

Université Mouloud Mammeri de Tizi- Ouzou Faculté des
Sciences Économiques, Commerciales Et des Sciences de
Gestion Département des Sciences *Financières et comptabilité*

Mémoire de fin d'étude

*En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences
financières et comptabilité*

Spécialité : Finance d'entreprise.

Thème:

***Analyse de la structure
financière et de la
rentabilité d'une entreprise.
Cas: Electro-Industries AZAZGA***

Présenté par :

**-Melle HADJAZ Melissa
-Melle HADBI Fatiha**

Dirigé par:

-Mr MOULAI Kamel

Membre du Jury

Présidente :	MEKACHER Amel,	MCB, UMMTO
Examinatrice :	LIMANI Ratiba,	MAA, UMMTO
Rapporteur :	MOULAI Kamel,	MCA, UMMTO



Promotion: 2022/2023



Remerciements

En introduction à ce mémoire, nous tenons à exprimer notre gratitude à ALLAH, qui nous a soutenus et nous a donné la patience et le courage tout au long de ces longues années d'étude.

Nous souhaitons également adresser nos remerciements les plus sincères aux personnes qui nous ont apporté leur aide et ont contribué à l'élaboration de ce mémoire, ainsi qu'à la réussite de cette formidable année universitaire.

Nous souhaitons exprimer nos remerciements spéciaux à notre promoteur, Monsieur MOULAI Kamel, enseignant à l'université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, qui nous a apporté son aide avec patience et gentillesse. Sa vaste expérience et ses précieuses remarques ont grandement contribué à l'amélioration de la qualité de ce mémoire.

Nous tenons également à remercier tous les enseignants de la faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion pour les connaissances que nous avons pu acquérir au près d'eux.

Enfin, nous souhaitons exprimer nos plus sincères remerciements à tous nos proches, en particulier à nos parents et à nos amis, qui nous ont constamment soutenus et encouragés tout au long de la réalisation de ce travail.

Melissa et Fatiha

SOIMMAIRE

Introduction générale.....	1
-----------------------------------	----------

Chapitre I : Analyse de la structure financière d'une entreprise

Introduction au chapitre I :.....	3
--	----------

Section 01 : Passage de bilan comptable au bilan financier.....	4
--	----------

Section 02 : Analyse des équilibres financiers et de la structure financière par la méthode des ratios	14
---	-----------

Conclusion du chapitre I :.....	24
--	-----------

Chapitre II: Analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Introduction au chapitre II.....	25
---	-----------

Section 01 : Analyse de la rentabilité	26
---	-----------

Section02 : Analyse croisée de la structure financière et sa rentabilité.....	46
--	-----------

Conclusion du chapitre II.....	56
---------------------------------------	-----------

Chapitre III: Étude de l'entreprise

Introduction au chapitre III:	57
--	-----------

Section 01: Présentation de l'organisme d'accueil.....	58
---	-----------

Section 02: Analyse des états financiers de l'entreprise.....	64
--	-----------

Conclusion du chapitre III.....	82
--	-----------

Conclusion générale.....	83
---------------------------------	-----------

Dans un environnement économique en perpétuelle évolution, la performance financière des entreprises revêt une importance capitale. La structure financière d'une entreprise et sa rentabilité sont deux éléments clés qui déterminent sa capacité à générer des revenus et à assurer sa croissance à long terme. L'analyse approfondie de ces deux aspects est essentielle pour les dirigeants, les investisseurs et les décideurs afin de prendre des décisions stratégiques éclairées.

La structure financière d'une entreprise se réfère à la manière dont elle finance ses activités, c'est-à-dire comment elle combine les différentes sources de financement, telles que les capitaux propres, les dettes à long terme et les dettes à court terme. La rentabilité, quant à elle, mesure la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices en fonction de ses investissements et de ses coûts. Il existe une relation étroite entre la structure financière et la rentabilité d'une entreprise, car les décisions de financement peuvent avoir un impact significatif sur sa capacité à générer des bénéfices.

La problématique centrale de ce mémoire de fin d'étude est donc de comprendre comment la structure financière influence la rentabilité d'une entreprise. Cette question suscite un intérêt particulier, car une structure financière inadéquate peut entraîner des conséquences négatives, telles qu'une rentabilité réduite, une vulnérabilité accrue aux crises financières et une diminution de la valeur de l'entreprise. Il est donc crucial d'identifier les facteurs clés de la structure financière qui peuvent impacter la rentabilité et d'examiner comment ces éléments interagissent.

Afin de répondre à cette problématique, plusieurs hypothèses seront développées et testées tout au long de ce mémoire. Tout d'abord, nous supposons que la proportion de dettes dans la structure financière d'une entreprise peut influencer sa rentabilité. Une dette excessive peut augmenter les coûts financiers, alourdir les obligations de remboursement et réduire les marges bénéficiaires. En revanche, un niveau optimal de dette peut permettre de bénéficier de l'effet de levier financier, favorisant ainsi la rentabilité.

De plus, nous supposons également que la diversification des sources de financement peut avoir un impact sur la rentabilité. Une entreprise qui dépend trop d'une seule source de financement, par exemple uniquement des emprunts bancaires, peut être exposée à un risque accru en cas de variation des conditions du marché. En revanche, une diversification des sources de financement peut réduire cette vulnérabilité et favoriser une meilleure rentabilité.

Introduction générale

Ce mémoire de fin d'étude vise donc à analyser ces différentes hypothèses et à fournir des réponses éclairées quant à l'influence de la structure financière sur la rentabilité des entreprises. Pour ce faire, nous examinerons des études de cas, des données financières et des modèles économétriques pour étayer nos analyses et nos conclusions. En définitive, cette recherche aura pour objectif de fournir des recommandations pratiques aux entreprises et aux décideurs pour optimiser leur structure financière et améliorer leur rentabilité.

L'analyse de la structure financière et de la rentabilité d'une entreprise constitue une problématique majeure dans le domaine de la finance d'entreprise. Comprendre comment la structure financière influence la rentabilité est essentiel pour prendre des décisions éclairées en matière de financement et de gestion des ressources. Ce mémoire de fin d'étude se propose d'explorer cette relation complexe en développant des hypothèses spécifiques et en analysant des données empiriques. Les résultats obtenus contribueront à l'enrichissement des connaissances dans ce domaine et fourniront des recommandations pratiques pour les professionnels de la finance. Ce sont les raisons essentielles du choix de cette thématique.

Chapitre I :

Analyse de la structure financière d'une entreprise

Introduction au chapitre I :

L'analyse financière d'une entreprise repose sur l'étude de son bilan, un outil essentiel pour évaluer sa santé financière. Le bilan permet de visualiser la structure financière de l'entreprise en présentant ses actifs, passifs et capitaux propres. Il est crucial de comprendre comment les ressources financières sont utilisées et financées.

Dans ce chapitre, nous explorerons l'équilibre financier et les ratios, des éléments clés dans l'analyse du bilan. L'équilibre financier est essentiel pour une gestion saine et durable, en garantissant que l'entreprise dispose des ressources nécessaires pour honorer ses obligations financières à court et à long terme.

Nous aborderons également les ratios financiers, des outils d'analyse permettant d'évaluer la performance et la stabilité financière de l'entreprise. Ces ratios, calculés à partir des données du bilan, fournissent des indications précieuses sur la rentabilité, la solvabilité, l'efficacité et la gestion des risques de l'entreprise.

Grâce à une analyse approfondie de la construction du bilan, de l'équilibre financier et des ratios, nous serons en mesure d'évaluer la santé financière de l'entreprise, d'identifier ses points forts et ses faiblesses au niveau de sa structure financière. Cela nous permettra de prendre des décisions éclairées en matière de gestion et d'investissement, et d'adopter des stratégies appropriées pour assurer la croissance et la pérennité de l'entreprise.

SECTION 1 : PASSAGE DU « BILAN COMPTABLE » AU « BILAN FINANCIER ».

Dans cette étape essentielle de l'analyse financière, nous allons aborder la distinction entre le bilan comptable et le bilan financier, qui offre une approche plus complète.

Nous expliquerons leur utilité respective. De plus, nous présenterons les principaux retraitements et reclassements apportés aux postes du bilan pour une meilleure compréhension de la situation financière de l'entreprise.

1- Définition et objectifs du bilan comptable :

Le bilan comptable est un état financier qui récapitule les actifs, les passifs et les capitaux propres d'une entreprise à une date donnée. Il offre une image instantanée de la situation financière de l'entreprise et permet de mesurer sa solvabilité et sa stabilité.

« Le bilan comptable est une photographie, à un instant donné, de tout ce que possède l'entreprise (actifs) et de tout ce qu'elle doit (passifs) avec pour solde la richesse des propriétaires de l'entreprise (situation nette) »¹

Les objectifs du bilan comptable sont multiples :

- Fournir une vision d'ensemble : Le bilan présente de manière synthétique les ressources (actifs) et les sources de financement (passifs et capitaux propres) de l'entreprise, offrant ainsi une vision d'ensemble de sa structure financière.
- Évaluer la solvabilité : Le bilan permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à faire face à ses obligations financières à court terme (dettes à court terme) et à long terme (dettes à moyen et long terme). Il fournit des indications sur la liquidité et la solvabilité de l'entreprise.

¹ SOLNIK.B, « gestion financière », 5ème édition NATHAN, Paris, 1997, p20.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

- Mesurer la rentabilité : Le bilan fournit également des informations sur la performance financière de l'entreprise en comparant les actifs et les passifs avec les capitaux propres. Il permet d'évaluer la rentabilité des investissements réalisés par l'entreprise.
- Faciliter la prise de décision : Le bilan est un outil essentiel pour les dirigeants, les investisseurs, les créanciers et d'autres parties prenantes. Il fournit des informations cruciales pour prendre des décisions éclairées en matière de gestion, d'investissement, de prêt ou de partenariat.

En résumé, le bilan comptable est un document financier essentiel qui offre une vision d'ensemble de la situation financière d'une entreprise à un moment donné. Ses objectifs principaux sont d'évaluer la solvabilité, mesurer la rentabilité et faciliter la prise de décision.

2- Définition et objectifs du bilan financier :

« Le bilan financier est un bilan comptable après répartition de résultat, retraité en masses homogènes, selon le degré de liquidé des actifs et le degré d'exigibilité du passif et présenté en valeur réelle. »²

Le bilan financier est un document comptable qui présente la situation financière d'une entreprise à un moment donné. Le bilan permet de connaître le montant des ressources financières dont dispose l'entreprise, ainsi que l'utilisation qui en est faite.

Le bilan financier est un outil important pour les dirigeants d'entreprise, les investisseurs, les banquiers et les analystes financiers car il leur permet d'évaluer la santé financière de l'entreprise et de prendre des décisions en conséquence.

Les trois mots clés du bilan financier sont :

- ☐ La liquidité : elle fait référence à la capacité de l'entreprise à convertir rapidement ses actifs en trésorerie.
- ☐ L'exigibilité : concerne la capacité de l'entreprise à respecter les échéances de règlement de ses dettes à court et long terme.

² Béatrice rocher –meunier, « l'essentiel du diagnostic financier » 5ème Ed, d'Organisation 2011, page 83

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

- La solvabilité : elle mesure la capacité de l'entreprise à régler l'ensemble de ses dettes à leur échéance, en prenant en compte l'ensemble des actifs et des passifs de l'entreprise.

Les objectifs du bilan financier sont les suivants :

- Évaluer la performance financière : Le bilan financier permet d'évaluer la performance globale de l'entreprise en mettant l'accent sur les flux monétaires, les actifs liquides et les dettes à court terme. Il offre une vision plus dynamique de la capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie positifs.
- Analyser la structure du capital : Le bilan financier fournit des informations détaillées sur la structure du capital de l'entreprise, en mettant en évidence la proportion d'actifs financés par des capitaux propres et par des dettes. Cela permet d'évaluer le niveau de risque financier et d'endettement de l'entreprise.
- Évaluer la liquidité : Le bilan financier permet d'évaluer la liquidité de l'entreprise en analysant ses actifs liquides par rapport à ses dettes à court terme. Cela aide à déterminer si l'entreprise dispose des ressources nécessaires pour faire face à ses obligations à court terme.
- Mesurer la rentabilité : Le bilan financier facilite également l'évaluation de la rentabilité de l'entreprise en mettant en relation ses bénéfices avec les investissements réalisés et les actifs détenus. Cela permet de mesurer l'efficacité de l'utilisation des ressources financières de l'entreprise.

En résumé, le bilan financier fournit une vision plus complète de la performance et de la santé financière de l'entreprise, en mettant l'accent sur les flux monétaires, la structure du capital et la liquidité. Ses objectifs principaux sont d'évaluer la performance financière,

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

d'analyser la structure du capital, d'évaluer la liquidité et de mesurer la rentabilité de l'entreprise.

3-Les principaux retraitements du bilan

3-1-Eliminations des non valeurs :

Appelés aussi « les actifs fictifs », ceux sont des actifs sans valeur patrimoniale, autrement dit, ils n'ont pas une valeur vénale (valeur de vente) ; leur inscription au bilan répond à des raisons comptables et voir fiscales.

Quand on vient à préparer un bilan financier on est amené à les déduire du total actif et de les diminuer du total passif pour pouvoir garder l'équilibre.

Les principaux postes d'actifs fictifs comprennent :

- Les frais d'établissement et de recherche ;
- Primes de remboursement des obligations ;
- Les écarts de conversion actifs ;
- Capital souscrit non appelé.

3-2-Réévaluation de certains postes :

Après expertise la valeur réelle de certains postes du bilan peut être supérieure ou inférieure à leurs valeurs comptables. En calculant la différence entre la valeur réelle et la VNC, on obtient une plus ou moins-value.

Les plus-values sont à additionner aux capitaux propres, par contre les moins-values sont à déduire des capitaux propres.

3-3- Réintégration des éléments hors bilan :

Ceux sont les éléments qui ne figurent pas dans le bilan comptable de l'entreprise puisque selon l'approche juridique, ces éléments ne font pas partie de son patrimoine. Il s'agit essentiellement :

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

- Immobilisations acquises en crédit-bail.
- Effets escomptés non échus : Correspond à un effet de commerce lié à une créance dont la date d'échéance n'est pas encore arrivée. Ces EENE ont leur origine dans les créances détenues sur les clients. Lors de leur négociation (escompte) auprès d'une banque, la propriété de ces EENE est transférée au bénéfice de l'endossataire, ce qui les exclut du patrimoine de l'entreprise. Cependant, en vertu du principe de solidarité, l'entreprise peut rester engagée en cas de non-paiement à l'échéance. Par conséquent, ces EENE doivent être :
 - Réintégrés dans les créances à moins d'un an.
 - Ajoutés aux dettes à moins d'un an (trésorerie passive).

Selon le nouveau système comptable « SCF » les éléments hors bilan sont retraités financièrement ; les immobilisations acquises en crédit-bail font l'objet d'un contrat de location financement sont comptabilisés « en respectant le principe de la prééminence de la réalité économique sur l'apparence. » (Article 135-2 de l'annexe de l'arrêté du 28/07/2008 ; titre 1 ; chapitre III ; section 5) ; pour les EENE sont réintégrés lors de l'élaboration du bilan comptable.

3- Les principaux reclassements :

Après avoir réintégrer les éléments hors bilan, éliminer les non valeurs et réévaluer les postes du bilan, le banquier doit maintenant procéder à un reclassement des postes en fonction de la liquidité des actifs et l'exigibilité des passifs et en tenant compte des échéances.

Le reclassement se fait comme suit :

- ☐ Les prêts : ceux qui deviendront liquide à la fin de l'exercice vont être reclassés dans les valeurs réalisables et ceux qui ne sont pas encore liquide seront classés dans les actifs immobilisés.
- ☐ Les stocks : chaque entreprise doit disposer d'un stock minimum ou « stock outil », celui-ci est considéré comme immobilisé puisqu'il entre dans le fonctionnement de l'entreprise, donc son montant doit figurer dans les actifs immobilisés. Le montant restant figurera dans les valeurs d'exploitation.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

- Les clients : on peut distinguer trois types de clients : ordinaire, douteux et irrévocable. Lors de la préparation du bilan financier les clients irrévocables sont considérés comme des actifs fictifs, les clients ordinaires et douteux figureront dans les valeurs réalisables.³
- Effets à recouvrer : les effets non escomptés et les EENE figureront dans les valeurs réalisables, les effets escomptables seront reclassés dans les valeurs disponibles.
- Les subventions d'investissement : après déduction de l'impôt latent le reste du montant des subventions figurera dans les capitaux propres.
- Les impôts différés actif ils sont à éliminer de l'actif immobilisé et à déduire des capitaux propres.
- Les impôts différés passif sont additionnés aux capitaux propres.
- L'écart de conversion passif : il correspond à une augmentation d'une créance ou à une diminution d'une dette causée par une fluctuation défavorable du cours de change de la devise dans laquelle a été libellé cet encours. Après la déduction de l'impôt latent (IBS) le montant restant viendra augmenter les capitaux propres.
- Les charges constatées d'avances : ils sont éliminés de l'actif du bilan en contrepartie ils viendront en diminution des capitaux propres. Autrement dit, Ces créances revêtent un caractère authentique et doivent être rattachées à l'une des deux principales catégories d'actifs en fonction de leur échéance. Néanmoins, par mesure de prudence, certaines entités optent pour leur élimination.
- Provisions pour risques et charges : Elles englobent des risques et des charges qui sont rendus probables par des événements passés ou en cours. Cependant, il peut arriver que l'entreprise provisionne de manière artificielle un événement futur. Dans une telle situation, cette provision devient injustifiée et est assimilée à une réserve.

Deux scénarios peuvent se présenter :

- Les provisions pour risques et charges sont justifiées : Elles sont alors considérées comme des dettes et doivent être traitées en fonction de la date vraisemblable de leur réalisation, que ce soit parmi les dettes à plus d'un an ou parmi les dettes à moins d'un an.
- Les provisions pour risques et charges sont injustifiées : Elles sont assimilées à des réserves et doivent donc être reclassées dans les capitaux propres de l'entreprise.

³ Georges, J. « Organisation et gestion de la production » Edition Dunod, 4^{ed}, Paris 2004, P 31.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

- Les annuités de remboursement des dettes à moyen et long terme qui seront payés à la fin de l'exercice seront incluses aux DCT.
- Le résultat de l'exercice : Il est indispensable d'avoir des indications précises quant à l'affectation du résultat de l'exercice.

Deux cas sont possibles :

- Le résultat est une perte : Dans ce cas, il est affecté de sorte à avoir une diminution des capitaux propres en fonction de la valeur du déficit.
- Le résultat est un gain : Une partie de ce résultat sortira des comptes de l'entreprise sous forme d'un impôt(IFS), le solde sera soit, distribué aux propriétaires (en partie ou en totalité) sous forme de dividendes, soit, mis en réserve dans les comptes de l'entreprise permettant ainsi d'améliorer sa capacité d'autofinancement.⁴

4- Établissement du bilan financier :

Actifs immobilisés	Valeurs immobilisées	Capitaux permanents	Capitaux propres
	Autres valeurs immobilisées		Dettes à moyen et long terme(DMLT)
Actifs circulants	Valeurs d'exploitations (VE)	Dettes à court terme (DCT)	Dettes à court terme d'exploitation
	Valeurs réalisables (VR)		Dettes à court terme hors exploitation
	Valeurs disponibles (VD)		Dettes financières

Source : COHEN. E, « analyse financière », édition ECONOMICA, 5eme édition, Paris 2004, Page 77.

Figure 1 : « VISUALISATION SYNTHETIQUE DU BILAN FINANCIER. »

⁴ (Ramage.p, op-cit, page124.)

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

Tableau N°02 : La structure du bilan financier en grandes masses

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé			Capitaux permanents		
Actif circulant			-Capitaux propres		
- Valeurs d'exploitations (VE)			-Dettes à moyen et long terme		
-Valeurs réalisables (VR)			Dettes à court terme		
-Valeurs disponibles (VD)					
Total actif			Total passif		

Source : MELYON.G « gestion financière » 4^{ème}édition, Bréal, 2007, page 60.

5-1-Le contenu de l'actif :

5-1-1-L'actif immobilisé : appelé aussi « actif à moins d'un an », il s'agit des actifs moins liquides, ils sont acquis par l'entreprise dans le but d'y rester durablement. Ce poste peut être sectionné en deux rubriques :

- Les valeurs immobilisées nettes : cette rubrique regroupe toutes les immobilisations diminuées des actifs fictifs.
- Les autres valeurs immobilisées : il est composé des postes qui étaient classés dans les actifs circulants puisqu'ils relèvent de l'exploitation alors que leur échéance est à plus d'un an comme par exemple : le stock outil.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

5-1-2-L'actif circulant : ce poste regroupe les éléments qui servent le cycle d'exploitation mais leurs échéances sont de courte durée. Ce poste est scindé en trois rubriques :

- Les valeurs d'exploitation : ce poste inclue tous les stocks de marchandises et de matières premières, diminué des stocks minimums.
- Les valeurs réalisables : les différents postes de cette rubrique peuvent être décomposés en fonction du critère d'exploitation en deux sous rubriques :

→Valeurs réalisables d'exploitation : cette sous rubrique est composée de tous les postes qui découlent directement le cycle d'exploitation à savoir ; les créances clients les effets à recevoir, etc.

→Valeurs réalisables hors exploitation : il s'agit de tous les postes qui n'ont pas un lien direct avec le cycle d'exploitation à savoir ; les taxes récupérables, etc.

- Les Valeurs disponibles : c'est pratiquement le poste le plus liquide de l'actif, ce poste regroupe toutes les disponibilités de l'entreprise (caisse, banque, etc.) et aussi les effets escomptables et les valeurs mobiliers de placement cessibles à court terme.⁵

5-2-Le contenu du passif :

5-2-1-Les capitaux permanents :

« Les capitaux permanents sont des ressources qui restent à la disposition de l'entreprise et qui lui permettent notamment d'assurer le financement de son actif immobilisé et de son fonds de roulement. »⁶

Ce poste regroupe :

⁵ Béatrice rocher –meunier, op-cit, page 93.

⁶) <http://www.trader-finance.fr/>.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

- Les capitaux propres : Il s'agit des ressources internes détenues par l'entreprise, principalement sous forme d'apports en capital. Cela inclut le capital émis par les actionnaires, le résultat net accumulé au fil du temps, les réserves constituées à partir des bénéfices non distribués, les subventions reçues de l'État ou d'autres organismes, ainsi que les provisions pour risques et charges qui ont été constituées pour faire face à des obligations futures incertaines.
- Les dettes à moyen et à long terme : Ce sont toutes les dettes de l'entreprise qui sont exigibles sur une période supérieure à un an. Cela englobe les emprunts contractés pour financer des investissements à long terme tels que l'acquisition d'immobilisations, les emprunts obligataires émis sur le marché financier, ainsi que les provisions pour risques et charges qui sont justifiées et seront remboursées sur une période supérieure à un an.

5-2-2-Les dettes à court terme : elles sont à repartir en trois rubriques :

- Les dettes d'exploitation : il s'agit des fournisseurs, les effets à payer et les acomptes et avances reçus.
- Les dettes hors exploitation : il s'agit des dettes à court terme qui n'ont pas un lien direct avec l'activité de l'entreprise à savoir ; les dividendes, fournisseurs d'immobilisations, etc.
- Les dettes financières : il s'agit des concours bancaires courants, les soldes débiteurs auprès des banques.⁷

Section 2 : Analyse des équilibres financiers et de la structure financière par la méthode des ratios

1- les équilibres financiers :

« L'analyse des équilibres financiers permet de porter un premier jugement sur la liquidité et la solvabilité de l'entreprise. »⁸

⁷ (Béatrice rocher –meunier, op-cit, page 9)

⁸) JOSETTE PEYRARD, « analyse financière » ; page 125 ; Vuibert, paris, 1998

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

L'analyse des équilibres financiers est une méthode utilisée pour évaluer la santé financière d'une entreprise ou d'une organisation. Elle consiste à examiner les différents aspects des finances d'une entité, tel que ses états financiers, ses ratios financiers et ses tendances financières afin de déterminer son niveau de stabilité et de solvabilité.

L'équilibre financier d'une entreprise peut s'apprécier à l'aide de certains agrégats tel que :

- Le fonds de roulement net global (FRNG)
- Le besoin en fonds de roulement (BFR)
- La trésorerie dégagée par l'entreprise (TN)

1-1-Le fond de roulement net global

1-1-1-Définition :

Le fond de roulement net global (FRNG) est un indicateur d'équilibre financier qui mesure la capacité d'une entreprise à faire face à ses obligations à court terme. Il représente la différence entre les actifs à long terme et les passifs à court terme de l'entreprise.

1-1-2-Mode de calcul du FR :

Le FR peut être calculé de deux manières différentes, en utilisant le haut du bilan (ou approche active) ou le bas du bilan (approche passive) :

→Par le haut du bilan (approche active) :

$$\text{Fondsderoulement} = \text{capitaux permanents} - \text{actifsimmobilisés}$$

Dans ce cas, il représente l'excès des capitaux permanents sur les actifs immobilisés ; en d'autre terme c'est la part des capitaux permanents qui financeront les actifs immobilisés.

→Par le bas du bilan :

$$\text{Fondsderoulement} = \text{actifscirculants} - \text{dettesàcourtsterme}$$

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

Dans ce cas, il est assimilé à « *l'excédent des actifs circulants liquides à moins d'un an sur les dettes à courts termes exigibles à moins d'un an* »⁹.

Il est important de noter que, dans les deux approches, le fond de roulement est utilisé pour évaluer la capacité de l'entreprise à faire à ses obligations à court terme et à soutenir ses opérations quotidiennes.

1-1-3-Appréciation de fond de roulement :

→1^{er} cas : Fond de roulement nul ($FR=0$) :

Lorsque le fond de roulement (FR) est égal à zéro, cela signifie que les actifs à court terme d'une entreprise sont exactement équivalents à ses passifs à court terme. Autrement dit, les ressources financières disponibles de l'entreprise sont juste suffisantes pour couvrir ses obligations immédiates.

Pour « Elie COHEN » un FR nul traduit une tension sur la liquidité et correspond donc à une certaine fragilité de l'entreprise en termes de solvabilité.¹⁰

→2^{eme} cas : Fond de roulement positif ($FR>0$) :

Lorsque le fond de roulement (FR) est supérieur à zéro, cela indique que les actifs à court terme d'une entreprise présentent des passifs à court terme. En d'autres termes, l'entreprise dispose de ressources financières excédentaires pour couvrir ses obligations immédiates.

Un fond de roulement positif témoigne d'une situation financière plus solide, ainsi il est interprété comme une mesure de la solvabilité courante de l'entreprise.

→3^{eme} cas : Fond de roulement inférieur à zéro ($FR<0$) :

Lorsque le fond de roulement (FR) est inférieur à zéro, cela signifie que les capitaux permanents sont insuffisants afin de financer les actifs immobilisés, de même les actifs circulants ne couvrent pas les dettes à court terme.

⁹) Elie COHEN « analyse financière », page 272.

¹⁰) Elie COHEN « analyse financière », page 277.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

Selon « Elie COHEN » un fonds de roulement négatif permet de prévoir des difficultés pour l'entreprise en matière de solvabilité¹¹, et traduire aussi des difficultés financières pour l'entreprise, sauf interventions correctrices par une amélioration de la stabilité du financement. Cette insuffisance peut être compensée par une augmentation de capital, par des concours bancaires courants, ou par la restructuration des dettes.

1-1-4-Évolution de FR :

En plus de l'appréciation du FR il serait intéressant de voir son évolution afin de mieux cerner sa santé financière.

L'évolution positive du FR : indique une amélioration de la situation financière de l'entreprise, car cela signifie que le montant des actifs circulants a augmenté rapidement que celui des passifs circulants. Cela peut être le résultat d'une gestion efficace des stocks, d'une amélioration des délais de paiement des clients ou d'autres mesures visant à augmenter la liquidité de l'entreprise.

-L'évolution négative du FR : peut indiquer des problèmes financiers potentiels. Cela peut être le résultat d'une diminution des revenus, d'une augmentation des dépenses ou d'une mauvaise gestion des stocks, des créances clients ou des dettes fournisseurs

Il est important de suivre régulièrement l'évolution du roulement pour détecter rapidement tout problème financier et prendre les mesures appropriées pour y remédier.

1-2-Besoin en fond de roulement :

1-2-1-Définition :

Le besoin en fond de roulement est une mesure financière utilisée pour évaluer la quantité de fond nécessaire pour financer les activités courantes d'une entreprise. Il représente la différence entre les actifs à court terme et les passifs à court terme de l'entreprise.

¹¹) La même source.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

1-2-2-Mode de calcul du BFR :

Le BFR est un besoin d'exploitation liée directement au cycle d'exploitation de l'entreprise, le besoin en fonds de roulement se calcule de la manière suivante :

$$\text{BFR} = \text{actifs circulants} - \text{dettes à court terme}$$

- Les besoins du cycle sont assimilés aux stocks et les créances d'exploitation telle que les encours clients.
- Les ressources du cycle proviennent des dettes d'exploitation telle que les crédits fournisseurs.

On peut dire que le BFR a un caractère inévitable et prévisible puisqu'il dépend de deux facteurs importants ; le premier il s'agit de la nature de l'activité c'est-à-dire la durée du cycle d'exploitation qui dépend du décalage entre les décaissements et les encaissements.

Le second facteur est le niveau d'activité ou bien le chiffre d'affaire c'est-à-dire plus l'activité se développe le volume d'achat de stock et de vente va accroître.

Donc le BFR est une fonction croissante de l'activité, ainsi il existe un lien entre le chiffre d'affaire et le besoin en fonds de roulement.

Souvent appelé besoin en fonds de roulement global se décompose en deux :

Besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) et le Besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE) :

Le BFRE ; regroupe tous les besoins qui sont liés et découlent principalement du cycle d'exploitation (BFR cyclique) ; il est calculé de la manière suivante :

$$\text{BFRE} = \text{besoins cycliques} - \text{ressources cycliques.}$$

Le BFRE regroupe les postes suivants :

A l'actif :

- Les stocks et encours

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

Le BFRHE fait référence aux besoins financiers d'une entreprise qui ne sont pas directement liés à ses activités opérationnelles.il représente les ressources financières nécessaires pour financer des éléments tel que les investissements à long terme, les acquisitions, les restructurations ou les opérations exceptionnelles.

$$\text{BFRHE} = \text{besoin hors cycles} - \text{ressources hors cycles}$$

On y inclut donc :

A l'actif :

- Autres débiteurs
- Valeurs mobilières de placement
- Charges constatés d'avances hors exploitation

Au passif :

- Autres créditeurs
- Produits constatés d'avances hors exploitation.

1-2-3-Appréciation du BFR :

→**BFR positif** :

Cela indique que l'entreprise a besoin de capitaux supplémentaires pour financer ses activités opérationnelles.

Ce besoin peut être couvert par un financement extérieur généralement d'origine bancaire, plus souvent par les concours bancaires courants.

→**BFR négatif** :

Signifie que l'entreprise dispose de liquidités excédentaires ou qu'elle a des dettes à court terme plus importantes que ses actifs circulants. Un BFR négatif est généralement considéré comme une situation financièrement favorable.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

1-3-La trésorerie nette :

1-3-1-Définition :

La trésorerie nette est le solde final de trésorerie disponible après avoir pris en compte tous les flux de trésorerie entrants et sortants de l'entreprise sur une période donnée. Dans ce cas il s'agit de la confrontation entre la trésorerie active et la trésorerie passif.

Trésorerie actif : représente les disponibilités (liquidités) détenues par l'entreprise et qui sont disponibles immédiatement (espèces physiques les dépôts bancaires, les chèques encaissables...)

Trésorerie passif : elle fait référence aux dettes à court terme de l'entreprise généralement sous forme de concours bancaires courants et les soldes créditeurs des banques. Cette trésorerie apparaît quand la trésorerie actif est insuffisante pour faire face aux dépenses de l'entreprise.

1-3-2-Mode de calcul du BFR :

Dans ce cas elle se calcule de la manière suivante :

$$TN = \text{trésorerie actif} - \text{trésorerie passif}$$

La trésorerie peut être la résultante de l'équilibre financier qui née de la confrontation entre le FR et le BFR.

$$TN = FR - BFR$$

1-1-3-Rapprochement entre le « FR » et le « BFR » :

La relation fondamentale de la trésorerie indique que la situation de la trésorerie née de la confrontation entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement cela permet de dégager plusieurs situations :

-1^{er} cas trésorerie positive :

-Hypothèse 01 :

FR > BFR

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

Cette situation signe d'une bonne solvabilité atteste que les capitaux permanents de l'entreprise arrivent à couvrir les immobilisations et les besoins d'activités et permet aussi un matelas de disponibilités ; donc l'entreprise est en bon équilibre financier.

$BFR > 0$	$FR > 0$
$TR > 0$	

-Hypothèse 02 : $FR < 0$, $BFR > 0$

Dans ce cas l'entreprise est en déséquilibre et elle est indépendante de la banque puisque dans ce cas il n'y a pas que le cycle d'exploitation même une partie des immobilisations est financé par la banque.

$TR > 0$	$FR > 0$
	$BFR < 0$

-2^{ème} cas trésorerie négative :

-Hypothèse 01 : $FR < BFR$

Dans ce cas le besoin en fonds de roulement ne peut pas être totalement financé par le fonds de roulement puisque celui-ci est inférieur à 0, ce qui traduit que l'entreprise est en déséquilibre financier sauf si l'activité exercer peut se permettre une telle situation.

$FR < 0$	$BFR < 0$
	$TR < 0$

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

-Hypothèse 02 : $FR < 0$, $BFR > 0$

Dans ce cas l'entreprise est en déséquilibre et elle est indépendante de la banque puisque dans ce cas il n'y a pas que le cycle d'exploitation même une partie des immobilisations est financé par la banque.

$FR < 0$	$TR < 0$
$BFR > 0$	

- 3^{ème} cas trésorerie égale à zéro :

Dans ce cas le $FR = BFR$ cette situation est dite « idéale » puisqu'il très difficile voir même impossible qu'une entreprise de maintenir une telle situation.

Dans une telle situation l'entreprise est prémunie contre les risques de sur liquidités d'une part et elle lui permet d'une autre part d'être dépendante a l'égard des concours bancaires courants.

BFR	FR
TR	

2- L'analyse de la structure financière par la méthode des ratios :

Les ratios de structures permettent de comparer entre le financement externe aux fonds propres de l'entreprise afin de mieux comprendre la politique de financement. Ces ratios permettent aussi de différencier entre les financements à long terme et les ressources à court terme.

2-1-Les ratios de financement :

Ratiodes fonds deroulement= capitaux permanents/ actif immobilisé.
--

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

Ce ratio traduit le niveau de couverture des emplois fixes par les ressources stables, selon les normes ce ration doit être égale ou supérieur à un. Mais dans le cas ou se ratio est très élevé cela peut signifier qu'il y a une mauvaise gestion des ressources.

Si ce ratio est positif cela veut dire que le fonds de roulement procure une marge de sécurit

$$\text{Ratiod'indépendancefinancière} = \text{capitaux propres} / \text{capitaux permanents}$$

Il nous renseigne sur la capacité de l'entreprise à se financer par ses propres fonds. Selon les normes ce ratio ne devrait pas être inférieur à 0.5.

2-2-Ratio de liquidité :

Les ratios de liquidité permettent de mesurer la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à échéances. Ces ratios permettent de mesurer la solvabilité à court terme.

Il existe trois ratios de liquidité à savoir :

- Ratio de liquidité générale
- Ratio de liquidité immédiate
- Ratio de liquidité réduite.

$$\text{Ratiodeliquiditégénérale} = \text{actifscirculants} / \text{dettesàcourtermes.}$$

Ce ratio exprime le niveau de couverture des dettes à court terme par les actifs circulants. En d'autres termes ce ratio traduit l'aptitude de l'entreprise à régler ses dettes grâce à ses actifs circulants. Ce ratio s'il est supérieur à 1 cela veut dire que l'entreprise est solvable et qu'elle dégage un fonds de roulement positif, mais s'il est inférieur à 1 cela exprime que l'entreprise à un fonds de roulement négatif ; c'est pour cela que ce ratio est considéré comme un ratio de solvabilité qu'un ratio de liquidité.

$$\text{Ratiodeliquidité réduite} = \text{actifs circulantshorsstocks} / \text{dettesàcourterme.}$$

Ce ratio traduit la capacité de l'entreprise à honorer ces dettes sans avoir à vendre ses stocks c'est-à-dire l'entreprise arrive à honorer ses dettes grâce à ses disponibilités et l'argent qu'elle attend de ses débiteurs. L'idéal est que ce ratio soit supérieur ou égale à un.

Chapitre I :Analyse delastructure financière d'uneentreprise

$$\text{Ratiodeliquiditéimmédiate}=\text{disponibilités/dettesàcourt terme}$$

Ce ratio traduit la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes immédiatement avec se qu'elle détient comme fonds liquides. Ce ratio doit être compris entre (0,7 et 0,9).

2-3-Ratio de solvabilité :

La solvabilité signifie l'aptitude de l'entreprise à régler l'ensemble de ses dettes par la réalisation de ses actifs a l'instant convenu, la solvabilité est garante de la continuité de l'exploitation de l'entreprise.

$$\text{Ratiodesolvabilité}=\text{capitauxpropres/total actif.}$$

Ce ratio exprime l'importance du financement des actifs par les capitaux propres, et il permet aussi d'apprécier la dépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers. Ce ratio devrait être supérieur ou égale à 20%.

$$\text{Ratiod'endettement}=\text{total dettes/totalactif}$$

Ce ratio permet de mesurer le poids des dettes par rapport aux actifs que détient l'entreprise, ce ratio ne doit pas dépasser 80% dans le cas contraire on dit que l'entreprise est très endettée.

$$\text{Ratiodecapacitéd'endettement}=\text{DMLT/capitaux permanents}$$

Ce ratio permet de mesurer la dépendance de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs des capitaux à longs et moyen terme.

$$\text{Ratiodecapacitéderemboursement}=\text{dettesàmoyenetlongterme/CAF}$$

Ce ratio exprime le nombre d'année nécessaires pour que l'entreprise rembourse ses dettes à moyen et long terme de ses propres moyens. Ce ratio devrait être inférieur ou égale à (2.5).

Conclusion du chapitre :

A travers ce chapitre nous avons tenté de présenter les principaux outils utilisés afin d'analyser la structure financière de l'entreprise.

Cette analyse se résume en l'étude de l'équilibre financier qui est complétée par une analyse par les ratios, cependant cette étude nous permet aussi d'analyser le risque de faillite auquel les entreprises sont exposées.

En somme cette analyse nous permettra de connaitre la situation financière de l'entreprise.

Chapitre II :

Analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Introduction au chapitre II :

L'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise repose sur l'examen du compte de résultat. L'objectif de cette analyse est de comprendre comment le résultat net de l'entreprise a été généré et d'évaluer sa rentabilité.

Dans ce chapitre, nous examinerons les soldes intermédiaires de gestion (SIG) qui permettent d'analyser plus en détail les différentes composantes du compte de résultat. Cette analyse sera complétée par le calcul de l'indicateur de revenu (CAF), qui offre une vision plus globale des flux de trésorerie générés par l'activité de l'entreprise. De plus, nous calculerons les principaux ratios financiers qui permettent de mesurer la performance et la rentabilité de l'entreprise.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Section 01 : Analyse de la rentabilité

Cette section a pour objectif de clarifier le cadre conceptuel de la rentabilité, y compris les typologies, les indices et les calculs associés.

1-La rentabilité :

1-1-Définition :

En termes généraux, la rentabilité se définit comme le quotient d'un résultat acquis sur le capital investi. En tant que critère de différenciation du degré de performance entre les entreprises, il s'avère opportun d'approfondir l'analyse des modalités de mesure de ladite rentabilité.

Selon VOYER Pierre, cette notion est définie comme suit « *la rentabilité est un indicateur qui représente la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices à partir des moyens mis en œuvre, et permet de mesurer la performance des ressources investies par les apporteurs de capitaux.* »²

Le risque économique : Il renvoie aux incertitudes qui émergent de l'environnement économique dans lequel évolue une entreprise. Il englobe des éléments tels que la conjoncture économique globale, les fluctuations des marchés, les évolutions des comportements des consommateurs et les changements réglementaires. Ces risques économiques sont susceptibles d'influer sur la rentabilité en impactant la demande, les coûts de production, les prix des matières premières, et la compétitivité de l'entreprise sur le marché.

Le risque financier : Il concerne les incertitudes relatives à la structure financière et aux flux monétaires d'une entreprise. Il englobe des aspects tels que l'endettement, la disponibilité des financements, les variations des taux d'intérêt, les risques de change, et la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices et des flux de trésorerie suffisants. Ces risques financiers sont susceptibles d'influer sur la rentabilité en impactant la

¹De la Bruslerie, H. « *analyse financière, information financière et diagnostic* », Edition Dunod, 5eme Ed, Paris 2014, P 181.

²VOYER P., « *tableaux de bord de gestion et indicateurs de performance* », Ed. Presse de l'université de Québec, 1999, Québec, P. 68.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

capacité de l'entreprise à honorer ses obligations financières, à investir dans de nouvelles opportunités, et à créer de la valeur pour les actionnaires.

La rentabilité donc découle de la corrélation entre les rendements réalisés et les capitaux engagés en vue de les obtenir :

$$\text{Rentabilité} = \frac{\text{Résultats dégagés}}{\text{Investissements mis en œuvre}}$$

1-2-L'analyse de la rentabilité :

L'analyse de l'activité de l'entreprise consiste à évaluer les résultats obtenus par l'ensemble de ses activités. Cela implique une évaluation des performances commerciales, économiques et financières de l'entreprise. Pour cela, l'entreprise dispose de plusieurs outils ou méthodes qui permettent d'effectuer cette analyse, notamment les soldes intermédiaires de gestion (SIG), la capacité d'autofinancement (CAF) et l'autofinancement (AF).

1-2-1- les soldes intermédiaires de gestion (SIG) :

1-2-1-1- Définition :

Selon GRANDGUILLLOT Béatrice et Francis : « Les soldes intermédiaires de gestion (SIG) constituent un outil d'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise. Le calcul des soldes intermédiaires de gestion permet :

- ☐ D'apprécier la performance de l'entreprise et la création de richesses générée par son activité.
- ☐ De décrire la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre :
 - Les salariés et les organismes sociaux
 - L'Etat
 - Les apporteurs de capitaux
 - L'entreprise elle-même

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

□ De comprendre la formation de résultat net en le décomposant.»³

1-2-1-2-Les différents soldes intermédiaires de gestion :

□ Le chiffre d'affaires (CA) :

Ce n'est pas un simple solde de gestion, mais plutôt le point de départ de toutes les réflexions et de l'analyse du compte de résultat. Il joue un rôle crucial dans l'évaluation des performances à moyen terme de l'entreprise et constitue la première mesure de l'activité. Le chiffre d'affaires est composé des ventes de marchandises et de la production vendue réalisées au cours de l'exercice, pour lesquelles les services ou la livraison ont été complètement effectués.

Son calcul est le suivant :

$$\text{Chiffre d'affaires} = \text{Ventes de marchandises} + \text{Production vendue}$$

□ La marge commerciale (MC) :

D'après GRANDGUILLOT Béatrice et Francis : « Elle s'obtient par la différence entre les ventes de marchandises et le coût d'achat des marchandises vendues. La marge commerciale, appelée encore marge brute, concerne les entreprises commerciales ou celle ayant une activité commerciale. Elle mesure les ressources d'exploitation de l'entreprise. C'est un indicateur qui permet de suivre l'évolution d'une politique commerciale. Elle peut être calculée par ligne de produits ou par secteur de vente afin d'analyser la contribution de chacun à la formation de la marge commerciale globale de l'entreprise. »⁴

Elle se calcule par la formule suivante :

$$\text{Marge commerciale} = \text{Ventes de marchandises} - \text{Coût d'achat des marchandises vendues.}$$

AVEC :

³GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2008, Op.cit., p. 59.

⁴GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2017-2018, Op.cit., P. 61.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

PRODUITS	CHARGES
Chiffre d’Affaires net HT : Ventes de marchandises (707) - RRR accordés sur ventes de marchandises (7097)	Coût d’achat des marchandises vendues : Achats de marchandises (607) - RRR obtenus sur achats de marchandises (6097) +/- Variation de stocks de marchandises (6037)
≠ MARGE COMMERCIALE (ou marge sur coût d’achat des marchandises vendues)	

La marge commerciale est fréquemment exprimée en pourcentage du chiffre d’affaires :

$$\text{Taux de marge} = \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Chiffre d'affaires HT}} * 100$$

☐ Production de l’exercice (PE) :

La production réalisée au cours de l’exercice se réfère spécifiquement à l’activité de transformation industrielle et/ou de prestation de service de l’entreprise. Elle exclut les subventions d’exploitation ainsi que les diverses redevances perçues qui sont enregistrées dans d’autres produits de gestion courante.⁵

Production de l’exercice = Production vendue ± production stockée + production immobilisée

$$X^{\circ}E = C/70 - C/709 - C/709 \pm C/71$$

⁵ Hubert de la Bruslerie, op.cit., page 166.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure

financière

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Production vendue : Ventes de produits (701, 702, 703) + Travaux (704) + Etudes (705) + Prestations de services (706) + Produits des activités annexes (708) - RRR accordés (7091 à 7098 sauf 7097) Production stockée (713 créditeur) Production immobilisée (72.)	Production déstockée (713 débiteur)
≠ PRODUCTION DE L'EXERCICE	

□ La valeur ajoutée (VA) :

La valeur ajoutée est définie par Hubert DE LA BRUSLERIE comme suit : « *La valeur ajoutée produite (VA) exprime la capacité de l'entreprise à créer des richesses dans ses activités économiques. Elle est mesurée par la différence entre la production et les consommations de biens et de services en provenance de tiers. Ces consommations sont des destructions de richesses qu'il faut imputer, dans le cadre d'un processus de transformation, sur la production de l'exercice et sur la marge commerciale* ». ⁶

La valeur ajoutée est un concept largement utilisé dans le domaine de la comptabilité nationale. Elle reflète la véritable contribution de l'entreprise à l'économie. La notion de la valeur ajoutée revêt une signification plus importante que celle de la production, car elle mesure la richesse réellement créée par l'entreprise. ⁷

Son calcul se fait selon la formule suivante :

La valeur ajoutée = Mc + production – consommations d'exercice en provenance des tiers.
--

⁶De la BRUSLERIE, Op.cit., P. 166.

⁷K.Chiha,

op.cit.,

page

59.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

$VA = MC \pm C/724 + C/73 - C/601 - C/602 \pm C/6031 \pm C/6032 - C/604 - C/605 - C/607 - C/608 - C/6091 \text{ à } C/6098 - C/61 - C/62$

AVEC : Valeur Ajoutée = Production – Consommation

PRODUITS	CHARGES
Marge commerciale (Solde n° 1)	Consommations de l'exercice en provenance de tiers :
Production de l'exercice (Solde n° 2)	Achats de matières premières (601) - RRR obtenus sur achats de matières premières (6091) + Achats stockés - Autres approvisionnements (602) + Achats d'études et de prestations de service (604) + Achats de matériel, équipements et travaux (605) + Achats non stockés - Matières et fournitures (606) + Frais accessoires incorporés aux achats (608) - RRR obtenus sur achats (6091 à 6098 sauf 6097) - Variation des stocks (6031, 6032) + Services extérieurs (61.) + Autres services extérieurs (62.) - RRR obtenus sur achats de services (619, 629)
≠ VALEUR AJOUTÉE PRODUITE (brute)	

☐ L'excédent brut d'exploitation (EBE) :

Selon GRANDGUILLOT Beatrice et Francis, l'excédent brut d'exploitation est défini, dans ce qui suit : « *l'excédent brut d'exploitation se calcule par différence entre la valeur ajoutée augmentée des subventions d'exploitation et les impôts (sauf l'impôt sur sociétés), les taxes et les charges de personnel supportés par l'entreprise.*

L'excédent brut d'exploitation représente la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise et aux apporteurs de capitaux (associés et prêteurs). Il indique la ressource générée par l'exploitation de l'entreprise indépendamment :

- ☐ De la politique d'amortissement (dotations) ;
- ☐ Du mode de financement (charges financières).

L'excédent brut d'exploitation peut être négatif, il s'agit alors d'une insuffisance brute d'exploitation (IBE).

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

L'excédent brut d'exploitation est un indicateur de la performance industrielle et commerciale ou de la rentabilité économique de l'entreprise.»⁸

Son calcul se fait selon la formule suivante :

EBE = VA + subvention d'exploitation - impôt et taxes – frais de personnel.
EBE = VA + C/74 – C/63 – C/64

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Valeur ajoutée produite (Solde n° 3)	Impôts, taxes et versements assimilés (63.)
Subventions d'exploitation (74.)	Charges de personnel (64.)
≠ EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) (ou Insuffisance Brute d'Exploitation)	

□ Le résultat d'exploitation (REXP) :

Le résultat d'exploitation est défini par DUPLAT Claude-Annie comme suit : « *Le résultat d'exploitation appelé également résultat opérationnel, est le résultat de processus d'exploitation et d'investissement. Il montre la capacité de l'entreprise à réaliser des bénéfices du fait de son activité. A la différence de l'EBE qui se concentre sur le cycle d'exploitation, le REX prend également en compte la politique d'investissement et de prévoyance de l'entreprise par le biais des charges calculées que sont les dotations aux amortissements et aux provisions. Le résultat d'exploitation intègre aussi les autres produits et charges non encore pris en compte.*

Le résultat d'exploitation n'est pas affecté par la structure financière de l'entreprise et permet :

- *De mesurer la performance de l'entreprise sur le plan commercial et industriel indépendamment de sa politique financière et des opérations exceptionnelles ;*
- *De comparer des entreprises ;*

⁸GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2018, Op.cit., P. 60-61.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

- D'analyser l'évolution de l'entreprise sur plusieurs exercices. »⁹

A cette étape du tableau des SIG (état des soldes intermédiaires de gestion), le résultat d'exploitation englobe tous les produits et toutes les charges liées à l'exploitation de l'entreprise par nature. Le résultat d'exploitation représente le bénéfice généré par l'activité qui conditionne l'existence même de l'entreprise. Il mesure la performance industrielle et commerciale de l'entreprise indépendamment de sa politique immobilière et des opérations exceptionnelles. Le résultat d'exploitation constitue un bénéfice économique net.

Son calcul se fait selon la formule suivante :

RE = EBE + reprise et transfert sur charges d'exploitation + autres produits d'exploitation - dotations à l'amortissement et provision - autres charges d'exploitation
RE = EBE + C/75 + C/78 – C/68 – C/68

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Excédent Brut d'Exploitation (Solde n° 4)	Insuffisance Brute d'Exploitation (Solde n° 4)
Autres produits (75. sauf 755)	Autres charges d'exploitation (65. sauf 655)
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions - Produits d'exploitation (781)	Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions - Charges d'exploitation (681)
Transferts de charges d'exploitation (791)	
≠ RESULTAT D'EXPLOITATION (Bénéfice ou Perte)	

□ Le résultat courant avant impôt (RCAI) :

Conformément à GRANDGUILLOT Béatrice et Francis : « Le résultat courant avant impôt est égal au résultat d'exploitation majoré des produits financiers et minoré des charges financières. Le résultat courant avant impôt mesure la performance de l'activité économique

⁹ DUPLAT C-A., « Analyse et maitriser la situation financière de son entreprise », Ed. Vuibert, 2004, Paris, P. 91.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

et financière de l'entreprise. Il est intéressant de le comparer au résultat d'exploitation pour analyser l'incidence de la politique financière sur la formation du résultat. »¹⁰

Le résultat courant avant impôt est un indicateur qui évalue la performance économique et financière de l'entreprise. Il est pertinent de le comparer au résultat d'exploitation afin d'analyser l'impact de la politique financière sur la formation du résultat. Cette comparaison permet d'examiner comment les décisions financières de l'entreprise influencent le résultat global.

Il se calcule par la formule suivante :

RCAI = RE + produit financiers - charges financières
RCAI = RE + C/76 – C/66

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Résultat d'Exploitation (Bénéfice) (Solde n° 5)	Résultat d'Exploitation (Perte) (Solde n° 5)
Quote-part de résultats sur opérations faites en commun (755)	Quote-part de résultats sur opérations faites en commun (655)
Produits financiers (76.)	Charges financières (66.)
Reprises sur dépréciations et provisions – Produits financiers (786)	Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions – Charges financières (686)
Transferts de charges financières (796)	
≠ RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (Bénéfice ou Perte)	

☐ Le résultat exceptionnel (REXC) :

D'après DAYAN Armand : « *Le résultat exceptionnel s'obtient comme la différence entre les produits et les charges non liés à l'activité normale et habituelle de l'entreprise. Il est déterminé à partir des activités effectuées à titre d'exceptionnel par l'entreprise. »¹¹*

¹⁰GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2018, Op.cit., P. 61.

¹¹DAYAN A., Op.cit., P.105.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Le résultat exceptionnel correspond au solde des produits et des charges exceptionnelles, qui ne sont pas liés à l'activité courante de l'entreprise, qu'ils soient d'ordre bancaire ou non bancaire. Il englobe les éléments extraordinaires qui ne se produisent pas régulièrement dans l'activité habituelle de l'entreprise, qui se soit des gains ou des pertes.¹²

Il se calcule comme suit :

RE = produits exceptionnels - charges exceptionnelles
RE = RE + C/ 77 – C/67

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Produits exceptionnels (77.)	Charges exceptionnelles (67.)
Reprises sur dépréciations et provisions – Produits exceptionnels (787)	Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions - Charges exceptionnelles (687)
Transferts de charges exceptionnelles (797)	
≠ RESULTAT EXCEPTIONNEL (Bénéfice ou Perte)	

□ Le résultat net de l'exercice (RN) :

Le résultat net de l'exercice est indiqué selon CHAMBOST Isabelle, CUYAUBERE Thierry de la façon suivante : « *Le résultat de l'exercice est obtenu en reprenant les deux derniers soldes diminués de la participation et de l'impôt sur les bénéfices. Il appartient aux propriétaires de l'entreprise et représente la rémunération (distribuée ou mise en réserves) des apporteurs de capitaux propres.* »¹³

Il se calcule selon la formule ci-dessous :

RNE = RCAI + résultat exceptionnel – participation des salariés - impôt sur les bénéfices
--

¹²Henri Calvet, méthodologie de l'analyse financière, 2ème éd, ECONOMICA, 2002, page 461.

¹³ CHAMBOST I, CUYAUBERE T., « Gestion financière-corrigés ». Ed. Dunod, 2006, France, P. 30.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Résultat courant avant impôts (+) (Solde n° 6)	Résultat courant avant impôts (-) (Solde n° 6)
Résultat exceptionnel (+) (Solde n° 7)	Résultat exceptionnel (-) (Solde n° 7)
	Participation des salariés (691)
	Impôt sur les bénéfices (695)
≠ RESULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou Perte)	

☐ Le résultat sur cession d'élément d'actif immobilisé :

GRANDGUILLOT Béatrice et Francis ont défini le résultat sur cessions d'éléments d'actif immobilisés comme suit : « *Le résultat sur cession d'élément d'actif immobilisé est égal à la différence entre les produits de cessions d'éléments d'actif et la valeur comptable des éléments cédés. Ce solde est déjà compris dans le résultat exceptionnel. Il permet de calculer les plus ou moins-values sur cessions d'éléments d'actif et de mesurer le désinvestissement dans l'entreprise* ». ¹⁴

Sa formule de calcul est la suivante :

Résultat sur cession d'éléments d'actif immobilisés = produits de cessions d'éléments d'actif immobilisés - valeurs comptables des éléments d'actif cédés

AVEC :

PRODUITS	CHARGES
Produits des cessions d'éléments d'actif (PCEA) (775)	Valeurs comptables des éléments d'actif cédés (VCEA) (675)
≠ RESULTAT SUR CESSIONS (Plus-value ou Moins-value)	

¹⁴GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2018, Op.cit., P. 62.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Tableau N°02 : récapitulatif des soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Ventes de marchandises - (Variation des coûts d'achats de marchandises + Variation des stocks) = MARGE COMMERCIALE. (1)
Production vendue + Production stockée + Production immobilisée = PRODUCTION DE L'EXERCICE. (2)
Marge commerciale + Production de l'exercice - Consommation de l'exercice = VALEUR AJOUTÉE. (3)
Valeur ajoutée + Subventions d'exploitation - Charges de personnel - Impôts, taxes et versements assimilés = EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION. (4)
Excédent brut d'exploitation + Autres produits opérationnels + Reprises sur provisions et pertes de valeur - Autres charges opérationnelles - Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur = RESULTAT OPERATIONNEL. (5)
Produits financiers - Charges financières

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

= RESULTAT FINANCIER. (6)
Résultat opérationnel+
Résultat financier
= RESULTAT COURANT AVANT IMPOT. (7)
Résultat courant avant impôt+
Résultat exceptionnel-
Impôt sur le bénéfice
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE. (8)

1-2-2-La capacité d'autofinancement (CAF)

1-2-2-1- Définition de la CAF :

« La CAF représente un montant de ressources additionnelles secrétées par l'activité globale de la période et qui pourront être affectées au financement de l'entreprise [...] »¹⁵

Autrement dit, c'est les ressources internes générées par l'activité et qui servent au financement de l'entreprise. Elle résulte de la confrontation entre les produits encaissables et les charges décaissables.

En effet, la CAF peut être composée du résultat de l'exercice et aussi des dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur puisque celles-ci ne donnent pas lieu à une sortie d'argent.

1-2-2-2-Utilité de la CAF :

- Elle permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à générer des financements internes qui vont permettre la poursuite de l'activité et sa croissance, mais elle permet aussi de faire face au remboursement des dettes et la rémunération des actionnaires.
- C'est un indicateur important d'autonomie financière, puisque le recours des entreprises aux financements externes dépend du niveau de la CAF.

¹⁵) Elie COHEN, « analyse financière », page 412, Edition ECONOMICA 2006.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

- Elle est utilisée aussi pour déterminer la capacité de remboursement de l'entreprise à travers le rapport DMLT /CAF.
- Selon Elie COHEN « la CAF constitue une notion clé pour l'appréciation de la rentabilité. »¹⁶

1-2-2-3-Mode de calcul de la capacité d'autofinancement :

La CAF se calcule à partir du compte de résultat pour cela on distingue deux méthodes de calcul :

A-Méthode additive :

Dans ce cas la CAF se calcule par le bas du bilan, selon son affectation. Dans cette première méthode la CAF est reconstituée à partir du résultat de l'exercice. Ainsi, elle se calcule en faisant la différence entre les produits non encaissables et les charges non décaissables.

$$\text{CAF} = \text{résultat net} + \text{charges non décaissables} - \text{produits non encaissables.}$$

Résultat net
+ dotations aux amortissements et provisions
3- reprises sur provisions
4- quote-part des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice
5- plus-values sur cessions d'immobilisations
+ moins-values sur cessions d'immobilisations
+ charges d'impôts différés
6- produits d'impôts différés
= CAF

¹⁶) Elie COHEN, « analyse financière », page 413, Edition ECONOMICA 2006.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

B-Méthode soustractive :

Dans ce cas la CAF est calculée par le haut du bilan et selon son origine. Cette seconde méthode montre comment la CAF est dégagée à partir de l'EBE, C'est-à-dire en faisant la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables.

$$\text{CAF} = \text{EBE} + \text{produits encaissables} - \text{charges décaissables}$$

	Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance brute d'exploitation)
	+ transferts de charges d'exploitation
	+ autres produits d'exploitation
2-	autres charges d'exploitation
	+/- quotes-parts de résultats d'opérations faites en commun
	+ produits financiers (a)
3-	charges financières (b)
	+ produits exceptionnels (c)
4-	charges exceptionnelles (d)
5-	participations des salariés aux résultats
6-	impôt sur les bénéfices.
	= CAF

(a) sauf reprise sur provisions

(b) sauf dotations aux amortissements et aux provisions financières

(c) sauf : - produits des cessions d'immobilisations

- quotes-parts des subventions d'investissements virées au résultat de l'exercice

- reprises sur provisions exceptionnelles.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

(d) sauf : valeur comptable des immobilisations cédées, les dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnelles.

1-2-3-L'autofinancement :

L'autofinancement traduit la richesse créée par l'entreprise. En réalité il constitue sa ressource interne qui sert à financer ses investissements après distribution des dividendes.

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{dividendes.}$$

2-Analyse de la rentabilité par la méthode des ratios

Dans cette partie nous allons aborder les principaux ratios qui nous seront utiles à savoir :

- Les ratios d'activité ;
- Les ratios de rentabilité ;
- Les ratios de répartition de la valeur ajoutée.

2-1-Ratios d'activité :

Ces ratios permettent de juger l'évolution de l'activité, les ratios les plus souvent calculés sont :

- Ratio de compétitivité ;
- Ratio de croissance ;
- Taux d'intégration.

$$\text{Ratio de compétitivité} = (\text{CA}_n - \text{CA}_{n-1}) / \text{CA}_{n-1}$$

Ce ratio permet d'apprécier le niveau de compétitivité de l'entreprise vis-à-vis des autres entreprises et le niveau de croissance de l'entreprise dans le temps.

$$\text{Ratio de croissance} = (\text{VA}_n - \text{VA}_{n-1}) / \text{VA}_{n-1}$$

Il exprime le niveau de croissance d'une entreprise et l'évolution de la richesse créée.

$$\text{Taux d'intégration} = \text{valeur ajoutée} / \text{chiffre d'affaires hors taxes.}$$

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Ce ratio est un indicateur du degré d'intégration de l'entreprise, c'est-à-dire de l'importance des transformations qu'elle fait subir aux produits dans la filière de fabrication.¹⁷

2-2-Ratio de rentabilité :

Ces ratios permettent d'évaluer dans quelle mesure l'entreprise génère ses bénéfices, les ratios les plus couramment utilisés pour l'appréciation de la rentabilité sont :

- Ratio de taux de marge nette ;
- Ratio de taux de marge brute ;
- Ratio de rentabilité économique ;
- Ratio de rentabilité financière.

$$\text{Ratio de taux de marge nette} = \frac{\text{résultat de l'exercice}}{\text{CA HT}}$$

Il mesure la performance globale de l'entreprise ; c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à générer du résultat à partir de son chiffre d'affaire.

$$\text{Ratio de taux de marge brute} = \frac{\text{EBE}}{\text{CA HT}}$$

Il représente la capacité de l'entreprise à générer des ressources de trésorerie à partir de son exploitation ; ce ratio est indépendant de la politique de financement, de la fiscalité.

$$\text{Ratio de rentabilité économique} = \frac{\text{résultat net}}{\text{actif total}}$$

Il permet de mesurer la capacité de l'entreprise à dégager un résultat en utilisant l'ensemble des moyens.

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

Il permet de mesurer la capacité de l'entreprise à rentabiliser ses fonds propres ; ce ratio permet aussi d'apprécier la capacité de l'entreprise à rémunérer ses actionnaires.

¹⁷) <http://www.insee.fr>.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

2-3-Ratio de répartition de la valeur ajoutée :

Les ratios de répartition de la valeur ajoutée traduisent la part attribuée à chaque acteur intervenant dans la formation de la VA à savoir :

- Le personnel
- L'Etat
- Les prêteurs

$$\text{Rémunération du personnel} = \text{charges du personnel} / \text{VA}$$

Ce ratio traduit la part de la valeur ajoutée attribuée au personnel, selon les normes cette part ne doit pas dépasser la moitié de la VA.

$$\text{Rémunération des banques} = \text{charges financières} / \text{VA}$$

Ce ratio exprime la part de la valeur ajoutée qui revient aux prêteurs (le plus souvent les banques) pour la rémunération des emprunts.

$$\text{Rémunération de l'Etat} = \text{impôts et taxes} / \text{VA}$$

C'est la part de la valeur ajoutée qui revient à l'Etat sous formes de différents impôts.

$$\text{Rémunération de l'entreprise} = \text{CAF} / \text{VA}$$

C'est la part de la VA qui revient à l'entreprise après avoir rémunéré ses créanciers.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Section 02 : Étude croisée de la structure financière d'une entreprise et sa rentabilité.

L'objectif de cette étude croisée est d'analyser la relation entre la structure financière d'une entreprise et la rentabilité. La structure financière se réfère à la façon dont une entreprise finance ses activités, tandis que la rentabilité mesure la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices. Comprendre cette relation est essentiel afin d'optimiser les performances de l'entreprise.

1-Définition et mesures de la structure financière :

« La structure financière d'une entreprise fait référence à la combinaison des différentes sources de financement utilisées pour soutenir ses opérations. Cela peut inclure les capitaux propres, les dettes à court terme et à long terme, ainsi que d'autres instruments financiers »¹⁸ Les mesures couramment utilisées pour évaluer la structure financière comprennent le ratio d'endettement, le ratio de couverture des intérêts et le ratio de fonds propres.

2-Définition et mesures de la rentabilité :

« La rentabilité d'une entreprise mesure son efficacité à générer des bénéfices par rapport à ses coûts et à ses investissements »¹⁹. « Les mesures couramment utilisées pour évaluer la rentabilité incluent le rendement des capitaux propres, la marge bénéficiaire nette et le rendement des actifs »²⁰. Une entreprise rentable est capable de générer des bénéfices durables, ce qui est essentiels pour assurer sa croissance et sa pérennité.

3-Liens entre la structure financière et la rentabilité :

La structure financière peut influencer sa rentabilité de plusieurs manières. En examinant ce lien, nous pourrions mieux comprendre l'impact des décisions financières sur la performance globale de l'entreprise.

¹⁸) Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). Le coût du capital, la finance d'entreprise et la théorie de l'investissement. The American Economic Review, 48(3), 261-297

¹⁹) Ittner, C. D., & Larcker, D. F. (2003). Manquer de mesures de performance non financières. Harvard Business Review, 81(11), 88-95.

²⁰) Eisenhardt, K. M., & Bourgeois, L. J. (1988). Politique de prise de décision stratégique dans des environnements à grande vitesse : vers une théorie intermédiaire. The Academy of Management Journal, 31(4), 737-770.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

3-1-Effet de l'endettement sur la rentabilité :

L'impact de l'endettement sur la rentabilité d'une entreprise est un aspect crucial de la structure financière. Les niveaux d'endettement peuvent varier d'une entreprise à l'autre, ce qui a des répercussions sur leur rentabilité respective.

Exemple 1 : entreprise X

L'entreprise X a une structure financière conservatrice avec une faible proportion de dettes par rapport à ses capitaux propres. Cette faible dette réduit les charges d'intérêts, ce qui se traduit par des bénéfices nets plus élevés. En conséquence, l'entreprise X affiche une rentabilité solide, avec un rendement élevé des capitaux propres.

Exemple 2 : entreprise Y

L'entreprise Y, en revanche, a une structure financière plus risquée avec un niveau élevé d'endettement. Les charges d'intérêts élevées réduisent les bénéfices nets de l'entreprise Y, ce qui reflète dans une rentabilité plus faible. De plus, un niveau excessif d'endettement peut entraîner un risque financier accru, ce qui peut compromettre la rentabilité à long terme de l'entreprise.

Ces exemples soulignent l'importance d'une gestion prudente de l'endettement afin de maintenir une structure financière équilibrée et d'optimiser la rentabilité.

Pour mieux comprendre, nous avons fournis une explication détaillée de cet effet :

3-1-1-Coût de l'endettement :

Lorsqu'une entreprise contracte une dette, elle doit payer des intérêts réguliers sur le montant emprunté. Ces intérêts constituent un coût fixe qui est déduit des revenus de l'entreprise avant le calcul des bénéfices. Une recherche empirique a montré que des niveaux d'endettement excessifs peuvent avoir un impact négatif sur la rentabilité globale de l'entreprise. « *Les charges*

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

d'intérêts élevés peuvent restreindre la capacité de l'entreprise à investir dans des projets rentables, à réinvestir les bénéfices et à distribuer des dividendes aux actionnaires »²¹.

Par conséquent, il est important pour les gestionnaires d'évaluer soigneusement le niveau d'endettement optimal afin de minimiser les coûts d'intérêts et d'optimiser la rentabilité de l'entreprise.

3-1-2-Effet de levier financier :

Cependant, il convient de noter que l'endettement peut également avoir un effet positif sur la rentabilité d'une entreprise dans certaines situations. « *L'effet de levier financier se produit lorsque le rendement généré par les actifs de l'entreprise est supérieur au coût de l'endettement »²². « Dans ce cas, l'utilisation de l'endettement peut amplifier les rendements des actionnaires »²³. Cela se produit lorsque l'entreprise est en mesure d'investir les fonds empruntés à un taux de rendement plus élevé que le coût de la dette.*

Cependant, cet effet de levier financier comporte également un niveau de risque plus élevé, car les pertes potentielles sont amplifiées de la même manière que les gains. « *Une mauvaise utilisation de l'endettement ou des changements défavorables dans les conditions économiques peuvent augmenter le risque financier de l'entreprise et avoir un impact négatif sur sa rentabilité »²⁴. Il est donc crucial pour les gestionnaires d'évaluer attentivement le niveau d'endettement approprié afin de maximiser les avantages de l'effet de levier financier tout en minimisant les risques associés.*

3-1-3-Risque financier accru :

« L'endettement ajoute un niveau supplémentaire de risque financier à une entreprise. Les remboursements de la dette doivent être effectués régulièrement, indépendamment des performances de l'entreprise »²⁵.

²¹) Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Impôts sur les bénéfices des sociétés et coût du capital : une correction. La Revue économique américaine, 53(3), 433-443.

²²) Miller, M. H. (1977). Dette et impôts. La Revue de Finance, 32(2), 261-275.

²³) Jensen, M. C. (1986). Coûts d'agence du flux de trésorerie excédentaire, finance d'entreprise et rachats. La Revue Économique Américaine, 76(2), 323-329.

²⁴) Myers, S. C. (1977). Déterminants de l'emprunt d'entreprise. Journal d'Économie Financière, 5(2), 147-175.

²⁵) Merton, R. C. (1974). Sur la tarification de la dette d'entreprise : la structure de risque des taux d'intérêt. La Revue de Finance, 29(2), 449-470.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Si l'entreprise ne génère pas suffisamment de revenus pour faire face à ses obligations de remboursement, elle peut rencontrer des difficultés financières, voire être confrontée à des problèmes de solvabilité. Cela peut entraîner une dégradation de la rentabilité et mettre en péril la viabilité à long terme de l'entreprise.

« Les niveaux d'endettement excessifs peuvent augmenter le risque de défaut de paiement et être associés à une baisse de la rentabilité »²⁶

Les entreprises doivent donc maintenir un équilibre adéquat entre l'endettement et la capacité de générer des flux de trésorerie suffisants pour faire face à leurs obligations financières. Une gestion prudente de la structure financière est essentielle pour éviter les risques excessifs liés à l'endettement et préserver la rentabilité de l'entreprise.

3-1-4-Flexibilité financière réduite :

« L'endettement peut limiter la flexibilité financière d'une entreprise. Les remboursements de la dette et les charges d'intérêts peuvent consommer une part importante des flux de trésorerie disponibles, laissant moins de fonds pour les investissements, la croissance ou la gestion des imprévus »²⁷

Cela peut restreindre la capacité de l'entreprise à saisir des opportunités de croissance, à investir dans de nouveaux projets ou à répondre rapidement aux changements du marché. Une flexibilité financière réduite peut donc impacter négativement la rentabilité à long terme de l'entreprise.

3-1-5-Évaluation de la rentabilité :

« L'endettement peut influencer l'évaluation de la rentabilité d'une entreprise selon différentes méthodes. Par exemple, le ratio d'endettement (dettes totales / capitaux propres) est un indicateur clé utilisé par les investisseurs et les analystes financiers pour évaluer le risque et la rentabilité d'une entreprise ».

²⁶) Bharath, S. T., Panchapegesan, V., & Werner, I. M. (2009). La nature changeante du Chapitre 11. La Revue de Finance, 64(6), 2255-2291.

²⁷) Myers, S. C. (1977). Déterminants de l'emprunt des entreprises. Journal of Financial Economics, 5(2), 147-175.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Un niveau d'endettement élevé peut être perçu comme un risque plus important et affecter la confiance des investisseurs, ce qui peut à son tour impacter négativement la valorisation de l'entreprise.

Des études ont montré que les entreprises avec des niveaux d'endettement plus faibles peuvent bénéficier d'une prime de valorisation plus élevée en raison de la perception d'un risque réduit.

« Les investisseurs accordent une attention particulière à la structure financière d'une entreprise lorsqu'ils évaluent sa rentabilité potentielle et son potentiel de croissance »²⁸

Par conséquent, maintenir un niveau d'endettement approprié peut jouer un rôle important dans l'évaluation de la rentabilité et la création de valeur pour les actionnaires.

En résumé, l'endettement d'une entreprise a un impact complexe sur sa rentabilité. Bien qu'il puisse offrir des avantages potentiels tels que l'effet de levier financier, il comporte également des risques et des contraintes financières qui peuvent nuire à la rentabilité globale de l'entreprise. Il est important pour les entreprises de trouver un équilibre entre l'endettement et les capitaux propres afin de maximiser leur rentabilité et de minimiser les risques financiers.

3-2-L'impact des capitaux propres sur la rentabilité :

Les capitaux propres jouent également un rôle crucial dans la structure financière et la rentabilité d'une entreprise. La proportion de capitaux propres peut influencer la rentabilité de différentes manières.

Exemple 3 : entreprise Z

L'entreprise Z a une structure financière solide avec une proportion élevée de capitaux propres. Cette situation lui permet d'avoir un coût des capitaux propres relativement bas. Les investisseurs ont confiance dans l'entreprise Z en raison de sa rentabilité passée et de son

²⁸) Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

potentiel de croissance. Cela se traduit par un accès facile à des capitaux supplémentaires à des coûts avantageux, ce qui stimule la rentabilité de l'entreprise.

Exemple 4 : entreprise W

L'entreprise W, en revanche, a une faible proportion de capitaux propres dans sa structure financière. Les investisseurs peuvent être réticents à fournir des fonds supplémentaires en raison d'un historique de rentabilité médiocre ou d'une incertitude quant à la viabilité à long terme de l'entreprise. Cela peut entraîner des coûts de financement plus élevés, ce qui réduit la rentabilité de l'entreprise W.

Ces exemples mettent en évidence l'importance d'une structure financière équilibrée et d'une rentabilité solide pour attirer des investisseurs et maintenir une rentabilité accrue.

On peut dire aussi que l'impact des capitaux propres sur la rentabilité d'une entreprise est essentiel pour comprendre comment la structure financière de l'entreprise influence ses performances.

3-2-1-Financement initial et croissance :

Les capitaux propres sont une source de financement initiale pour une entreprise lors de sa création ou de son expansion. Ils représentent les investissements en fonds propres apportés par les actionnaires et peuvent être utilisés pour acquérir des actifs, développer des produits, investir dans la recherche et le développement, ou encore pour soutenir la croissance de l'entreprise. Avoir suffisamment de capitaux propres au départ permet à l'entreprise de mettre en œuvre ses plans de croissance et de saisir les opportunités qui se présentent.

3-2-2-Flexibilité financière :

« Les capitaux propres jouent un rôle important dans la structure financière de l'entreprise en fournissant une base solide pour soutenir ses activités et ses investissements »²⁹

²⁹) Modigliani, F., et Miller, M.H. (1963). Impôts sur le revenu des sociétés et coût du capital : une correction. La Revue économique américaine, 53(3), 433-443.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Les capitaux propres offrent une flexibilité financière à une entreprise. Contrairement à l'endettement, les actionnaires ne s'attendent pas à un remboursement régulier de leurs investissements. Cela donne à l'entreprise plus de liberté pour utiliser les fonds générés par ses activités pour les réinvestir dans l'entreprise, effectuer des acquisitions ou distribuer des dividendes aux actionnaires. Cette flexibilité financière accrue permet à l'entreprise de prendre des décisions stratégiques à long terme qui peuvent contribuer à sa rentabilité.

3-2-3-Coût des capitaux propres :

« Les capitaux propres ont un coût associé. Les actionnaires s'attendent à un rendement sur leur investissement en échange de la prise de risque qu'ils assument en tant que propriétaires de l'entreprise. Ce rendement attendu est souvent mesuré par le coût des capitaux propres, également appelé taux de rendement exigé par les actionnaires »³⁰

Si une entreprise ne parvient pas à générer un rendement suffisant pour satisfaire les attentes des actionnaires, sa rentabilité peut en souffrir, ce qui peut à son tour affecter sa capacité à attirer de nouveaux investisseurs ou à lever des fonds supplémentaires.

3-2-4-Structure du capital :

« Les entreprises avec une structure du capital plus équilibrée, favorisant une part plus importante de capitaux propres, ont tendance à présenter une rentabilité plus élevée »³¹

La structure du capital, c'est-à-dire la répartition entre capitaux propres et dettes d'une entreprise, a un impact direct sur sa rentabilité. Une entreprise avec une part importante de capitaux propres par rapport aux dettes (une faible proportion d'endettement) peut présenter des avantages. Tout d'abord, elle peut avoir une meilleure capacité à absorber les chocs économiques et financiers, car elle est moins vulnérable aux échéances de remboursement de la dette. De plus, une faible dépendance à l'endettement peut réduire les charges d'intérêts, améliorant ainsi les marges bénéficiaires et la rentabilité globale.

³⁰) Berk, J., et DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

³¹) Modigliani, F., et Miller, M.H. (1963). Impôts sur le revenu des sociétés et coût du capital : une correction. La Revue économique américaine, 53(3), 433-443.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

3-2-5-Valorisation de l'entreprise :

Les capitaux propres ont également un impact sur la valorisation de l'entreprise. La valeur des capitaux propres est calculée en utilisant diverses méthodes d'évaluation, telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs ou la méthode des multiples.

« Une rentabilité accrue, mesurée par les bénéfices générés par l'entreprise, peut entraîner une augmentation de la valorisation des capitaux propres »³². Cela est dû à la perception que l'entreprise est en mesure de générer des flux de trésorerie stables et croissants, ce qui peut attirer de nouveaux investisseurs et augmenter la confiance des actionnaires existants.

En résumé, les capitaux propres jouent un rôle crucial dans la rentabilité d'une entreprise. Ils fournissent un financement initial, offrent une flexibilité financière et influencent la structure du capital, le coût du capital et la valorisation de l'entreprise. Une gestion efficace des capitaux propres est essentielle pour maximiser la rentabilité et assurer la croissance à long terme de l'entreprise.

3-3-La confiance des investisseurs et des créanciers :

Une structure financière saine et une rentabilité solide renforcent la confiance des investisseurs et des créanciers, ce qui peut avoir un impact positif sur la rentabilité de l'entreprise.

Exemple 5 : entreprise V

L'entreprise V présente une structure financière solide, avec une gestion prudente de ses dettes et des niveaux adéquats de capitaux propres. En conséquence, les créanciers considèrent l'entreprise comme moins risquée, ce qui se traduit par des coûts d'emprunt réduits. Cela permet à l'entreprise V de réallouer ses ressources vers des projets rentables, améliorant ainsi sa rentabilité globale.

³²) Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Chapitre II : analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Exemple 6 : entreprise U

L'entreprise U, en revanche, présente une structure financière déséquilibrée avec une dette excessive et des indicateurs de rentabilité médiocre. Les créanciers peuvent être réticent à lui accorder des prêts à des taux compétitifs, ce qui limite la capacité de l'entreprise à investir dans des projets rentables et affecte sa rentabilité globale.

Ces exemples démontrent l'importance de la confiance des investisseurs et des créanciers dans la structure financière d'une entreprise pour maximiser sa rentabilité.

Afin de faciliter une meilleure compréhension de cet effet, nous avons fourni une explication plus détaillée.

3-3-1-Confiance des investisseurs :

« Une structure financière saine, caractérisée par un équilibre entre les capitaux propres et les dettes, ainsi qu'une rentabilité solide, est un signal positif pour les investisseurs »³³

Une entreprise qui parvient à générer des bénéfices constants et à maintenir une bonne santé financière est perçue comme étant bien gérée et capable de générer des rendements attractifs sur l'investissement. Cela peut attirer de nouveaux investisseurs et leur donner confiance pour investir dans l'entreprise, ce qui peut contribuer à l'augmentation des capitaux disponibles et favoriser la croissance de l'entreprise .

3-3-2-Accès aux financements :

« Une rentabilité solide et une structure financière équilibrée peuvent faciliter l'accès aux financements pour l'entreprise »³⁴

Les créanciers sont plus enclins à prêter de l'argent à une entreprise qui démontre une capacité à générer des revenus réguliers et à rembourser ses dettes à temps. De plus, une rentabilité solide peut permettre à l'entreprise de négocier des conditions de prêt plus favorables, telles qu'un taux d'intérêt plus bas. Cela réduit les charges financières et améliore la rentabilité nette de l'entreprise.

³³) Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Financement d'entreprise et décisions d'investissement lorsque les entreprises disposent d'informations que les investisseurs n'ont pas. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.

³⁴) Titman, S., & Wessels, R. (1988). Les déterminants du choix de la structure financière. *The Journal of Finance*, 43(1), 1-19.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

3-3-3-Coût du capital réduit :

« Lorsque l'entreprise bénéficie d'une structure financière saine et d'une rentabilité solide, cela peut réduire son coût du capital »³⁵

Les investisseurs et les créanciers exigent un rendement ou un taux d'intérêt plus bas lorsque le niveau de risque perçu est faible. Une entreprise rentable et financièrement stable est considérée comme moins risquée, ce qui peut se traduire par des coûts d'emprunt moins élevés et des exigences de rendement plus faibles des actionnaires. Une réduction du coût du capital permet d'améliorer la rentabilité des projets d'investissement de l'entreprise, car les bénéfices générés peuvent surpasser les coûts de financement.

3-3-4-Capacité d'investissement :

Une rentabilité solide et une structure financière saine donnent à l'entreprise une plus grande capacité d'investissement. Les bénéfices générés peuvent être réinvestis dans l'entreprise pour financer de nouveaux projets, la recherche et le développement, l'expansion ou l'amélioration des opérations existantes. Cela permet à l'entreprise de saisir les opportunités de croissance, de rester compétitive sur le marché et d'améliorer sa rentabilité à long terme.

3-3-5-Image de marque et réputation :

Une structure financière saine et une rentabilité solide contribuent à renforcer l'image de marque et la réputation de l'entreprise. Les investisseurs et les créanciers ont tendance à préférer s'associer à des entreprises fiables et prospères. Une réputation solide peut attirer davantage de clients, d'employés qualifiés et de partenaires commerciaux, ce qui peut stimuler les ventes, réduire les coûts opérationnels et favoriser la rentabilité globale de l'entreprise.

L'étude croisée de la structure financière et de la rentabilité d'une entreprise relève une relation étroite entre ces deux aspects. Une gestion prudente de l'endettement, une proportion équilibrée de capitaux propres et de la confiance des investisseurs et des créanciers sont essentielles pour maintenir une structure financière solide et stimuler la rentabilité à long terme. Les décideurs financiers doivent analyser attentivement ces liens pour optimiser la performance globale de l'entreprise.

³⁵) Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Chapitre II: analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière

Conclusion du chapitre

En conclusion de ce chapitre, nous avons examiné les principales méthodes d'analyse visant à comprendre la formation du résultat et à évaluer la rentabilité de l'entreprise. Nous avons mis l'accent sur l'analyse des soldes intermédiaires, complétée par l'étude des ratios financiers. Grâce à cette analyse, nous sommes en mesure d'apprécier la rentabilité de l'entreprise.

Nous avons constaté aussi que la structure financière d'une entreprise, déterminée par la répartition de ses capitaux propres et de ses dettes, peut avoir un impact sur sa rentabilité en influençant son coût du capital et sa capacité à générer des bénéfices. Une structure financière équilibrée, avec une combinaison adéquate de fonds propres et de dettes, peut favoriser une rentabilité plus stable et durable.

Chapitre III :

Étude de l'entreprise

Introduction au chapitre III :

Après avoir passé en revue les différentes étapes de l'analyse d'entreprise, une illustration chiffrée s'avère nécessaire afin de compléter et de bien comprendre l'étude théorique.

Avant d'entamer notre étude nous avons jugé nécessaire de présenter dans une première section l'entreprise qui nous a accueilli pour effectuer notre stage de fin d'étude ; avant de faire les calculs nécessaires pour étudier la structure financière de l'entreprise et son impact sur sa rentabilité, dans la deuxième section.

Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil

1. Création de l'entreprise EI :

EI est une entreprise publique économique du secteur électro-industriel. Elle est constituée sous la forme d'une société par actions (EPE/SPA) depuis janvier 1999, conformément au décret 82/18 du 01/01/1983. Cette création fait suite à la scission de l'entreprise mère ENEL (Entreprise Nationale des Industries Électrotechniques), qui est elle-même issue de la restructuration de la Société Nationale de Fabrication et de Montage du Matériel Électrique (SONELEC).

ENEL (Entreprise Nationale de fabrication des Équipements Lourds) est une société par actions (SPA) avec un capital social de 47 530 000,00 DA réparti sur 10 unités, dont EI qui est localisée à Azazga. EI possède un capital social de 8 500 000,00 DA détenu entièrement par l'État par le biais de la Société de Gestion des Participations (SGP) CABELEC. Cette dernière a été mise en place après la cession du groupe "méga-holding HOMLELEC".

2. Localisation de l'EI :

Elle s'étend sur une superficie de 35 hectares, dont 7 hectares sont dédiés aux constructions. Son emplacement se situe à Azazga, à une distance de 30 km de la wilaya de Tizi-Ouzou et à 7 km à l'ouest d'Azazga, sur la route nationale N°12 qui mène vers Tizi-Ouzou. Toutes les unités de production, y compris la Direction Générale (DG), sont regroupées sur le même site. On y retrouve les installations suivantes :

- Une unité de fabrication des transformateurs de distribution (DTR).
- Une unité de fabrication de moteurs électriques, d'alternateurs, ainsi que l'assemblage de groupes électrogènes et des services techniques (UMP).

3. Activité de L'entreprise EI :

Les produits fabriqués par ELECTRO-INDUSTRIES sont réalisés et soumis à des contrôles rigoureux selon les normes DIN/VDE (Institut allemand des normes/Groupement allemand d'électricité). Ils sont également conformes aux normes internationales et aux recommandations européennes (CEI).

En effet, toute la production d'ELECTRO-INDUSTRIES est principalement destinée au marché local, où elle détient une part de marché importante, représentant jusqu'à 70%.

L'entreprise ELECTRO-INDUSTRIES est subdivisée en trois unités de production distinctes :

- Une unité spécialisée dans la fabrication de moteurs électriques,
- Une autre dans la fabrication de transformateurs,
- Et enfin une unité dédiée aux prestations techniques.

□ Unité de fabrication des moteurs électriques :

ELECTRO-INDUSTRIES Fabrique des moteurs électriques et basse tension (BT) qui sont du type asynchrone triphasé, disponibles en une ou deux vitesses. Ces moteurs sont conçus avec un système monophasé utilisant deux condensateurs distincts, l'un pour le démarrage et l'autre pour le fonctionnement permanent. Ils sont fabriqués avec une construction fermée, dotée d'une carcasse ventilée, réalisée en alliage d'aluminium ou en fonte.

Les rotors de ces moteurs sont composés de courts-circuits avec une ou deux cages d'écureuil. Pour les moteurs de petites et moyennes puissances, ils sont fabriqués en aluminium pur (99,95%), tandis que pour les moteurs de plus grande puissance, ils sont conçus avec des barres de cuivre et un alliage de cuivre.

ELECTRO-INDUSTRIES dispose d'une capacité de production théorique de 60 000 unités de moteurs par an.

□ Unité de fabrication des transformateurs de distribution :

Les transformateurs fabriqués par ELECTRO-INDUSTRIES sont entièrement conformes aux recommandations de la norme CEI 60076 ainsi qu'à celles de la VDE 0532. Ce sont des transformateurs triphasés, disponibles en versions extérieure et intérieure, avec des options de

respiration ou d'étanchéité à remplissage total. Ils sont équipés de bornes embrochables ou en porcelaine.

Ces transformateurs sont de type immergé, utilisant un diélectrique caloporteur minéral conforme à la norme EN CEI 60296, et sont refroidis selon le principe ONAN. La partie active du transformateur est composée de deux enroulements, à moyenne tension (MT) et basse tension (BT), de forme cylindrique et fabriqués en cuivre électrolytique. Ces enroulements sont disposés de manière concentrique et montés sur un circuit magnétique constitué de tôles à grains orientés. Les transformateurs sont conçus pour un fonctionnement continu à une fréquence de

50 Hz, avec une altitude et une température ambiante maximales de 1000 m et 40°C respectivement.

ELECTRO-INDUSTRIES Possède une capacité de production théorique de 5000 unités de transformateurs par an.

□ **Unité prestations techniques :**

ELECTRO-INDUSTRIES Offre aux entreprises une vaste gamme de prestations techniques, comprenant la fabrication de pièces et accessoires par injection d'aluminium, l'usinage, les analyses physiques et chimiques, le traitement thermique, et bien d'autres services.

L'unité dédiée aux prestations techniques bénéficie d'une expertise approfondie et d'une équipe qualifiée qui répondra à toutes les exigences des clients.

Elle met à disposition des entreprises une variété de services techniques, tels que la production de pièces et d'accessoires par injection d'aluminium, l'usinage, les analyses physiques et chimiques, le traitement thermique, et bien d'autres encore. L'unité spécialisée dans les prestations techniques possède une vaste expérience et un personnel qualifié, capable de répondre à toutes les exigences des clients.

4. La Clientèle de l'ELECTRO-INDUSTRIES :

ELECTRO-INDUSTRIES est installée dans la zone industrielle, le long de la route nationale n°12 à Azazga. Son activité principale consiste à collaborer avec trois types de clients : SONEGAS, les revendeurs et les particuliers.

□ **SONELGAZ :**

En tant qu'entreprise publique économique, ELECTRO-INDUSTRIES se concentre sur les activités de production, de transport et de distribution d'électricité et gaz. Elle entretient une relation commerciale étroite avec SONELGAZ, avec qui elle signe des contrats de vente portant sur des transformateurs à grande capacité.

En conséquence, ELECTRO-INDUSTRIES réalise un chiffre d'affaires remarquable, représentant jusqu'à 70% de l'ensemble de ses ventes, grâce à sa collaboration avec SONALGAZ.

□ **Les revendeurs :**

En d'autres termes, ELECTRO-INDUSTRIES travaille avec les commerçants, qui sont généralement des revendeurs, pour la vente de moteurs électriques, et occasionnellement de transformateurs. L'entreprise réalise une part significative de ses ventes, soit environ 20% du total, grâce à ses relations avec les commerçants.

□ **Les particuliers :**

Les particuliers achètent les produits individuellement, principalement des moteurs de capacité minimale ou des pièces électriques (offerts par l'unité de prestations, techniques).

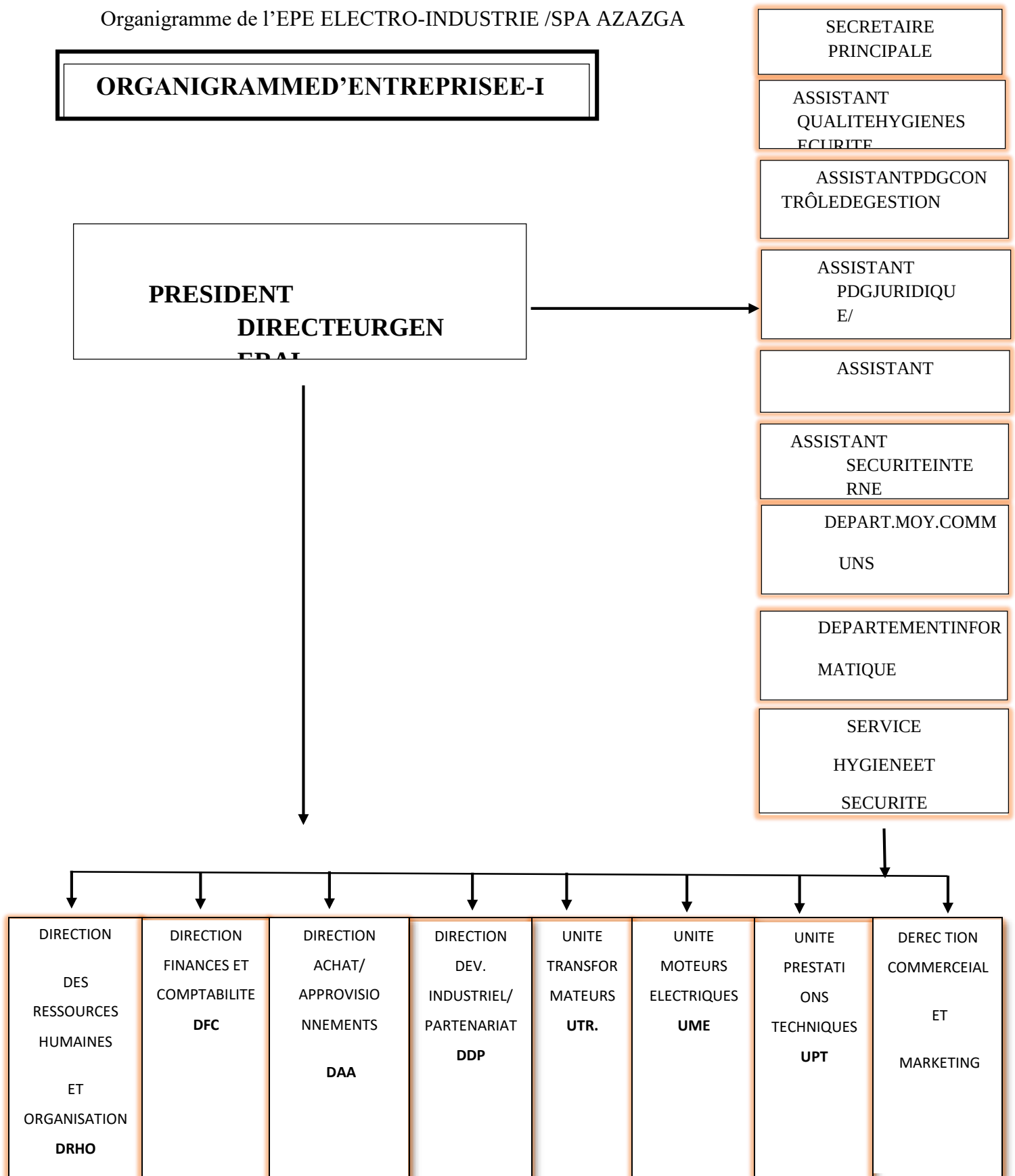
Ils représentent environ 10% du chiffre d'affaires total d'ELECTRO-INDUSTRIES

Chapitre III: Étude de l'entreprise

Figure N°01 : Présentation de l'organigramme de « L-E-E-I » :

Organigramme de l'EPE ELECTRO-INDUSTRIE /SPA AZAZGA

ORGANIGRAMME D'ENTREPRISE E-I



Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI.

Section02 : Analyse des états financiers de l'entreprise

Après avoir exposé l'entité d'accueil, nous nous efforçons d'entreprendre l'analyse de la conjoncture économique de la société ELECTRO-INDUSTRIES tout au long des trois exercices écoulés.

Cette section est consacrée pour la construction des bilans financiers construits à partir des bilans comptables, étant donné que ces derniers ne peuvent être utilisés en l'état qu'après avoir effectué les retraitements et les reclassements indispensables, dans le but de faciliter leur examen approfondi.

1-Analyse de la structure financière :

1-1-Élaboration des bilans financiers des exercices 2017, 2018 et 2019 :

Tableau N°04 : l'actif de bilans des années 2017-2018-2019 **UM : DA**

actif	2017	2018	2019
actifs immobilisés	3 338 976 823.66	3 859 977 539.09	3 426 889 103.98
immobilisations incorporelles	7 420 006.05	5 459 850.40	3 499 700.60
Terrains	3 418 031.0	3 418 310	3 418 310
bâtiments	1 386 510 414.70	1 255 025 685.73	1 118 683 895.30
autres immobilisations corporelles	440 671 852 .73	445 963 725.52	440 359 603.98
immobilisations en cours	4 737 501.21	12 626 954.86	16 714 731.34
Immobilisations financières	1 496 218 738.97	775 300 000	1 780 300 000
actifs circulants	4 708 454 329.15	4 746 436 312.86	5 045 563 909.38
<i>valeurs d'exploitation</i>	2 832 773 595.01	2 640 970 698.26	2 992 436 562.48
stocks et encours	2 832 773 595.01	2 640 970 698.26	2 992 436 562.48
<i>valeurs réalisables</i>	1 246 768 612.26	1 342 368 998.65	1 381 282 692.57
Clients	882 427 550.72	1 288 891 362.24	1 269 643 688.56
autres débiteurs	352 332 582.18	35 247 196.55	90 884 992.26
impôts et assimilés	12 008 479.36	18 230 439.86	20 754 011.75
<i>valeurs disponibles</i>	628 912 121.88	763 096 615.95	671 844 654.33
trésorerie	628 912 121.88	763 096 615.95	671 844 654.33
total actif	8 047 431 152.81	8 606 413 851.95	8 472 453 013.36

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Chapitre III: Étude de l'entreprise

Tableau N°05 : passif du bilan financier 2017, 2018, 2019

UM : DA

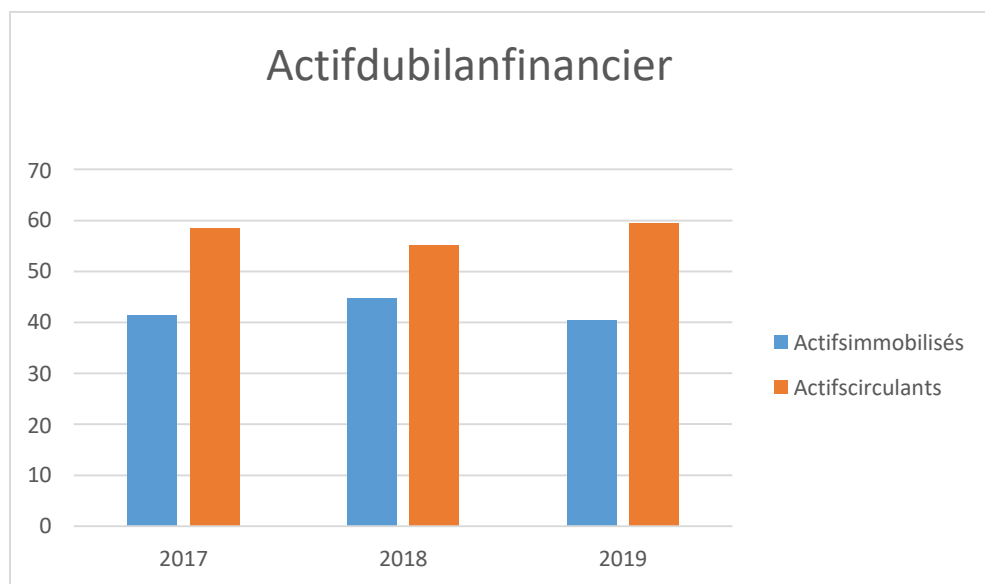
Passif	2017	2018	2019
capitaux permanents	7 625 962 823.61	8 068 914 475.97	7 933 096 141.34
capitaux propres	7 075 942 438.63	6 990 894 625.01	6 816 559 172.12
capital émis	4 753 000 000	4 753 000 000	4 753 000 000
primes et réserves	2 142 566 326.48	2 172 287 438.63	2 172 287 438.63
résultat net	180 376 112.15	65 607 186.38	-108 728 266.51
Dettes à moyens et long terme	550 020 384.98	1 078 019 850.96	1 116 536 969.22
emprunts et dettes financières	323 412 900.23	350 124 158.55	382 782 676.58
Provision et produits constatés d'avance	226 607 484.75	255 220 692.41	261 079 292.64
Autres dettes non courantes		472 675 000	472 675 000
Dettes à court terme	421 468 329.20	537 499 375.98	539 356 872.02
fournisseurs et comptes rattachés	257 099 125.54	390 278 493.57	388 319 548.76
impôts	37 793 242	26 069 172	29 488 573.93
autres dettes	126 575 961.66	121 151 710.41	121 548 749.33
total passif	8 047 431 152.81	8 606 413 851.95	8 472 453 013.36

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Tableau N°06: Évolution des postes du bilan par rapport au total bilan

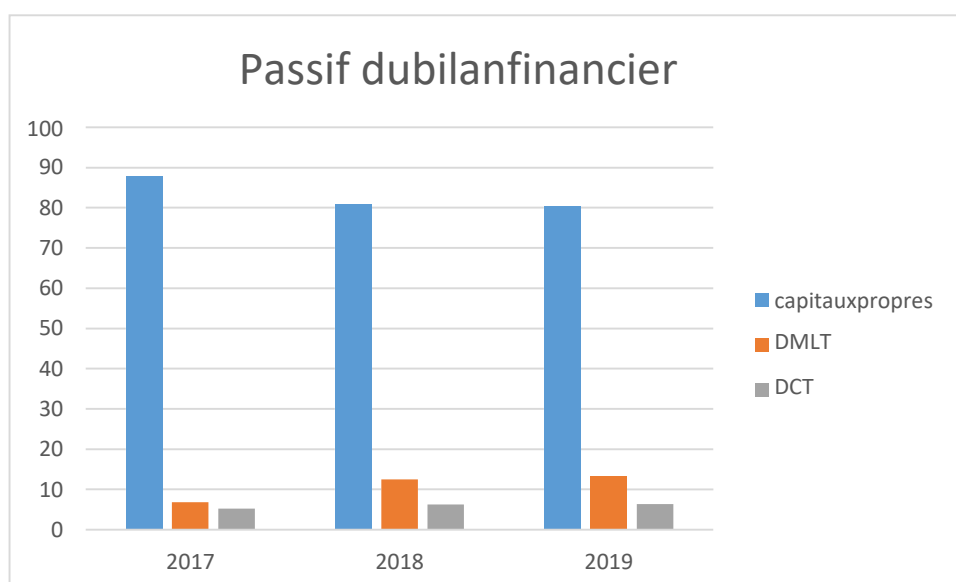
Désignation	2017	2018	2019
variation des actifs immobilisés / total actif	41,49%	44,85%	40,47%
variation des actifs circulants / total actif	58,51%	55,15%	59,53%
	100%	100%	100%
variation des capitaux propres / total passif	87,93%	81,23%	80,45%
variation des DMLT / total passif	6,83%	12,52%	13,18%
variation des DCT / total passif	5,24%	6,25%	6,37%
	100%	100%	100%

Figure N°02 : La représentation graphique d'actif des bilans financiers condensés (2017,2018,2019).



Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise **EI**

Figure N°03 : La représentation graphique du passif des bilans financiers (2017,2018,2019).



Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise **EI**

1-2-Analyse des bilans :

1-2-1-Structure de l'actif :

1-2-1-1-Les actifs immobilisés :

Nous observons une tendance dans la composition de l'actif de l'entreprise au fil des années. En 2017, les actifs immobilisés représentaient 41,49 % de l'actif total, indiquant une part significative dans la structure financière de l'entreprise. Toutefois, une analyse plus approfondie révèle une augmentation de leur valeur en 2018, suivie d'une baisse en 2019. Cette fluctuation est attribuable à une cession effectuée par l'entreprise au cours de cette période. Malgré ces variations, il convient de noter que ce poste ne représente pas une part prépondérante par rapport à l'ensemble du bilan de l'entreprise.

1-2-1-2-Les actifs circulants :

Il est important de noter que les actifs circulants ont représenté un pourcentage significatif par rapport à l'actif total au cours de la période considérée. En effet, en 2017, ils représentaient 58,51% de l'actif total, et cette proportion est passée à 59,53% en 2019. Cette augmentation témoigne de l'importance des actifs circulants dans la structure financière de l'entreprise au fil du temps.

✓ Valeurs d'exploitation :

Une observation importante est faite concernant ce poste, qui a connu une augmentation significative entre 2017 et 2019. Cette hausse est le résultat de plusieurs facteurs, notamment la nécessité de répondre à la demande croissante du marché. De plus, l'entreprise s'est également approvisionnée à l'extérieur pour soutenir sa production. En outre, on peut attribuer cette augmentation à la stratégie de diversification des produits fabriqués par l'entreprise. Cette évolution démontre ainsi l'adaptabilité de l'entreprise et sa capacité à répondre aux besoins changeants du marché..

✓ Valeurs réalisables :

Nous observons une évolution constante des valeurs réalisables de l'entreprise. Cependant, une observation particulière est faite pour l'année 2019, où ces valeurs ont atteint un niveau significatif. Cette augmentation est principalement attribuée à une augmentation brusque du poste des "autres débiteurs", qui est principalement composé d'avances et d'acomptes reçus. Comparé à l'année 2018, cette hausse abrupte explique en grande partie l'augmentation globale

des valeurs réalisables en 2019. Cette évolution souligne l'importance des avances et acomptes reçus dans la situation financière de l'entreprise.

✓ Valeurs disponibles :

Ce poste a connu une diminution en 2017 et en 2019 on peut expliquer cette situation par le fait que l'entreprise a acquis de nouvel investissement qu'elle a payé de ses propres ressources. En d'autres termes, l'entreprise a utilisé ses fonds internes pour acquérir ces investissements, ce qui a entraîné une diminution temporaire des liquidités disponibles.

1-2-2-Structure du passif :

1-2-2-1-Les capitaux propres :

Les capitaux propres de l'entreprise ont connu une diminution constante au fil des années, principalement en raison de la baisse des résultats générés. Cette diminution des capitaux propres est le reflet d'une performance financière moins favorable de l'entreprise sur cette période.

1-2-2-2-Les dettes à moyen et long terme :

Les dettes à moyen et long terme de l'entreprise ont connu une augmentation continue d'année en année. Cette tendance suggère que l'entreprise effectue des investissements en utilisant des fonds empruntés. Cette croissance peut être attribuée à la nécessité de mobiliser des ressources financières supplémentaires pour financer de nouveaux projets ou pour répondre à des besoins de trésorerie imprévus. L'entreprise fait donc appel à l'emprunt afin de soutenir sa croissance et de faire face à ses obligations financières à plus long terme.

1-2-2-3-Dettes à court terme :

En ce qui concerne les DCT nous constatons une augmentation de 6,25% en 2018, principalement en raison de l'augmentation des dettes fournisseurs. De plus, une hausse de 6,37% a été enregistrée en 2019 pour les DCT, principalement en raison de l'augmentation des postes fournisseurs et "autres dettes". Cette évolution démontre une augmentation des obligations financières à court terme de l'entreprise, notamment vis-à-vis de ses fournisseurs et d'autres créanciers.

Chapitre III: Étude de l'entreprise

1-3-L'analyse par Les indicateurs de l'équilibre financier :

1-3-1-Le fond de roulement (FR) :

Le fond de roulement peut être déterminé à l'aide de deux méthodes distinctes, qui sont les suivantes :

- ☐ Par haut de bilan (approche active) :

Tableau N°07 : le calcul de FRN par le haut de bilan

Désignation	2017	2018	2019
Capitaux permanents	7 625 962 823.61	8 068 914 475.97	7 933 096 141.34
Actifs immobilisés	3 338 976 823.66	3 859 977 539.09	3 426 889 103.98
Fond de roulement	4 286 985 999.95	4 208 936 936.88	4 506 207 037.36

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

- ☐ Par le bas du bilan (approche passive) :

Tableau N°08 : le calcul de FRN par le bas de bilan

Désignation	2017	2018	2019
Actifs circulants	4 708 454 329.15	4 746 436 312.86	5 045 563 909.38
Dettes à courts terme	421 468 329.20	537 499 375.98	539 356 872.02
Fond de roulement	4 286 985 999.95	4 208 936 936.88	4 506 207 037.36

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Commentaire :

FR > 0, Capitaux permanents > Actif immobilisé

Cette situation indique que l'entreprise est en équilibre financier à long terme, donc le fonds de roulement constitue une marge de sécurité appréciable dans le maintien de la solvabilité. Sur les trois années d'étude, le fond de roulement (FR) se maintient en territoire positif avec une valeur de 4 286 985 KDA en 2017, 4 208 936 KDA en 2018 et 4 506 207 KDA en 2019. Cette observation témoigne de la capacité de l'entreprise à rassembler suffisamment de capitaux permanents pour financer l'ensemble de ses immobilisations. De plus, cette situation génère un excédent qui lui permet de faire face aux risques à court terme qui pourraient se présenter. Cela peut être attribué à la capacité de l'actif circulant à couvrir les dettes à court terme, ce qui procure des avantages significatifs à l'entreprise individuel.

1-3-2-Le Besoin en fond de roulement (BFR) :

Tableau N°09 : le calcul de besoin en fond de roulement

Désignation	2017	2018	2019
Actifs circulants	4 079 542 207.27	3 983 339 696.91	4 373 719 255.05
Dettes à court terme	421 468 329.20	537 499 375.98	539 356 872.02
Besoin en fond de roulement	3 658 073 878.07	3 445 840 320.93	3 834 362 383.03

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Commentaire :

BFR > 0, signifie que les dettes à court termes ne couvrent pas l'actifs circulants, donc l'entreprise a besoin d'un fonds de roulement (capitaux supplémentaires) pour financer ses activités opérationnelles.

A partir de l'analyse du tableau, il est observé que le besoin en fonds de roulement de la société ELECTRO-INDUSTRIES demeure positif tout au long des années 2017,2018 et 2019. Cette constatation indique que les ressources liées au cycle d'exploitation de l'entreprise ne suffisent pas à couvrir l'ensemble des besoins liés à ce même cycle. En d'autres termes, la valeur des

Chapitre III: Étude de l'entreprise

besoins liés au cycle d'exploitation dépasse la valeur des ressources disponibles pour le financer.

1-3-3-Calculs de la TN :

Méthode 01 : Valeurs disponibles – concours bancaire

Tableau N°10 : le calcul de la trésorerie

Désignation	2017	2018	2019
Trésorerie actif	628 912 121.88	763 096 615.95	671 844 654.33
Trésorerie passif	00	00	00
TN	628 912 121.88	763 096 615.95	671 844 654.33

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Méthode 02 : (FRNG – BFR)

Tableau N°11 : le calcul de la trésorerie

Désignation	2017	2018	2019
FRNG	4 286 985 999.95	4 208 936 936.88	4 506 207 037.36
BFR	3 658 073 878.07	3 445 840 320.93	3 834 362 383.03
TN	628 912 121.88	763 096 615.95	671 844 654.33

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Commentaire :

FR > BFR, l'entreprise jouit d'un équilibre financier immédiat induisant une solvabilité correcte.

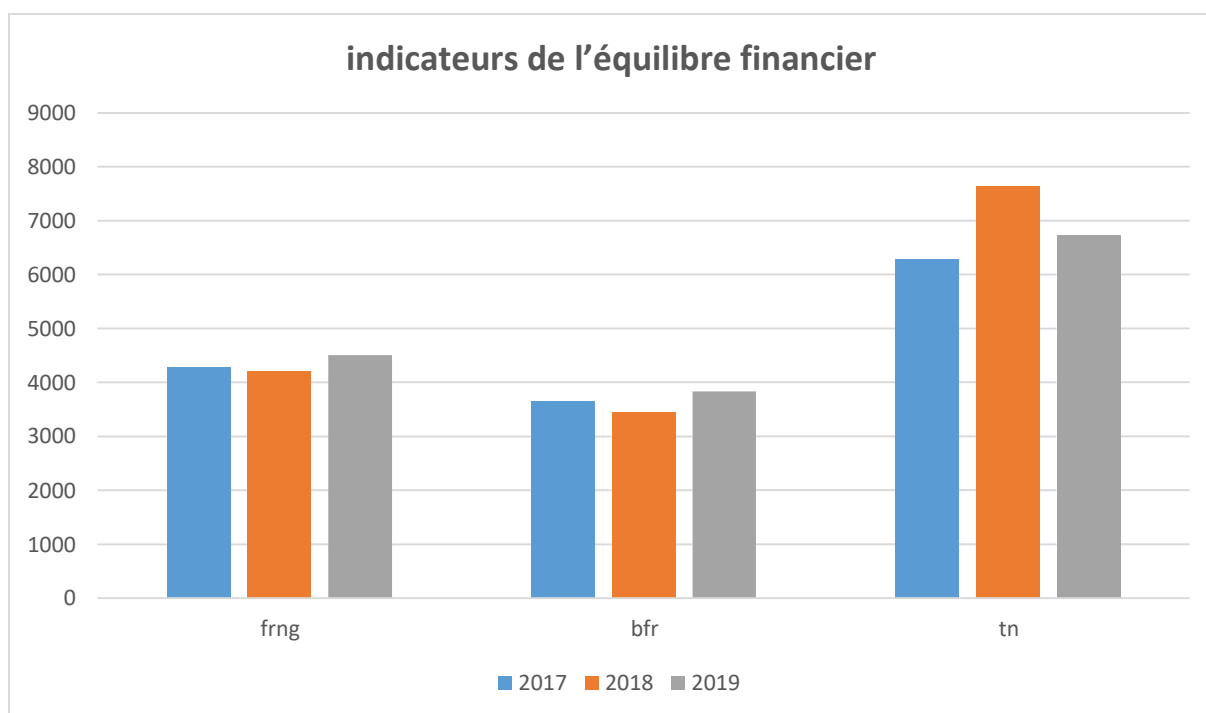
Au cours des trois années étudiées, ELECTRO-INDUQTIES (EI) affiche une trésorerie positive avec des montants de 628 912 KDA en 2017, 763 096 KDA en 2018 et 671 844 KDA en 2019. Cette situation découle principalement de la disponibilité d'un fonds de roulement largement adéquat pour financer le besoin de fonds de roulement (BFR). En d'autres termes,

les ressources financières de l'entreprise sont suffisamment solides pour couvrir les obligations liées à son activité courante, ce qui se traduit par une trésorerie positive.

Nous pouvons ainsi conclure que l'ELECTRO-INDUSTRIES bénéficie d'une marge de sécurité adéquate, et qu'elle est en bon équilibre financier (bonne solvabilité).

$FR > BFR \dots T > 0$; L'entreprise est en situation d'équilibre financier.

Figure n°04 : les équilibres financiers d'ELECTRO-INDUSTRIE



Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise **EI**

2-Analyse des ratios :

Tableau N°12 : Analyse des ratios de structure

les ratios de financement				
ratio de fonds de roulement	capitaux permanents / actifs immobilisés	2.28%	2.09%	2.31%
ratio d'indépendance financière	capitaux propres / capitaux permanents	0.92%	0.86%	0.85%

ratio de liquidité				
ratio de liquidité générale	actifs circulants / DCT	11.17%	8.83%	9.35%
ratio de liquidité réduite	V. réalisables + V. disponibles / DCT	4.45%	3.91%	3.80%
ratio de liquidité immédiate	valeurs disponible / DCT	1.49%	1.41%	1.24%

les ratios de solvabilité				
ratio de solvabilité	capitaux propres / total actif	0.87%	0.81%	0.80%
ratio d'endettement	total dettes / total actif	0.12%	0.18%	0.19%
ratio de capacité d'endettement	DMLT / capitaux permanents	0.07%	0.13%	0.14%
ratio de capacité de remboursement	DMLT / CAF	1.61%	4.68%	15.27%

2-1-Ratio de fonds de roulement :

Nous remarquons que le ratio de fonds de roulement dépasse la valeur de un. Cette constatation suggère que les actifs immobilisés de l'entreprise sont adéquatement couverts par ses capitaux permanents. En outre, ce ratio démontre que l'entreprise bénéficie d'une marge de sécurité conséquente.

2-2-Ratio d'indépendance financière :

Grâce au ratio d'indépendance financière, nous pouvons conclure que l'entreprise est capable de se financer entièrement grâce à ses propres ressources. Cela démontre que l'entreprise est totalement indépendante vis-à-vis des établissements bancaires, ce qui explique la faiblesse du poste DMLT.

2-3-Ratio de liquidité :

L'analyse de ce ratio révèle que l'entreprise ne rencontre pas de problèmes de liquidité. Cependant, nous avons observé des difficultés dans sa gestion des liquidités.

3-Analyse de la rentabilité :

Tableau n°13 : présentation des SIG (2017, 2018, 2019)

Rubriques	2017	2018	2019
Chiffre d'affaires	1 998 844 538,70	3 403 482 137,65	2 765 209 872,29
Production stockés	278 834 973,13	-702 277 417,91	-49 148 098,80
Production immobilisée	1 655 180,00	00	00
Production de l'exercice	2 288 334 691,83	2 701 204 719,74	2 716 061 773,49
Achats consommés	-1 287 942 552,28	-1 717 843 304,55	-1 815 763 072,11
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats	00	00	00
Services extérieurs et autres consommations	-43 083 230,93	-64 988 110,69	-48 232 041,00
Autres services	00	00	00
Consommation de l'exercice	-1 331 025 783,21	-1 782 831 415,24	-1 863 995 113,11
Valeur ajoutée	957 308 908,62	918 373 304,50	852 066 660,38
Charges de personnels	-632 650 899,53	-733 451 547,39	-834 703 796,80
Impôts et taxes et versements assimilés	-21 924 299,01	-35 828 994,99	-28 759 677,15
Subventions d'exploitation	00	00	00
Excédent brut d'exploitation	302 733 710,08	149 092 762,12	-11 396 813,57
Autres produits opérationnels	10 051 791,00	13 306 687,25	14 925 017,91
Autres charges opérationnelles	-2 863 616,56	-5 226 408,52	-12 188 518,09
D.A.A.P.P.V	-172 460 125,39	-210 766 712,00	-211 263 275,22
Reprises sur pertes de valeurs	10 260 579,39	35 181 198,97	22 708 712,51
Résultat opérationnel	147 722 338,52	-18 412 472,18	-197 214 876,46
Produits financiers	87 422 392,67	87 179 066,50	83 202 417,48
Charges financières	-30 702 517,03	-5 654 454,55	-1 435 657,71
Résultat financier	56 719 875,64	81 524 611,95	81 766 759,77
Résultat ordinaire avant impôts	204 442 214,16	63 112 139,77	-115 448 116,69
Impôts exigible sur résultats ordinaires	-26 501 113,00	-8 469 227,00	10 000,00
Impôts différés sur résultats ordinaires	2 435 010,99	10 964 273,61	6 729 850,18
Total des produits des activités ordinaires	2396 069 454,89	2 836 871 672,46	2 836 897 921,39
Total des charges des activités ordinaires	-2215 693 342,74	-2 771 264 486,08	-2 945 626 187,90
Résultat net des activités ordinaires	180 376 112,15	65607 186,38	-108 728 266,51

Chapitre III: Étude de l'entreprise

Produits exceptionnels	00	00	00
Charges exceptionnelles	00	00	00
Résultat exceptionnel	00	00	00
Résultat net	180 376 112,15	65 607 186,38	-108 728 266,51

Source : compte de résultat des années 2017, 2018, 2019

(Voir annexes)

3-1- Analyse des soldes intermédiaires de gestion :

Nous constatons que l'entreprise ne réalise pas de bons résultats vu qu'ils sont en diminution chaque année.

Nous remarquons aussi une augmentation des charges financières de l'entreprise et comme on l'a déjà mentionné en haut qu'il est dû aux investissements engagés par l'entreprise ou par des besoins de trésorerie.

Commentaire :

Production de l'exercice :

La production de l'exercice a connu une augmentation remarquable au cours des trois dernières années, attribuable principalement à la réduction substantielle des variations des stocks de produits finis et en cours.

Valeur ajoutée :

La valeur ajoutée est un indicateur de mesure de la richesse de l'entreprise. Dans les 03 années on remarque une diminution de la valeur ajoutée, cette diminution due à l'augmentation des consommations en provenance des tiers de l'exercice.

Excédent brut d'exploitation :

El a généré un excédent brut d'exploitation (EBE) positif au cours des deux premières années (2017-2018), ce qui indique que l'activité était rentable. Cependant, cet excédent est devenu négatif en 2019. Cette diminution de solde s'explique principalement par une mauvaise maîtrise des charges liées au personnel, ainsi que par une diminution de la valeur ajoutée, qui a contribué à cette tendance à la baisse.

Résultat opérationnel :

Le résultat de l'activité principale (exploitation) présente une rentabilité négative au cours des deux dernières années, ce qui explique l'absence de profitabilité de cette dernière.

Résultat ordinaire avant impôts :

Le résultat ordinaire avant impôts (ROAI) est inférieur au résultat d'exploitation pendant la troisième année, ce qui explique l'absence de rentabilité de l'activité dans cette entreprise ($RE < 0$). Cette situation est due à l'exploitation, tels que les coûts de main-d'œuvre, les coûts des matières premières, les frais généraux ou les charges financières, a un impact négatif sur le ROAI et conduit à un résultat d'exploitation inférieur.

Résultat exceptionnel :

Ce résultat est nul car l'entreprise n'exerce aucune activité exceptionnelle.

Résultat net de l'exercice :

Le résultat de l'exercice de cette entreprise connaît une diminution voire devient négatif en 2019, ce qui indique une situation non rentable et non bénéficiaire, peu performante pour l'entreprise.

Lorsqu'une entreprise réalise un résultat net de l'exercice négatif, elle doit prendre des mesures pour remédier à cette situation. Voici quelques actions qu'elle peut envisager :

- **Analyser les causes :** L'entreprise devrait examiner en détail les raisons qui ont conduit à un résultat net négatif. Cela peut inclure une évaluation des coûts excessifs, des problèmes de gestion, des pertes de revenus ou d'autres facteurs qui ont impacté négativement les résultats financiers.
- **Réduire les coûts :** Il est essentiel d'identifier les domaines où des réductions de coûts peuvent être réalisées. Cela peut impliquer la réduction des dépenses non essentielles, la renégociation des contrats avec les fournisseurs, l'optimisation des processus de production ou d'autres mesures visant à réduire les charges.

Chapitre III: Étude del'entreprise

- Augmenter les revenus : L'entreprise peut chercher des moyens d'augmenter ses revenus, tels que lancer de nouveaux produits ou services, développer de nouveaux marchés, mettre en place des stratégies de marketing efficaces ou chercher des opportunités de croissance.
- Restructurer la dette : Si l'entreprise est lourdement endettée, elle peut envisager de restructurer sa dette en négociant de nouvelles modalités de remboursement avec les créanciers. Cela peut aider à alléger la pression financière et à améliorer la situation de trésorerie.
- Renforcer la gestion financière : Une gestion financière solide est essentielle dans une situation de résultat net négatif. L'entreprise devrait mettre en place des pratiques de gestion rigoureuses, suivre de près ses flux de trésorerie, établir des budgets réalistes et mettre en œuvre des stratégies de gestion du risque financier.
- Revoir la stratégie commerciale : Il peut être nécessaire de revoir la stratégie commerciale de l'entreprise pour s'adapter aux nouvelles réalités du marché. Cela peut impliquer une réorientation vers des secteurs plus rentables, la recherche de nouvelles opportunités de croissance ou la diversification des activités.

En fin de compte, chaque entreprise doit évaluer sa situation spécifique et prendre les mesures appropriées pour remédier à un résultat net négatif. Il est souvent conseillé de faire appel à des professionnels tels que des consultants en gestion ou des experts financiers pour obtenir des conseils et des recommandations personnalisées.

3-2- Le calcul et analyse de la CAF :

On peut calculer la CAF selon deux méthodes :

- Première méthode : calcul de la CAF à partir de l'EBE (méthode soustractive).
- Deuxième méthode : calcul de la CAF à partir de résultat net (méthode additive).

Tableau N°14 : Méthode soustractive

Désignation	2017	2018	2019
Excédent brut d'exploitation	302 733 710,08	149 092 762,12	-11 396 813,57
+ transferts de charges d'exploitation	00	00	00
+autres produits d'exploitation	9 652 764	13 306 687,25	14 925 017,91
-autres charges d'exploitation	2 863 616,56	5 226 408,52	12 188 518,09
+/- quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	00	00	00
+produits financiers	87 422 392,67	87 179 066,50	83 202 417,48
-charges financier	30 702 517,03	5 654 454,55	1 435 657,71
+ produits exceptionnels	00	00	00
- charges exceptionnelles	00	00	00
- participations des salariés aux résultats	00	00	00
-impôts sur les bénéfices	26 501 113,00	8 469 227,00	10 000,00
=CAF	339 741 647.16	230 228 425.8	73 096 466.02

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Tableau N°15 : Calcul de la CAF à partir du résultat net

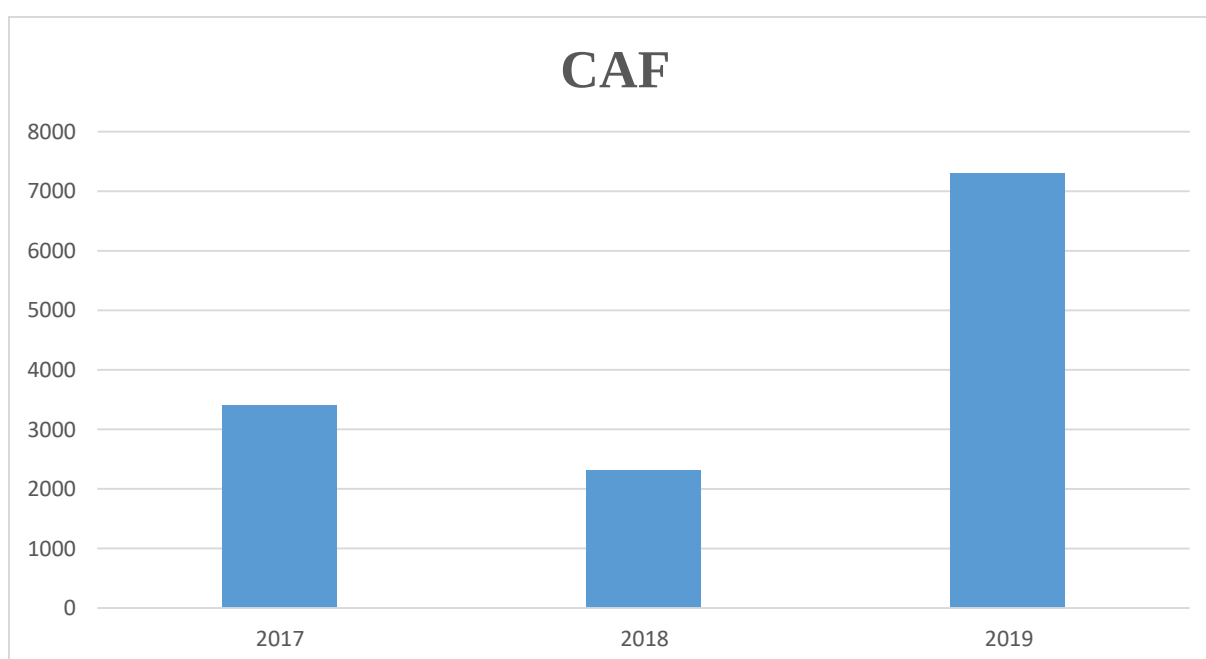
Désignation	2017	2018	2019
Résultant net de l'exercice	180 376 112,15	65 607 186,38	- 108 728 266,51
+dotation aux amortissements, dépréciation et provision	172 460 125,39	210 766 712,00	211 263 275,22
-reprise sur amortissements, dépréciation et Provision	10 260 579,39	35 181 198,97	22 708 712,51
- plus-values sur cessions d'immobilisations	399000	00	00

Chapitre III: Étude de l'entreprise

+ moins-values sur cessions d'immobilisations	00	00	00
- variation d'impôts différés	2 435 010.99	10 964 273.61	6 729 850.18
= CAF	339 741 647.16	230 228 425.8	73 096 446.02

Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI

Graphique N°05 : La capacité d'autofinancement



Source : réalisé à partir des documents internes de l'entreprise EI.

Commentaire :

Entre 2017 et 2019, l'entreprise EI a montré une capacité d'autofinancement positive, ce qui signifie qu'elle a été capable de générer suffisamment de revenus internes pour financer ses activités sans dépendre fortement des financements externes. Cette indépendance financière accrue lui a donné davantage de ressources internes pour soutenir ses opérations et ses investissements. La tendance positive de la capacité d'autofinancement indique une meilleure performance opérationnelle, une gestion efficace des coûts et une augmentation de la rentabilité de l'entreprise. Cette situation financière solide a renforcé la confiance des investisseurs et des prêteurs potentiels, et a offert à l'entreprise une plus grande flexibilité pour sa croissance future.

3-3-Analyse des ratios :

Tableau N°16 : Analyse des ratios

Ratio d'activité				
Ratio	Mode de calcul	2017	2018	2019
ratio de compétitivité	$CA(n) - CA(n-1) / CA(n-1)$	/	70,27%	-18,75%
ratio de croissance	$VA(n) - VA(n-1) / VA(n-1)$	/	-4,06%	-7,22%
taux d'intégration	VA / CA HT	47,89%	26,98%	30,81%
Ratio de rentabilité				
ratio de taux de marge brute	EBE / CA HT	15,14%	4,38%	0,41%
ratio de taux de marge nette	résultat de l'exercice / CA HT	9,02%	1,29%	-3,93%
ratio de rentabilité économique	résultat net / total actif	2,24%	0,76%	-1,28%
ratio de rentabilité financière	résultat net / capitaux propres	2,54%	0,93%	-1,59%

Ratio de la valeur ajoutée				
Ratio	Mode de calcul	2017	2018	2019
Rémunération du facteur travail	charges du personnel/VA	-66,08%	-79,86%	-97,96%
Rémunération des banques	charges financières/VA	-3,20%	-0,61%	-0,16%
Rémunération de l'Etat	Impôts et taxes/VA	-2,29%	-3,90%	-3,37%
Rémunération de l'entreprise	CAF/VA	35,48%	25,06%	8,57%

3-3-1-Ratios d'activité :

Une analyse des performances de l'entreprise révèle quelques problèmes d'activité, en particulier en 2019. Au cours de cette année, l'entreprise a connu une diminution de sa compétitivité, ce qui s'est traduit par une baisse du taux de croissance de son chiffre d'affaires. Cette situation peut être attribuée à une mauvaise gestion des consommations intermédiaires. Il est donc important pour l'entreprise de revoir ses processus de gestion des ressources et de consommations afin d'améliorer son efficacité et de retrouver sa compétitivité sur le marché.

Chapitre III: Étude de l'entreprise

3-3-2-Ratio de rentabilité et de la structure financière :

Nous constatons une absence de résultats de rentabilité satisfaisants pour l'entreprise, car les bénéfices dégagés ont diminué au cours des trois dernières années.

3-3-3-Ratio de répartition de la valeur ajoutée :

La valeur ajoutée est répartie en deux grande part la première est allouée à l'entreprise et cela se voit à travers le ratio (CAF/ VA) qui est était de 35,48% en 2017 puis il a connu une diminution de 10% en 2018 pour passer à 8.57% en 2019 ; la deuxième grande part est destinée à la rémunération des employés.

4-Analyse de l'étude :

A partir de l'étude financière d'EL sur les exercices 2017,2018 et 2019, nous pouvons déduire sa situation financière. En analysant l'équilibre financier de l'entreprise, nous constatons que sa trésorerie est positive, ce qui garantit sa solvabilité permanente.

L'analyse de ses activités, ratios et rentabilité révèle une capacité d'autofinancement positive et excédentaire, une activité stable, une rentabilité suffisante et une solvabilité. Ces résultats confirment que l'entreprise EL est financièrement équilibrée.

Conclusion du chapitre III

Ce troisième chapitre nous a permis d'illustrer les connaissances théoriques exposées dans les premières parties et ce par l'étude d'un cas pratique.

Malgré la divergence entre la méthode adoptée par les comptables de l'entreprise et celle que nous avons choisie pour notre étude sauf que nous sommes arrivés à la même conclusion.

Sur le plan pratique nous avons aussi remarqué quelques anomalies concernant la méthode de travail des comptables à savoir :

- L'absence de l'étude et de l'analyse des SIG

-
- L'absence de certain ratio de rentabilité et de liquidité tel que le ratio de liquidité réduite.

En guise de conclusion nous suggérons de :

- Actualiser la méthode d'étude en introduisant l'analyse de la rentabilité.
- Approfondir l'analyse de l'entreprise qui permettra d'émettre des conclusions inadéquates.
- Introduire la démarche dynamique dans l'étude de la structure financière de l'entreprise telle que : Les tableaux de flux de trésorerie (TFT), tableau de financement...ect.

Conclusion générale

Dans ce présent mémoire qui couronne notre stage pratique, nous avons entrepris un travail modeste visant à mettre en valeur l'une des tâches principales de l'analyste financier : l'analyse. Notre mémoire se concentre spécifiquement sur l'analyse de la structure financière et de la rentabilité de l'entreprise, dans le but de mettre en évidence les principales étapes de cette analyse.

Au cours de nos travaux, répartis en deux parties distinctes, nous avons cherché à démontrer les principaux paramètres auxquels nous devons accorder une attention particulière. Notre étude repose principalement sur l'analyse des états financiers de l'entreprise, qui nous permet d'évaluer sa solvabilité, sa liquidité et sa rentabilité. Néanmoins, nous ne négligeons pas l'importance de l'analyse économique et de l'analyse du facteur humain, qui jouent un rôle déterminant dans les performances globales des entreprises.

Par ailleurs, nous avons jugé nécessaire d'apporter une contribution supplémentaire à notre analyse, sous la forme d'une analyse croisée de la structure financière et de la rentabilité d'une entreprise. Cette approche enrichit notre travail en fournissant une perspective plus complète et approfondie.

Cependant, nous avons observé que l'analyse de la structure financière de l'entreprise, telle que nous l'avons suivie, est souvent négligée par les analystes financiers. Cela est en grande partie dû à l'utilisation de méthodes simplifiées. Il serait souhaitable d'accorder davantage d'importance à cette étape, car elle constitue un élément clé dans le processus de prise de décision au sein des entreprises.

En résumé, notre mémoire met en avant le rôle essentiel de l'analyse financière, en se concentrant spécifiquement sur l'analyse de la structure financière et de la rentabilité de l'entreprise. Nous mettons en évidence les principales étapes de cette analyse, en accordant une attention particulière à l'analyse des états financiers, tout en reconnaissant l'importance de l'analyse économique et du facteur humain dans les performances globales des entreprises. De plus, nous proposons une analyse croisée de la structure financière et de la rentabilité pour une meilleure compréhension de la situation financière de l'entreprise.

L'impacte de la structure financière et la rentabilité peut différer d'une entreprise à une autre. En tout cas d'une entreprise publique à une entreprise privée. Le cas étudié nous a permis de montrer que le lien entre la structure financière (autonomie financière par exemple) et la rentabilité n'est pas évident. L'entreprise EI est largement autonome financièrement, mais insuffisamment rentable. D'autres facteurs pourraient y intervenir et jouer un rôle.

Bibliographie

Ouvrage :

Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Berk, J., & DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Berk, J., et DeMarzo, P. (2020). Finance d'entreprise. Pearson.

Bharath, S. T., Panchapegesan, V., & Werner, I. M. (2009). La nature changeante du Chapitre 11. La Revue de Finance, 64(6), 2255-2291.

DAYAN A., Op.cit., P.105

De la Bruslerie, H. « *analyse financière, information financière et diagnostic* », Edition Dunod, 5eme Ed, Paris 2014, P 181.

De la BRUSLERIE, Op.cit., P. 166.

DUPLAT C-A., « Analyse et maîtriser la situation financière de son entreprise », Ed. Vuibert, 2004, Paris, P. 91.

Eisenhardt, K. M., & Bourgeois, L. J. (1988). Politique de prise de décision stratégique dans des environnements à grande vitesse : vers une théorie intermédiaire. The Academy of Management Journal, 31(4), 737-770.

Elie COHEN « analyse financière », page 272.

Elie COHEN « analyse financière », page 277.

Elie COHEN, « analyse financière », page 412, Edition ECONOMICA 2006.

Elie COHEN, « analyse financière », page 413, Edition ECONOMICA 2006.

Est un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif avec ou sans transfert de propriété en fin de contrat. Art 135-1 de l'annexe de l'arrêté du 28/07/2008 ; titre 1 ; chapitre III ; section 5)

GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2008, Op.cit., p. 59.

GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2017-2018, Op.cit., P. 61.

GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2018, Op.cit., P. 60-61

GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2018, Op.cit., P. 61.

GRANDGUILLOT B., GRANDGUILLOT F., 2018, Op.cit., P. 62

<http://www.insee.fr>.

<http://www.trader-finance.fr/>.

Ittner, C. D., & Larcker, D. F. (2003). Manquer de mesures de performance non financières. Harvard Business Review, 81(11), 88-95.

Jensen, M. C. (1986). Coûts d'agence du flux de trésorerie excédentaire, finance d'entreprise et rachats. La Revue Économique Américaine, 76(2), 323-329.

Bibliographie

- JOSETTE PEYRARD, « analyse financière » ; page 125 ; Vuibert, paris, 1998.
- Merton, R. C. (1974). Sur la tarification de la dette d'entreprise : la structure de risque des taux d'intérêt. *La Revue de Finance*, 29(2), 449-470.
- Miller, M. H. (1977). Dette et impôts. *La Revue de Finance*, 32(2), 261-275.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). Le coût du capital, la finance d'entreprise et la théorie de l'investissement. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Impôts sur les bénéfices des sociétés et coût du capital : une correction. *La Revue économique américaine*, 53(3), 433-443.
- Modigliani, F., et Miller, M.H. (1963). Impôts sur le revenu des sociétés et coût du capital : une correction. *La Revue économique américaine*, 53(3), 433-443.
- Modigliani, F., et Miller, M.H. (1963). Impôts sur le revenu des sociétés et coût du capital : une correction. *La Revue économique américaine*, 53(3), 433-443.
- Myers, S. C. (1977). Déterminants de l'emprunt d'entreprise. *Journal d'Économie Financière*, 5(2), 147-175.
- Myers, S. C. (1977). Déterminants de l'emprunt des entreprises. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Financement d'entreprise et décisions d'investissement lorsque les entreprises disposent d'informations que les investisseurs n'ont pas. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). Les déterminants du choix de la structure financière. *The Journal of Finance*, 43(1), 1-19.
- VOYER P., « *tableaux de bord de gestion et indicateurs de performance* », Ed. Presse de l'université de Québec, 1999, Québec, P. 68.

Mémoire et thèse :

- Azzougui D et Bekhat A, analyse de la structure financière et de la rentabilité d'une entreprise, Bejaia, 2013.
- Ikhlef N et Tata S, analyse de l'activité et de la situation financière d'une entreprise, Bejaia, 2016.
- CHIKHI R et TOTAMIREPI D, Le diagnostic et l'évaluation financière comme outil d'aide à la décision, Tizi-Ouzou, 2018.
- BELAIDI S et MOUKEBEL N, analyse de la structure financière d'une entreprise et ses sources de financement, Tizi-Ouzou, 2019.

DJOUZI Sarah et HADJ BENAMANE Lydia, Analyse de la rentabilité financière d'une entreprise industrielle, Tizi-Ouzou, 2020

Annexe

Listes des tableaux

Tableau N°01 : visualisation synthétique du bilan financier.....	10
Tableau N°02 : La structure du bilan financier en grandes masses	11
Tableau N°03 : récapitulatif des soldes intermédiaires de gestion (SIG)	
Tableau N°04 : l’actif de bilans des années 2017-2018-2019.....	64
Tableau N°05 : passif du bilan financier 2017, 2018, 2019.....	37
Tableau N°06: Évolution des postes du bilan par rapport au total bilan.....	64
Tableau N°07: le calcul de FRN par le haut de bilan..	69
Tableau N°08 : le calcul de FRN par le bas de bilan...	69
Tableau N°09 : le calcul de besoin fond de roulement.	70
Tableau N°10 : le calcul de la trésorerie.....	71
Tableau N°11 : le calcul de la trésorerie.....	71
Tableau N°12 : Analyse des ratios de structure.....	73
Tableau n°13 : présentation des SIG (2017, 2018, 2019).....	74
Tableau N°14 : Méthode soustractive.....	78
Tableau N°15 : Calcul de la CAF à partir du résultat net.....	79
Tableau N°16: Analyse des ratios.....	80
Figure N°01 : Présentation de l’organigramme de (L-E-E-L).....	62
Figure N°02 : La présentation graphique d’actif des bilans financiers condensés.....	66
Figure N°03 : La présentation graphique du passif des bilans financiers 2017,2018,2019.....	66
Figure N°04 : Les équilibres financiers d’ELECTRO-INDUSTRIE.....	72
Figure N°01 : La capacité d’autofinancement.....	79

LISTE DES ABREVIATIONS

BFR : Besoin en Fonds de Roulement.

BFRE : Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation.

BFRHE : Besoin en fonds de roulement Hors Exploitation.

CA : Chiffre d'Affaires.

CAF : Capacité d'autofinancement.

CP : Capitaux Permanents.

DCT : Dettes à Court Terme.

EBE : L'Excédent Brut d'Exploitation.

EENE : Effet Escompté Non Echue.

EI : ELECTRO-INDUSTRIES.

FRNG : Fond de Roulement Net Globale.

HT : Hors Taxes.

IBE : Insuffisance Brute d'Exploitation.

IBS : Impôt sur les Bénéfice des Sociétés.

MC : Marge Commerciale.

PE : Production de l'Exercice.

RCAI : Résultat Courant Avant Impôt.

RE : Rentabilité Économique.

RE : Résultat d'Exploitation.

REXC : Résultat Exceptionnel.

RF : Rentabilité financière

RN : Résultat net de l'Exercice.

ROA : Return On Assets (Rentabilité Economique).

Listedesabréviations

ROE : Return On Equity (Rentabilité financière).

SIG : Soldes intermédiaires de gestion

TN : Trésorerie Net.

VA : Valeur Ajoutée.

VD : Valeurs Disponibles.

VE : Valeurs d'Exploitations.

VMP : Valeur Mobilière de Placement.

VR : Valeurs Réalisables.

Table des matières



Ramerciements

Sommaire

Liste des abréviations.....	8
Liste des tableaux et figures.....	11
Introduction générale.....	12

Chapitre I :

Analyse de la structure financière d'une entreprise.

Introduction au chapitre I.....	3
SECTION 1 : PASSAGE DU « BILAN COMPTABLE » AU « BILAN FINANCIER ».....	4
1- Définition et objectifs du bilan comptable.	4
2- Définition et objectifs du bilan financier.....	5
3- Les principaux retraitements du bilan.....	6
3-1- Éliminations des non valeurs.....	6
3-2- Réévaluation de certains postes.....	7
3-3- Réintégration des éléments hors bilan.....	7
4- Les principaux reclassements.....	8
5- Établissement du bilan financier.....	10
5-1- Le contenu de l'actif.....	11
5-1-1- L'actif immobilisé.....	12
5-1-2- L'actif circulant.....	12
5-2- Le contenu du passif.....	12
5-2-1- Les capitaux permanents.....	13
5-2-2- Les dettes à court terme.....	13
Section 2 : Analyse des équilibres financiers et de la structure financière par la méthode des ratios.....	14
1- les équilibres financiers.....	14
1-1- Le fond de roulement net global.....	14
1-1-1- Définition.....	14

Table desmatières

1-1-2-Mode de calcul du FR.....	15
1-1-3- Appréciation de fond de roulement.....	15
1-1-4- Évolution de FR.....	16

1-2-	Besoin en fond de roulement.....	17
1-2-1-	Définition.....	17
1-2-2-	Mode de calcul du BFR.....	18
1-2-3-	Appréciation du BFR...	19
1-3-	- La trésorerie nette.....	19
1-3-1-	Définition.....	19
1-3-2-	Mode de calcul du BFR.....	20
1-3-3-	Rapprochement entre le « FR » et le « BFR ».....	21
2-	L'analyse de la structure financière par la méthode des ratios.....	21
2-1-	Les ratios de financement...	21
2-2-	Ratio de liquidité.....	22
2-3-	Ratio de solvabilité.....	23
	Conclusion du chapitre	24

Chapitre II :

Analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière.

Section 01 : Analyse de la rentabilité.....25

1- La rentabilité.

1-1-	Définition.....	26
1-2-	L'analyse de la rentabilité.....	26
1-2-1-	les soldes intermédiaires de gestion (SIG).....	27
1-2-1-1-	Définition	27
1-2-1-2-	Les différentes soldes intermédiaires de gestion.....	27
1-2-2-	La capacité d'autofinancement.....	38
1-2-2-1-	Définition de la CAF.....	38
1-2-2-2-	Mode de calcul de la CAF.....	39
1-2-3-	L'autofinancement.....	42

2- Analyse de la rentabilité par la méthode des ratios.

2-1-	Ratios d'activité.....	42
2-2-	Ratio de rentabilité.....	42

Table desmatières

2-3-	Ratio de répartition de la valeur ajoutée.....	44
------	--	----

Section 02 : Étude croisée de la structure financière d'une entreprise et sa

rentabilité.....	46
1- Définition et mesures de la structure financière.....	46.
2- 2- Définition et mesures de la rentabilité.....	46
3- Liens entre la structure financière et la rentabilité.....	46
3-1- Effet de l'endettement sur la rentabilité.....	47
3-1-1- Coût de l'endettement.....	47
3-1-2- Effet de levier financier.....	48
3-1-3- Risque financier accru.....	48
3-1-4- Flexibilité financière réduite.....	49
3-1-5- Évaluation de la rentabilité.....	49
3-2- L'impact des capitaux propres sur la rentabilité.....	50
3-2-1- Financement initial et croissance.....	51
3-2-2- Flexibilité financière.....	51
3-2-3-Coût des capitaux propres.....	51
3-2-4- Structure du capital.....	52
3-2-5- Valorisation de l'entreprise.....	52
3-3- La confiance des investisseurs et des créanciers.....	53
3-3-1- Confiance des investisseurs.....	54
3-3-2- Accès aux financements.....	54
3-3-3- Coût du capital réduit.....	54
3-3-4- Capacité d'investissement.....	55
3-3-5- Image de marque et réputation.....	55
Conclusion du chapitre II :	56

Chapitre III : Étude de l'entreprise.

Introduction au chapitre III :	57
Section01 : présentation de l'organisme d'accueil.....	58
1. Création de l'entreprise EI.....	58
2. Localisation de l'EI.....	58
3. Activité de L'entreprise EI.....	58
4. La Clientèle de l'ELECTRO-INDUSTRIES.....	60

Table des matières

Section02 : Analyse des états financiers de l'entreprise.....	64.
1- Analyse de la structure financière.....	64.
1-1- Élaboration des bilans financiers des exercices 2017, 2018 et 2019.....	64
1-2- Analyse des bilans.....	67
1-2-1- Structure de l'actif.....	67
1-2-2- Structure du passif.....	68
1-3- L'analyse par Les indicateurs de l'équilibre financier.....	69
1-3-1- Le fond de roulement (FR).....	69
1-3-2- Le Besoin en fond de roulement(BFR).....	70
1-3-3- Calculs de la TN.....	71
2- Analyse des ratios.....	73
2-1- Ratio de fonds de roulement.....	73
2-2- Ratio d'indépendance financière.....	73
2-3- Ratio de liquidité.....	74
3- Analyse de la rentabilité.....	74
3-1- Analyse des soldes intermédiaires de gestion.....	75
3-2- Le calcule et analyse de la CAF.	78
3-3- Analyse des ratios.....	80
3-3-1- Ratios d'activité.....	81
3-3-2- Ratio de rentabilité.....	81
3-3-3- Ratio de répartition de la valeur ajoutée.....	81

Conclusion du chapitre III.....	82
Conclusion générale.....	83
Bibliographie.....	85
Annexes	

Remerciements

Sommaire

Liste des abréviations.....	8
Liste des tableaux et figures.....	11
Introduction générale.....	12

Chapitre I :

Analyse de la structure financière d'une entreprise.

Introduction au chapitre I	3
----------------------------------	---

SECTION 1 : PASSAGE DU « BILAN COMPTABLE » AU « BILAN FINACIER».....	4
---	---

1- Définition et objectifs du bilan comptable.	4
2- Définition et objectifs du bilan financier.....	5
3- Les principaux retraitements du bilan	6
3-1- Éliminations des non valeurs.....	6
3-2- Réévaluation de certains postes.....	7
3-3- Réintégration des éléments hors bilan.....	7
4- Les principaux reclassements.....	8
5- Établissement du bilan financier.....	10
5-1- Le contenu de l'actif.....	11
5-1-1- L'actif immobilisé.....	12
5-1-2- L'actif circulant.....	12
5-2- Le contenu du passif.....	12
5-2-1- Les capitaux permanents.....	13
5-2-2- Les dettes à court terme.....	13

Section 2 : Analyse des équilibres financiers et de la structure financière par la méthode des ratios.....	14
---	----

1- les équilibres financiers.....	14
1-1- Le fond de roulement net global.....	14
1-1-1- Définition.....	14
1-1-2-Mode de calcul du FR.....	15
1-1-3- Appréciation de fond de roulement.....	15
1-1-4- Évolution de FR.....	16

1-2-	Besoin en fond de roulement.....	17
1-1-1-	Définition.....	17
1-1-2-	Mode de calcul du BFR.....	18
1-1-3-	Appréciation du BFR.....	18
1-2-	La trésorerie nette.....	19
1-2-1-	Définition.....	19
1-2-2-	Mode de calcul du BFR.....	20
1-2-3-	Rapprochement entre le « FR » et le « BFR ».....	21
2-	L'analyse de la structure financière par la méthode des ratios.....	21
2-1-	Les ratios de financement.....	21
2-2-	Ratio de liquidité.....	22
2-3-	Ratio de solvabilité.....	23
	Conclusion du chapitre	24

Chapitre II :

Analyse de la rentabilité sous le prisme de la structure financière.

Section 01 : Analyse de la rentabilité.....	25
---	----

1- La rentabilité.

1-1-	Définition.....	26
1-2-	L'analyse de la rentabilité.....	26
1-2-1-	les soldes intermédiaires de gestion (SIG).....	27
1-2-1-1-	Définition	27
1-2-1-2-	Les différentes soldes intermédiaires de gestion.....	27
1-2-2-	La capacité d'autofinancement.....	38
1-2-2-1-	Définition de la CAF.....	38
1-2-2-2-	Mode de calcul de la CAF.....	39
1-2-3-	L'autofinancement.....	42

2- Analyse de la rentabilité par la méthode des ratios.

2-1-	Ratios d'activité.....	42
2-2-	Ratio de rentabilité.....	42
2-3-	Ratio de répartition de la valeur ajoutée.....	44

Section 02 : Étude croisée de la structure financière d'une entreprise et sa rentabilité.....	46
---	----

1- Définition et mesures de la structure financière.....46.

2- 2- Définition et mesures de la rentabilité.....	46
3- Liens entre la structure financière et la rentabilité.....	46
3-1- Effet de l'endettement sur la rentabilité.....	47
3-1-1- Coût de l'endettement.....	47
3-1-2- Effet de levier financier.....	48
3-1-3- Risque financier accru.....	48
3-1-4- Flexibilité financière réduite.....	49
3-1-5- Évaluation de la rentabilité.....	49
3-2- L'impact des capitaux propres sur la rentabilité.....	50
3-2-1- Financement initial et croissance.....	51
3-2-2- Flexibilité financière.....	51
3-2-3- Coût des capitaux propres.....	51
3-2-4- Structure du capital.....	52
3-2-5- Valorisation de l'entreprise.....	52
3-3- La confiance des investisseurs et des créanciers.....	53
3-3-1- Confiance des investisseurs.....	54
3-3-2- Accès aux financements.....	54
3-3-3- Coût du capital réduit.....	54
3-3-4- Capacité d'investissement.....	55
3-3-5- Image de marque et réputation.....	55
Conclusion du chapitre II :	56

Chapitre III : Étude de l'entreprise.

Introduction au chapitre III :	57
Section01 : présentation de l'organisme d'accueil.....	58
1. Création de l'entreprise EI.....	58
2. Localisation de l'EI.....	58
3. Activité de L'entreprise EI.....	58
4. La Clientèle de l'ELECTRO-INDUSTRIES.....	60

Section02 : Analyse des états financiers de l'entreprise.....64.

1- Analyse de la structure financière.....64.

1-1- Élaboration des bilans financiers des exercices 2017, 2018 et 2019.....64

1-2- Analyse des bilans.....67

1-2-1- Structure de l'actif.....67

1-2-2- Structure du passif.....68

1-3- L'analyse par Les indicateurs de l'équilibre

financier.....69

1-3-1- Le fond de roulement (FR).....69

1-3-2- Le Besoin en fond de
roulement(BFR.....70

1-3-3- Calculs de la TN.....71

2- Analyse des ratios.....73

2-1- Ratio de fonds de roulement.....73

2-2- Ratio d'indépendance financière.....73

2-3- Ratio de liquidité.....74

3- Analyse de la rentabilité.....74

3-1- Analyse des soldes intermédiaires de gestion.....75

3-2- Le calcul et analyse de la CAF. 78

3-3- Analyse des ratios.....80

3-3-1- Ratios d'activité.....81

3-3-2- Ratio de rentabilité.....81

3-3-3- Ratio de répartition de la valeur ajoutée.....81

Conclusion du chapitre III.....	82
Conclusion	
générale.....	83
Bibliographie.....	85
Annexes	