

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE Mouloud MAMMARI DE TIZI OUZOU



FACULTE DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES

Mémoire de fin d'étude

En vue de l'obtention du diplôme de master en Sciences Economiques.
Option : Economie Gestion d'Entreprise.

Thème

Le financement des entreprises
Cas de l'entreprise d'Electro
Industriel : ENEL Azazga

Présenté par :

Melle SAADI Yasmine

Melle KAJITE Macilia

Encadré par :

MR ABIDI Mohamed

Devant le jury composé de

Président : Mr ACHIR Mohammed, MCA, UMMTO

Encadreur: Mr ABIDI Mohammed, MCB, UMMTO

Examinatrice : Mme LOUGGAR Roza, MAA, UMMTO

Promotion : 2022/2023

Remerciements

*Je remercie Dieu le tout puissant de m' avoir donné
la santé et la volonté d'entamer et de terminer ce
mémoire.*

*Je tiens aussi à remercier notre encadreur pour son
aide et sa contribution*

*Mr ABIDI Mohammed pour son
encadrement, sa patience et ses conseils
précieux*

*Nos remerciements s'adressent également au
membre de jury qui ont accepté d'évaluer
mon travail*

*Sans oublier de remercier Madame Charcham et Mr
Taghrout de département financier de l'entreprise
ENEL Azazga, ainsi que tout son personnel*

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail:

❖ *A mes chers parents pour leur soutien et leur encouragement à qui je souhaite une longue vie.*

❖ *A mon cher frère : Hamza.*

❖ *A ma chère sœur Asma.*

❖ *Mon cousin Ghani*

❖ *A toute ma famille.*

❖ *A mon ami Tarik.*

Yasmine

Dédicaces

Je dédie le fruit de plusieurs années d'études à mes très chers parents :

Ma maman pour son courage, son amour et

A mon père pour son soutien, affection et tous ses sacrifices

A ceux que je demande dieux de leur accorder santé et longue vie

A mes frères : Hidouch, Amayas.

A ma sœur : Silyouna

A tous mes amis en particulier : Katia, Wardouch, Rima,

Lidia, Lilya, Akli

A mes oncles et mes tantes

A la famille KAJITE et Kedjat

Macilia

Liste des abréviations

BEA	Banque Extérieur d'Algérie
BFI	Besoin de Financement
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
DCT	Dettes à Court Terme
FRN	Fonds de Roulement Net
FRNG	Fonds de Roulement Net Global
IDE	Investissement Direct Etranger
PME	Petite et Moyenne Entreprise
SA	Société Anonyme
SPA	Société Par Action
TCR	Tableau des Comptes de Résultat
TN	Trésorerie Nette
TVA	Taxe sur la valeur Ajoutée

Sommaire

Introduction générale.....	1
Chapitre I : L'entreprise et sa politique de financement	4
Section 01 : Définition et fonctionnement de l'entreprise	6
Section 02: Les besoins de financement de l'entreprise.....	10
Conclusion.....	27
Chapitre II : Les sources de financement des entreprises industrielles	28
Introduction	29
Section 01 : Le financement interne des entreprises	30
Section 02 : Le financement par crédit bancaire	41
Conclusion.....	52
Chapitre III : Mode de financement de l'ENEL	53
Section 01 : Présentation générale de l'électro-industrie (ENEL)	55
Section 02 : Le financement entre besoin et ressources au sein de l'ENEL Azazga	57
Conclusion.....	73
Conclusion générale	74
Bibliographie	77

*Introduction
générale*

Introduction générale

Lors de sa création, et au cours de son développement, l'entreprise doit détenir les ressources nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux ses moyens financiers dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes: réalisation des investissements matériels, achat des matières et fournitures, prévoir la rémunération de la main d'œuvre. Ce n'est qu'ultérieurement, à l'issue de la production et de la commercialisation, que des recettes seront encaissées après la réalisation des ventes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements concernant aussi bien les investissements que l'exploitation.

Ce décalage crée des besoins de financement que l'entreprise devra couvrir en se procurant des fonds selon différentes modalités. L'entreprise peut faire face à ses besoins en faisant recours à deux principales sources de financement: des ressources propres, et d'autres externes.

Par ailleurs, l'entreprise face à cette multitude de sources de financement doit faire le choix le plus avantageux, face à cette problématique, différents paramètres qu'elle doit prendre en considération afin de faire le choix opportun.

L'entreprise, durant tout son cycle de vie, éprouve des besoins d'investissements parfois liés au renouvellement de ses équipements, parfois à une expansion ou innovation dans ses capacités de production. Ces besoins sont souvent très importants, pour les satisfaire l'entreprise fait appel à l'autofinancement pour financer ses investissements par ou encore faire appel à des capitaux extérieurs.

Objet de recherche

L'objectif visé de ce travail de recherche est de comprendre la politique de financement des entreprises et le choix de l'un ou de l'autre à savoir le financement interne ou le recours aux emprunts bancaire pour répondre à leur besoin de financement

Problématique

Quels sont les différents modes de financement de l'entreprise industrielle et quelles sont leur limites ?

À partir de la problématique générale, nous avons soulevé les sous questions suivantes :

- Qu'est-ce que c'est l'autofinancement ?
- Quels sont les différents emprunts bancaires destinés au financement des entreprises ?

Introduction générale

- Comment l'ENEL finance-t-elle ses investissements ?

Hypothèses

Pour répondre à ces questions, deux hypothèses sont émises pour nous guider dans notre recherche :

Hypothèse 01: L'autofinancement est la meilleure source de financement des entreprises.

Hypothèse 02: L'emprunt bancaire couvre les insuffisances en termes de financement interne.

Méthodologie de recherche

Pour mener à bien notre recherche et tâcher de répondre à notre problématique, nous allons nous baser sur une double démarche à savoir : conceptuelle et empirique.

- **Conceptuelle** : En se référant à des ouvrages et mémoires disponibles dans la bibliothèque de notre département et celles des autres bibliothèques, des recherches dans les sites internet et les journaux officiels.
- **Empirique** : nous avons mené une enquête au sein de l'entreprise ENEL Azazga. Notre enquête renferme une collecte d'informations et des données relatives à notre recherche.

Structure du mémoire

Pour mieux cerner le problème, nous proposons de diviser notre travail en trois chapitres : portant sur:

Chapitre I : traite l'entreprise dans son contexte conceptuel, ensuite nous traitons le financement d'entreprise et ses modes.

Le chapitre II : Les besoins et les sources de financement

Le chapitre III : fait objet de notre cas pratique, il sera une synthèse de l'état de financement au sein de l'ENEL Azazga.

*Chapitre I : L'entreprise et sa
politique de financement*

Introduction

Le financement des entreprises revêt une grande importance suite aux besoins de plus en plus importants qu'elles éprouvent (besoins d'investissement, besoins d'exploitation).

Les entreprises ont besoin de capitaux pour financer leur lancement, leur développement et renouveler leurs équipements. Elles peuvent d'abord faire appel à leurs capacités financières internes pour s'autofinancer, en utilisant leurs bénéfices mis en réserves. Les entreprises peuvent également avoir recours à des sources de financement externes.

Et lorsqu'on aborde la question du financement des investissements au sein des entreprises, souvent la préoccupation première en matière de prise de décision est l'arbitrage entre les fonds propres et le recours à l'endettement.

La politique de financement a pour objet de fournir à l'entreprise les ressources dont elle a besoin et d'en maintenir l'adéquation dans le temps. Elle a un rôle d'équilibrage : ajuster les ressources aux besoins en masses et en termes. Et ce que nous allons traiter dans ce premier chapitre qui porte sur les modes de financement en entreprises réparti en deux sections :

Section 01 : Donne les définitions liées à l'entreprise ainsi que son fonctionnement

Section 02 : Traite les besoins de financement de l'entreprise

Section 01 : Définition et fonctionnement de l'entreprise :

L'entreprise est la cellule de base de la vie économique. Elle a pour objectif de créer des richesses¹. Pour pouvoir être efficace, une entreprise doit répartir toutes les tâches à accomplir de façon précise, structurée et spécialisée.

1.1. Définition de l'entreprise

L'entreprise est une entité économique combinant les facteurs de production (capital, travail, matières premières) dans le but de produire des biens et services destinés à être vendus sur un marché solvable.

En d'autres termes, selon P. Laurent et F. Bouvard « l'entreprise est une structure économique et sociale comprenant une ou plusieurs personnes qui travaillent de manière organisée pour fournir des biens et des services à des clients dans un environnement concurrentiel et se différencie du simple projet dont l'organisation est destinée à se dissoudre à son terme ».² L'entreprise est aussi dirigée au moins à ses débuts par un entrepreneur.

L'entreprise peut être définie à un niveau macro-économique comme un système/agent économique de production avec pour finalité la création de richesse. Elle doit ainsi produire des biens et des services destinés à être vendus sur un marché. La richesse créée n'est pas le produit vendu mais la transformation qui aboutit au produit vendu. Elle se mesure par la valeur ajoutée. C'est cette valeur ajoutée qui rémunère l'ensemble des ressources mises en œuvre pour la générer (capital, travail, savoir-faire...)³

L'entreprise est un système complexe. La théorie des systèmes de Ludwig Von Bertalanffy (1901-1972) considère que tout système est constitué de cinq éléments :

- **Des inputs qui entrent dans le système** : pour une entreprise, ce sont essentiellement les achats effectués auprès des fournisseurs, sous-traitants et équipementiers.
- **Un processus**, c'est à dire une suite d'opérations au cours desquelles ces inputs sont transformés : les salariés y ajoutent une valeur en travaillant. 3 Des outputs, ce sont des éléments plus élaborés qui ressortent du système qu'est l'entreprise : ce sont les ventes.

¹ Lasary, Economie de l'entreprise, Edition 2001, P34

² P. Laurent et F. Bouvard, Economie d'entreprise, les Editions d'organisation, Paris, 1997, P12.

³ Senaux Philippe, Dorothee Soret-Catteau, Economie générale, économie d'entreprise, Hachette, 2004, p 13.

- **L'environnement** : Tout système existe dans un environnement dont il est tributaire. Pour une entreprise, ce sont ses concurrents, ses clients, ses fournisseurs, mais aussi les administrations publiques, ainsi que d'autres éléments propres à chaque nation. Il est plus ou moins favorable aux entreprises... 5 Des buts ou objectifs. Tout système est finalisé comme les êtres vivants : les entreprises cherchent à se développer et à assurer leur pérennité, leur survie, ce qui passe par la recherche de bénéfices.

1.2. Les fonctions de l'entreprise

Afin de satisfaire les besoins de ses clients par le biais de biens et services qu'elle produit et commercialise, l'entreprise met en œuvre et coordonne plusieurs fonctions spécialisées telles que la logistique, la production, la direction, la fonction commerciale, la fonction financière et la fonction de gestion des ressources humaines.

Pour pouvoir être efficace, une entreprise doit répartir toutes les tâches à accomplir de façon précise, structurée et spécialisée. Elle doit déterminer le rôle de chacun dans l'entreprise. Plus l'entreprise est importante, plus sa structure est précise : dans une petite entreprise, en effet, le patron effectue généralement lui-même toute une série de tâches très diverses (il recrute, il vend, il fait ses comptes...) mais la complexité et la diversité croissante des problèmes techniques, commerciaux, financiers... exigent d'une entreprise d'une certaine taille une organisation efficace.

1.2.1. la fonction production :

La fonction production consiste à produire, en temps voulu, les quantités demandées par les clients dans des conditions de coût de revient et de qualité déterminée en optimisant les ressources de l'entreprise de façon à assurer sa pérennité, sa compétitivité et son développement.¹

La fonction production peut être définie comme « *l'activité de transformation de flux de matière premières et d'information en produit fini, grâce à la combinaison de facteurs de production que sont les machines et les hommes* ».²

¹ GEORGES Javel, « organisation et gestion de la production », Dunod, Paris, 2010, p. 02.

² Martinet. A, Ahmed, S, Lexique de gestion, 6ème Edition Paris, 2003, p. 465.

1.2.2. La fonction commerciale

La fonction commerciale s'est développée de manière progressive au sein des entreprises. Elle était à l'origine répartie entre d'autres fonctions dominantes telles la « production » ou la « finance ». Avec la croissance des firmes et celle des marchés, le regroupement de différentes tâches commerciales a permis à la fonction commerciale de s'affirmer au sein des structures d'entreprise.

Les multiples tâches effectuées par l'entreprise peuvent être regroupées en ensembles homogènes du point de vue de leur finalité. Ces regroupements de tâches interdépendantes ayant le même objectif s'appellent fonctions.

La fonction commerciale s'est développée de manière progressive au sein des entreprises. Elle était à l'origine répartie entre d'autres fonctions dominantes telles la « production » ou la « finance ». Avec la croissance des firmes et celle des marchés, le regroupement de différentes tâches commerciales a permis à la fonction commerciale de s'affirmer au sein des structures d'entreprise.¹

Les multiples tâches effectuées par l'entreprise peuvent être regroupées en ensembles homogènes du point de vue de leur finalité. Ces regroupements de tâches interdépendantes ayant le même objectif s'appellent fonctions.

1.3.Le classement des entreprises

Plusieurs formes d'entreprise se présentent, les entreprises peuvent être classées selon leur taille, activité, ou leur forme juridique :²

1.3.1. Selon leur taille

On peut tout d'abord classer les entreprises par leur taille, notamment en fonction de leurs effectifs : les micro-entreprises ou les très petites entreprises ont entre 0 et 9 salariés, les petites entreprises de 10 à 49 salariés, les entreprises moyennes de 50 à 499 salariés, les grandes entreprises plus de 500 salariés.

¹ François Cocula, Introduction générale à la gestion, 5e édition, Ed Dunod, Paris, 2014, p 9.

² Boulet Monique, Patrick Enreille, Yolande Morlans, Thierry Pijourlet, Economie d'entreprise, Delagrave Editeur., Paris, 2005, p 26.

1.3.2. Selon leur statut juridique

On peut aussi classer les entreprises selon leur statut juridique : certaines sont individuelles (c'est-à-dire que leur capital n'appartient qu'à une seule personne), d'autres sont des sociétés (SARL, SA, etc.) et le capital est donc détenu par plusieurs associés. Le capital d'une société anonyme (SA) réparti entre des d'actionnaires.

1.3.3. Selon leur activité

Elles sont distinguées suivant leurs activités

- Les entreprises industrielles : comme les usines, ateliers, ou un groupe d'usines (les fermes, les mines, les entreprises de transport et toutes les entreprises qui produisent des produits ou services sont comptées ici, à l'exception des entreprises commerciales et financières).
- **Les entreprises commerciales** : pensez à une boutique, un grossiste, ou une grande maison de commerce - les entreprises financières : les banques, assurances, sociétés de gestion d'actifs financiers

1.3.4. Selon l'origine de leurs capitaux

Les entreprises peuvent aussi être différenciées selon l'origine de leurs capitaux :

- Les entreprises publiques appartiennent, au moins partiellement, à l'État ;
- Les entreprises privées proviennent de capitaux privés.

On peut enfin classer les entreprises selon la taille de leur marché. Certaines exercent leurs activités localement (petit commerce, artisanat, services aux particuliers, professions libérales...). D'autres ont un champ d'action national ou encore international.

1.4.Le fonctionnement de l'entreprise

L'entreprise est un acteur économique essentiel qui contribue à la création et à la redistribution des richesses, en versant des salaires aux employés, des dividendes à ces actionnaires et des impôts à l'Etat et aux collectivités territoriales.

Pour que son activité soit durable, une entreprise a besoin de faire des profits et d'investir. Elle a donc généralement pour objectifs d'augmenter ses profits et/ ou sa taille.

Pour fonctionner, les entreprises comprennent en principe huit grandes fonctions :

- Une fonction achats qui assure l'approvisionnement en matières premières, en machines, en produits afin de permettre à l'entreprise de produire ses propres produits ;
- Une fonction production qui s'occupe de créer des valeurs ajoutées ;
- Une fonction marketing et de vente, laquelle réfléchit sur ce que les clients veulent et sur la façon de leur vendre les produits ou services de l'entreprise ;
- Une fonction logistique qui garantit la gestion des flux matériels et des flux d'information autour et à l'intérieur de l'entreprise ;
- Une fonction finance et comptabilité qui permet d'évaluer l'argent récolté, de payer les factures et de fixer les prix en fonction de cout des produits ;
- La fonction ressources humaines, qui veille au recrutement et à la gestion du personnel ;
- la fonction recherche et développement qui favorise les innovations et l'amélioration de son offre ;
- la fonction direction et administration générale qui gère le fonctionnement globale de l'entreprise et définit les grandes orientations stratégique.

Section 02: Les besoins de financement de l'entreprise

Avant de percevoir des recettes, l'entreprise engage lors de sa création et au cours de son développement, des dépenses : réalisation des investissements matériels (terrains, installations, constructions, etc.), approvisionnement et achats de matières et fournitures, etc. Ce n'est qu'ultérieurement, à l'issue de la production et de la commercialisation, que des recettes seront encaissées après la réalisation des ventes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements qui pousse l'entreprise à se procurer, parmi les diverses modalités de financement, les ressources lui permettant de faire face à ses investissements et à son exploitation afin de poursuivre son activité et de garantir sa survie.¹

2 1.Types du besoin de financement

¹ GUENDOUZI Mohammed, Analyse des spécificités et des conditions de mise en œuvre des emprunts obligataires comme alternative au financement des grandes entreprises en Algérie , thèse de doctorat , option : Entreprise et Marché , UMMTO, 2020.P40.

Le fonctionnement d'une entreprise engendre donc des besoins de financement, en raison des investissements à réaliser mais aussi en raison des exigences financières de l'exploitation courante.

Il existe donc, trois types de besoins de financement pour une entreprise :

- Les besoins de financement de l'investissement ;
- Les besoins de financement de l'exploitation.
- Un besoin de financement immédiat (trésorerie)

2.1. Les besoins de financement d'investissement

A sa création l'entreprise doit se procurer un ensemble de biens destinés à rester dans la firme pour plusieurs années. Tout au long de son existence, l'entreprise devant réaliser désinvestissements de nature variée correspondant à des objectifs multiples en vue d'assurer sa survie (par le renouvellement et l'adaptation de ses matériels) et son développement (par l'accroissement de ses installations).

Pour pouvoir exercer son activité, une entreprise doit tout d'abord se doter d'un certain nombre d'actifs qui vont être utilisés sur une longue période tel qu'un terrain pour construire une usine, des locaux qui seront entreposés les machines utilisées dans le processus de production. En comptabilité ils sont appelés les actifs immobilisés.

Le financement de ces actifs immobilisés doit logiquement se faire grâce à des ressources que l'entreprise détiendra aussi sur une longue période, en effet l'entreprise ne peut pas financer l'achat d'un logement avec des découverts bancaires mais plutôt en contractant un emprunt à long terme.

En conséquence, le financement de l'actif immobilisé suppose que l'entreprise dispose des ressources à long terme autrement appelées ressources stables.

2.1.1. Définition des investissements

L'investissement est indispensable, parce qu'il conditionne la survie et l'expansion d'une économie, il est l'engagement d'un capital dans une opération à laquelle on attend des gains futurs, étalés dans le temps ».¹ Il est également le pilier en matière de développement et de croissance de l'entreprise.

¹Mourgues N, le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, 1994, p: 15.

Le mot investissement s'applique aussi bien à l'acte d'investir qu'au résultat de cet acte.¹

Comme l'investissement est un élément indispensable à toute croissance économique, plusieurs auteurs ont donné des définitions ayant un certain nombre de nuances.

Pour LAMBERT l'investissement est présenté comme étant : « l'achat ou la constitution des biens Instrumentaux et intermédiaires »².

Selon GUTTON, « l'investissement est l'accroissement des outillages, des énergies disponibles. Investir c'est améliorer l'avenir en consentant un sacrifice »³.

PRADEL, quant à lui le définit : « en tant qu'opération due généralement à l'intervention active d'un agent économique qui a pour objectif de créer un capital, c'est-à-dire, bien durable procurant des satisfactions différées. »⁴

L'investissement est l'opération réalisée par l'agent économique décidant d'acquérir des biens de production (ou biens d'équipement, ou capital technique) qui sont durables et qui permettent la production d'autres biens et services.

Il permet d'accroître le stock de capital et l'on sait qu'il est un des moyens essentiels pour générer une hausse de la productivité, un investissement élevé est donc en principe remarquable signe du point de vue de la croissance économique.

D'autre part, l'investissement est une composante de la demande. A ce titre il joue un grand rôle dans les mouvements conjoncturels.

Enfin, par ces autres effets dans le domaine de l'emploi, mais aussi dans celui de la maîtrise de la technologie pour la compétitivité par exemple, l'investissement joue un rôle majeur aujourd'hui dans la croissance économique.

Même si l'investissement joue un rôle primordial dans la croissance économique, la fiscalité n'est pas moins importante aux yeux des pouvoirs publics, du fait que son action sur la vie économique est décisive

¹S.BAZIZ, Analyse du politique soutien à l'investissement, mémoire magistère université de Bejaia, 2001, P8.

²M.BOUBAKER, investissement et stratégie de développement, OPU, 1982, P15.

³Op.cit.

⁴M.BOUBAKER, investissement et stratégie de développement, 1982, P15.

De même, la fiscalité peut être utilisée comme un stimulant à l'investissement et à l'initiative créatrice de richesse par la création d'un environnement propre.

A ce titre l'importance que joue l'investissement dans, les pays développés et ceux en voie de développement tendent à promouvoir le volume de leurs investissements en utilisant la fiscalité, en fait « la fiscalité et l'investissement ont entre eux des rapports privilégiés, qui tiennent au fait que le système fiscal n'est pas neutre »¹.

2.1.2. Typologies des investissements

L'investissement est une notion très large qui englobe plusieurs aspects à savoir :

- Investissement productif et l'investissement non productif ;
- Investissement brut et investissement net ;
- Investissement d'infrastructure et investissement de structure ;
- Investissement direct étranger et investissement financier.

2.1.2.1. Investissement productif et investissement non productif

L'investissement non productif, est celui dont les opérations sont liées à la prestation de service comme dans les administrations et les hôpitaux, quant à l'investissement productif est celui qui procure des biens créés à la suite d'un cycle de production, généralement dans le secteur industriel et agricole.

2.1.2.2. Investissement brut et investissement net

L'investissement net est constitué par le volume des investissements acquis en remplacement de ceux qui sont détériorés.

Par contre, l'investissement brut est constitué par l'ensemble des investissements effectués durant la période d'activité, qu'ils soient nouveaux ou de remplacement.

2.1.2.3. Investissement d'infrastructure et investissement de structure

L'investissement d'infrastructure est constitué par les opérations qui consistent à mettre en place les bases nécessaires pour la relance économique du pays telle la construction des barrages, des ponts. En raison de leurs fonds importants, ces investissements sont menés par l'Etat.

¹P.FONTANEAU, Fiscalité et investissement, Ed Thémis, paris, 1974.

En revanche, l'investissement de structure regroupe l'ensemble des équipements nécessaire à la production directe des entreprises telles que les machines et les outillages.

2.1.2.4. Investissement direct étranger (I.D.E) et investissement financier

L'investissement financier est appelé aussi investissement de portefeuille, concerne les valeurs mobilières, quant à l'IDE qui est effectués par les entreprises transnationales, concerne l'investissement dans les activités économiques productrices des biens et services.

Investir est une nécessité pour les entreprises qui souhaitent survivre et rester compétitives. Investir consiste à acquérir des biens durables pour permettre à l'entreprise de réaliser son activité et générer des gains ultérieurs. Les investissements génèrent un besoin de financement (BFI).

Quel que soit sa taille, l'entreprise peut engager quatre types d'actions donnant lieu à désinvestissements:¹

- Maintenir les capacités de production existantes en procédant à des investissements de remplacement (remplacement d'un matériel ancien, amorti, usé ou obsolète par un matériel neuf). Ces investissements sont très fréquents.
- Améliorer la productivité et pousser à la modernisation et à l'innovation. Ce qu'on appelle les investissements d'expansion ou de capacité. Ils ont pour but d'accroître la capacité de production ou de commercialisation des produits existants et de vendre des produits nouveaux, installation d'une capacité nouvelle ou additionnelle.
- Rationaliser la production : ce sont les investissements de rationalisation ou de productivité qui visent la compression des coûts de fabrication.
- Valoriser le capital humain, il s'agit des investissements humains et sociaux tels que les dépenses de formation, dépenses pour l'amélioration des conditions de travail.²

Donc, dans sa conception générale, l'investissement est considéré comme la transformation des ressources financières en biens corporels ou incorporels, autrement dit, c'est un sacrifice de ressources financières aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur des recettes supérieures aux dépenses occasionnées par la réalisation de cet investissement

¹Ginglinger E, gestion financière de l'entreprise, édition Dalloz, 1991, p: 45.

²Bancel F, les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, édition Economica, 1995, p: 35.

Les besoins de financement permanent de l'exploitation recouvrent l'ensemble de ces besoins de financement (Besoin de financement de l'investissement + Besoins en fond de roulement).

Le cycle d'investissement est un cycle long qui accompagne le développement d'une entreprise et conditionne sa pérennité et son efficacité.

2.1.3. Les objectifs de l'investissement

Selon E.Ginglinger, l'investissement présente plusieurs objectifs ¹ :

- Le maintien de la capacité par le renouvellement des immobilisations au terme de la durée de vie (investissement de remplacement) ;
- L'accroissement de la capacité pour assurer le développement (investissement de capacité).

2.2. Les besoins de financement du cycle d'exploitation

Le cycle d'exploitation indépendamment des investissements engendre des besoins financiers. Une fois que l'entreprise a acquis les immobilisations qui sont indispensables, elle va devoir financer son activité quotidienne c'est-à-dire entre autre, financer la constitution de ses stocks qui seront utilisés tout au long d'une période donnée pour être intégré dans le processus de production.

En plus l'entreprise peut être amenée à accorder des délais de paiement à ses clients. Ces créances sont considérées comme étant des prêts accordés par l'entreprise à ses clients. En comptabilité les besoins à court terme sont appelés l'actif circulant et ils sont comptabilisés dans les comptes de classe 4 (créances clients) et les comptes de classe 5 (pour les stocks). Généralement la détention de ce type d'actifs par l'£ ne dépasse pas quelques semaines, elle doit donc trouver des financements à court terme capables à satisfaire ces besoins de même échéance.

En conséquence, le financement de l'actif circulant suppose que l'entreprise dispose des ressources financières suffisantes pour assurer le financement pendant une période relativement courte.

¹ E. Ginglinger, op. Cite, P45.

2.2.1. Présentation du cycle d'exploitation

Le cycle d'exploitation, c'est l'activité de l'entreprise. Il est composé par un ensemble d'opérations qui se succèdent.

Il commence par l'approvisionnement. Par la suite, vient la phase de fabrication des produits. Le cycle se termine par la vente des produits. C'est le cycle d'exploitation qui permet à l'entreprise de disposer de ressources au moment de la vente.

Le cycle d'exploitation correspond au déroulement de l'activité régulière et récurrente de l'entreprise. Cette régularité entraîne des conséquences financières permanentes car couramment renouvelées.

La prise en compte de cette dynamique dans l'analyse financière est assurée par la notion centrale de *besoin de financement d'exploitation* (BFE), encore appelé besoin en fonds de roulement. Ce concept clé est indispensable à la compréhension de la dynamique de flux financiers dans l'entreprise. Son apparition dans les 1970 a constitué un apport manifeste de l'analyse financière à la finance d'entreprise.

Comme souvent en matière d'analyse financière, la mesure du BFE est effectuée à l'aide de l'information comptable. Toutefois pour mieux prendre en compte la profondeur temporelle des besoins financiers liés au cycle d'exploitation, il est nécessaire de recourir à une analyse au travers des délais d'écoulement. Le calcul des ratios de rotation répond à cet objectif. Enfin, la description de scénarios permettra d'illustrer les types de dynamique du BFE.¹

2.2.2. Fonctionnement du cycle d'exploitation

Avant de vendre et de faire des bénéfices via la vente de produits, l'entreprise doit acheter les matières premières. De plus, elle doit financer tous les frais liés à la production des produits, aux stocks de produits terminés et aux crédits qu'elle a accordés à ses clients.

Il y a donc un décalage entre dépenses et recettes, on parle de fonds de roulement. Le besoin en fonds de roulement (BFR) est financé par le fonds de roulement net global (FRNG). Le FRNG correspond aux ressources durables de l'entreprise.

Le Fonds de Roulement Net (FRN) se définit soit par le haut, soit par le bas du bilan. Dans le premier cas, le FRN est l'excédent de ressources stables (à long terme : fonds propres, amortissements, provisions et dettes à long terme) de l'entreprise sur les emplois stables (à

¹Hubert de La Bruslerie, Analyse financière. Diagnostic et évaluation, 4^e édition, Dunod, Paris, 2010, P 226.

long terme : actif immobilisé brut). Dans le second, c'est l'excédent d'emplois circulants (à court terme : actif circulant brut) sur les ressources circulantes (à court terme : dettes à court terme).¹

Il faut savoir que si le FRNG peut combler le BFR, alors la trésorerie de l'entreprise est positive. Si le FRNG ne permet pas de combler le BFR, alors la trésorerie de l'entreprise est négative. Dans cette situation, l'entreprise peut demander un crédit à court terme par exemple.

L'importance des besoins de l'exploitation dépend essentiellement de la durée du cycle de fabrication, de la gestion des stocks, de la politique de crédit consenti aux clients et des délais de paiement obtenus des fournisseurs.

Ainsi, on peut résumer les besoins de financement liés à l'exploitation²d'une part aux besoins d'approvisionnement en stocks³, qui assure le fonctionnement normal de l'entreprise pour faire face soit à la demande de la clientèle, soit pour des fins de production. D'autre part les besoins de trésorerie que l'entreprise exploite afin de faire face à des dépenses importantes tels que les salaires, l'entretien de matériels, les impôts et taxes....

2.2.3. Le besoin de financement d'exploitation

Le besoin de financement d'exploitation (BFE) découle de l'existence du cycle d'exploitation. Le bon fonctionnement du cycle d'exploitation exige la détention d'actifs physiques (stocks) et financiers (créances). Cette détention pendant une certaine durée est nécessaire avant que l'entreprise ne perçoive le résultat final de ses opérations sous forme de paiements monétaires. Or, pendant ce temps, il faut financer la détention des actifs nécessaires au renouvellement des opérations d'exploitation.

Ce renouvellement, dans une activité industrielle et/ou commerciale, est régulier et continu. Le financement à assurer est donc permanent.

Le besoin de financement trouve son origine dans l'existence initiale de décalages temporels entre les flux d'exploitation (charges/produits) et les flux monétaires (encaissements/décaissements). Ces décalages sont structurels, donc le BFE est permanent.

- Ils proviennent d'abord du processus de production lui-même qui entraîne un délai de fabrication séparant la sortie des matières premières du stock et l'entrée des biens en stock de produits finis ;

¹ Guillaume Mordant, Méthodologies d'analyse financière, 1998, p 58.

²P. Rousselot et J-F.Vérdié , La gestion de la trésorerie ,2^e édition Dunod,1999,P11 et 12.

³La détention des stocks implique un cout pour l'entreprise ce qui rend ainsi nécessaire une gestion efficace et rationnelle de ces stocks afin de limiter les couts et donc minimiser les besoins de financement

- **Les délais de stockage**

Notamment le délai de stockage des produits finis. On a vu que ce délai recouvre le temps nécessaire à la commercialisation. Il peut aussi correspondre à un accessoire du processus de production.

- **La durée de crédit consenti aux clients**

Introduit un retard à l'encaissement. Ce délai de paiement est l'expression de pratiques commerciales à l'œuvre dans les différents secteurs économiques. La durée du crédit est un des éléments caractéristiques de la relation entre clients et fournisseurs.

Systématiquement, l'entreprise bénéficie des délais de crédits consentis par ses propres fournisseurs.¹

2.2.4. Caractéristiques du BFE

Le besoin de financement d'exploitation de l'entreprise est caractérisé par une nature fondamentalement fluctuante, par son lien avec l'activité nominale et par un certain déterminisme sectoriel.

2 2.4.1. Incidence des fluctuations saisonnières

Le BFE suit avec retard ou avec avance l'activité en volume de l'entreprise. Celle-ci est rarement régulière et égale tout au long de l'année ; elle est le plus souvent marquée par des cycles qui ont un caractère saisonnier. Cela se vérifie pour tous les secteurs de l'économie pendant la période estivale des congés. On trouve des cycles saisonniers dans l'ensemble des secteurs de biens de consommation et même d'équipement.

Le déroulement d'un cycle annuel de ventes permet d'identifier les périodes de pleine activité et celles de plus grand calme.

2 2.4.2. Relation avec l'activité nominale

Le BFE est lié non seulement avec le volume de l'activité réelle, mais aussi avec la valeur de la production de l'entreprise. Entre les deux notions, prennent place les évolutions des prix des flux d'*input* et d'*output*.

En effet, les stocks et les créances d'exploitation que l'entreprise doit financer s'expriment en valeur, de même les dettes envers les fournisseurs.

C'est dire l'importance que peuvent avoir les phénomènes monétaires de hausse des prix. Même si l'activité en volume reste stable, le BFE de l'entreprise peut augmenter à la suite de la simple hausse générale des prix.

2 2.4.3. Déterminisme sectoriel

¹Hubert de La Bruslerie, Op. Cite, p232.

Le BFE est l'expression des *relations interentreprises*. Il est largement déterminé par le secteur d'activité qui impose un certain type de relation entre, d'une part, l'entreprise et ses fournisseurs en amont et, d'autre part, l'entreprise et ses clients en aval. Ces relations s'expliquent par les usages et surtout par les rapports de force entre fournisseurs et clients. Ceux-ci conditionnent largement la durée des crédits consentis par les uns aux autres.

2.2.5. Optimisation du BFR

Compte tenu d'un contexte de baisse d'activité, d'un accès au crédit limité, les entreprises ont recherché à réduire leurs besoins en liquidités. L'optimisation du

BFR consiste à réduire au maximum le cycle de transformation de l'encaisse, tout en veillant à ne pas porter atteinte au bon fonctionnement du cycle d'exploitation. Cela se traduit par trois types d'actions :

- Accélérer la rotation des stocks tout en respectant une limite qui constitue le stock de sécurité ;
- Réduire le délai de paiement accordé aux clients tout en conservant une démarche commerciale ;
- Allonger le délai de paiement des fournisseurs sans les pousser à augmenter leurs prix.

La mise en œuvre d'un tel projet concernant le BFR nécessite souvent d'arbitrer entre une « vision commerciale » et une « vision financière ». L'entreprise doit aussi arbitrer entre le niveau de stock et le taux de service, ou encore arbitrer entre la volonté de poursuivre la croissance du chiffre d'affaires et le fait de négocier des délais des paiements plus courts avec certains clients, ou enfin arbitrer entre le coût des matières premières et le niveau de stocks.

Par exemple, certaines entreprises font des achats importants de matières premières afin d'anticiper une hausse des prix, tout en sachant que cela va accroître le niveau de stocks et de manière indirecte leur BFR. Cela constitue alors un gain d'opportunité pour l'entreprise non valorisé au niveau du BFR. Une grande société aura des marges de négociation plus importantes qu'une petite entreprise. Elle pourra plus aisément imposer ses délais de règlement à ses fournisseurs sans que celui-ci ne puisse réagir en augmentant ses prix.

2.2.2.1. Financement des stocks

Les stocks sont des biens ou marchandises qui interviennent dans le cycle d'exploitation de l'entreprise. D'ailleurs, sa gestion représente un levier de compétitivité des plus importantes pour les sociétés.¹

En effet, il est important de garantir l'ensemble des commandes et de limiter le plus possible les coûts liés au stockage. Ainsi, trouver le niveau de stock idéal est crucial pour la recherche de financement des stocks le plus adapté à l'entreprise.

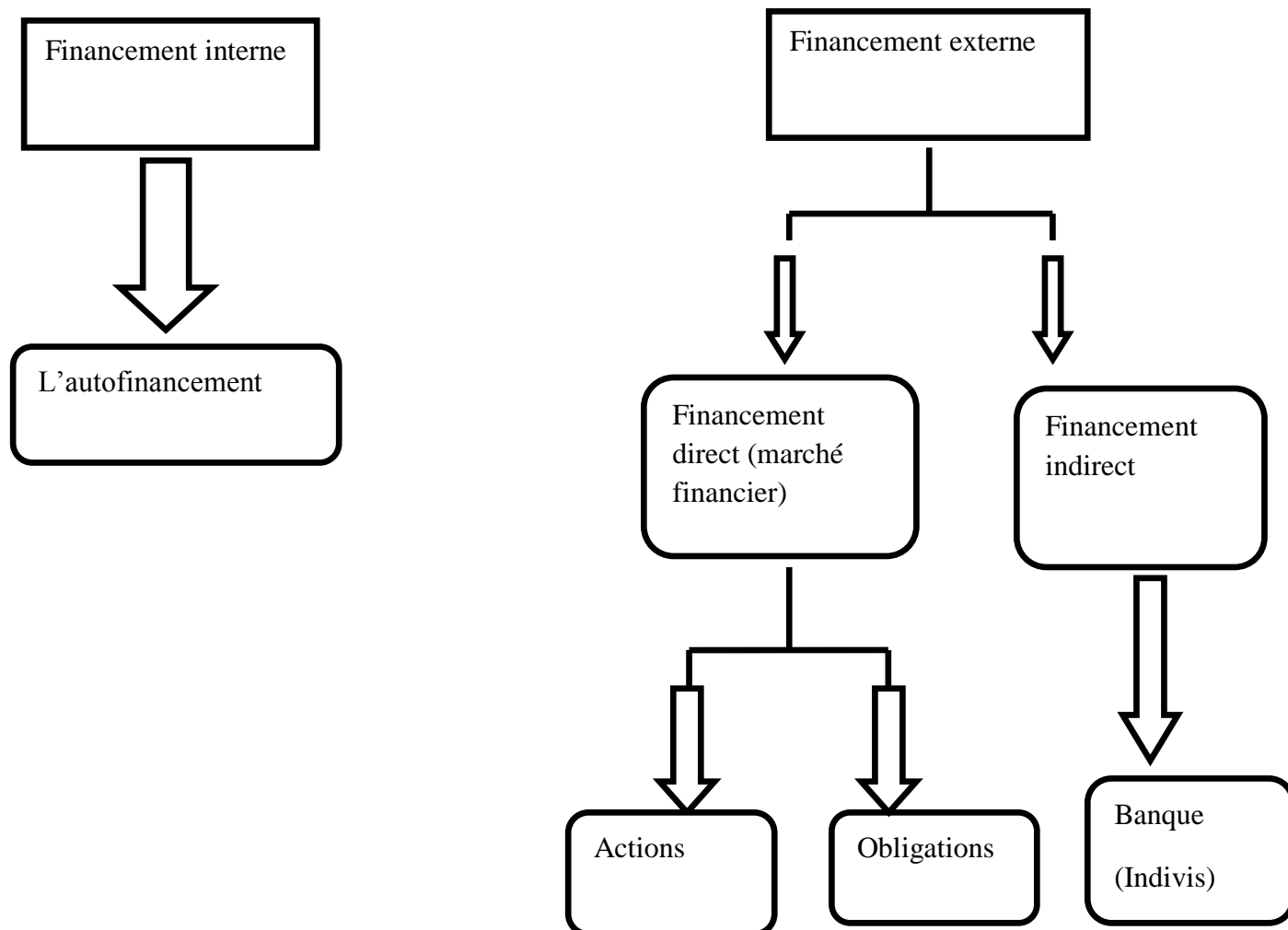
Pour assurer son fonctionnement normal, toute entreprise doit avoir un stock pour faire face soit à la demande de la clientèle (stock de produits finis), soit pour des fins de production

¹<https://www.creditprofessionnel.com/le-financement-des-stocks>, consulté le 12/05/2023, à 15 :22.

(matières premières).

On peut résumer les besoins de financement liés à l'exploitation comme suit:¹

Figure n°01: schéma représentant les différents modes de financement



Source : Pierre, Vernimmen. Finance d'entreprise. 14^{ème} Ed, Dalloz, 2015.

2.3. Les contraintes liées à la situation financière de l'entreprise

Il est à ce propos essentiel de souligner que les dépenses d'investissement peuvent se trouver contraintes par différents éléments tels que l'environnement économique de la firme ou le manque de ressources financières, qu'elles soient internes ou externes.

L'idée principale de la théorie des contraintes financières est qu'une entreprise, quelle que soit sa taille, tend à utiliser à la fois des ressources financières internes et externes afin de pouvoir réaliser tous ses projets d'investissement.²

¹ Rousselot, P, Vérdié J-F, La gestion de la trésorerie, 2^e édition, Dunod, 1999, pp:11-22.

² Pascal Nguyen, Sophie Nivoix, Wiem Saidani, revue Management & Avenir 5 (N° 71), 2014, p 37 à 54

2.3.1. La rentabilité, la solvabilité

C'est une contrainte dans le sens où si l'entreprise se retrouve en situation d'incapacité de payer à l'échéance (en état de cessation de paiement), elle risque le dépôt du bilan.

La rentabilité (résultat/moyens) est la capacité de l'entreprise à rémunérer des fonds durables mis à sa disposition la principale contrainte étant la confiance des partenaires (prêteurs, actionnaires, clients, fournisseur).

Il s'agit donc de comparer les ressources aux emplois (actifs) et de savoir comment à un instant donné, les actifs sont financés, en distinguant les emplois et les ressources selon leur degré respectif de liquidité et d'exigibilité. Une entreprise en situation saine finance ses actifs à long terme par des ressources à long terme, et le reliquat des ressources à long terme finance l'activité cyclique et donc des actifs à court terme.¹

En effet, si la confiance baisse le niveau d'engagement s'en ressent et l'entreprise peut alors être conduite à déposer le bilan.

La solvabilité est la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à leur échéance.

L'entreprise est contrainte à rester solvable à contrario son image se dégradera et de plus certains partenaires (banque fournisseurs) risquent de refuser de poursuivre leurs relations.

2.3.2. Les contraintes classiques**A. Les contraintes classiques concernent :**

La règle de l'équilibre financier Les emplois stables doivent être financés par des ressources durables (il est apprécié à partir du bilan fonctionnel) le fonds roulement net global est la marge de sécurité qui permet de financer les besoins en liquidité nécessaires à la vie de l'entreprise La règle de l'autonomie financière Pour faire appel aux emprunts bancaires, l'entreprise ne doit pas avoir ces dettes financières déjà trop importantes (capitaux propres/dettes financières < 1).

De plus la dette financière ne doit pas représenter plus de 3 ou 4 fois la caf (dettes fi/caf < 4).

¹Guillaume Mordant, op. cite ,P 59.

La règle du minimum d'autofinancement de l'entreprise doit autofinancer une partie (en général 30%) des investissements pour lesquels elle sollicite des crédits.¹

B. Les contraintes juridiques

Par exemple seules les entreprises publiques ont accès aux titres participatifs, seules les sociétés de capitaux peuvent émettre des obligations, des actions... Les règles juridiques de recours aux moyens de financements externes.

C. Les contraintes économiques

Les contraintes économiques sont liées à :

a. La taille de l'entreprise

Les grandes entreprises ont, évidemment, un éventail de choix beaucoup plus grand que les petites, lesquelles par exemple ne peuvent faire appel public à l'épargne.

b. L'état du marché financier

D'une manière générale, si le marché financier est déprimé, il ne favorise pas les émissions de titres et les entreprises doivent trouver des financements de substitution.

Rappelons que l'entreprise est d'autant plus vulnérable qu'elle est soumise à une forte dépendance ou à une forte concurrence notamment quand les marchés financiers connaissent eux-mêmes des difficultés ce qui va produire des répercussions sur l'entreprise, qui se traduira pour elle en difficultés pouvant être par ex, la faillite.

Autre cause de difficultés, quand l'entreprise se trouve dans la situation où elle accède difficilement aux systèmes de financement.

Au terme de cette discussion, nous rappelons que pour se financer, quel que soit sa forme, son importance, une entreprise a à sa disposition plusieurs moyens de financement.

Reste pour elle, à savoir, quel investissement réaliser (choisir le plus rentable selon plusieurs critères : actualisation, délai de récupération et le TRI) et comment le financer (en comparant les coûts respectifs, recherchant l'efficacité économique et la sécurité).

¹Guillaume Mordant, op. cite ,P 59-61.

C'est ce que nous avons vu, en exposant un ensemble de contraintes. Il s'agira de faire appel à l'analyse financière (le tableau de financement, bilan fonctionnel, liquidité, solvabilité, la trésorerie nette, budget de trésorerie).

2.3.3. Les risques et la décision d'investissement

Le principal objectif que l'investisseur cherche à atteindre est de maximiser les profits. Afin d'atteindre cet objectif il faut une évaluation des opportunités d'investissement et choisir entre eux, dans le but de prendre la meilleure décision¹.

2.3.3.1. Les risques d'investissement

L'investissement oblige l'investisseur à balancer les perspectives de bénéficier avec le calcul des coûts et des risques. Pour cela que l'on a jugé utile de traiter la notion du risque, qui se divise en trois catégories

- Les risques économiques ;
- Les risques de catastrophe ;
- Les risques politiques.
-

2.3.3.2. Les risques économiques

Ce sont les risques relatifs aux activités commerciales ou industrielles. Ils se divisent à leur tour en deux catégories ; risques commerciaux tel que l'erreur d'appréciation de rendement d'une entreprise, pertes d'exploitation liées à une mauvaise gestion, faillite d'un partenaire commercial, insolvabilité d'un client ; et les risques économiques stricto sensu à titre d'exemple de l'inflation, variations du taux de change, dévaluation d'une monnaie ou autres mesures prises par un Etat dans l'exercice de sa souveraineté économique.

2.3.3.3. Les risques de catastrophe

C'est le danger de destruction vu l'endommagement d'une entreprise d'investissement en raison d'une catastrophe naturelle à savoir les secousses sismiques, éruptions volcaniques, raz-de-marée, cyclones, inondations, foudres. Certains systèmes de garanties assimilent ces risques naturels au risque de guerre et en offrent une couverture

2.3.3.4. Les risques politiques

¹BAZIZ, S, Op. Cite., P19

Se sont toutes les formes qui peuvent atteindre aux biens, aux revenus qui en découlent et à la liberté d'en disposer à un Etat étranger. Toutes les institutions nationales de garantie couvrent les investissements contre la survenance de risques non commerciaux, c'est-à-dire les risques politiques. Ces derniers visent tous les actes arbitraires, discriminatoires ou illégaux imputables à un gouvernement ou à l'un de ses organes et qui privent l'investisseur de l'exercice de ses droits sur son investissement.

Sur un autre angle, plusieurs conséquences sont prises en compte, pour une autre forme de risques :

- Risques d'atteinte à la propriété : impossibilité d'exercer les droits attachés à votre investissement, actif détruit en totalité ou partiellement, fonctionnement de l'entreprise étrangère totalement empêché.
- Risque de non-paiement : non-paiement des sommes qui vous reviennent, par exemple au titre des bénéfices garantis, de cession de part ou de liquidation de l'entreprise étrangère.

2.4. La décision d'investissement

De toutes les décisions à long terme prises par l'entreprise, l'investissement est certainement la plus importante. L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel de production, c'est à dire essayer d'obtenir des gains de productivité, mais elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production ou, en fabriquant des produits nouveaux. La décision d'investissement est une décision de nature stratégique, et à ce titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société .Il y'a à cela deux raisons essentielles :¹

- L'investissement est un choix irréversible car il est difficile de céder des biens, souvent spécifiques, en cas de surcapacité de production ;
- L'investissement nécessite des fonds substantiels si les flux monétaires sont inférieurs aux flux anticipés, des problèmes de trésorerie apparaîtront car il faut de toute façon supporter les charges fixes.

¹ Sébastien Raspiller et Antoine Naboulet, Déterminants de la décision d'investir et destination économique des équipements, revue économie et statistique N° 395-396, 2006, p 141-163.

C'est pourquoi, des outils d'aide à la décision basés sur l'application de techniques quantitatives sont proposés afin de permettre une meilleure évaluation de la décision d'investissement.

La décision d'investissement comme toute autre décision peut être prise dans un contexte non aléatoire (décision en avenir certain) ou dans un contexte aléatoire (décision en avenir incertain) ou enfin en univers hostile.

L'investissement consiste pour une entreprise, à engager des ressources financières et humaines en vue d'obtenir des résultats à venir. Elle s'applique non seulement aux actifs immobilisés et aux besoins en fond de roulement d'exploitation BFRE, mais aussi à tout flux engagé susceptible de dégager des recettes supplémentaires, ou de permettre d'économiser des coûts.¹

2.4.2. L'importance de la décision d'investissement

Les décisions liées à l'investissement sont sans doute, pour l'entreprise les décisions les plus importantes que prennent les gestionnaires, l'impact de la décision d'investir influence et détermine dans une large mesure la clause de risque et de la rentabilité de l'entreprise. Sur le plan opérationnel, on peut facilement expliquer l'importance de la décision d'investissement par la mise des fonds substantiels que nécessitent généralement les projets d'investissement et par les problèmes sérieux de liquidité qui peuvent surgir si les flux monétaires des projets sont inférieurs à ceux anticipés.

2.4.3. Le choix d'un taux d'actualisation pertinent

Rappelons que la dimension temporelle constitue un élément fort important dans l'évaluation d'un projet d'investissement. Ainsi, pour déterminer si un investissement est rentable, on doit le comparer avec les entrées de fonds qu'il générera dans le futur. Pour ce faire, le choix d'un taux d'actualisation approprié est essentiel.

En effet, c'est par le biais de l'actualisation que l'on va transformer en dollars d'aujourd'hui les différents flux monétaires du projet et les rendre comparables.

La valeur actuelle nette VAN permet d'évoquer les problèmes souvent liés à la détermination :

¹A. M. KEISER, Gestion financière, 5^{ème} Ed. Eska, Paris, 1998, P 129.

- Du montant de l'investissement ;
- Des flux nets de trésorerie induits par le projet et échelonnés dans le temps ;
- De la durée de vie du projet.

La valeur actuelle nette ou l'actualisation est la notion réciproque de la capitalisation.

Donc, Les décisions stratégiques déterminent les besoins de financement en :

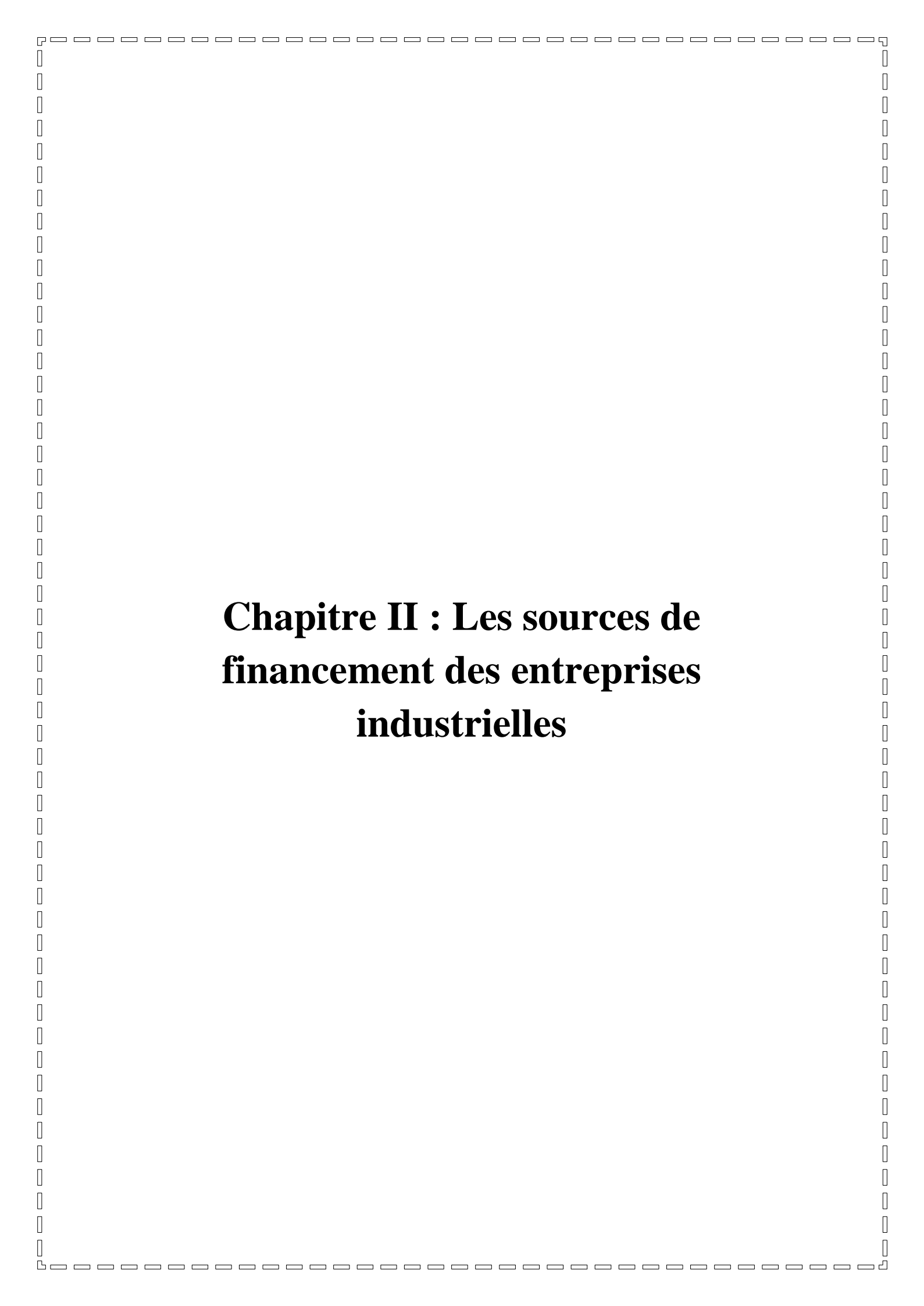
- **Biens physiques ou corporels** (ordinateurs, chaîne de montage) ,
- **Biens immatériels** (brevets, licences d'exploitation, formation) ;
- **Travaux de réfection des locaux** ;
- **Rachat d'entreprises** pour alimenter la croissance externe.

Conclusion

Comme nous l'avons vu dans ce chapitre, plusieurs modes de financement se présentent à l'entreprise pour acquérir des facteurs de production (capital, travail, matières premières) dans le but de sa pérennité, croissance et survie.

Les sources de financement dont dépend l'entreprise sont les apports personnels ou ce qui est appelé autofinancement, les aides ou subventions et les prêts bancaires. Donc, la société qui veut croître plus vite que le marché doit s'assurer qu'elle dispose bien des capacités financières nécessaires au financement de cette croissance qui nécessite des liquidités sous diverses formes : investissements en équipements matériels, investissements en propriété intellectuelle, financement du besoin en fonds de roulement, investissements en communication ou en baisses de prix, etc. Plus la croissance est élevée, plus le besoin de liquidités est important. Les besoins de liquidités sont proportionnels à la croissance du marché et des systèmes financiers caractérisés par l'émergence de nouveaux modes de financements imaginatifs changent la propriété des entreprises, les cycles de vie et les attentes de résultats.

Gérer stratégiquement les ressources financières de l'entreprise, c'est donc s'assurer que la croissance peut être soutenue de manière fiable et maîtrisée.



Chapitre II : Les sources de financement des entreprises industrielles

Introduction

Pour réaliser une croissance économique, il faut des moyens et des outils, lesquels une fois mis en œuvre, pourront générer une richesse et des emplois, qui à leurs tours mesurent le développement d'un pays.

Depuis sa création et tout au long de sa vie, l'entreprise, au moment opportun, doit détenir des ressources nécessaires pour faire face à ses engagements et doit utiliser au mieux les moyens dont elle dispose.

A cet effet, quelle que soit sa taille, l'entreprise doit disposer des ressources financières pour combler son déficit de trésorerie engendrée par le décalage de règlement des flux financiers.

Pour faire face à ses besoins, l'entreprise faisant recours à deux principales sources de financement dont elle peut utiliser ses ressources propres, mais aussi celles qui ne lui appartiennent pas (ressources externes).

Section 01 : Le financement interne des entreprises

Le mode de financement le plus simple pour l'entreprise semble être l'utilisation de ses propres ressources liées aux profits antérieurs et à l'épargne qui s'en est dégagée. Comme l'entreprise ne se tourne pas vers l'extérieur pour financer ses investissements, on dit qu'il s'agit d'un financement interne et plus précisément d'autofinancement

1.1.L'autofinancement ou financement interne

1.1.1.Définition de l'autofinancement

L'autofinancement est la capacité de l'entreprise à générer des capitaux grâce à son activité. C'est un mode de financement interne des investissements qui utilise des fonds propres résultant de la politique de répartition du résultat et qui préserve l'indépendance financière de l'entreprise. Il est cependant limité par l'activité et se constitue au détriment de la distribution de dividendes.¹

L'autofinancement est un financement peu risqué car stable et non remboursable. Cependant, il ne peut être retenu comme seul mode de financement des investissements car il suppose un arbitrage en faveur des réserves au détriment des dividendes distribués, ce qui risque de mécontenter les associés et les actionnaires de l'entreprise. En outre, il est souvent limité par la capacité de l'entreprise à créer de la richesse grâce à son activité.

L'autofinancement est un mode de financement dont le coût apparent est nul puisque l'entreprise n'a pas d'intérêts à verser. Il existe cependant un coût d'opportunité car les fonds consacrés au financement des investissements pourraient être placés sur le marché financier et rapporter des intérêts importants.

1.1.2.La capacité d'autofinancement (CAF)

1.2.2.1. Définition de la capacité d'autofinancement :

L'autofinancement est un financement interne, dégagé par l'entreprise grâce à son activité. Lorsqu'à la fin d'un exercice, les produits encaissés excèdent les charges décaissées, il reste à l'entreprise un surplus monétaire : la capacité d'autofinancement (CAF).

Une partie de la CAF peut être distribuée aux actionnaires, sous forme de dividendes, le reste permet à l'entreprise d'accroître ses capitaux propres par la constitution de réserves. Ces

¹Pierre-Cyrille Hautcœur, L'autofinancement : théorie, questions de méthode et tentative de cadrage macro-économique pour la France (1914-1990), revue entreprises et histoire 1999/2 (n° 22), pages 55 à 77.

Chapitre II : Les sources de financement

réserves sont ensuite librement utilisables pour rembourser les emprunts, financer les investissements et les besoins en fonds de roulement.

Au point de vue générale, l'autofinancement se définit comme un financement interne dégagé par l'entreprise et évidemment utilisable pour rembourser des emprunts et améliorer la trésorerie.

Certains auteurs ont définissent cette notion d'autofinancement de devers manières

Pour P.VERNIMMEN, l'autofinancement représente le potentiel de capitaux que l'entreprise peut réinvestir dans son activité, à partir des excédents dégagés de son exploitation et ses calculs. Donc, en déduisant de la marge brute d'autofinancement les bénéfices mis en distribution¹.

Dans ses écrits, il montre ou présente l'intérêt de cette capacité d'autofinancement qui prend tout son sens pour les investissements qui ne doivent pas être renouvelés immédiatement. Elle constitue alors pour l'entreprise un véritable volant des ressources qu'elle peut librement utiliser. Le résultat des investissements passés (capacité d'autofinancement) est ainsi une ressource qui permet par ailleurs de financer les investissements actuels, ou tout autre emploi de fonds.

Selon P.VIZZAVONA, « La marge nette d'autofinancement d'une entreprise représente son aptitude potentielle à s'autofinancer »².

Quant à M. EMONO, l'autofinancement est aussi « un ensemble des moyens de financement puisés dans l'entreprise elle-même »³.

L'activité de l'entreprise engendre des surplus monétaires réels et potentiels qui ne restent pas entièrement à sa disposition, mais leur solde constitue une véritable "offre de monnaie interne « où l'entreprise dispose de fonds sans recourir à des tiers pour obtenir de nouveaux apports ou des emprunts.

Ces surplus monétaires se distinguent en deux catégories de surplus ; la première à caractère réel ou effectifs tels que le résultat net de l'exercice obtenu en faisant la différence

¹ P. VERNIMMEN, Finance d'entreprise, Analyse et gestion, Ed Dalloz, Paris, 1988, P 672.

² P. VIZZAVANO, Gestion financière, Edition Berti, Alger, 2004, P66.

³ M. EMONO, Organisation des entreprises, cours inédit, G2 ISC-Kisangani, 1990, PP 38-39.

Chapitre II : Les sources de financement

entre les produits encaissés et les charges décaissés, la seconde regroupe tous les prélèvements que l'entreprise opère sur ses résultats pour assurer le renouvellement de son équipement productif (amortissement), pour pallier les dépréciations ou anticiper les charges à venir.

Son ambiguïté demeure toutefois très grande, car il s'agit indiscutablement d'un moyen de financement qui ne mesure pas directement l'enrichissement de l'entreprise. Un instrument financier au service de son autonomie et de son développement. Le surplus engagé pendant un exercice produit par la différence entre les flux d'encaissement et les flux de décaissement, constitue la capacité d'autofinancement de l'exercice.

Après distribution des dividendes et tantième aux associés et actionnaires, le solde resté représente "l'autofinancement" qui reste à la disposition de l'entreprise pour financer ces besoins internes.

Les trois éléments à savoir le résultat net, les amortissements et les provisions constituent l'autofinancement de l'entreprise. IL est le moteur de croissance de l'entreprise.

1.2.2.2. Les amortissements

L'entreprise a toujours intérêt à comptabiliser le maximum des amortissements, ceci lui permet de maximiser des ressources financières. Certes, ces ressources constituent un élément fondamental, contribuant à la formation de l'autofinancement par les annuités déduites du résultat de l'entreprise.

En matière fiscale, ces annuités viennent en déduction du bénéfice imposable. D'où le fait que le choix d'une méthode d'amortissement, parmi celles admises par la législation fiscale algérienne (linéaire, dégressive ou progressive), n'est pas neutre par rapport au montant du résultat final, donc sur l'autofinancement de l'entreprise.

En principe, l'amortissement comptabilisé vise à enregistrer la dépréciation de la valeur d'un bien immobilisé. En pratique, les amortissements comptabilisés sont souvent supérieurs au montant de la dépréciation en raison, généralement, des durées d'amortissement fixées par les usagers qui sont plus courtes que la durée d'utilisation réelle des immobilisations.

Le choix d'un mode d'amortissement économique engage l'entreprise sur toute la durée du plan d'amortissement, selon la règle de permanence des méthodes, et par conséquent de ses possibilités d'autofinancement.

Chapitre II : Les sources de financement

Pour se réserver un maximum de souplesse l'entreprise a intérêt à choisir l'amortissement minimum (linéaire) en amortissement économique, et le surplus étant inscrit en amortissement dérogatoire. Actuellement, le choix de l'amortissement dégressif en matière fiscale reste la seule possibilité de l'incitation à l'autofinancement car il permet d'accélérer la récupération de la "trésorerie amortissement" et de la réinvestir.

1.2.2.3. Les provisions

Selon COLLETTE, « les entreprises sont autorisées à déduire de leurs bénéfices les provisions, en vue de faire face à des pertes en charges nettement précisées et que des événements en cours rendent probables, à condition qu'elles aient effectivement constatées dans les écritures de l'exercice et figurent au relevés des provisions »¹.

Du point de vue comptable, c'est la règle de prudence qui conduit l'entreprise à la fin de chaque exercice, à tenir compte par anticipation des pertes probables affectant un actif précis (provision pour dépréciation d'actif) ou l'entreprise dans son ensemble (provision pour perte et charge).

En fait, les provisions qui reposent sur certaines charges ou pertes non réalisées sont nécessaires durant le cycle d'exploitation. Parmi les types de provision les plus connues, nous citons : les provisions pour dépréciation de valeur d'exploitation (stocks, valeurs mobilières) et les provisions pour perte et charges à la fin de l'exercice (charges exceptionnelles, charges à répartir sur plusieurs années...).

La constitution des provisions a pour but de faire connaître aux tiers, par le biais du bilan comptable, la situation réelle de l'entreprise en les informant de la probabilité d'un appauvrissement futur qui se traduirait probablement par la dépréciation des éléments d'actif non amortissable ou par des engagements exceptionnels et pertes.

Par ailleurs, les provisions comme les amortissements, diminuent le résultat de l'entreprise. En actif, les deux éléments corrigent en baisse la valeur des éléments du patrimoine, alors que certaines provisions augmentent les ressources « actifs ».

À cet effet, les dotations aux provisions, qui constituent des charges non décaissables, ont pour objet d'anticiper des charges dès lors que celles-ci sont probables.

¹ C. COLLETTE, Gestion fiscale des entreprises, Edition Marketing, S.A, 1998 p23.

Chapitre II : Les sources de financement

L'entreprise a intérêt à constater des provisions puisque celles-ci correspondent à un avantage fiscal très important. La constatation d'une provision enregistrée dans un exercice donné permet en effet de diminuer le résultat imposable ce qui entraîne une économie d'impôt et favorise l'autofinancement.

Les provisions correspondent donc à des charges déductibles du résultat de l'entreprise, en lui permettant d'éviter un prélèvement sur la trésorerie, et de fait qu'il s'agit de charges non décaissées, elles viennent de s'ajouter au résultat net afin d'augmenter la capacité d'autofinancement.

Cependant, les provisions constituent une source d'autofinancement provisoire pour l'entreprise.¹

1.3. Mode d'autofinancement

L'autofinancement c'est de faire recours à plusieurs modes de financements, à savoir :

13.1. L'augmentation de capital

Ce mode de financement est plus rare car il est plus difficile de trouver de nouveaux apporteurs de fonds que de puiser dans ses propres ressources (capital risque : pour des PME en forte croissance grâce à des innovations technologiques). Elle permet de financer le développement de l'entreprise (investissements nouveaux) ou en cas de perte, rétablir une situation financière saine (émission de titres, introduction en bourse), capital risque (organisme financier).

A la création de l'entreprise, l'autofinancement provient en majorité du patrimoine personnel des actionnaires dirigeants. Le financement interne peut revêtir deux autres formes : les comptes courants d'associés et l'émission d'actions réalisée uniquement en faveur des associés existants.

Cette source de financement présente l'avantage d'être rapidement mobilisable. Le recours à ce type de financement ne peut néanmoins durer qu'un temps, puisque les ressources des associés existants ne sont pas illimitées et ne pourront pas financer de façon éternelle les besoins de la structure en trésorerie, ni financer sa croissance de manière durable.

¹ Michel Aujean, Vieri Ceriani, Christian Valenduc, Financement de l'investissement et neutralité fiscale : la déduction pour capital à risque en perspective, Dans Reflets et perspectives de la vie économique 2014/1 (Tome LIII), pages 49 à 62.

Chapitre II : Les sources de financement

L'augmentation du capital constitue une création de nouvelles actions achetées par des actionnaires déjà présents dans l'entreprise ou bien par de nouveaux actionnaires. Lorsque les fonds supplémentaires sont apportés par de nouveaux actionnaires, cela signifie l'ouverture du capital et donc un partage de pouvoir et de bénéfices avec les nouveaux souscripteurs.¹

L'augmentation de capital constitue une source de financement interne lorsqu'il est fait appel aux actionnaires ou associés d'origine pour accroître les ressources stables. Si, au contraire, l'augmentation de capital se fait grâce à de nouveaux associés, il s'agit d'un financement externe. Dans tous les cas l'augmentation de capital permet de financer la croissance de l'entreprise ou de rétablir son équilibre financier dégradé par des pertes, en lui apportant des capitaux propres.

L'augmentation de capital est rémunérée à travers les dividendes versés aux actionnaires. Cependant ce coût est maîtrisé par l'entreprise qui ajuste le montant des dividendes chaque année en fonction des bénéfices réalisés et de la stratégie mise en œuvre.

2.1.1. L'augmentation de capital.

L'augmentation du capital constitue une création de nouvelles actions achetées par des actionnaires déjà présents dans l'entreprise ou bien par de nouveaux actionnaires. Lorsque les fonds supplémentaires sont apportés par de nouveaux actionnaires, cela signifie l'ouverture du capital et donc un partage de pouvoir et de bénéfices avec les nouveaux souscripteurs.

Elle peut prendre plusieurs formes qui n'ont pas toutes le même effet sur la structure financière de l'entreprise, « Elle peut être réalisée. Soit en numéraire, soit par apport en nature ou apport partiel d'actif. Dans la plupart des cas, elle donne lieu à la comptabilisation d'une prime d'émission. » .

L'augmentation du capital par des apports en nature ou en numéraire est avantagée par les nouvelles règles fiscales, en matière de droit d'enregistrement. Il est de même pour la constitution d'une entreprise sociétaire.

Quant à l'augmentation de capital par incorporation des réserves, l'entreprise bénéficie de l'enregistrement « gratis ». Les bénéfices soumis au taux de 15% peuvent être incorporé au capital propre sous forme de réserve après imposition (bénéfice net), pour une décision générale de l'assemblée générale de l'entreprise. À cet égard, pour inciter les entreprises à incorporer les bénéfices au capital, la législation fiscale algérienne prend des dispositions, soit pour baisser le taux ou bien pour exempter l'impôt des bénéfices réinvestis, puisqu'ils

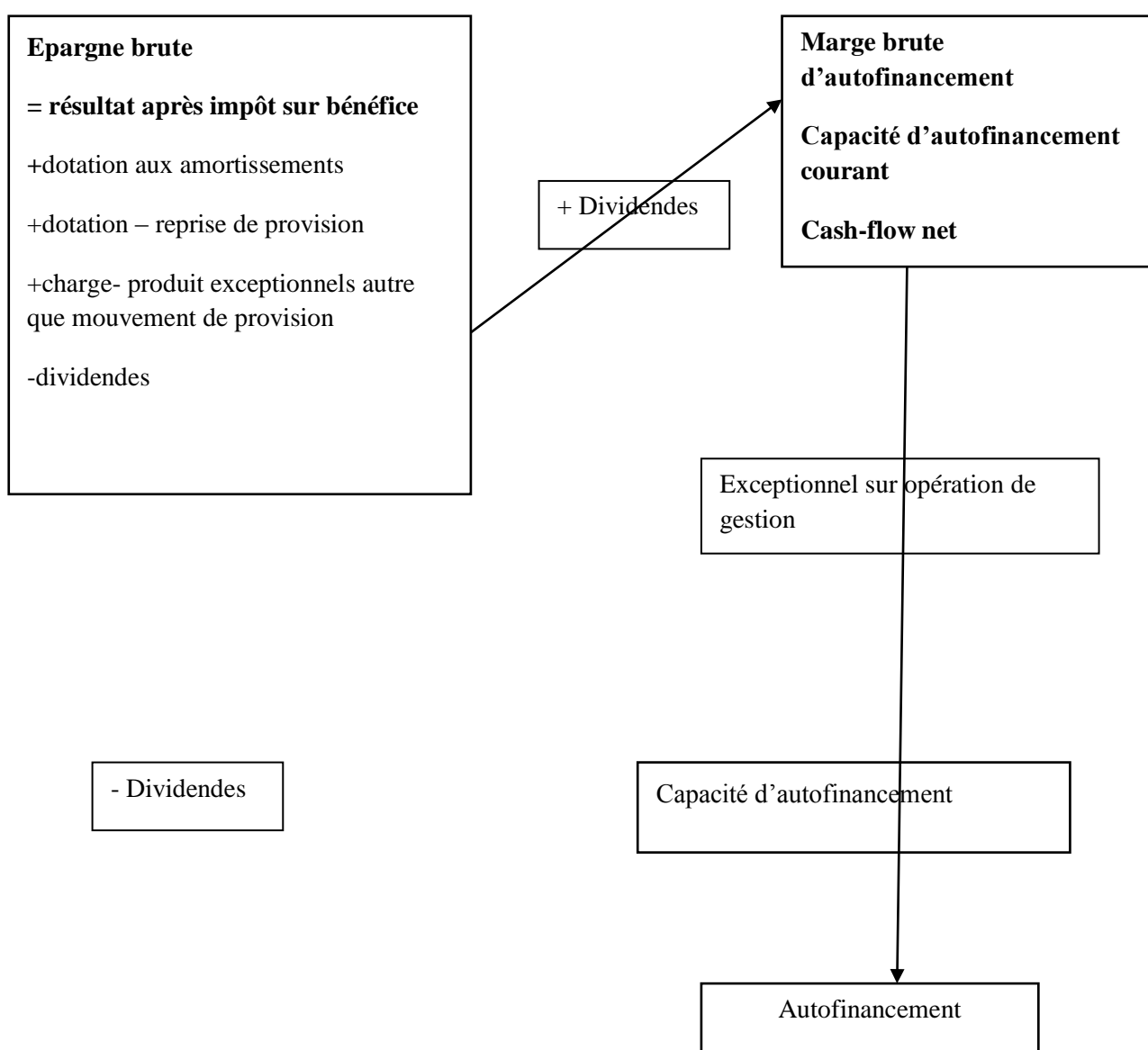
¹Anairi, Fadoua, Sources De Financement Des Petites Et Moyennes Entreprises et Contraintes de Survie, European Scientific Journal septembre 2017, p. 321.

Chapitre II : Les sources de financement

gènèrent une imposition. Ceci permettra à la fiscalité de jouer un rôle important dans l'augmentation des capacités des entreprises pour constituer des ressources propres.

Afin de renforcer les fonds propres et d'encourager les entreprises à investir, la législation fiscale prévoit que les apports de toutes nature soit, soumis aux taux proportionnel (droit d'apport) de 1% et de 5% pour les entreprises nouvellement créées ou qui augmentent leur capital dans des zones à promouvoir.

Figure n° 02: Schématisation des composantes de l'autofinancement



Source : fait par nous-mêmes à partir de la définition de l'autofinancement.

Chapitre II : Les sources de financement

L'autofinancement global d'une entreprise comporte deux composantes ou deux parties répondants à des buts différents :

- La première correspond aux ressources nécessaires à la reconstitution du potentiel économique de l'entreprise ;
- La deuxième partie correspond aux ressources supplémentaires qui restent à la disposition de l'entreprise pour accroître ce potentiel.

À cette effet, on distingue deux catégories de l'autofinancement l'un est appelé l'autofinancement de maintien, l'autre est appelé l'autofinancement d'expansion ou l'autofinancement net comme le montre le schéma ci dessous.

Il existe diverses occasions dont l'entreprise s'engage à s'autofinancer. À la fin de l'exercice, l'entreprise obtient un bénéfice qu'elle décide de ne pas distribuer en entier et d'en conserver une partie en réserve, ce type de financement est dit autofinancement ex-poste

Parfois, l'entreprise adopte une politique de prix et de quantité qui entraînera, au moins provisoirement, l'apparition d'un bénéfice et permettra l'autofinancement.

Ainsi, l'entreprise peut adopter une stratégie de monopole qui lui donnera provisoirement des bénéfices suffisant pour autofinancer une étape de croissance.

Le fonctionnement de l'entreprise génère des disponibilités ou des surplus monétaires, appelées le cash-flow ou flux de trésorerie.

Certaines ressources ont un caractère provisoire et sont considérées comme moyen d'autofinancement tels que les produits constaté d'avance, les provisions pour pertes probables, les dotations aux amortissements et les plus-values de cession à réinvestir.

L'origine de l'autofinancement dans les bénéfices, les ressources d'autofinancement sont prélevées en aval du résultat sur le bénéfice de l'exercice ou sur les bénéfices des exercices antérieurs conservées sous forme provisoire.

1.2. Les réserves

Les réserves se définissent comme des sommes prélevées sur les bénéfices et affectées à destination déterminée, ou, tout simplement, conservée à la disposition de l'entreprise.

Chapitre II : Les sources de financement

On distingue, selon leurs règles de constitution :¹

- La réserve légale ;
- Les réserves légales ou statutaires ;
- Les autres réserves notamment celles constituer en application des dispositions fiscales, telles que les provisions règlementées et les réserves règlementées.

Parmi les ressources provisoires qui sont considérés comme des fonds de l'autofinancement, on trouve des dotations aux amortissements qui s'emploient provisoirement à acquérir des actifs.

La partie excessive de l'amortissement peut être considérée comme une source d'autofinancement, ainsi que, parmi les ressources provisoires on trouve la provision qui est constitué pour faire face à un risque précisé.

Dans la plupart des entreprises, l'autofinancement est devenu un moyen de financement de la première importance, il faut donc qu'il soit justifié par des raisons sérieuses qu'on peut citer ainsi dessous

En Algérie à titre d'exemple, l'Etat oblige chaque entreprise à constituer des réserves légales qui s'élève à 5% du bénéfice, ces réserves constituent une partie considérable de l'autofinancement², en périodes de hausse des prix l'entreprise, utilise l'autofinancement comme une défense contre la dépréciation de la monnaie.

Pour renouveler les immobilisations, l'entreprise utilise les dotations aux amortissements en plus de l'autofinancement, ou les ressources prélevées sur les bénéfices. Parfois ces dotations insuffisantes pour acquérir des nouveaux équipements modernes, pour cela l'entreprise se réfère à utiliser une part de bénéfice réalisé.

La prise en considération des seuls amortissements représente l'autofinancement minimum. Le montant de ces dépréciations irréversible constitue le plus souvent l'élément le plus important de l'autofinancement. Toutefois, en raison de l'inflation et de l'évolution technologique, se montant ne peut ni satisfaire renouvellement des immobilisations, ni à

¹ Florence Delahaye-Duprat, et al, Finance d'entreprise leader de l'expertise comptable, 2^e édition,

²Pierre LASSEGUE, Gestion de l'entreprise et comptabilité, deuxième Edition, DALLOZ, 1988, p 609

Chapitre II : Les sources de financement

fortiori, permettre l'extension des capacités de production. Il est donc indispensable que l'autofinancement comporte des bénéfices.

1.3. Les Avantages et inconvénients de l'autofinancement

Comme toute source de financement, l'autofinancement présente des avantages et des inconvénients.

1.3.1. Avantages de l'autofinancement :

L'autofinancement présente certains avantages :¹

- **Sur le plan stratégique** : l'autofinancement confère à l'entreprise un degré de liberté en matière de choix d'investissements.
- **Sur le plan financier** : l'autofinancement constitue un facteur d'indépendance financière appréciable, c'est-à-dire son coût financier est nul et elle ne rend pas dépendante à un tiers. Il est donc très intéressant pour l'entreprise de s'autofinancer car le coût de l'investissement est moindre et joue positivement sur la rentabilité en réduisant le poids des charges financières.

Ce surplus monétaire dégagé par l'activité de l'entreprise durant un exercice présente également d'autres avantages tel que :

- Grâce à l'autofinancement l'entreprise a une grande autonomie financière par rapport au marché financier.
- Cette indépendance financière lui donnera une grande stabilité. L'autofinancement autorise une plus grande liberté en matière de choix d'investissement ;
- Il accroît l'indépendance financière de l'entreprise puisque les capitaux propres se trouvent augmentés de ce financement endogène ;
- L'autofinancement contribue à renforcer la structure financière de l'entreprise et à accroître sa liberté d'action. Différentes décisions de gestion peuvent être envisagées pour l'affectation de cette ressource interne indispensable à la survie de l'entreprise ;
- Il permet une stratégie de prix plus compétitive pour l'allègement des charges.

¹ Carole, Bolusset. L'investissement. Ed Bréal. 2007, p.50-51.

Chapitre II : Les sources de financement

- Il contribue à l'amélioration de la valeur boursière de l'action, par l'augmentation de la situation nette.

1.3.2. Les inconvénients :

Même si le financement propre ou l'autofinancement est avantageux pour les entreprises, il renferme quelques inconvénients qui peuvent nuire à l'entreprise. ces inconvénients sont :¹

- L'autofinancement n'apporte aucun allégement fiscal pour l'entreprise. Il n'est pas, par ailleurs, satisfaisant pour l'entrepreneur ou les associés puisque ces derniers verront leur bénéfice diminuer et risquant de ne percevoir aucun dividende.
- En réinvestissant ses bénéfices, l'entreprise est obligée de ne pas distribuer de dividendes entraînant des conflits d'agence entre actionnaires et dirigeants.
- Il n'est pas bon qu'une entreprise soit ainsi coupée des marchés financiers, que la mobilité du capital soit réduite et qu'elle soit obligée de recourir à désinvestissements dans des secteurs peu rentables.
- L'autofinancement est insuffisant pour couvrir tous les besoins de financement de l'entreprise. Celle-ci peut donc être conduite à chercher d'autres sources de financement. On parle alors de financement externe.
- L'autofinancement peut être un facteur de hausse de prix, puisque les entreprises peuvent, dans le cadre de leur politique commerciale, fixer les prix élevés dans le but de rechercher le plus grand bénéfice possible.
- L'autofinancement peut provoquer, en cas d'abus, une pression sur les salaires, le partage de la valeur ajoutée se faisant au profit de l'autofinancement.
- La décision de privilégier une politique d'autofinancement a pour conséquence d'augmenter le patrimoine social au détriment du patrimoine des associés. Le paiement d'un dividende immédiat est remplacé par l'espérance d'un bénéfice plus important et incertain.
- La volonté de l'entreprise de vouloir privilégier cette ressource interne au détriment des autres modes de financement, comporte le risque de diminuer le sens critique des dirigeants qui peuvent réaliser des investissements ne correspondant pas aux véritables besoins de l'entreprise.² :

¹ PATRICK, Serlooten. Fiscalité de financement des entreprises. Ed, economica, 1994, p.90.

²L. Bernet-Ralland, Principes de techniques bancaires, Edition Dunod, 2002.

Chapitre II : Les sources de financement

Pour couvrir le financement des investissements, du cycle d'exploitation ainsi que du niveau de revenus rémunérateurs des partenaires sociaux, l'entreprise doit mobiliser un niveau de ressource en fonction des objectifs qu'elle a tracé. Parmi ces ressources, l'autofinancement est considérée comme le moyen privilégié d'augmentation des fonds propres et le mode de financement le moins risqué car il permet à l'entreprise une autonomie que les autres ressources ne lui permettent pas. Il s'agit d'un moyen de financement qui est créé par l'entreprise elle-même, du fait de son activité. A cet effet, la mise en œuvre de l'autofinancement est subordonnée, en pratique, à plusieurs conditions notamment les dispositions fiscales.

Section 02 : Le financement par crédit bancaire

Si le financement interne présente des limites ou il est insuffisant, les entreprises doivent ainsi recourir au financement externe

Elles peuvent s'endetter auprès d'une banque et obtenir des crédits bancaires pour couvrir des besoins de court terme (crédits de trésorerie) ou financer leurs investissements. Ces crédits d'investissement sont rendus possible par le mécanisme de transformation, qui permet aux banques de transformer des ressources de court termes en des prêts à long terme ;

Le recours aux concours bancaires est la solution la plus couramment utilisée car elle est bien souvent la seule possible pour la quasi-totalité des petites et moyennes entreprises. Cependant, il faut reconnaître que ce mode de financement présente des inconvénients pour l'entreprise qu'elle rend tributaire des aléas de la distribution du crédit (montant, coût, délai, etc.) et de la politique arrêtée par son banquier (choix des risques, garanties, etc.).

2.1.Définition de l'emprunt bancaire :

L'emprunt bancaire correspond à une somme mise à la disposition de l'entreprise par un organisme financier, avec obligation de la rembourser selon un échéancier préalablement défini.

En contrepartie de son financement, l'organisme prêteur perçoit des intérêts rémunérant l'apport de fonds et les risques pris.

Il est généralement accompagné de la prise de garantie(s) qui limite les risques du prêteur en cas de difficultés de remboursement. Les emprunts figurent au passif du bilan de l'entreprise.

Chapitre II : Les sources de financement

L'emprunt est une opération juridique et financière par laquelle un ou plusieurs agents économiques, le ou les prêteurs (banque, établissement de crédit...), mettent à la disposition d'un autre agent économique, l'emprunteur (entreprise, entrepreneur individuel, ménage...), une somme d'argent en contrepartie du remboursement du capital et du versement périodique d'intérêts. On distingue l'emprunt obligataire et l'emprunt indivis.¹

Les emprunts mettent en relation l'entreprise et un ou des prêteurs (banques, établissements de crédit). L'entreprise s'engage à rembourser le capital mis à sa disposition en une ou plusieurs échéances fixées contractuellement et à verser une rémunération périodique : les intérêts. Les prêteurs analysent la situation financière de l'entreprise avant de consentir un emprunt et d'en fixer le montant. Ils exigent souvent des garanties.

2.2.Types d'emprunts bancaires

2.2.1.L'emprunt obligataire

L'emprunt obligataire est réservé aux grandes sociétés par action, États, banques, collectivités publiques..., est divisé en parts égales représentées par des titres négociables : les obligations. L'entreprise s'engage à rembourser les obligataires à l'échéance et à verser des intérêts périodiques, le coupon.

N. Desbarrières définit «l'obligation comme des titres représentatifs d'une créance sur l'émetteur assortis d'une rémunération comme au moment de l'émission (taux fixe, variable, indexé) pendant une durée connue (durée de l'emprunt).²

2.2.1.1. L'émission d'obligation : l'accroissement de l'endettement

L'émission d'obligation correspond pour une entreprise au recours à l'emprunt obligataire qui peut être défini comme « un emprunt obligataire est un emprunt contracté par une société qui fait appel à de nombreux prêteurs (appelés obligataires ou souscripteurs). Les souscripteurs reçoivent, en contrepartie, des sommes prêtées, des titres appelés obligations³»

L'émission d'obligations correspond donc à un endettement à long terme pour l'entreprise donc elle diffère par conséquent radicalement de l'émission d'action : il s'agit ici :

¹ J.P. BOUERE, « Titres et emprunts obligataires », Banque édition, Paris, 1998, p.10.

² N. DESBARRIERES, « La bourse et ses back-offices », Ed. Economica, Paris, 1998, p.18.

³Dov, Ogien. Pratique des marchés financiers. 2^{ème} Ed, Dunod, Paris, 2007, p.141.

Chapitre II : Les sources de financement

- D'être redevable a de nouveau créanciers et non pas d'ouvrir son capital à de nouveau propriétaires ;
- Une action est un titre de propriété de l'entreprise, par contre, une obligation est un titre de dette ou de créance qui peut être émise soit par les Etats ou les entreprises ou encore par des organismes publics.
- L'obligation est achetée par les investisseurs en échange de promesse de paiement futur. L'emprunteur est celui qui émet l'obligation (l'émetteur) ; le prêteur est celui qui détient l'obligation : il est appelé obligataire.

2.2.1.2. L'emprunt indivis

L'emprunt indivises donc non divisé, est contracté auprès d'un prêteur unique (banque, établissement de crédit...). L'entreprise s'engage, selon un échéancier fixé à l'avance, à rembourser le capital et à verser des intérêts périodiques. Avant de consentir un emprunt, les prêteurs étudient la situation de l'entreprise et en particulier sa capacité d'endettement, qui dépend du montant de ses capitaux propres et des dettes préexistantes, et exigent des garanties.

Dans ce cas, l'entreprise s'adresse à un établissement de crédit unique ou à un pool de banques pour obtenir les financements dont elle a besoin. L'emprunt indivis, entraîne au profit du prêteur le versement d'annuités comportant à la fois l'intérêt du capital restant dû et le remboursement d'une partie de la dette. Les remboursements annuels portent le nom d'amortissement du capital.

Les modalités de ce type d'emprunt sont les mêmes que pour les emprunts obligataires, mais le taux d'intérêt versé par l'entreprise est généralement plus élevé que dans le cadre du marché financier car l'entreprise "paye" l'intermédiaire financier qui prend le risque de lui accorder un crédit.¹

2.3.Les crédits d'investissement et les crédits d'exploitation

2.3.1. Les crédits à moyen terme

Les crédits à moyen termes ou crédits d'équipement sont d'une durée allant de deux(02) ans à sept(07) ans. Ils sont destinés à financer l'outil de production d'une PME ou

¹ H. HUTIN, « Toute la finance d'entreprise en pratique », Ed. Organisation, Paris, 2002, p.20.

Chapitre II : Les sources de financement

l'outil de travail de certains professionnels tels que les médecins, les avocats ou les pharmaciens.

Le montant du crédit à moyen terme accordé par une banque ne dépasse pas 70% du coût de l'équipement ; le reste, appelé initial, est financé soit par les fonds propres de l'entreprise soit par un autre établissement¹.

Les crédits à long terme sont d'une durée allant de sept(7) à vingt(20) et sont destinés à financer les investissements des entreprises.

Ces crédits sont généralement accordés par une banque en concours avec un établissement spécialisé et leurs montants couvrent jusqu'à 80 pourcent du montant de l'investissement².

2.3.2. Le recours au crédit-bail

Il s'agit d'un contrat de location où la société de crédit-bail reste propriétaire du matériel jusqu'à la fin du contrat pour une valeur résiduelle. Le crédit-bail permet de financer un investissement sans aucun apport de capitaux, sans dégrader la capacité d'endettement, tout en limitant le risque d'obsolescence du matériel car la plupart des contrats prévoient des clauses d'échange pour matériel plus performant. Cependant le coût des loyers ou redevances est élevé, souvent supérieur à celui du crédit.

2.3.2.1. Définition de crédit-bail

Le crédit-bail peut être utilisé où procurer à l'entreprise aussi bien un immeuble, qu'un fonds de commerce ou de matériel. Le crédit-bail est une technique de prêt d'équipement en ce sens, que le locataire est normalement animé par l'intention de devenir propriétaire du bien en fin de contrat³.

Le crédit-bail n'est pas une simple location car le contrat est assorti d'une promesse de vente. Ce n'est pas une vente à tempérament du moment que c'est la banque qui est propriétaire du bien financé et non l'utilisateur.

¹ Oussaid, Aziz. Financement des petites et moyennes entreprises : cas des PME algériennes. Mémoire de magister en science économique, Tizi-Ouzou, université, Mouloud Mammeri, 2016, p.62.

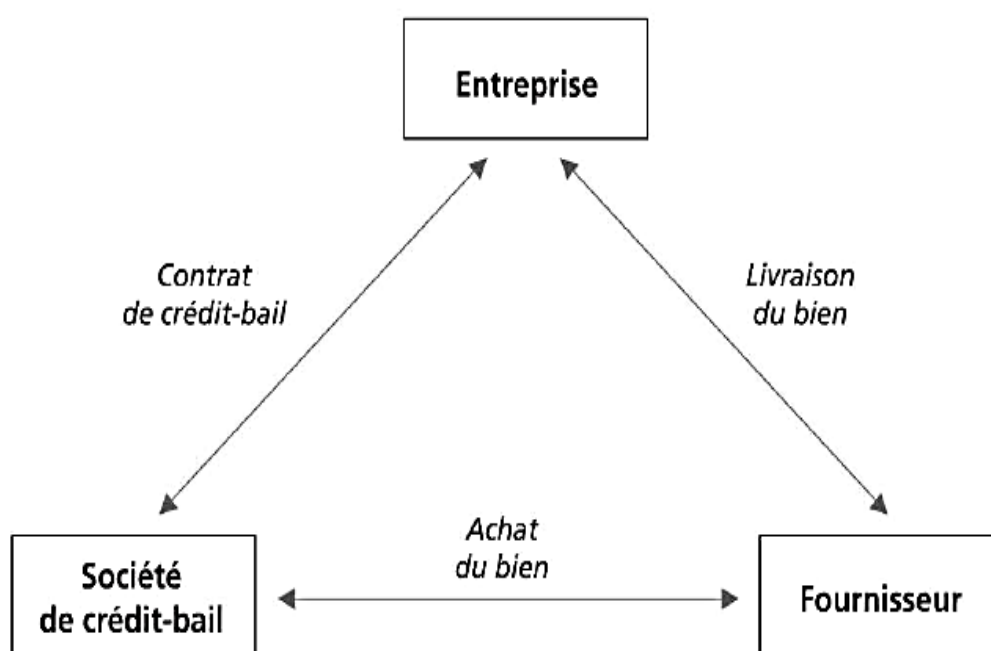
² Op, cite, Oussaid Aziz. 2016, p.62.

³ Idem.

Chapitre II : Les sources de financement

Si le crédit-bail concernait un fonds de commerce, l'acquisition par la locataire du fond loué donne ouverture au droit de mutation, qui est assis sur le prix de cession, quel que soit la valeur du fonds de commerce a la date de son acquisition par le locataire.

Figure n° 03 : Opération de crédit-bail



Degos. J.G & Griffiths. S, Gestion financière : de l'analyse à la stratégie, Edition d'organisations, Paris. 2011 p.261

En tant que technique de financement, le crédit-bail présente l'avantage de pouvoir permettre un financement à 100%, ce qui n'autoriserait pas un crédit classique. Par ailleurs, le crédit-bail est intéressant pour le bailleur, en raison de la garantie que représente la propriété de l'immeuble pendant toute la période de location.

L'inconvénient pour le crédit bailleur est cependant, qu'à l'issue de contrat, le crédit preneur ne lève pas l'option de telle sorte que le crédit bailleur se trouve avec un bien qu'il peut difficilement louer à un autre utilisateur et d'une valeur vénale inférieure à sa valeur nette comptable.

Ce qui n'est, cependant pas important, car généralement les stipulations du contrat incitent le preneur à lever l'option dans la mesure où les redevances annuelles excèdent le montant d'un simple loyer, tandis que, corrélativement, le prix payé en fin de contrat pour

Chapitre II : Les sources de financement

devenir définitivement propriétaire du bien est, la plupart du temps, inférieur à la valeur de celui-ci.

La législation algérienne, a introduit ce mode de financement en raison de ses qualités intrinsèques. Ce dernier permet en effet de :

- Compléter la gamme des crédits moyen et long terme ;
- Financer la totalité des biens sans apports initiaux ;
- Conserver la trésorerie de l'entreprise ;
- Laisser intacte la capacité d'emprunt (financement hors bilan) ;
- mise à disposition rapide du bien conforme aux spécifications techniques demandées¹.

En générale, l'entreprise peut faire recours à deux types de leasing :

- Le crédit-bail mobilier qui porte sur des opérations de location des biens d'équipement ou de matériel d'outillage ;
- Le crédit-bail immobilier qui porte sur des opérations par lesquelles, une entreprise donne en location des biens immobiliers à usage professionnel².

Le régime fiscal du crédit-bail, à l'image des apports juridiques qu'il instaure, distingue la période durant laquelle l'entreprise utilisatrice n'a que des droits de locataire et le moment où elle devient propriétaire.

1.3.1 La situation pendant la durée de location

Puisqu'elle n'est pas propriétaire, l'entreprise locataire ne fait pas figurer le bien loué dans ses immobilisations. En revanche, que le crédit-bail soit mobilier ou immobilier, les redevances de crédit-bail constituent des charges déductibles, au même titre que le loyer. La déductibilité de ces redevances est à rapprocher de celle des amortissements et de celles des intérêts rémunérant les fonds empruntés.

Il n'y a pas, en effet, lieu de distinguer au sein de la redevance, la part « amortissement » et la part "frais financiers ». Ainsi, le crédit-bail met l'entreprise exactement dans la même situation que si elle avait emprunté pour acheter, puisqu'elle pourrait alors déduire les amortissements et les intérêts.

¹ Voir « avant-projet d'ordonnance relatif au leasing (crédit-bail) », PP 1-5.

² Voir notice d'information, Fiscalité de leasing, DGI, 1996, P 63.

Chapitre II : Les sources de financement

Par contre, en matière immobilière, si lors de levée de l'option, le prix de rachat est inférieur à la valeur résiduelle comptable de l'immeuble chez le bailleur, le locataire acquéreur doit réintégrer dans les bénéfices imposables de l'exercice en cours lors de l'achat, la fraction des loyers versés correspondant à la différence entre cette valeur résiduelle et le prix de cession. Lorsque le crédit-bail porte sur un meuble, la location est passible à l'imposition en matière de TVA.

C'est le régime de location qui est applicable, c'est-à-dire celui des prestations de services. Aussi la TVA est exigible au moment du paiement de chacune des redevances. Mais alors, la taxe facturée par la société de crédit-bail est déductible par l'entreprise locataire assujettie à la TVA.

1.3.2 La cession du contrat du crédit-bail

Le profit réalisé par l'entreprise locataire cédante est soumis au régime des plus-values d'actif immobilisé. Ainsi, si la cession du contrat a lieu moins de dix ans après la date de sa conclusion, l'intégralité du profit est considérée comme une plus-value court terme. Si la cession avait pu être pratiquée plus de dix ans, selon le mode linéaire, elle aurait été propriétaire du bien qui fait l'objet du contrat comme une plus-value à long terme.¹

Quant au cessionnaire du contrat, le prix de cession du contrat de crédit-bail est considéré comme un élément amortissable de l'actif immobilisé.

1.3.2.1 Le crédit-bail immobilier

Lorsque le contrat cédé est un crédit-bail immobilier, l'amortissement du prix de cession obéit à des règles particulières de façon à obtenir un régime identique à celui applicable aux biens qui font l'objet du contrat.

Comme pour le crédit-bail mobilier, le profit retiré de la cession par l'entreprise cédante est soumis au régime fiscal des plus-values sur cession d'élément de l'actif immobilisé. Il convient donc de ventiler la plus-value entre la fraction de son montant correspondant au terrain et celle correspondant aux constructions, en proportion des valeurs respectives de ces éléments au jour de la cession.

¹ BELADEL Amina, Le crédit-bail une alternative de financement des entreprises en Algérie, Mémoire En vue de l'obtention du diplôme de magister en Sciences Economiques Option : Monnaie-Finance-Banque, UMMTO, p53.

Chapitre II : Les sources de financement

L'entreprise cédante détermine donc deux plus-values, dont l'une est relative aux droits sur les constructions et l'autre aux droits sur le terrain. S'agissant de la situation de l'acquéreur, le prix d'acquisition du contrat n'est amortissable que dans la limite de la fraction assimilée à un élément amortissable de l'actif immobilisé. L'entreprise cessionnaire du contrat de crédit-bail immobilier doit donc procéder à la ventilation du prix d'acquisition entre la fraction représentative du terrain non amortissable et la fraction représentative des constructions amortissables sur la durée normale d'utilisation de ces constructions.

2.3.3. Le crédit consentis par les fournisseurs

Il s'agit de l'octroi de délais de paiement. Les délais de règlement accordés par les fournisseurs constituent une forme de crédit interentreprises qui permet le financement des stocks immobilisés et d'une partie des délais de paiement accordés aux clients.

2.3.4. Crédit de trésorerie

C'est une avance d'argent consentie par la banque pour financer des déficits de trésorerie. Ils sont destinés à faire face aux difficultés temporaires de trésorerie tels que :¹

- Les concours bancaires de trésorerie ;
- Les crédits interbancaires.

2.4. Les concours bancaires

On désigne par concours bancaires l'ensemble des crédits accordés par des banques à court terme facilités de caisse pour les décalages passagers, crédits relais pour faire face aux besoins exceptionnels, lignes de crédits pour faire face aux variations du BFR et autres crédits à moins d'un an. L'utilisation des concours bancaires accroît la dépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses banques qui peuvent en outre, à tout moment, interrompre ces financements. Le coût des concours bancaires est très élevé car les banques les considèrent comme des financements risqués.

2.4.1. Le crédit interentreprises

Dans le cadre des relations entre entreprises, les clients obtiennent de leurs fournisseurs des délais de règlement, en général de 30 à 90 jours. Ce crédit fournisseur permet de financer

¹Bancel F, Choix d'investissement, méthodes traditionnelles, Ed. Economica, Paris, 1995, p 145.

Chapitre II : Les sources de financement

partiellement le BFR, car il compense en partie le délai accordé aux clients de l'entreprise. Le risque pour l'entreprise est la dépendance qui s'installe envers les fournisseurs, car ce crédit est renouvelable automatiquement à chaque achat. En outre, le fournisseur court lui-même le risque d'insolvabilité de son client. Le coût de l'utilisation du crédit client est celui de la perte des escomptes de règlement liés au paiement comptant.

Cependant, si l'entreprise ne satisfait pas aux exigences de la banque ou si celle-ci ne peut financer l'intégralité de ce qu'elle souhaite ou bien encore si les taux d'intérêt exigés mettent en danger la rentabilité de l'investissement, l'entreprise pourra alors se diriger vers un autre type de financement externe : le financement direct sur les marchés financiers.

2.4.2. Le financement direct : le recours aux marchés financiers

Pour répondre à ses besoins de financement, l'entreprise peut solliciter directement les agents à capacité de financement. Le lieu où s'effectue cette rencontre est le marché financier. Celui-ci constitue, en effet, le moyen par lequel l'entreprise dispose des capitaux nécessaires lui permettant de couvrir ses besoins de financement.

2.4.3. L'émission d'action : l'augmentation de capital

Par cette opération, l'entreprise accroît cette composante essentielle des capitaux propres qu'est le capital social. Elle peut se traduire par un apport d'argent ou, au contraire, correspondre à une simple régularisation comptable sans mouvement de fonds¹.

L'augmentation du capital peut se faire par apport nouveau en numéraire ou en nature, par incorporation de réserves ou par compensation de dettes.

2.4.4. Augmentation du capital émis par apport nouveau

- Cette augmentation peut être en numéraire. Son objectif est d'émettre des actions nouvelles contre espèces. Ce type d'émission assure la modalité la plus courante d'une augmentation de capital.
- L'augmentation du capital peut être aussi en nature, c'est-à-dire par l'apport d'actif (en particulier immobilisés), pouvant être rémunéré par des actions nouvelles émises par l'entreprise au profit des apporteurs.

¹ R, Gillet. J-P, Jobard. P, Navatte. P, Raimbourg. Finance : finance d'entreprise, finance de marché, diagnostic financier. 2^{ème}ed Dalloz. 2003, p.177.

2.4.5. Augmentation du capital émis par incorporation de réserve au capital émis

L'augmentation du capital par incorporation de réserve n'apporte aucune ressource nouvelle à l'entreprise. Ce genre d'opération ne constitue pas un moyen de financement. Les effets attendus sont d'abord comptables ; le compte de « réserve » est réduit et le compte « capital émis » est augmenté d'un montant équivalent.

Cette opération entraîne la modification de la composition des fonds propres et non leur total.

2.4.6. L'augmentation du capital par conversion de dettes

Comme l'incorporation de réserves, l'augmentation du capital par conversion de dettes semble n'avoir aucune incidence sur le financement de l'entreprise. Il suffit de virer en capitaux propres des montants qui étaient auparavant dans des comptes de dettes.

2.5. Les crédits d'exploitation

Les crédits d'exploitation sont utilisés, lorsque l'entreprise se retrouve dans une situation de besoin de trésorerie. Ils ont pour but de remédier à des insuffisances temporaires de capitaux à court terme, leur durée est inférieure à une année et correspond à la nature des besoins financiers, financement des approvisionnements, du stockage, de la fabrication ou de commercialisation, c'est-à-dire le cycle d'exploitation.¹

On distingue deux grandes catégories de crédits d'exploitation :

2.5.1. Les crédits par caisse

Les crédits par caisse permettent principalement à pallier les insuffisances momentanées du fonds de roulement et à couvrir le besoin en fonds de roulement. L'utilisation de ce type de crédit se fait par le débit du compte courant de l'emprunteur. Ces crédits se traduisent par un décaissement ou mise à disposition des fonds.

2.5.2. Crédits par signature

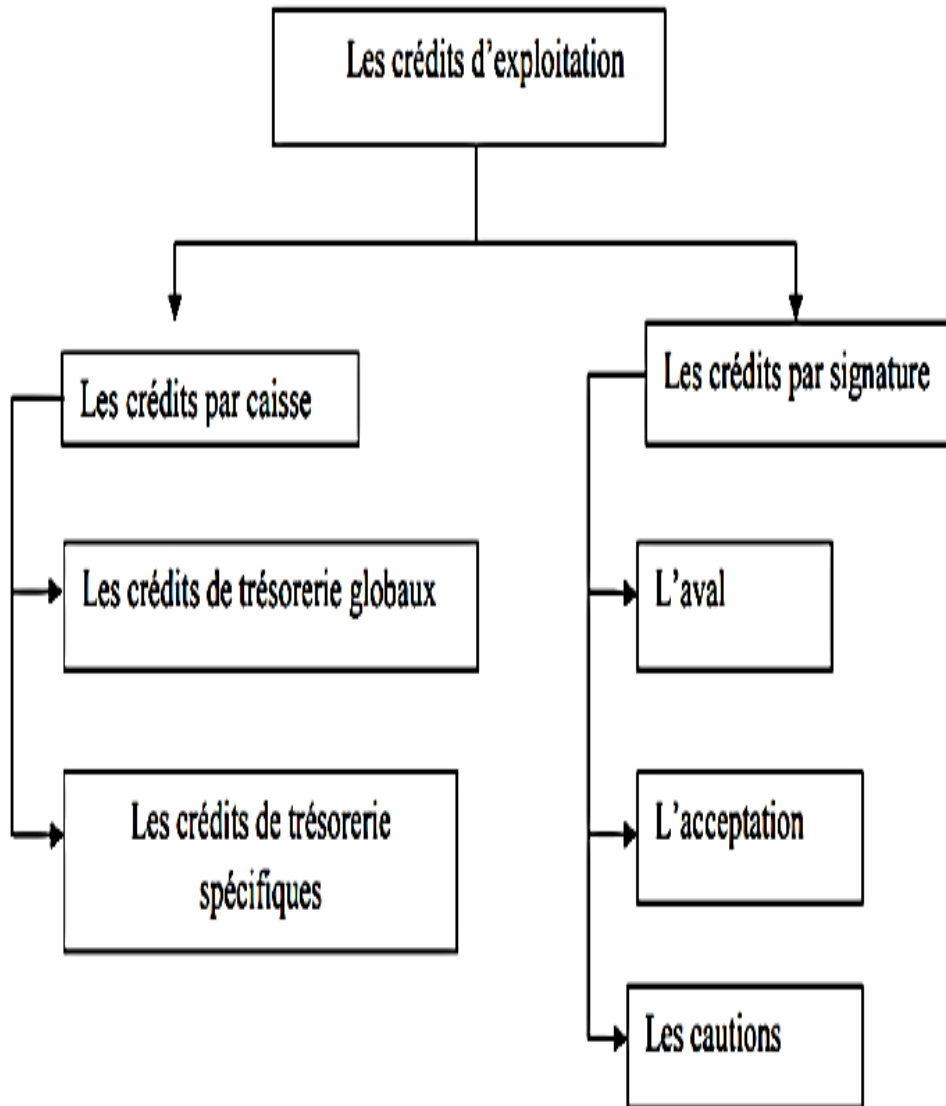
Quant aux crédits par signature, la banque en prête sa signature au client garantissant ainsi sa solvabilité auprès de ses créanciers et d'honorer ses engagements si celui-ci se trouvait défaillant. Cette catégorie de crédits évite à la banque les décaissements de fonds. Par

¹Barneto& Gregorio, Finance DSCG2, Finance. Ed. Dunod, 2^eédition, Paris 2009, p. 332.

Chapitre II : Les sources de financement

ailleurs, chacune de ces deux catégories regroupe plusieurs types de crédits adaptés à chaque besoin exprimé par les entreprises.¹

Figure n°04 : Les types de crédits d'exploitation



Source : Barreau J. et All (2004) : Gestion financière, Ed Dunod, 13e édition, Paris, p15.

Pour assurer donc, Pour assurer son financement, une entreprise peut recourir à deux types de procédés : faire appel à des capitaux extérieurs, c'est-à-dire à l'épargne ou au crédit bancaire ; utiliser le surplus de ressources engendré par son activité, il s'agit alors d'autofinancement.

¹Barreau J. et All (2004) : Gestion financière, Ed Dunod, 13e édition, Paris, p15.

Conclusion

Le choix d'un mode de financement est indispensable pour n'importe quelle entreprise quelle que soit sa taille ou son secteur d'activité. Un mauvais choix financier peut engendrer la mise en faillite d'une société ou des problèmes financiers.

Les entreprises peuvent sélectionner des modes de financement qui conviendraient à leur politique, étudier l'interaction entre la rentabilité et le financement. Ainsi, elles pourront accéder aux modes de financement en préservant un équilibre financier à travers une politique de financement et d'investissement. Pour faciliter l'accès au financement et les aider dans le choix de mode de financement le plus convenable, il faut procéder à une analyse de la situation financière de l'entreprise, prendre en compte sa structure juridique et bien comprendre les exigences des apporteurs de capitaux.

Cependant, plusieurs critères entrent également en jeu dans la détermination du financement opportun d'une entreprise, citons : le coût de financement, la rentabilité de l'investissement à financer, les garanties et les charges exigées pour le financement, la souplesse, la rapidité et la facilité d'accéder au financement, la politique globale de l'entreprise, la personnalité des dirigeants de l'entreprise. Ainsi, il est impossible de prédire d'une grande partie de ces variables en vue de trouver un système de financement optimal.

L'entreprise pourra être susceptible, en cas d'urgence, de choisir un moyen très coûteux mais efficace et très rapide. Par conséquent, il n'existe pas de moyen optimal de financement applicable à n'importe quelle entreprise.

***Chapitre III : Mode de
financement de l'ENEL***

Introduction

Comme toute entreprise industrielle, l'ENEL, une entreprise nationale spécialisée dans la production des transformateurs industrielle, est en pleine activité, investissements et exploitations, ce qui la rend en besoin de financement pour couvrir les besoins des différentes unités de production en matières premières ou pour les autres services inclus.

Pour cette fin, elle fait recours à plusieurs modes de financement soit en interne (recours au à ses propres sources de financement) ou dans des cas, elle fait recours aux crédit bancaire pour couvrir son besoin.

Dans ce chapitre nous allons aborder les points suivants :

- La présentation de l'ENEL ;
- Le mode de financement de l'ENEL.

Section 01 : Présentation générale de l'électro-industrie (ENEL)

Nous allons présenter dans ce qui suit l'essor de l'ENEL, après avoir donné un aperçu sur sa création et son évolution, sa localisation, ainsi que son activité.

1.1. Historique, localisation et statue juridique de l'ENEL

L'entreprise Electro Industrie est issue de la réorganisation du secteur industriel opérée en Algérie, entre 1980 et 2000, qui a conduit en 1999 à la restriction de l'ancienne ENEL (Entreprises des Industries Electrotechniques en un certain nombre d'EPE/SPA, parmi laquelle figure Electro-Industries).⁵⁷

L'usine a été réalisée dans le cadre d'un contrat clé en main avec les partenaires Allemand, en l'occurrence SIEMENS pour le produit moteur, alternateurs générateurs et groupes électrogènes et FRITZ WERNER pour l'engineering et TRAFU union, pour le produit transformateur. La construction et l'infrastructure est réalisée par les entreprises algérienne COSIDER et BATIMETAL.

Electro-Industries est créé sous la forme actuelle, en Janvier 1999 après la cession de l'entreprise mère EI.

Son activité de production remonte à 1986, dans les

L'entreprise a procédé à la mise en place de son système qualité en 2002 et a été certifiée par QMI canada le 24 /7/2004, ISO9001 version 2000.

Le siège social Electro-Industries est situé sur la route nationale n° 12 à 8 km du centre d'AZAZGA et 35 km à l'est du chef-lieu de la Wilaya de Tizi-Ouzou et à 135 km de la capitale Alger. Elle est d'une superficie de 48 hectares dont 13 ont été vendus.

Electro-Industries est entreprise publique économique société par actions SPA, dotée d'un capital social de 4 753 000 DA détenus à 100 % par le SGP CABELEQ pour le compte de l'état

En matière de la qualité, Electro- Industries dispose de ses propres laboratoires d'essai et de mesure de ses produits, ainsi que pour le contrôle des principaux matériaux dans sa fabrication.

⁵⁷ Document interne à l'entreprise.

1.2. Activité et positionnement commercial de l'entreprise :

L'Electro-Industrie est spécialisée dans le domaine de fabrication de moteurs électriques, alternateurs et transformateurs de distribution. L'Electro Industries est composée de deux (2) unités ; toutes situées sur un même site :

- unité de fabrication de transformateurs de distribution (UTR) ;
- unité de fabrication de moteurs électriques, alternateurs et prestations techniques (UMP).

Les produits fabriqués par Electro Industries sont conformes aux recommandations CEL et aux normes ALLEMANDES DIN/VDE. La production actuelle d'Electro Industries est écoulee sur le marché Algérien et génère un chiffre d'affaire de 1.8Milliards de dinars. La capacité de production de transformateurs de cette Entreprise couvre les besoins du marché à 70% environ. Les ventes de moteurs représentent 30% environ de sa capacité de production.

Il est à signalé qu'Electro Industries est le seul fabricant de ces produits en Algérie. L'entreprise emploie un effectif de 822 travailleurs dont 17% de cadres, 33% de maîtrise et 50 % d'exécution.

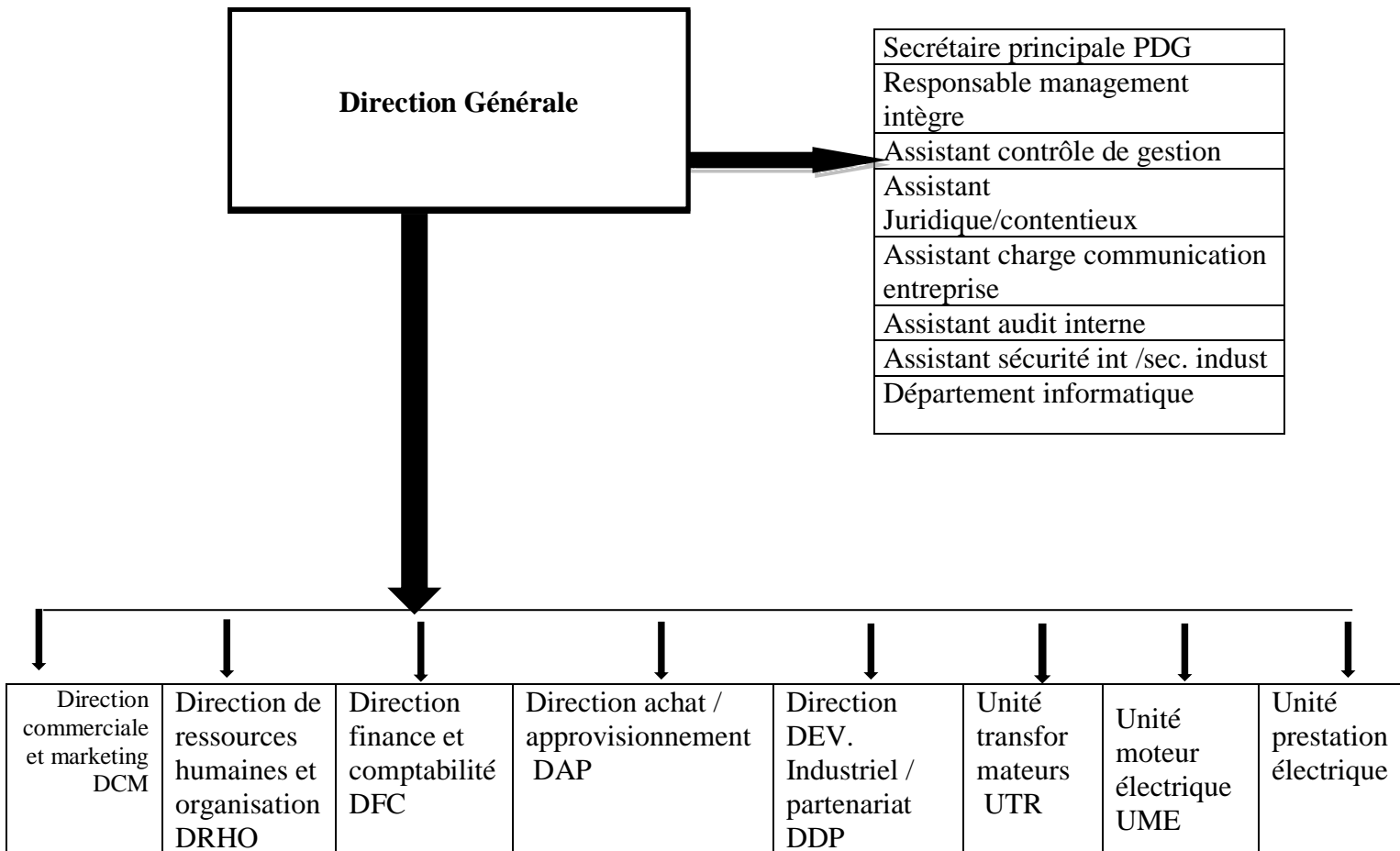
En matière de qualité Electro Industries dispose de ses propre laboratoires d'essai et mesure, de ces produits ainsi pour le contrôle principaux matériaux utilisé dans sa fabrication. S'agissant de système documentaire, nous utilisons 252 normes internes en plus des normes DIN/VDE et CEL. Les différentes valeurs d'essai et de mesures sont consignées sur des procès –verbaux et des cartes de contrôle.

1.3.L'organisation de l'entreprise

La direction de l'entreprise est administrée par un président directeur générale qui a pour mission d'assurer la coordination entre divers départements et la bonne gestion de l'entreprise, il prend des décisions stratégiques au point de vue organisationnelle, il est épaulé dans ses taches par des assistants chargés du contrôle de gestion, assistant charge des affaires juridiques contentieux et recouvrement et un chef de département informatique.

L'entreprise ELECTRO-INDUSTRIE contient six 06 départements qui veillent à assurer le bon fonctionnement du processus de la production de l'entité et bien pour atteindre l'objectifs principal qui est la satisfaction de marché afin de dégager le maximum de profit, ils sont représentés dans l'organigramme suivant :

Figure n°5 : Organigramme de la SPA ELECTRO-INDUSTRIES



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des documents de l'entreprise.

Section 02 : Le financement entre besoin et ressources au sein de l'ENEL Azazga

Pour financer ses investissements et rembourser ses dettes financières, ENEL Azazga utilise les fonds d'autofinancement, à savoir le résultat en instance d'affectation, les dotations aux amortissements et aux provisions. Chaque incidence fiscale sur l'un des trois aura un impact similaire sur l'autofinancement.

2.1. Analyse de la structure financière de l'entreprise

L'analyse de la structure financière de l'entreprise s'effectue sur la base des bilans (comptables et financiers) et TCR (tableau des comptes de résultat) retraités des trois dernières années au moins. Dans ce cadre, deux approches complémentaires sont utilisées par l'analyste.

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

Tableaux n°01:Évolution Bilancielle de L'ENEL.

En KDA

Désignation	ACTIF			Désignation	PASSIF		
	2018	2019	2020		2018	2019	2020
Actif immob.+ Non courant dont:	3.859.978	3.426.890	3.334.089	Fonds propres dont	6.990.894	6.816.559	6.866.936
Immob. incorporelles	5.460	3.500	3.208	Capital émis	4.753.000	4.453.000	4.753.00
Immob. corporelles	1.704.408	1.562.462	1.434.765	Primes et réserves	2.172.287	2.172.287	2.172.287
Terrains	3.418	3.418	3.418	Résultat net	65.607	-108.728	50.377
				Autres capitaux propres	0	0	-108.728
Bâtiments	1.255.026	1.118.360	985.658	Passif non courant dont:	1.078.020	1.116.537	931.005
Autres immo. corporelles	445.964	440.360	445.689	Emprunts et dettes financières	350.124	382.783	337.081
Immobilisation en cours	12.627	16.715	48.387	Autres dettes non courantes	472.675	472.675	315.150
Immobilisation financières	2.080.300	1.780.300	1.780.300	Prov. Et pdts comp. d'avance	255.221	26.079	278.774
Autres participation et créances rattachées	630.300	630.300	630.300	Passif courant dont:	537.499	539.358	761.357
Emprunts obligataires	1.450.000	1.150.000	1.150.000	Fournis et comptes rattachés	390.278	388.320	523.842
D.A.T/BEA	0			Impôts	26.069	2.352	29.159
Impôts différés actif	57.083	63.913	67.429	Groupe associés	0	0	66.164
Actif courant dont:	4.746.436	5.045.565	5.225.209	Autres dettes	121.152	148.686	142.192
Stocks et encours	2.342.368	2.992.437	2.592.877				
Créances et emplois assimilés	1.342.368	1.381.283	1.901.149				
Client	1.288.891	1.269.644	1.723.512				
Autres débiteurs	35.247	90.885	125.696				
Impôts	18.230	20.754	51.941				
Disponibilités et assimilés	763.097	671.845	731.183				
TOTALACTIF	8.606.413	8.472.455	8.559.298	Total PASSIF			

Sources: Documents internes d'ENEL

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

D'après la lecture du bilan de l'entreprise, nous constatons que la valeur immobilisée fluctue pendant les 3 années. En effet, la valeur baisse de 11% de 2018 à 2019 soit une valeur de 3.426.890KDA et continue de baisser en 2020 de 2.7% soit 3.334.089KDA, cette baisse a été expliquée par la crise sanitaire qui traduit la stagnation des machines de production.

- **Analyse par grande masse**

Tableau n° 02: Le bilan financier de grande masse des exercices 2018 - 2019 – 2020

Actif	2018		2019		2020	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
VI	3 859 978	45%	3 428 890	40%	3 334 089	39%
VE	2 640 971	31%	2 992 437	35%	2 592 377	30%
VR	1 342 368	16%	1 381 283	16%	1 901 149	22%
VD	763 097	9%	671 845	8%	731 183	9%
Total	8 606 414	100%	8 472 455	100%	8 559 298	100%

Sources: Documents internes d'ENEL

- **Valeurs d'exploitations**

Qui sont composées de stocks en cours qui ont connu une augmentation de 27% de 2018 à 2019 soit 2.992.437KDA, ceci indique la situation de non-production de l'entreprise, puis en 2020, il y a une légère baisse de 13% des stocks qui se traduit par la remise en marche de l'unité de production et l'amélioration des ventes.

- **Valeurs réalisables**

Qui contient essentiellement les créances clients et autres, nous remarquons une certaine évolution de 2018 à 2020, les créances sont enregistrées à la hausse, ce qui indique la non-existence du client douteux et que l'entreprise réalise des ventes.

- **Valeurs disponibles**

Qui représente la liquidité que possède l'entreprise, soit dans sa caisse ou dans ses comptes en banque. En effet, en 2020 l'entreprise a connu une forte augmentation de 09% soit 731.183KDA, dû au placement financier de l'entreprise.

- **Fonds propres**

A cause de la covid-19 les fonds propres de l'EI ont baissé de 2.50% en 2019 soit 6.816.559KDA, pour que ça augmente timidement de 0,7% en 2020 du fait que l'entreprise à injecter son résultat.

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

- **Passif courant**

Cette rubrique est caractérisée par une augmentation en 2020 due à la mise de fonds momentanés des associés d'une valeur de 66.164 KDA pour faire face aux dépenses engendrées par la crise sanitaire.

2.2. Analyse des bilans financiers :

Notre analyse se porte sur les trois exercices 2018, 2019, et 2020

Tableaux n°03:Analyse des bilans financiers de L'ENEL

Unité KDA

Désignation	2018	2019	2020
1 Investissements Nets	1.709.868	1.565.962	1.437.973
2 Autres actifs immobilisés	2.150.110	1.860.928	1.896.116
3 EMPLOIS STABLES (3=1+2)	3.859.978	3.426.890	3.334.089
4 Fonds propres	6.990.894	6.816.559	6.866.936
5 Provision à caractères de dettes	255.221	261.079	278.774
6 Dettes long termes dont:	0	0	0
Titres participatifs	0	0	0
Obligations	0	0	0
7 Dettes moyen terme + emprunts BEA	822.799	855.458	652.231
8 Ressources stables (8=4+5+6+7)	8.068.914	7.933.096	7.797.941
9 Fonds déroulement FR (9=8-3)	4.208.936	4.506.206	4.463.852
10 Stocks	2.640.971	2.992.437	2.592.877
11 Créances court terme	1.342.368	1.381.283	1.901.149
12 Dettes court terme	537.499	539.358	761.357
13 Besoin de fonds de roulement BFR (13=10+11-12)	3.445.840	3.834.362	3.732.669

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

14	Trésorerie Nette(14=9-13)	763.097	671.845	731.183
15	FR/BFR(en%)(15=9/13)	122%	118%	120%
16	Chiffre d'affaires	3.403.482	2.765.210	2.990.071
17	BFR (en mois de CA)	12.18	16.68	14.99

Source: documents internes d'EI

Tableau n°04 : Présentation des soldes intermédiaires de gestion :

Désignation	Montant	
	2018	2019
Vente des produits annexes (1)	3 403 482	3 311 513
Variation produits finis et encours (2)	-702 277	38 150
Production immobilisée (3)	0	
Subvention d'exploitation (5)=	0	
Production de l'exercice (4) = (1)+(2)+(3)	2 701 205	
Achats consommés (5)	2 177 281	
Service extérieur et autres consom (6)	6	
Consommation de l'exercice (7) =(5)+(6)		
Valeur ajoutée (8)=(4) -(7)		
Taux de valeur ajoutée (VA/PROD)	34%	33%
Valeur ajoutée (8)	918 374	1 106 872
Charges de personnel (9)	733 452	834 543
Impôts et taxes et versement assimilés (10)	35 829	34 771
EBE (11)= (8)-(9)-(10)	149 093	237 558
Taux d'EBE = (EBE/PRO)	6%	7%
Autres produits opérationnels (12)	13 306	6000

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

Autres charges opérationnelles (13)	5 266	27 085
Dotation aux amortissement/provision (14)	210 766	21 085
Reprise sur perte de valeur et prov (15)	35 181	21 085
Résultat opérationnel(16)= (11)+(12)-(13)-(14)+(15)	-18 412	32 558
Produits financiers (17)	87 179	76100
Charges financiers (18)	5 654	3 000
Résultat financier (19)=(17)-(18)	81 525	73 100
Résultat ordinaire avant impôt (20)=(16)+(19)	63 113	105 658
Impôt exigible sur résultat (IBS) (21)	8 469	20 075
Impôt différé sur résultat ordinaire	10 964	-
Total des produits des activités ordinaire (22)	2 847 835	2 843 628
Total des produits des activités ordinaire (23)	2 782 227	3 367 265
Résultat net de l'exercice (24)=(22)-(23)	65 608	85 583

Tableau n°05:Les tableaux des comptes de résultat :

Désignation	Montant	
	2019	2020
Vente des produits annexes (1)	2 765 210	3 311 513
Variation produits finis et encours (2)	-49 148	38 150
Production immobilisée (4)	0	
Subvention d'exploitation (5)	0	
Production de l'exercice (4) = (1)+(2)+(3)	2 716 062	
Achats consommés (5)	1 815 763	
Service extérieur et autres consom (6)	48 232	

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

Consommation de l'exercice (7) =(5)+(6)	1 863 995	
Valeur ajoutée (8)=(4) -(7)	852 067	
Taux de valeur ajoutée (VA/PROD)	31%	33%
Valeur ajoutée (8)	852 067	1 106 872
Charges de personnel (9)	834 704	834 543
Impôts et taxes et versement assimilés (10)	28 760	34 771
EBE (11)= (8)-(9)-(10)	-11 397	237 558
Taux d'EBE = (EBE/PRO)	0%	7%
Autres produits opérationnels (12)	14 925	7 000
Autres charges opérationnelles (13)	12 189	7 000
Dotations aux amortissements/provisions (14)	211 263	220 000
Reprise sur perte de valeur et prov (15)	22 709	0
Résultat opérationnel(16)= (11)+(12)-(13)-(14)+(15)	-197 215	10 974
Produits financiers (17)	83 202	68 000
Charges financières (18)	1 436	31 035
Résultat financier (19)=(17)-(18)	81 766	31 035
Résultat ordinaire avant impôt (20)=(16)+(19)	-115 449	46 872
Impôt exigible sur résultat (IBS) (21)	10	10
Impôt différé sur résultat ordinaire	6 730	3 516
Total des produits des activités ordinaires (22)	2 843 628	3 140 026
Total des produits des activités ordinaires (23)	2 952 357	3 089 648
Résultat net de l'exercice (24)=(22)-(23)	-108 729	50 378

2.1. Le fond de roulement

Un **fond de roulement positif FR > 0** indique que les ressources de l'entreprise sont supérieures aux emplois, ce qui montre que l'entreprise arrive à financer ses emplois stables et une fraction de son actif circulant, cela traduit la disponibilité des capitaux qui financent les

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

emplois sur une période dépassant une année, d'où nous constatons que l'entreprise est en bonne santé financière. A travers ce tableau, nous avons remarqué une certaine fluctuation du FR de l'entreprise, en effet, en 2018 sa valeur était de **4.208.936KDA**, qui connaît une augmentation de **7,06%** dans l'année qui suit soit une valeur de **4.506.206KDA**, enfin il a connu une timide diminution en **2020** de **0.94%** soit une valeur de **4.463.852 KDA**, cette diminution a été la conséquence de la crise sanitaire (covid -19) qui a touché le monde entier.

Tableau n° 06: Le Passif non courant :

Désignation	U : KDA					
	Valeur brut et %				Variation	
	Exercice 2020	%	Exercice 2021	%	En valeur	En %
Emprunts et dettes Financières	289 078	32%	337 080	36%	-48 002	-14%
Autres dettes non courantes	315 150	35%	315 150	34%	0	0%
Différé et proviennes	1 874	0%	269 509	29%	267 635	-99%
Provisions et produits constatés d'avance	296 070	306%	9 265	1%	286 805	3096%
Passifs non-courants	902 172	100%	931 004	100%	-28 832	-3%

Le passif non courant sont constitués des :

- ✓ Emprunts et dettes financières : 289 078 KDA.
- ✓ Autres dettes non courantes : 315 150 KDA.
- ✓ Provision pour pensions et obligations : 290 780 KDA,
- ✓ Provision pour autres charges (Électro métal):5 290 KDA.
- ✓ Impôt différé passif : 1 875 KDA

2.2. Besoin de fonds de roulement :

Besoin de fonds de roulement positif BFR > 0 démontre que les dettes clients d'Electro Industrie sont insuffisantes pour couvrir son actif à court terme, ce qui permet à l'entreprise d'utiliser l'excédent du fond de roulement pour régler ses dépenses ou apporter des ressources externes tels que les emprunts. Dans ce tableau, nous remarquons que le BFR augmente de 11% de 2018 à 2019 soit une valeur de 3.834.362 KDA, puis en 2020, une diminution de 2.65% soit une valeur de 3.732.669 KDA ce chiffre nous conduit à dire que l'entreprise a un manque de liquidité qui se justifie par la crise sanitaire, de ce fait, l'entreprise devrait prendre des mesures nécessaires pour réaliser un certain équilibre à savoir:

- La réduction des délais de paiement des clients ;
- L'augmentation du délai de paiement des fournisseurs ;

- L'optimisation dans la gestion des stocks (en réduisant le surplus des stocks).

2 3. La Trésorerie Nette

La trésorerie nette est définie à travers la différence entre le FR et le BFR. Dans le cas de l'entreprise le $FR > BFR$, sa trésorerie connaît une évolution instable. De 2018 à 2019 baisse de 12% qui passe de 763097KDA à 671845 KDA, c'est dû à l'augmentation du BFR de l'entreprise. Ensuite en 2020 elle augmente de 09% soit une valeur de 731183KDA, ça se justifie par la diminution du BFR, ainsi, l'entreprise peut utiliser cet excédent dans d'éventuels investissements notamment dans l'unité transformateurs qui a connu une dégradation des ventes en 2020.

2 4. Analyse des ratios financiers

Tableaux n°07: Analyse des ratios financiers de L'ENEL

Montants en KDA

Désignation	2018	2019	2020
1 Situation Nette	6.990.894	6.816.559	6.866.936
2 Total du bilan	8.606.413	8.472.454	8.559.298
3 Solvabilité financière (3=1/2)	81 %	80%	80%
4 Capitaux propres	6.990.894	6.816.559	6.866.936
5 Dettes totales (y compris l'emprunt bancaire)	822.799	855.457	652.231
6 Autonomie Financière (6=4/5)	850%	797%	1053%
7 Charges d'intérêts (Financiers)	5.654	1.436	36.346
8 E BE	149.093	-11.397	136.253
9 Ratio d'endettement (9=7/8)	3.8%	-12.6%	26.7%

Source : documents internes d'ENEL.

2 4.1. Solvabilité financière

À travers ce ratio qui est calculé à partir des ressources stables qui donner un résultat de 80% qui signifie que le ressources sont supérieures aux emplois à partir de ces

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

constatations peut dire que l'ENEL est capable de rembourser ses engagements.

2 4.2. Autonomie Financière

Les capitaux propres couvrent largement le niveau des dettes de l'entreprise (plus de **800 %**), en conséquence elle dispose d'une situation confortable financièrement et d'une indépendance aux capitaux extérieurs.

2 4.3. Ratio d'endettement

Les taux (**entre 1 et 6%**) démontrent que l'entreprise utilise ses propres ressources pour financer son cycle d'exploitation et son développement, en effet ce ratio prouve l'indépendance de l'entreprise aux financements extérieurs. En comparant entre ces années on constate qu'en 2018, l'entreprise a réalisé un EBE négative qui veut dire que le chiffre d'affaire encaissé est insuffisant pour couvrir ses charges dû à des problèmes opérationnels telles que les grèves Etc. ce qui a résulté un ratio d'endettement négative qui indique que l'entreprise est pu endetter.

2 4.4. Analyse des ratios de trésorerie :

Les taux

Tableaux N°08: Analyse des ratios de trésorerie de L'ENEL,

Montants en KDA

N°	Désignation	2018	2019	2020
1	Chiffre d'affaires	3.403.482	2.765.210	2.990.071
2	Disponibilités (y compris DAT)	2.843.397	2.452.145	2.511.483
3	Découvert	0	0	0
4	Trésorerie (4=2-3)	2.843.397	2.452.145	2.511.483
	En(% du chiffre d'affaires)	84%	89%	84%
5	Actif circulant	3.983.340	4.373.720	4.493.749
6	Dettes à court terme	530.125	529.963	758.255
7	Ratio de liquidité générale en (%)(7=5/6)	751%	825%	593%

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

8	Créances + Disponibilités	2.105.466	2.053.128	2.632.332
9	Dettes à court terme	530.125	529.963	758.255
10	Ratio de liquidités Immédiate en (%) (10=8/9)	397%	387%	347%
11	Disponibilités (y compris DAT)	2.843.397	2.452.145	2.511.483
12	Dettes à court terme	530.125	529.963	758.255
13	Ratio de liquidité réduite en (%) (13=11/12)	536%	463%	331%

Source: documents internes d'EI

- **Ratio de liquidité générale**

à travers le rapport entre l'actif circulant et les dettes à court terme on obtient un ration très élevées en 2019 qui signifie que l'entreprise gère mal son actif circulant elle a rétablie une stratégie pour remédier à ce problème en effet en 2020 le pourcentage à diminuer qui a passer de 825% à 593% , donc son actif circulant couvre ses dettes à court terme.

- **Ratio de liquidité immédiate :**

Le rapport est supérieur à **300%** durant les trois derniers exercices, l'entreprise peut à tout moment faire face aux règlements de ses dettes à très court termes sans recourir au financement externe.

- **Ratio de liquidité réduite**

Qui signifie le rapport entre la disponibilité et les dettes à court terme, depuis 2018 l'entreprise réalise des pourcentages supérieurs à 1, ce qui signifie que la trésorerie de l'entreprise est suffisante pour couvrir ses engagements à court terme sans toucher les stocks.

Tableau n° 08: Les tableaux des comptes de résultat

Unité KDA.

Désignation	Montant	
	2019	2020
Vente des produits annexes (1)	2 765 210	3 311 513
Variation produits finis et encours (2)	-49 148	38 150
Production immobilisée (4)	0	
Subvention d'exploitation (5)	0	
Production de l'exercice (4) = (1)+(2)+(3)	2 716 062	
Achats consommés (5)	1 815 763	
Service extérieur et autres consom (6)	48 232	
Consommation de l'exercice (7) =(5)+(6)	1 863 995	
Valeur ajoutée (8)=(4) -(7)	852 067	
Taux de valeur ajoutée (VA/PROD)	31%	33%
Valeur ajoutée (8)	852 067	1 106 872
Charges de personnel (9)	834 704	834 543
Impôts et taxes et versement assimilés (10)	28 760	34 771
EBE (11)= (8)-(9)-(10)	-11 397	237 558
Taux d'EBE = (EBE/PRO)	0%	7%
Autres produits opérationnels (12)	14 925	7 000
Autres charges opérationnelles (13)	12 189	7 000
Dotation aux amortissement/provision (14)	211 263	220 000
Reprise sur perte de valeur et prov (15)	22 709	0
Résultat opérationnel (16)= (11)+(12)-(13)-(14)+(15)	-197 215	10 974
Produits financiers (17)	83 202	68 000
Charges financiers (18)	1 436	31 035
Résultat financier (19)=(17)-(18)	81 766	31 035

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

Résultat ordinaire avant impôt (20)=(16)+(19)	-115 449	46 872
Impôt exigible sur résultat (IBS) (21)	10	10
Impôt différé sur résultat ordinaire	6 730	3 516
Total des produits des activités ordinaire (22)	2 843 628	3 140 026
Total des produits des activités ordinaire (23)	2 952 357	3 089 648
Résultat net de l'exercice (24)=(22)-(23)	-108 729	50 378

Source : Donnée interne de l'entreprise ENEL

2 5. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

Tableau n°09 : La capacité d'autofinancement

Désignation	2018	2019	2020
Résultat de l'exercice	65 608	- 108 729	50 378
(+) Dotation nettes aux amortissements	210 766	211 263	203 919
(-) Provision et pertes de valeur	35 181	22 709	10 698
Capacité d'autofinancement	241 193	79 823	243 591

La capacité d'autofinancement d'après les résultats est positive pour les trois années. Donc, l'entreprise peut assurer l'indépendance financière et accroître sa capacité d'endettement.

Passif	2018		2019		2020	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
FP	6 990 894	81%	6 816 559	40%	6 866 936	39%
DLMT	1 078 020	13%	1 110 537	35%	931 005	30%
DCT	537 499	6%	539 358	16%	761 357	22%
Total	8 606 414	100%	8 472 455	100%	8 559 298	100%

2 6. Analyse de l'équilibre financier et de la trésorerie

Le but est de savoir si les capitaux permanents arrivent à financer la totalité de l'actif immobilisé et si les dettes à court terme (DCT) arrivent quant à elles, à financer les emplois cycliques.

Chapitre III: politique de financement au sein de l'entreprise ENEL Azazga

L'appréciation de cet équilibre financier de l'entreprise nous pousse à calculer : le FR, le BFR et la trésorerie.

Tableau n°10 : La trésorerie nette

Passif	2018	2019	2020
FR	4 208 936	4 506 206	4 463 852
BFR	3 445 840	3 834 362	3 732 669
TN	763 096	671 844	731 183

FR= Capitaux propres – Actif mobilisé

BFR= Emploi stables – Ressources stables

TN= FR-BFR

A travers ce tableau, nous avons remarqué une certaine fluctuation du FR de l'entreprise, en effet, en 2018 sa valeur était de **4.208.936KDA**, qui connaît une augmentation de **7,06%** dans l'année qui suit soit une valeur de **4.506.206KDA**, enfin il a connu une timide diminution en **2020** de **0,94%** soit une valeur de **4.463.852KDA**, cette diminution a été la conséquence de la crise sanitaire (covid -19) qui a touché le monde entier.

Le besoin en fond de roulement

Le BFR est positif tout au long des trois exercices, Ce qui signifie que l'entreprise finance largement l'actif circulant par ses dettes à court terme.

• La trésorerie nette

Dans le cas de l'entreprise le **FR>BFR**, sa trésorerie connaît une évolution instable. De **2018** à **2019** baisse de **12%** qui passe de **763097KDA** à **671845 KDA**, c'est dû à l'augmentation du BFR de l'entreprise. Ensuite en **2020** elle augmente de **09%** soit une valeur de **731183KDA**, ça se justifie par la diminution du **BFR**, ainsi, l'entreprise peut utiliser cet excédent dans d'éventuels investissements notamment dans l'unité transformateurs qui a connu une dégradation des ventes en **2020**.

2.2.Le calcul des ratios

2.4.1. Les ratios de rentabilité

Elle concerne

La rentabilité commerciale

Rentabilité commerciale : Résultat Net / Chiffre d'Affaire(HT).

Tableau n°11 : Ratio de rentabilité

Désignation	2018	2019	2020
RN	65 608	-108 729	50 378
CA	3 403 482	2 765 210	2 990 071
RC	1,93%	-3,93%	1,68%

Comme porté dans le tableau ci-dessus, la rentabilité commerciale de l'entreprise ENEL est très faible pour les exercices 2018 et 2020, elle est même négative pour l'exercice 2019, et cela est dû à la crise épidémique (corona covid 19) qu'a traversé le pays.

2.4.2. La rentabilité économique

Rentabilité économique : Résultat net/ Σ actif

Tableau n°12 : Rentabilité économique

Désignation	2018	2019	2020
RN	65 608	-108 729	50 378
Σ actif	8 606 414	8 472 453	8 559 298
RE	0,76%	-1,28%	1,58%

Nous remarquons qu'en termes de rentabilité économique l'entreprise n'est pas performante.

Rentabilité financière

Rentabilité Financière : Bénéfice Net / Capitaux Propres

Tableau n°13 : Rentabilité Financière

Désignation	2018	2019	2020
RN	65 608	-108 729	50 378
Capitaux propres	6 990 894	6 816 559	6 866 936
RF	0,94%	-1,59%	0,73%

Comme les autres indicateurs de rentabilité, la rentabilité financière de l'entreprise varie entre 0 et 1 pour les années 2018 et 2020, et un résultat négatif pour l'année 2019 qui est un signe que l'activité de l'entreprise n'est pas suffisante pour absorber toutes ses charges.

2.4.3. Les ratios de solvabilité

Tableau n°13 : Ratio de solvabilité

Désignation	2018	2019	2020
Autonomie financière $\frac{\text{Dette à long moyen terme}}{\text{capitaux permanents}}$	850%	797%	1053%
Ratio d'endettement	3.8%	-12.6%	26.7%

Solvabilité financière : a travers ce ratio qui est calculer a partir des ressources stables qui a donner un résultat de 80% qui signifie que le ressources sont supérieures aux emplois à partir de ce constat on peut dire que l'ENEL Azazga est capable de rembourser ses engagements .

Autonomie Financière : les capitaux propres couvrent largement le niveau des dettes de l'entreprise (plus de **800 %**), en conséquence elle dispose d'une situation confortable financièrement et d'une indépendance aux capitaux extérieurs.

Ratio d'endettement : les taux (**entre 1 et 6%**) démontrent que l'entreprise utilise ses propres ressources pour financer son cycle d'exploitation et son développement en effet ce ratio prouve l'indépendance de l'entreprise aux financement extérieurs . En comparant entre ces années on constate qu'en 2018 l'entreprise a réalisé un EBE négative qui veut dire que le chiffre d'affaire encaisser est insuffisant pour couvrir ses charges du à des problèmes opérationnels telles que les grèves Etc., ça donner un ratio d'endettement négative qui indique que l'entreprise est pu endetter.

Donc, d'après les données de l'analyse, l'entreprise ENEL, nous pouvons dire que cette dernière est en bonne santé financièrement, car elle se dote d'une capacité de financement qui lui permet de couvrir ces dettes, ainsi qu'une trésorerie et des indices de rentabilité positifs.

Conclusion

Comme nous l'avons constaté dans ce chapitre pratique que l'entreprise ENEL Azazaga est en activité permanente

Avec cette situation financière, l'ENEL peut utiliser l'excédent du fond de roulement pour régler ses dépenses ou apporter des ressources externes telles que les emprunts.

Cependant, le chiffre d'affaire encaissé est insuffisant pour couvrir ses charges dû à des problèmes opérationnels telles que les grèves ou autres contraintes internes ou externes ce qui la pousse à s'endetter.

Conclusion générale

Conclusion générale

Au terme de cette étude, nous pouvons conclure que pour satisfaire les besoins de financement que l'entreprise exprime à chaque étape de sa vie, il existe une panoplie de ressources financières que le dirigeant de l'entreprise doit choisir en fonction du besoin exprimé ainsi que de l'impact de chaque type de financement sur la rentabilité de la firme et d'autres incidents, tels que la structure de l'endettement de l'entreprise et la répartition des coûts entre charges variables et fixes.

Les sources de financement de l'entreprise peuvent être classées selon leur origine en deux principales catégories : internes (propriétés de l'entreprise) ou externe à l'entreprise.

On distingue le financement interne du financement externe. Le financement interne se fait généralement par capitaux propres, pendant que pour le financement externe, l'entrepreneur peut choisir dans une deuxième phase entre le financement par capitaux propres ou par capitaux empruntés

En cas d'insuffisance ou de rupture de sources de financement interne, les entreprises doivent trouver des capitaux pour financer leurs investissements. Elles vont emprunter ou bien émettre des titres financiers (action et obligation). Ce financement externe peut être, soit indirect (les entreprises passent par des intermédiaires, les banque par exemple, pour emprunter les capitaux nécessaires), soit direct (les entreprises s'adressant directement aux marchés financiers).

Un financement convenable d'une entreprise suppose la prise en compte de l'ensemble des besoins dont la permanence ne peut être niée, au-delà même des immobilisations.

Même les différents postes du cycle d'exploitation « achats, fabrication, ventes, recouvrement » représentent un ensemble qui constitue un « besoin en fonds de roulement » qui devra être financé par des capitaux stables. Les besoins en fonds de roulement seront couverts par des capitaux permanents, évitant ainsi le recours excessif à des crédits à court terme qui revêtent toujours un certain caractère de précarité.

Le rapport de l'endettement aux fonds propres est également un sujet de réflexion. Il me paraît nécessaire de saisir combien un endettement excessif accroît la sensibilité de l'entreprise aux crises conjoncturelles, donc sa vulnérabilité ; elle peut aussi l'empêcher de profiter d'opportunités de développement interne ou de croissance externe.

L'objet de l'analyse financière pour l'entreprise est un élément clé, et cela afin de permettre de vérifier sa situation financière et l'état de sa rentabilité économique et

Conclusion générale

commerciale.

L'analyse financière est une pièce maitresse pour l'évolution et la prise de décision des dirigeants des entreprises mais le choix reste toujours subjectif, de même l'analyse financière doit être toujours dynamique pour répondre aux changements des différents indicateurs de performance macroéconomique et les différents ratios de conjoncture économique nationale et internationale. L'analyse financière concerne la politique générale de la firme : sa naissance, sa croissance et son autonomie.

Donc, nous avons suivi dans notre stage pratique avec attention tous les éléments de calcul inclus dans l'analyse de la situation et de la rentabilité de l'entreprise ENEL.

En effet, ce stage pratique était de grande utilité pour nous, car il nous a permis de comprendre mieux comment s'effectue l'évaluation d'une entreprise.

Dans le cas de l'ENEL Azazga, à la lumière des résultats dégagés, nous avons constaté que l'entreprise fait recours au financement interne (autofinancement) mais aussi elle fait recours aux emprunts bancaires lors d'insuffisance d'autofinancement.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages

1. BANCEL. F, les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, édition Economica, 1995.
2. BARNETO & GREGORIO, Finance DSCG2, Finance. Ed. Dunod, 2^e édition, Paris 2009.
3. BARNETO & GREGORIO, Finance DSCG2, Finance. Ed. Dunod, 2^e édition, Paris 2009.
4. BARREAU J. et Al, Gestion financière, Ed Dunod, 13e édition, Paris, 2004.
5. BERNET-RALLAND.L, Principes de techniques bancaires, Edition Dunod, 2002.
6. BOUBAKER.M, investissement et stratégie de développement, OPU, 1982.
7. BRAHIMI.A, L'économie algérienne, OPU, 1991.
8. COCULA François, Introduction générale à la gestion, 5e édition, Ed Dunod, Paris, 2014.
9. COLLETTE.C, Gestion fiscale des entreprises, Edition Marketing, S.A, 1998.
10. DE LA BRUSLERIE Hubert, Analyse financière. Diagnostic et évaluation, 4^e édition, Dunod, Paris, 2010
11. FONTANEAU. P., Fiscalité et investissement, Ed Thémis, paris, 1974.
12. GINGLINGER.E, Gestion financière de l'entreprise, Edition Dalloz, 1991.
13. KEISER. A-M., Gestion financière, 5^{ème} Ed. Eska, Paris, 1998.
14. LASARY, Economie de l'entreprise, Edition 2001.
15. LASSEGUE Pierre, Gestion de l'entreprise et comptabilité, deuxième Edition, DALLOZ, 1988.
16. MOREL.G, La fiscalité des entreprises, Edition CFPB, France, 1999.
17. Mourgues N, le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, 1994.
18. P. Laurent et F. Bouvard, Economie d'entreprise, les Editions d'organisation, Paris, 1997.
19. PIPERT.G. et ROBLOT.R, Traiter de droit commerciale, Edition, 1995.
20. QUIERS-VALETTE.S, L'incitation, Ed HACHETTE.1978.
21. ROUSSELOT.P. et J-Verdie , La gestion de la trésorerie ,2^e édition Dunod,1999.
22. VERNIMMEN Pierre., Finance d'entreprise.14^{ème} Ed, Dalloz, 2015.
23. VERNIMMEN. P., Finance d'entreprise, Analyse et gestion, Ed Dalloz, Paris, 1988.
24. VIZZAVANAO. P, Gestion financière, Edition Berti, Alger, 2004.

Bibliographie

Revue

1. Michel Aujean, Vieri Ceriani, Christian Valenduc, Financement de l'investissement et neutralité fiscale : la déduction pour capital à risque en perspective, Dans Reflets et perspectives de la vie économique 2014/1 (Tome LIII), pages 49 à 62.
2. Pascal Nguyen, Sophie Nivoix, Wiem Saidani, revue Management & Avenir 5 (N° 71), 2014, p 37 à 54.
3. Sébastien Raspiller et Antoine Naboulet, Déterminants de la décision d'investir et destination économique des équipements, revue économie et statistique N° 395-396, 2006, p 141-163.

Thèses et mémoires

4. BELADEL Amina, Le crédit-bail une alternative de financement des entreprises en Algérie, Mémoire En vue de l'obtention du diplôme de magister en Sciences Economiques Option : Monnaie-Finance-Banque, UMMTO
5. GUENDOUDI Mohammed , Analyse des spécificités et des conditions de mise en œuvre des emprunts obligataires comme alternative au financement des grandes entreprises en Algérie , thèse de doctorat , option : Entreprise et Marché , UMMTO, 2020.
6. Hadj KHELIFA, Incidence fiscale sur l'amortissement de l'entreprise, Mémoire de magister en management, Université d'Oran, Option finance, Promotion 2011.
7. S.BAZIZ, Analyse du politique soutien à l'investissement, mémoire magistère université de Bejaia, 2001.

Liste des figures

Figure	Page
Figure n°01: schéma représentant les différents modes de financement	20
Figure n° 02: Schématisation es composantes de l'autofinancement	35
Figure n° 03 : Opération de crédit-bail	44
Figure n°04 : Les types de crédits d'exploitation	50
Figure n°5 : Organigramme de la SPA ELECTRO-INDUSTRIES	56

Liste des tableaux :

Tableau	Page
Tableaux n°01 : Évolution Bilancielle de L'ENEL	57
Tableau n° 02: Le bilan financier de grande masse des exercices 2018 - 2019 – 2020	58
Tableaux n°03: Analyse des bilans financiers de L'ENEL	59
Tableau n°04 : Présentation des soldes intermédiaires de gestion	60
Tableau n°05: Les tableaux des comptes de résultat :	61
Tableau n° 06: Le Passif non courant	63
Tableaux n°07: Analyse des ratios financiers de L'ENEL	64
Tableau n° 08: Les tableaux des comptes de résultat	67
Tableau n°09 : La capacité d'autofinancement	68
Tableau n°10 : La trésorerie nette	69
Tableau n°10 : Ratio de rentabilité	70
Tableau n°11 : Rentabilité économique	70
Tableau n°13 : Rentabilité Financière	70
Tableau n°13 : Ratio de solvabilité	71



Table des matières

Table des métiers

Remerciements	
Dédicaces	
Liste des abréviations	
Liste des abréviations	5
Introduction générale.....	1
Chapitre I : L'entreprise et sa politique de financement	4
Section 01 : Définition et fonctionnement de l'entreprise	6
1.1. Définition de l'entreprise.....	6
1.2. Les fonctions de l'entreprise	7
1.2.1. la fonction production.....	7
1.2.2. La fonction commerciale	8
1.3. Le classement des entreprises.....	8
1.3.1. Selon leur taille	8
1.3.2. Selon leur statut juridique.....	9
1.3.3. Selon leur activité	9
1.3.4. Selon l'origine de leurs capitaux	9
1.4. Le fonctionnement de l'entreprise.....	9
Section 02: Les besoins de financement de l'entreprise.....	10
2 1. Types du besoin de financement	10
2.1. Les besoins de financement d'investissement.....	11
2.1.1. Définition des investissements	11
2.1.2. Typologies des investissements	13
2.1.3. Les objectifs de l'investissement	15
2.2. Les besoins de financement du cycle d'exploitation.....	15
2.2.1. Présentation du cycle d'exploitation.....	16
2.2.2. Fonctionnement du cycle d'exploitation	16
2.2.3. Le besoin de financement d'exploitation.....	17

Table des métiers

2.2.4.	Caractéristiques du BFE	18
2.2.5.	Optimisation du BFR.....	19
2.3.	Les contraintes liées à la situation financière de l'entreprise	20
2.3.1.	La rentabilité, la solvabilité	21
2.3.2.	Les contraintes classiques.....	21
2.3.3.	Les risques et la décision d'investissement	23
2.4.	La décision d'investissement	24
2.4.2.	L'importance de la décision d'investissement.....	25
2.4.3.	Le choix d'un taux d'actualisation pertinent	25
	Conclusion.....	27
	Chapitre II : Les sources de financement des entreprises industrielles	28
	Introduction	29
	Section 01 : Le financement interne des entreprises	30
1.1.	L'autofinancement ou financement interne.....	30
1.1.1.	Définition de l'autofinancement	30
1.1.2.	La capacité d'autofinancement (CAF).....	30
1.2.2.1.	Définition de la capacité d'autofinancement	30
1.2.2.2.	Les amortissements	32
1.2.2.3.	Les provisions	33
1.3.	Mode d'autofinancement.....	34
13.1.	L'augmentation de capital	34
2.1.1.	L'augmentation de capital	35
1.2.	Les réserves	37
1.3.	Les Avantages et inconvénients de l'autofinancement	39
1.3.1.	Avantages de l'autofinancement.....	39
1.3.2.	Les inconvénients	40
	Section 02 : Le financement par crédit bancaire	41

Table des métiers

2.1.	Définition de l'emprunt bancaire	41
2.2.	Types d'emprunts bancaires.....	42
2.2.1.	L'emprunt obligataire	42
2.3.	Les crédits d'investissement et les crédits d'exploitation	43
2.3.1.	Les crédits à moyen terme	43
2.3.2.	Le recours au crédit-bail.....	44
2.3.2.1.	Définition de crédit-bail.....	44
1.3.1	La situation pendant la durée de location	46
1.3.2	La cession du contrat du crédit-bail.....	47
2.4.	Les concours bancaires.....	48
2.4.1.	Le crédit interentreprises	48
2.4.2.	Le financement direct : le recours aux marchés financiers.....	49
2.4.3.	L'émission d'action : l'augmentation de capital	49
2.4.4.	Augmentation du capital émis par apport nouveau	49
2.4.5.	Augmentation du capital émis par incorporation de réserve au capital émis	50
2.4.6.	L'augmentation du capital par conversion de dettes	50
2.5.	Les crédits d'exploitation	50
2.5.1.	Les crédits par caisse	50
2.5.2.	Crédits par signature	50
	Conclusion.....	52
	Chapitre III : Mode de financement de l'ENEL	53
	Section 01 : Présentation générale de l'électro-industrie (ENEL)	55
1.1.	Historique, localisation et statue juridique de l'ENEL	55
1.2.	Activité et positionnement commercial de l'entreprise.....	56
1.3.	L'organisation de l'entreprise	56
	Section 02 : Le financement entre besoin et ressources au sein de l'ENEL Azazga	57
2.1.	Analyse de la structure financière de l'entreprise	57

Table des métiers

2.2. Analyse des bilans financiers	60
2 1. Le fond de roulement	63
2 2. Besoin de fonds de roulement	64
2 3. La Trésorerie Nette.....	65
2 4. Analyse des ratios financiers.....	65
2 4.1. Solvabilité financière	65
2 4.2. Autonomie Financière	66
2 4.3. Ratio d'endettement.....	66
2 4.4. Analyse des ratios de trésorerie	66
2 5. Calcul de la capacité d'autofinancement.....	69
2 6. Analyse de l'équilibre financier et de la trésorerie.....	69
2.2. Le calcul des ratios	70
Conclusion.....	73
Conclusion générale	74
Bibliographie	77
Liste des figures	80
Liste des tableaux	81
Table des matières	82
Résumé	

Résumé

Notre recherche a vis à déterminer les différents besoins de financement des entreprises à différents moments de leurs cycles de vie, Que ce soit dès leur création, ou plus tard, pour assurer leur croissance, développer de nouveaux projets ou autre activité la concernant.

Dans cette optique, la politique financière doit donc être conçue simultanément aux objectifs stratégiques et à la structure organisationnelle de l'entreprise.

L'étude des choix de financement concerne l'avant l'étude de rentabilité économique pour vérifier que la structure du bilan permet d'envisager une demande de crédit ou un appel de fonds aux actionnaires ; ainsi qu'après l'étude de rentabilité pour déterminer le choix du financement le mieux adapté et le moins coûteux pour l'entreprise : capitaux propres, emprunts auprès d'établissements de crédit ou recours au crédit-bail.

Mots clé : Financement de l'entreprise, besoins de financement, autofinancement, endettement, crédit bancaire.

Summary

Our research aims to determine the different financing needs of companies at different times in their life cycles, whether from their creation, or later, to ensure their growth, develop new projects or other activity concerning them.

With this in mind, the financial policy must therefore be designed simultaneously with the strategic objectives and organizational structure of the company.

The study of the financing choices concerned must take place before the study of economic profitability to verify that the structure of the balance sheet makes it possible to consider a credit request or a call for funds from shareholders; as well as after the profitability study to determine the choice of the most suitable and least expensive financing for the company: equity, loans from credit institutions or recourse to leasing.

Keywords: Business financing, financing needs, self-financing, bank loans.