



REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION**

**DEPARTEMENT DES SCIENCES DE SCIENCES FINANCIERES ET
COMPTABILITE**

**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du Diplôme de Master en
Sciences Financières et Comptabilité**

Option : Finance d'entreprise

Thème :

**La politique financière et la
maximisation de la richesse pour
l'entreprise**

Cas de l'entreprise ATM MOBILIS

Réalisé par :

BACHOUCHI Abdelmadjid

BOUDAREN Hiba

Encadré par :

M^r SAM Hocine

Promotion : 2019

Remerciements

Remerciements

Tout d'abord merci à dieu le tout puissant de nous avoir donné la force et la volonté d'acheminer ce travail.

Tout travail de recherche n'est jamais totalement l'œuvre d'une seule personne. À cet effet, nous tenons à exprimer nos sincères reconnaissances et nos vifs remerciements à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce travail.

*Toutes nos gratitudes à notre promoteur **M^r SAM Hocine**, pour sa gentillesse et son suivi durant la réalisation de ce mémoire.*

*Nous remercions **M^{me} KECILI ASSIA** Chef de département gestion prévisionnelle, Ressources humaines, de nous avoir insérer dans l'entreprise et de nous avoir orienté tout au long de notre stage.*

*Nous remercions également notre encadreur de l'ATM MOBILIS **M^r MOSTEFAI**, pour le temps qu'il nous a consacré au long de notre stage, ainsi que **M^r DJABALI RABAH**, qui nous a beaucoup aidé au sein de cette entreprise.*

Nous adressons nos remerciements aux membres du jury pour nous avoir fait l'honneur de participer à la soutenance afin de nous évaluer.

Enfin, nous adressons nos plus sincères remerciements à nos parents, et à tous nos proches et amis qui nous ont toujours encouragés au cours de la réalisation de ce mémoire.

On vous remercie infiniment.

Dédicaces

Dédicaces

Nous dédions ce modeste travail à nos familles qui nous ont beaucoup soutenus tout au long de notre existence et c'est avec émotion que nous leurs exprimons toute notre affection, notre admiration et nos profonds respects. Que dieu les garde et les protège.

Et à tous nos amis qui se reconnaîtrons eux-mêmes, sans citer de noms.

Liste des abréviations

❖ Liste des abréviations

ABSA : Action à bons de souscription d'actions

BFR : Besoin en fond de roulement

C : Croissance

CA : Chiffre d'affaires

CAF : Capacité d'autofinancement

CMPC : Coût moyen pondéré du capital

D : Développement

DCT : Dettes à court terme

DLMT : Dettes à long et moyen terme

EBE : Excédent brut d'exploitation

FR : Fonds de roulement

I : Indépendance financière

OBSA : Obligation à bon de souscription d'actions

P : Profit

PME : Petite et Moyenne Entreprise

R : Rentabilité

RE : Ratio d'endettement

RFI : Ratio de financement de l'actif immobilisé

RI : Ratio d'immobilisation

RIF : Ratio d'indépendance financière

RLG : Ratio de liquidité générale

RLI : Ratio de liquidité immédiate

RLR : Ratio de liquidité réduite

ROA : Rentabilité économique

ROE : Rentabilité financière

TN : Trésorerie nette

S : Sécurité

UM : Unité monétaire

Sommaire

Sommaire

Introduction générale.....	01
Chapitre I : Conception théorique sur le choix d'investissement et la décision de financement de l'entreprise	04
Introduction	04
Section 1 : : Choix d'investissement de l'entreprise	05
Section 2 : Décision de financement et le coût du capital de l'entreprise.....	11
Conclusion.....	24
Chapitre II : Politique et structure financière de l'entreprise	25
Introduction	25
Section 1 : Définition d'une politique financière et ses variable	26
Section 2 : Structure et stratégie financière optimale pour l'entreprise	33
Conclusion.....	47
Chapitre III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS	48
Introduction	48
Section 1 : Présentation générale de l'entreprise ATM MOBILIS	49
Section 2 : Analyse de la politique et structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS.....	67
Conclusion	81
Conclusion générale	82
Bibliographie.....	84
Liste des schémas et graphes.....	85
Liste des tableaux	86
Annexes.....	87
Table des matières	96

Introduction Générale

INTRODUCTION GENERALE

L'entreprise est une organisation qui met en œuvre l'ensemble des moyens matériels, financiers et humains dans le but de produire des biens et services destinés à la vente sur le marché. Un des premiers objectifs de l'entreprise est d'assurer sa pérennité, maximiser son profit. Vivant dans un monde en perpétuel évolution marqué par un environnement instable où la concurrence est rude, et comme tout système, l'entreprise au cours de son existence peut être confrontée à des difficultés liées à son exploitation, financement et à la gestion de ses ressources. Pour faire face à ces risques elle doit surveiller, choisir une bonne politique financière et contrôler et maîtriser sa structure financière.

La plupart des événements vécus par l'entreprise ont une traduction financière, de ce fait, la politique financière occupe une place privilégiée au sein de la firme. Cette dernière, ne peut se permettre de ne pas accorder d'importance à ses flux financiers au risque de se retrouver très vite en situation difficile.

La politique financière fait partie de la finance d'entreprise. Elle consiste à déterminer le cadre de références des décisions financières en accord avec la politique générale de l'entreprise. Aussi, elle peut hiérarchiser les priorités, de sélectionner les décisions et de définir les objectifs. Elle va déterminer la configuration de la structure financière de l'entreprise.

La politique financière aussi est la conduite des affaires de l'entreprise pour ce qui concerne ses aspects financiers structurels. Elle consiste à préparer et à prendre les décisions utiles en vue d'atteindre l'objectif de maximisation de la richesse qui est l'excédent d'argent que l'entreprise perçoit à son coût de production.

Ainsi, les principales composantes de la politique financière sont, l'identification des besoins de financement et leur minimisation, la recherche des ressources financières au moindre coût et à risque supportable, l'équilibrage des ressources entre elles et avec les emplois de fonds, la décision d'investissement et la recherche des gains maximaux, la décision de distribuer des revenus aux associés, la gestion des risques d'investissement et de financement, la prévision et la planification financière, l'optimisation de la valeur de la firme.

Ceci-dit, notre travail a pour objectif, de présenter et d'exposer la fonction financière d'une entreprise en montrant les différents types d'investissement, les modes de financement nécessaires pour faire face à ses besoins et le choix d'une politique financière adéquate pour une croissance optimale d'une entreprise.

INTRODUCTION GENERALE

Le choix de l'entreprise ATM MOBILIS comme cas pratique d'analyse est motivé par le fait qu'elle est, d'une part, une des entreprises algériennes qui a connu toutes les étapes de l'évolution de l'économie algérienne, d'autre part, qu'elle s'inscrit parfaitement dans notre problématique.

De là découle notre problématique qui est :

« *Quel-est l'impact de la politique financière de l'entreprise ATM MOBILIS sur sa structure financière ?* »

De cette problématique, nous tenterons d'apporter des éléments de réponses aux interrogations suivantes :

- Quelles sont les notions et concepts utilisés dans l'élaboration de la politique financière de l'entreprise ?

- Quelle est la politique financière utilisée par l'entreprise ATM MOBILIS et quel est son impact sur sa structure financière ?

Pour répondre à ces questions, nous avons mis en place les hypothèses suivantes :

- La politique financière se traduit par le choix de l'investissement et du mode de financement qui convient ;
- Le choix d'une bonne politique financière aura un impact positif sur la structure financière de l'entreprise.

En étant qu'étudiant en finance d'entreprise, c'est pour nous un privilège de traiter un sujet du domaine de la politique financière, car nous estimant que cela nous permettra de mettre en application les connaissances acquises au cours de nos études. Dans le cadre de la présentation de notre mémoire de fin d'étude, nous avons choisi de traiter un sujet relatif à la politique financière, en vue d'approfondir nos connaissances dans le domaine de la finance d'une part, et mettre à l'épreuve la pratique des méthodes et concepts appris lors de notre formation d'une autre part.

INTRODUCTION GENERALE

Pour cela, nous avons choisi notre thème car :

- Il correspond à notre spécialité qui est la Finance d'entreprise ;
- La politique financière est importante pour la survie et l'accroissement de l'entreprise ;
- Il nous a permis l'insertion dans une entreprise ATM MOBILIS afin d'avoir un aperçu sur la réalité du monde du travail.

Pour mener à bien notre recherche, notre mémoire est structuré en trois chapitres. Le premier chapitre portera sur les concepts, les notions de l'investissement et les modes de financement ; le second traitera de la politique financière et ses variables et le dernier chapitre sera consacré à l'illustration du cadre théorique sur l'entreprise ATM MOBILIS

Chapitre I

**Conception théorique sur le choix d'investissement et
la décision de financement de l'entreprise**

Introduction

La décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionneront ce qu'elle sera demain. Elle correspond ainsi à l'une des quatre grandes décisions auxquelles doit faire face l'entreprise, aux côtés des décisions de financement, de gestion de trésorerie et d'analyse financière.

Parallèlement à la question de l'investissement, celle du financement est tout aussi prégnante, parce que la vie d'une entreprise répond à un cycle de vie (création, développement, maturité, déclin) générateur de besoins, il est nécessaire qu'elle dispose au moment opportun de suffisamment de ressources financières pour faire face à ses échéances et assurer sereinement son développement.

Le présent chapitre constitue un aperçu théorique permettant de comprendre les différentes notions. À cet effet, il sera subdivisé en deux sections : la première, portera sur les notions de base de l'investissement. La seconde, présentera les décisions de financement.

Section 1 : Choix d'investissement de l'entreprise

Avant d'entamer toute démarche d'analyse il est indispensable de connaître au préalable les différents concepts concernant cette étude. Pour cela, nous allons essayer dans cette section de définir l'investissement et d'expliquer les différents concepts liés à ce dernier.

1.1. Définitions du concept « investissement » :

Le mot investissement désigne aussi bien l'acte d'investir que le bien d'investissement, toutefois plusieurs définitions peuvent être retenues selon le contexte considéré. Aussi distinguons-nous trois notions principales¹

1.1.1. La notion financière :

L'investissement est défini dans cette optique comme étant : « l'échange d'une certitude, l'engagement des ressources contre une incertitude, la série des gains éventuels échelonnés dans le temps »²

Il découle de cette définition que la notion d'investissement dans le contexte financier consiste à affecter de l'argent à l'acquisition d'actif industriel ou financier, c'est le sacrifice dans l'immédiat des capitaux, dans le but d'obtenir une contrepartie sous forme d'une série de recettes étalées sur plusieurs périodes successives, le total de ces recettes devrait être supérieur au coût de l'investissement initial pour pouvoir récolter des gains.

1.1.2. La notion comptable :

Les comptables distinguent l'investissement en ne retenant que des dépenses qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise. Dans le cadre de cette définition, le terme durable n'est pas défini. Dans la pratique, le plan comptable précise toutefois que certains biens de « peu de valeur » peuvent être considérés comme entièrement consommés dans l'exercice de leur mise en service et par conséquent comme une dépense courante et non comme un investissement. Les biens loués ou acquis dans le cadre d'un contrat de crédit-bail, de même que les biens enregistrés dans l'actif circulant seront donc considérés comme des investissements.

¹ABDELJALIL.N, « Évaluation et financement des investissements de l'entreprise », Ed CONSULTING, Casablanca, 2002

²M.FEKKAK, « Évaluation de la réalité et choix des investissements. N° 4 », Juillet-Sept, 1997.

1.1.3. La notion économique :

Les économistes définissent conceptuellement l'investissement comme l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support. Il y aura donc investissement, chaque fois que des dépenses sont engagées pour accroître ou maintenir le potentiel de production et de vente dans les périodes à venir. Par conséquent, l'investissement pourrait concerner l'acquisition de biens d'équipement, ou les dépenses augmentant la potentielle production de l'entreprise.

1.1.4. La notion stratégique :

Pour les stratégies, investir permet à l'entreprise de se positionner sur un marché concurrentiel et s'adapter à son environnement, en augmentant la valeur de la firme bien sûr.

1.2. Typologie des investissements :

Il est difficile de classer les investissements par type du fait que la problématique de l'investissement n'est pas la même selon les secteurs, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets.³

On peut les classer selon, leur finalité (objectifs), la nature comptable, comme on peut aussi les classer dans une perspective stratégique.

1.2.1. Classification selon la nature comptable :

Cette classification risque de générer une confusion entre investissements et immobilisation.

En effet, elle classe les projets d'investissements selon : investissements corporels, incorporels et investissements financiers.

1.2.1.1. Les investissements corporels (terrains, équipements, installations) :

Les investissements corporels portent sur les dépenses engagées sur les éléments tangibles : (bâtiment, machines...). Par ailleurs, ils permettent à l'entreprise d'augmenter sa capacité de production, et la productivité du travail, du capital et enfin de réduire les coûts de son fonctionnement.

³F.X SIMON et M. TRABELSI, « Préparer et défendre un projet d'investissement », Ed DUNOD, Paris, 2005.

1.2.1.2. Les investissements incorporels :

Les dépenses d'investissements incorporels sont multiples : Formation du personnel, recherche et développement et le marketing. L'objectif est de permettre aux salariés de l'entreprise d'acquérir de nouvelles compétences, qui auront un effet positif sur la performance de la société sur plusieurs exercices. Quant aux dépenses engagées dans le domaine, recherche et développement assurent à l'entreprise l'innovation et une compétence technologique durable et reconnue, enfin les dépenses de marketing regroupent : les dépenses publicitaires, les dépenses effectuées pour l'étude du marché et autres frais engagée pour la commercialisation d'un produit.

1.2.1.3. Les investissements financiers :

Ils se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôts, prêts...), ou des droits financiers (titres) afin de prendre le contrôle sur une autre société.

1.2.2. Classification des investissements selon leurs objectifs :

La classification des investissements selon l'objectif nous a permis de distinguer des types à savoir :

1.2.2.1. Projet de création d'un nouveau produit :

Il s'agit d'un projet d'investissement, qui concerne le lancement d'un nouveau produit sur le marché, le point sensible dans ce projet : c'est le marché (la validité des prévisions commerciales).

1.2.2.2. Projet d'investissement de productivité :

Par ce projet, l'entreprise vise à améliorer sa productivité par l'achat d'un nouvel équipement. De ce fait, la rentabilité du produit peut rester bonne et le changement équipement s'avérer mauvais et inversement. Tout emplacement du matériel important s'assimile à ce type de projet.

1.2.2.3. Projet d'investissement de capacité :

La finalité de ce projet est et le changement de taille de production en raison d'une modification de la demande. Il s'agit donc de déterminer une nouvelle capacité optimale de l'investissement.

1.2.2.4. Projet d'investissement collectif ou social :

Le terme social a un double sens :

- Dans le premier cas : nous trouvons les investissements relatifs aux conditions générales de vie dans l'entreprise (collectifs administratifs de toute sorte). Ils sont nécessaires à toutes catégories du projet.
- Dans le second cas : nous avons tous les projets d'aménagements (d'infrastructures) ou de façon générale tous les projets publics de substitution à l'initiative privée. L'étude de ce projet ne devrait être analysée sur le point de vue de la collectivité (internationale, nationale ou régionale) par opposition à celui plus étroit d'un agent.

1.2.2.5. Projet d'investissement de développement :

Ce type de projet consiste à atteindre un niveau de production maximum prévu en amont, à partir d'input classique. Ce type de projet concerne tous les projets ayant pour finalité le développement de l'entreprise.

1.2.3. Classification selon la stratégie de l'entreprise :

Pour assurer le devenir de l'entreprise, Celle-ci, après avoir analysé ses points forts et ses points faibles relativement à ses concurrents, fixe un cap et s'interroge sur les moyens à mettre en œuvre pour l'atteindre. De tels investissements de long terme considérés comme stratégiques sont offensifs ou défensifs.

1.2.3.1. Investissement offensif :

L'entreprise recherche une conquête des parts de marché, un avantage technologique, la prise de contrôle des réseaux de distribution. C'est un investissement des concurrents en faisant monter très haut les enchères.

1.2.3.2. Investissement défensif :

Il est d'une importance capitale en période de crise, si la demande se fait plus molle, il faut parfois lancer des investissements importants en campagnes publicitaires, en nouveaux produits.

Cet investissement sera provoqué par l'entrée d'un concurrent ou par l'investissement offensif du rival qui se lance à la conquête de nos parts du marché.

1.2.4. Les nouvelles formes d'investissement :

De nouvelles formes d'investissement ont vu le jour à savoir⁴ :

1.2.4.1. La franchise :

La franchise est une convention établie entre un franchiseur et un franchisé par laquelle le premier met à la disposition du second un nom et une méthode commerciale. La franchise peut s'appliquer aux services (location de voiture, par exemple), à la production (production et commercialisation d'un bien portant la marque du franchiseur après accord d'une licence par une société détenant un brevet) ou à la distribution. Ce dernier cas représente près de 70 % des franchises et peut être illustré par le cas des chaînes de restauration rapide ou de magasins de prêt-à-porter.

Dans le cas des franchises de distribution, le franchiseur peut être un fabricant, qui se sert alors de la franchise pour assurer la diffusion de ses produits, ou une centrale d'achat qui regroupe des produits que les franchisés pourront ensuite commercialiser.

1.2.4.2. Le contrat de concession :

C'est une autre nouvelle forme d'investissement connu dans le domaine de l'hôtellerie est l'octroi d'une concession. Il s'agit d'un contrat qui met en relation le propriétaire d'un hôtel et une chaîne hôtelière.

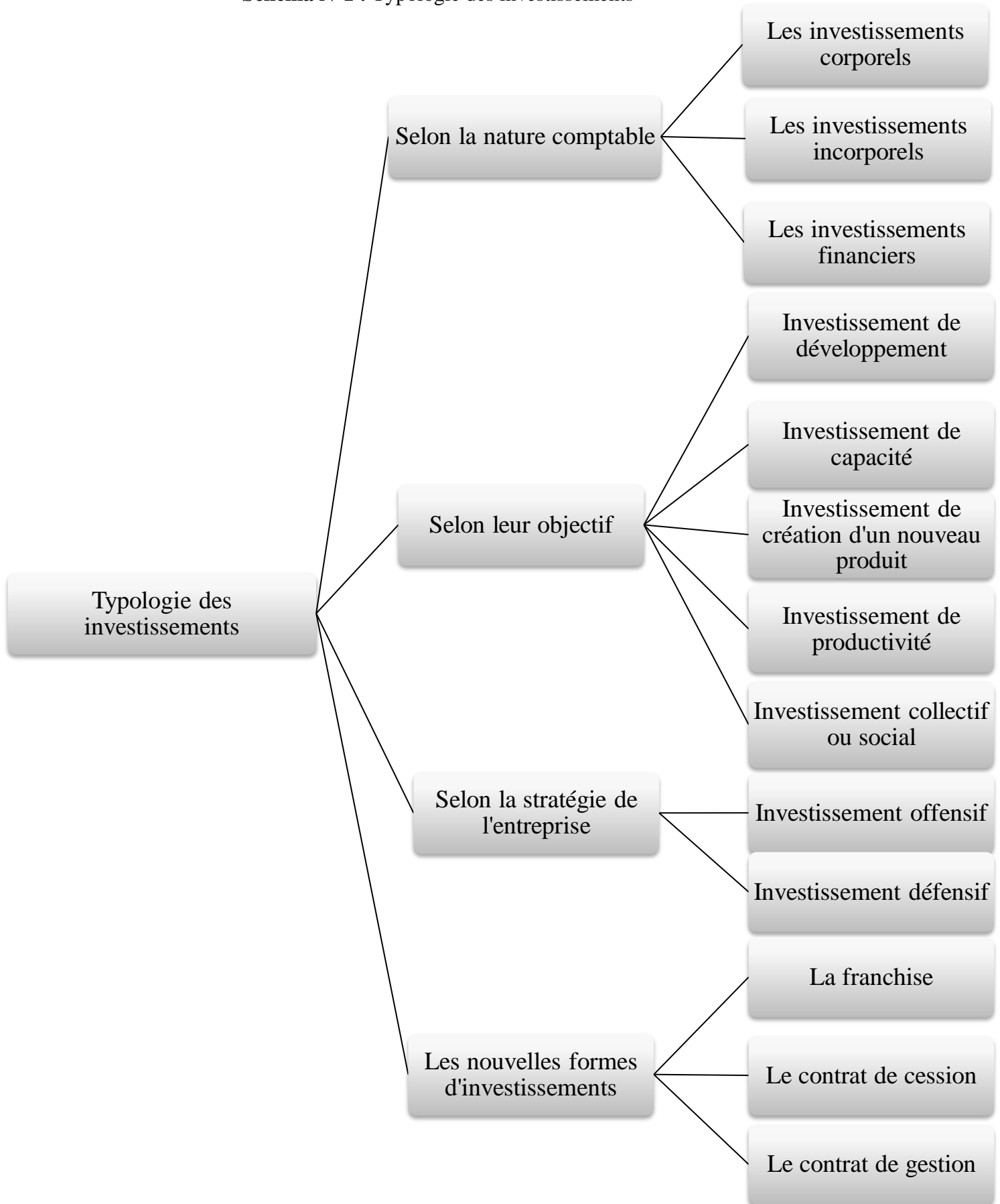
L'octroi d'une concession implique la conclusion d'un accord aux termes duquel, le propriétaire est autorisé à utiliser le nom, les marques déposées ainsi que divers services offerts par la chaîne, en contrepartie d'une redevance versée à profit de la firme.

1.2.4.3. Le contrat de gestion :

Il s'agit d'un accord de représentation conclu entre une société de gestion et un propriétaire d'établissement, aux termes duquel la société de gestion assume une responsabilité totale en matière de gestion de l'établissement, et reçoit en contrepartie une rémunération régulière calculée sous une formule prédéterminée par les clauses dudit contrat.

⁴A. TAGEMOUATI.K, « Investissement touristique au Maroc. Spécialités administration et gestion des entreprises hôtelières et touristiques, institut international de tourisme de Tanger », 2008, P17.

Schéma N°1 : Typologie des investissements



Source : Réalisé par nous-mêmes, pour résumer la typologie des investissements

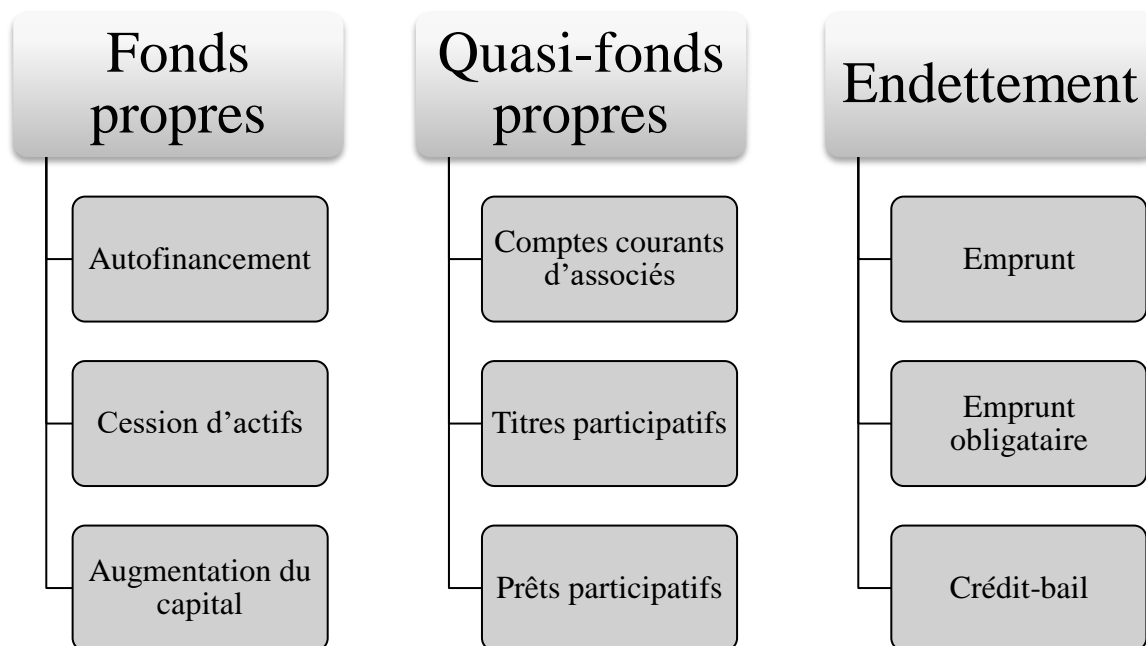
Section 2 : Décision de financement et le coût du capital de l'entreprise

L'objet de cette section consistera à mettre en avant les modes de financements que peut utiliser l'entreprise afin de réaliser ses projets d'investissements et les coûts que ses derniers engendrent.

2.1. Les modes de financement :

Pour financer les projets d'investissement de l'entreprise, cette dernière peut faire appel à différentes sources de financement. Pour cela, dans cette section, nous allons aborder ses différents moyens qui sont classés en trois catégories. Ainsi, le schéma suivant résulte de cet état de fait :

Schéma N°2 : Les différentes sources de financement.



Source : Réalisé par nous-mêmes, pour présenter les sources de financement.

2.1.1. Les fonds propres :

Les fonds propres sont des ressources qui proviennent de l'entreprise elle-même (autofinancement), ou de ses propriétaires (apports en numéraires des actionnaires) »⁵.

⁵« Dictionnaire D'économie et de Sciences Sociales », Ed NATHAN, 7ème Edition, Paris, 2006, P223.

2.1.1.1. L'autofinancement :

L'autofinancement désigne le financement des projets de l'entreprise par ses propres moyens, sans faire appel à des ressources extérieures : il s'agit d'un mode de financement peu risqué car son coût se résume uniquement aux dividendes versés aux actionnaires.

$$\text{Autofinancement} = \text{capacité d'autofinancement} - \text{dividendes}$$

En revanche, la capacité d'autofinancement (CAF) est constituée de l'ensemble des ressources générées par l'entreprise au cours d'un exercice. Elle se calcul comme suit :

$$\text{CAF} = \text{excédent brut d'exploitation (EBE)} + \text{produits encaissés} - \text{charges décaissées}$$

Donc, l'entreprise doit effectuer un arbitrage entre une politique généreuse de distribution de dividende qui vise à satisfaire les actionnaires et qui limite l'autofinancement, ou au contraire une politique restrictive de distribution de dividende qui aura un effet inverse.

En somme, l'autofinancement assure l'indépendance financière de l'entreprise. La capacité d'autofinancement (CAF) peut être obtenue par la méthode suivante:

✓ **La méthode additive :** la CAF selon la méthode additive se calcul comme suite :

Tableau N°1 : Méthode additive de calcul de la CAF.

Résultat de l'exercice
+Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions
-Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions
- Quote-part des subventions virées au résultat de l'exercice
- Produits des cessions d'éléments d'actif
+ Valeurs comptables des éléments d'actif cédés
= Capacité d'autofinancement de l'exercice

Source : ANTRAGUE. D, « Choix des investissements et des financements, gestion des investissements, rentabilité économique », P4.

2.1.1.2. Cession d'éléments d'actifs :

La cession d'éléments d'actifs est une opération à caractère exceptionnel. Il s'agit de céder principalement certains actifs immobilisés qu'ils s'agissent d'immobilisations corporelles, incorporelles ou financières.

Les cessions d'éléments d'actifs peuvent résulter en raison de : Le renouvellement des immobilisations ;

La vente d'actifs non nécessaires à son activité pour trouver de nouveau capitaux.

2.1.1.3. L'augmentation du capital :

Le recours à l'augmentation du capital social de l'entreprise s'explique par l'insuffisance de ressources propres ou par un important endettement préalable (difficultés financières). L'appel à l'augmentation du capital permet principalement de limiter le coût de financement en évitant l'endettement et d'équilibrer la structure financière du bilan.

L'augmentation du capital se fait par les méthodes suivantes :

✓ **L'augmentation du capital par apport en numéraire**

L'émission de nouvelles actions permet l'augmentation du capital social de l'entreprise et l'entrée de nouveaux actionnaires dans la société.

✓ **L'augmentation du capital par conversion des dettes**

Il s'agit de proposer à ses créanciers (banques ou fournisseurs) de convertir leurs créances en titres d'action ce qui leur permettra de devenir associés. Leurs droits de créances se transformeront en droit de propriétés. En plus de l'augmentation du capital, cette solution permettra la disparition des dettes de la société et l'entrée de nouveaux actionnaires (anciens actionnaires).

✓ **L'augmentation du capital par incorporation des réserves**

Les fonds enregistrés dans le compte réserves vont être transférés dans le capital de la société (diminution des réserves et augmentation du capital social) et ce, en distribuant des actions gratuites, ses dernières sont émises aux mêmes actionnaires de l'entreprise.

2.1.2. Les quasi-fonds propres :

Il s'agit des sources de financement hybride dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes. Les quasi-fonds propres regroupent notamment les comptes courants d'associés, les titres participatifs, les prêts participatifs, les primes et subventions.

2.1.2.1. Les comptes courants d'associés :

Un compte courant d'associés est une somme versée par un associé dans la trésorerie de son entreprise. Les actionnaires peuvent intervenir ponctuellement pour soulager la trésorerie. Il s'agit donc d'un prêt à court terme.

Toutefois, les quasi-fonds propres ne sont pas des fonds propres et les personnes ayant avancé ces fonds pourront les retirer.

2.1.2.2. Les titres participatifs :

Un titre participatif est une valeur mobilière assimilable à une action mais qui n'octroie ni droit de vote ni part dans le capital.

En outre « les titres participatifs sont des titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés du secteur publics et aux sociétés coopératives »⁶.

En revanche, la rémunération de ces titres comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société. Ils sont remboursables partiellement ou en totalité après un délai minimal de sept ans ou en cas de liquidation de la société.

2.1.2.3. Les prêts participatifs :

Ils sont accordés par les établissements de crédits au profit des entreprises (essentiellement des PME) qui souhaitent améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement.

Les prêts participatifs présentent les caractéristiques suivantes :

- Ils sont à long terme ;

⁶PIERRE CONSO, « Gestion Financière de L'entreprise », Ed DUNOD, 9ème Ed, Paris 1999, P145.

- Ils sont remboursés après tous les créanciers mais avant les actionnaires ;
- Ils sont rémunérés en partie selon un taux fixe, pour le reste selon les résultats de l'entreprise.

2.1.3. Le financement par endettement :

Le financement par endettement est un type de financement par lequel l'entreprise fait appel à des organismes afin de combler ses insuffisances en capitaux propres. Il s'agit essentiellement de prêts bancaires, emprunts obligataires, et crédit-bail.

2.1.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit :

Pour assurer le financement de ses investissements, l'entreprise fait recours aux établissements financiers qui ont pour objet la collecte des capitaux sur le marché financier auprès des agents à capacité de financement, et les distribuer sur les agents à besoin de financement.

2.1.3.2. Les emprunts obligataires :

L'emprunt obligataire se fait par un appel public à l'épargne, il s'agit d'un montant élevé divisé en fractions égales appelées obligations. Ainsi, l'entreprise n'est pas financée par un seul prêteur mais par l'ensemble des investisseurs qui ont acheté les obligations émises.

2.1.3.3. Les crédits-bails :

Selon l'auteur Bernet-Rolland.L « Le crédit-bail est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise »⁷.

Le crédit-bail est un contrat de location de biens d'équipement ou de biens immobiliers à usage professionnel, et sa durée correspond en principe, à sa durée d'amortissement. A la fin du contrat, l'entreprise peut effectuer plusieurs choix :

- Lever l'option d'achat et devenir propriétaire du bien ;
- Restituer le bien ;
- Prolonger le contrat de location.

⁷ BERNET-ROLLAND.L, « Principes de Technique Bancaire », Ed DUNOD, 25^{ème} Ed, Paris, 2008, P334.

2.2. Le choix de financement :

En comparant les modes de financement dont disposent les entreprises, il n'est pas facile d'en choisir un. Il convient cependant de remarquer que le choix du mode de financement dépend de certains avantages et inconvénients.

La structure de financement idéale consiste à choisir une bonne combinaison des modes de financement. « Il s'agit de chercher la proportion entre les capitaux propre et les dettes pour lesquelles le coût de capital est minimum est donc la valeur de l'entreprise est maximal »⁸

Modigliani, Jensen, Majluf et beaucoup d'autres théoriciens ont analysé les variables qui peuvent lier les modes de financement et la valeur de l'entreprise dans le but de ressortir une structure de financement idéale.

Quatre grandes théories ont été connues par le débat sur le choix d'une structure financière optimale : la théorie de la neutralité, la théorie des compromis, la théorie d'agence et la théorie hiérarchique :⁹

2.2.1. La théorie de la neutralité :

L'année 1958 a connue l'apparition de la théorie de la neutralité dont les auteurs sont Modigliani et Miller. L'objectif de cette théorie est de démontrer que la structure de capital n'a aucune incidence sur la valeur de la firme.

Partant de l'hypothèse d'un marché parfait, Modigliani et Miller ont comparé entre deux firmes de même caractéristiques (même chiffre d'affaire, même taux d'intérêt...etc.) et qui ont des structures de financement différentes. Ils ont ensuite posé la question suivante :

Un individu rationnel a-t-il intérêt à investir dans la firme endettée ?

Ils ont comparé entre deux possibilités : acheter une part d'action de la firme non endettée, et acheter la même fraction d'action et de dette de la firme endettée. L'idée est de savoir si une différence de structure financière entraîne une différence de rendement. Après l'étude, les résultats ont montré que les deux possibilités fournissent les mêmes rendements.

⁸ ALAIN RIVET, « *Analyse et Politique Financière de L'entreprise* », Ed ELLIPSES, Paris, 2003, P 223.

⁹ FATIMATA LY-BARO, « *Structure Financière de L'entreprise* », Ed ECONOMICA, Paris, 2002.

Modigliani et Miller ont ainsi conclu que l'arbitrage entre les différents modes de financement n'a aucun effet sur la valeur de l'entreprise.

Les résultats de Modigliani et Miller ne sont pas puissants en réalité, leurs travaux fondés sur l'hypothèse d'un marché parfait n'ont pas pris en considération le risque de faillite ni la politique de dividende. De plus une question s'impose ici, existe-t-il réellement un marché parfait ?

Rechercher une telle structure consiste à choisir la répartition des capitaux entre endettement et capitaux propres telle que le coût soit minimal pour l'entreprise.

2.2.2. La théorie de compromis :

En 1963 Modigliani et Miller poursuivent leurs travaux mais cette fois ci en partant de l'hypothèse d'un marché imparfait en introduisant l'impôt sur les sociétés et l'impôt sur les associés. Ils se placent toujours dans les mêmes conditions que celles de la théorie de 1958, (deux entreprises de mêmes caractéristiques sauf en ce qui concerne la structure de capital).

Ils ont comparé ensuite entre deux possibilités :

- Possibilité 1 : acheter une part à des actions de la firme endettée, la firme paye des intérêts sur la dette et soumise à l'impôt sur le bénéfice.
- Possibilité 2 : acheter une part à des actions de la firme non endettée et dans le même temps a emprunté directement sur le marché.

Les résultats ont démontré que la valeur de la firme endettée est égale à la valeur de la firme non endettée, plus la valeur de l'économie fiscale liée à l'endettement.

Ils ont démontré ainsi que la prise en compte de la fiscalité modifié les résultats obtenus en 1958. Autrement dit, la prise en comptes de la fiscalité a un impact sur la valeur de l'entreprise.

2.2.3. La théorie d'agence :

Une autre théorie apparait en 1976 réalisée par Jensen et Meckling. Ces deux auteurs ont montré les conséquences des relations d'agence sur la politique optimale de financement.

Il est évident que la maximisation des profits est l'unique objectif poursuivi par l'entreprise, mais la diversité des fonctions de cette dernière peut engendrer des désaccords

d'objectif et d'intérêt. Cela donne lieu à la distinction entre deux sortes de conflits, conflit entre les actionnaires et les dirigeants, et conflit entre les propriétaires et les créanciers.

L'utilité de cette théorie dans le choix de financement réside dans sa capacité à réduire les conflits entre ces divers agents. L'endettement diminue les conflits entre l'actionnaire et le dirigeant mais augmente les conflits entre l'actionnaire et le créancier. Il y a donc un ratio d'endettement optimal qui peut minimiser l'ensemble de ces conflits.

2.2.4. La théorie hiérarchique :

En 1984 Myers et Majluf fondent une autre théorie différente de celle de Modigliani et Miller, et dont les hypothèses de base sont :

- La décision d'investissement et de financement sont dépendantes.
- L'asymétrie d'information

L'asymétrie d'information est née de l'existence d'un différentiel de niveau d'information entre les agents économiques. Elle existe notamment entre l'entreprise et ses divers apporteurs de fonds. Le choix de financement est le moyen à travers lequel la firme véhicule de l'information au marché financier. Si la firme se contente par son seul autofinancement il en résulte que la situation financière de la firme est solide, cela implique qu'une augmentation de capital traduit son incapacité d'obtenir un prêt selon les conditions de marché.

Sous les hypothèses ci-dessus, les deux auteurs ont construit le modèle de la préférence de financement hiérarchique. Au premier lieu la réserve d'autofinancement représente la source la plus avantageuse. D'une part, non seulement elle permet d'avoir une indépendance financière, mais aussi elle diminue les risques liés à l'endettement et, d'une autre part, elle évite les conflits entre les dirigeants, les actionnaires et les créanciers. En deuxième lieu, si le financement de l'investissement nécessite un financement externe, la firme doit procéder à l'endettement avant de continuer avec l'augmentation de capital.

Les modèles théoriques présentés ci-dessus, ont dévoilé des éléments assez importants concernant les problèmes de financement. Le but ce n'est pas de chercher un mode de financement parfait, mais c'est de trouver la meilleure combinaison entre les moyens disponibles, car en pratique, aucun mode de financement n'est idéal.

2.3. Limite et atouts des modes de financement :

Le choix de mode de financement dépend aussi de certains avantages et inconvénients.

2.3.1. Les fonds propres :

Le financement par les fonds propre représente les avantages et inconvénients suivants :

✓ Autofinancement

- Ce mode de financement représente comme avantages :
 - C'est un moyen de financement qu'est gratuit et accessible pour toutes les entreprises ;
 - L'autofinancement n'exige aucun remboursement à prévoir ;
 - Il assure l'indépendance financière de l'entreprise.
- Ce mode de financement peut, néanmoins, engendrer des inconvénients :
 - L'autofinancement peut être insuffisant pour couvrir tous les besoins ;
 - Trop d'autofinancement amène l'entreprise à négliger l'endettement et la priver ensuite des économies d'impôts ;
 - L'autofinancement lèse les actionnaires de l'entreprise.

✓ L'augmentation de capital

- Les avantages que peut porter le financement par l'augmentation de capital sont :
 - L'augmentation des fonds propres de l'entreprise, sans remboursement et sans endettement ;
 - Son accessibilité surtout pour les grandes entreprises, car le marché financier a besoin du dynamisme des entreprises et leurs croissances pour croître à son tour ;
 - La rémunération des actions dépend de la politique de dividendes.
- Le recours à ce mode de financement conduit à trouver certains inconvénients :

- « Ce type d'opération risque de modifier les rapports du pouvoir dans la société »¹⁰ :

Lorsqu'une entreprise décide d'augmenter son capital par l'émission des nouvelles actions, le nombre d'actionnaires va augmenter, ce qui risque de perdre le contrôle au sein de l'entreprise par le dirigeant ;

- Risque de rachat de l'entreprise par une entreprise ennemie ;

Quant à la cession d'éléments d'actif, elle ne représente pas proprement dit un moyen de financement. L'entreprise peut céder l'un de ses actifs pour la raison de renouvellement ou dans le cas où l'actif n'est pas utile pour son activité.

2.3.2. Endettement :

✓ Emprunt

• L'avantage que présente l'emprunt :

- C'est son coût qui est connu à l'avance, il représente les intérêts payés sur le capital emprunté ;

- Le montant de l'emprunt couvre jusqu'à 70% le montant de l'investissement

• En revanche, Le recours à l'emprunt peut engendrer aussi des inconvénients :

- L'emprunt diminue l'autonomie financière de l'entreprise du fait qu'il figure dans le passif du bilan (poste des dettes).

- Pour avoir l'emprunt, les banques exigent des garanties.

✓ Crédit-bail

• Le financement par le crédit-bail présente comme avantages ;

- La possibilité de racheter l'investissement à la fin du contrat ;

- Il est accessible pour toute entreprise petite ou grande soit-elle ;

- Il peut financer 100% le bien ;

- Pas des garanties réelles.

• Les principaux inconvénients que peut porter le financement par le crédit-bail :

¹⁰ STEPHANE GRIFFITHS, « Gestion Financière », Ed ORGANISATIONS, Paris, 2011.

- Son coût qu'est plus onéreux par rapport à l'emprunt ;
- Ce type de financement est réservé à une certaine catégorie de biens (équipements, matériels ou outillages nécessaires à l'activité) ;
- L'entreprise est responsable des dommages subis par le matériel.

Les théories abordant les problèmes de financement de l'entreprise, ont mis l'accent sur les variables qui peuvent influencer son efficacité, et elles ont démontré qu'il n'existe aucun financement parfait, et que la décision de financement ne peut être que la recherche d'une combinaison idéale, qui minimise les coûts de capital et maximise la valeur de l'entreprise.

2.4. Cout de financement de l'entreprise :

Nous avons vu précédemment que le financement de l'entreprise repose sur deux formes : fonds propres et dettes. Chaque source de financement génère un coût différent de l'autre. La moyenne de ces deux coûts (coûts des fonds propres et coût de la dette) représente le coût du capital. Nous présenterons dans cette section les principaux modèles du calcul de ces coûts.

2.4.1. La définition du coût du capital :

Le coût du capital est le coût des ressources engagées par l'entreprise qui correspond au coût des fonds propres et au coût de la dette. Pour le premier, c'est le taux de rentabilité exigé par l'actionnaire pour acheter et conserver les titres de l'entreprise. Pour le deuxième, c'est le taux réclamé par l'investisseur pour prêter à une entreprise compte tenu de ses risques¹¹.

Il est aussi défini comme la moyenne arithmétique pondéré des coûts des différentes sources des fonds auxquelles l'entreprise fait appel¹².

2.4.2. Les modèles d'évaluation du coût du capital :

Ces modèles sont fondés sur l'approche actuarielle des flux. Ainsi, la valeur économique actuelle d'un titre est la somme actualisée des flux futurs qu'il génère. Les modèles d'estimation de ce coût sont définis par rapport au marché financier. Ils déterminent

¹¹ BELLALAH, M., « *Finance Moderne d'Entreprise* », Ed ECONOMICA, Paris, 1998.

¹² BARREAU J. et DELAHYE J., « *Gestion Financière : manuel et application* », Ed DUNOD, Paris, 2000.

CHAPITRE I : Conception théorique sur le choix d'investissement et la décision de financement de l'entreprise

la valeur initiale d'un titre en fonction de tous les revenus futurs et du taux de rentabilité du marché.

Lorsque l'échéance est infinie, ce coût est calculé comme suit :

$$V_0 = \sum_{t=1}^N \frac{Ft}{(1+K)^t}$$

Avec :

F_t : le flux à recevoir augmenter de la valeur de revente en période t , dividende pour les actions et le montant du dû principal à rembourser plus la charge d'intérêt à payer pour la dette,

K : le taux de rentabilité exigé sur le titre,

N : la durée de vie du titre.

- Dans le cas du coût des fonds propres, on utilise le critère de l'espérance mathématique puisque les dividendes sont une variable aléatoire. On parle de la formule de la rente croissante du Goldon-Shapiro :

$$E(V_0) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E(Ft)}{(1+K)^t}$$

2.4.3. Le coût moyen pondéré du capital CMPC :

Le CMPC est égal à la moyenne pondérée du coût des fonds propres et des dettes financières en fonction de la proportion de chaque ressource de financement dans le capital de l'entreprise. On note respectivement F , D , rf et i les valeurs du marché des fonds propres, des dettes financières et les coûts correspondants. T_x le taux d'imposition¹³.

$$CMPC = rf \frac{F}{F+D} + i * (1 - T_x) \frac{D}{D+F}$$

¹³ BARREAU J. et DELAHYE J, *Op cit.*, P 153.

2.4.4. Les concepts de la rentabilité et du risque :

Dans la théorie financière, le calcul de rentabilité est très souvent associé à une autre variable qui est le risque. On utilise deux mesures statistiques pour les caractériser : l'espérance et la variance. Le taux de rentabilité anticipé correspond à l'appréciation de la valeur du titre au cours d'une certaine période. La valeur espérée du titre est donnée par la somme des taux de rentabilité espérés multipliée par la probabilité correspondante.

Le risque, qui peut être exprimé par la variance, est donné par les fluctuations des résultats espérés par rapport à la moyenne. En effet, si la distribution des rendements est très éparpillée, la rentabilité est très incertaine.

Cependant, on fait la différence entre les types de risque :

- Le risque d'exploitation ou risque économique représente les variations aléatoires du chiffre d'affaire hors taxes (CAHT), il affecte les prévisions relatives aux différents critères de gestion (résultat d'exploitation, rentabilité économique, rentabilité financière, ...).
- Le risque financier représente l'accroissement du risque d'exportation dû à l'endettement de l'entreprise. Enfin, le risque de faillite correspond au risque de non remboursement des dettes financières. Ce risque est évalué suivant trois méthodes : la méthode des scores, la notation ou le rating et l'analyse patrimoniale.

2.4.5. Utilisation du MEDAF pour le calcul du CMPC :

Sous hypothèse de l'efficience des marchés et la rationalité des investisseurs, la formule du modèle d'évaluation des actifs financiers exprime la rentabilité espérée d'un actif financier $E(R_i)$ en fonction de son risque mesuré par le **bêta (β)**, de quantité du risque ou prime de risque $[E(R_m)-R_0]$ et la rémunération du temps R_0 . La relation s'écrit :

$$E(R_i) = R_0 + \beta [E(R_m) - R_0]$$

L'utilisation du MEDAF dans le calcul du CMPC revient à insérer le bêta des fonds propres dans la formule du MEDAF pour calculer la rentabilité espérée de ces derniers. Puis utiliser le chiffre trouvé dans la formule du CMPC. Le bêta du capital et la moyenne pondérée du bêta de la dette et du bêta des fonds propres.

Conclusion

Tout au long de ce premier chapitre, nous avons essayé de présenter l'investissement et la décision d'investir en général, ainsi que les sources principales de financement disponible pour l'entreprise dans la réalisation de ses investissements.

Nous avons vu que l'entreprise dispose de diverses sources de financement lui permettant de faire face à ses besoins.

Le problème majeur pour l'entreprise est de trouver la combinaison optimale de source de financement, qui satisfait l'ensemble de ses besoins en particulier ses investissements.

Il y a en effet de nombreux paramètres qu'il convient de prendre en considération, lors de la décision de financement qu'on développera dans le chapitre suivant.

Chapitre II

Politique et structure financière de l'entreprise

Introduction

La politique financière consiste à déterminer le cadre de référence des décisions financières en accord avec la politique générale de l'entreprise.

Elle permet de hiérarchiser les priorités, de sélectionner les décisions et de définir les objectifs.

Cette politique va déterminer la configuration de la structure financière de l'entreprise, laquelle va se traduire par un certain coût de capital. Mais l'appréciation de ce coût, la volonté d'optimiser cette structure ont soulevé de nombreux problèmes dans la pratique, d'où le développement de cadres théoriques tentant d'apporter des éclaircissements et des outils pour les résoudre.

Dans ce deuxième chapitre, nous exposerons en premier lieu les aspects théoriques d'une politique financière et en deuxième lieu nous essayerons de donner les combinaisons optimales d'une structure et stratégie financière adéquate pour l'entreprise.

Section 1 : Définition d'une politique financière et ses variables

L'objectif de cette section, est d'identifier les variables de la politique financière et, après un rappel de l'analyse stratégique à la réflexion financière, de les hiérarchiser de façon à définir cette politique¹.

1.1. Définition de la politique financière de l'entreprise :

La fonction financière a toujours existé dans l'entreprise, avant même l'existence du directeur financier. Elle était exercée plus ou moins bien et de façon plus ou moins volontaire par le chef d'entreprise et le comptable.

À ce stade, les trois objectifs de base étaient schématiquement les suivants :

- Assurer la liquidité de l'entreprise, donc pouvoir faire face aux échéances et éviter ainsi la cessation des paiements ;
- Assurer la rentabilité de l'entreprise, même si les investissements étaient souvent sans calculs sophistiqués ;
- Assurer le financement des investissements et de l'exploitation, ce qui était en général fait au coup par coup sans véritable politique.

La théorie micro économique néoclassique a longtemps estimé que l'objectif fondamental de l'entreprise et de la finance était la maximisation des profits. Puis on estima que l'objectif était plutôt la maximisation de la valeur de l'entreprise, c'est-à-dire du bien des actionnaires, sous certaines contraintes spécifiques d'ailleurs.

D'autres théories et techniques financières se sont développées depuis. La fonction du directeur financier s'est spécialisée, même si son profil et ses tâches varient énormément d'une entreprise à une autre selon la taille ou l'activité, selon que l'entreprise est filiale d'une multinationale ou non, etc.

Aujourd'hui, on peut dire que le directeur financier, comme les responsables des principales fonctions de l'entreprise (production, commercial...), exerce sa tâche à un double niveau :

- En tant que membre du comité de direction, il participe à la définition de la stratégie et des objectifs globaux de l'entreprise et des autres fonctions, en particulier de la fonction

¹HEREVE HUTIN, « Toute la finance », Ed ORGANISATIONS, 4ème Ed, Paris, 2010, P319.

finance. Il a donc ici un rôle de manager, capable de raisonner à long terme et d'intégrer les objectifs et contraintes des autres fonctions de l'entreprise ;

- En tant que technicien, responsable de la finance, il va :
 - Chiffrer les scénarios de développement en évaluant la rentabilité des investissements notamment et assister les autres responsables dans leurs prévisions si nécessaire ;
 - Veiller à mobiliser les ressources adéquates en les combinant de façon optimale tant du point de vue du coût que de celui de la structure financière ;
 - Procéder au contrôle de ces prévisions pour enclencher toute action corrective le cas échéant ;
 - Veiller sur le résultat de l'entreprise qui n'est plus un reste du compte de résultat, mais un objectif vers lequel est tendue toute entreprise ;
 - Veiller sur le résultat fiscal qu'il faudra minimiser, la fiscalité étant une contrainte supplémentaire dans les décisions, surtout au niveau des groupes multinationaux ;
 - Veiller sur la croissance du bénéfice par action (BPA) afin d'assurer la stabilité des cours de Bourse en évitant le plus possible les problèmes de dilution lors des augmentations de capital ou des émissions de titres impliquant une dilution de puissance : OBSA, ABSA, obligations convertibles... ;
 - Veiller sur une politique cohérente de distribution de dividendes assurant une rémunération normale et stable des actionnaires tout en laissant un autofinancement suffisant à l'entreprise ;
 - Veiller à une politique d'information financière du marché et des banques, cohérente avec la politique d'image et de communication de l'entreprise ;
 - Veiller à la protection du capital de la société, répartition des actions et des droits de vote entre autres, pour éviter tout OPA sauvage ;

- Participer à la politique de croissance de l'entreprise : croissance interne ou externe, *make or buy* (sous-traitance), ouverture du capital....

L'évolution de l'environnement et la complexification de la finance qui en a résulté ont fait que les objectifs de base à la charge du directeur financier se sont transformés et multipliés. L'exercice de l'ensemble de ces fonctions nécessite la définition d'un cadre clair, cohérent avec la politique globale de l'entreprise.

La période de crise financière entamée en 2007, redéfinit la priorité de l'entreprise en relativisant la notion de profit. Il faut donc positionner les objectifs de l'entreprise moderne comme suit :

- D'abord, la recherche de sa survie ;
- Ensuite, et autant que faire se peut, la recherche du profit ;
- Enfin et surtout, la répartition du profit.

1.2. Les variables de la politique financière :

Il n'est dès lors plus possible de définir la politique financière par un seul objectif général (maximisation du profit ou de la valeur de l'entreprise)².

Il convient donc de définir des axes suffisamment clairs pour assurer une cohérence à l'ensemble des décisions prises. Mais il est également peu pratique d'énoncer une succession d'objectifs dont le nombre et la complexité nuisent à la clarté des choix à opérer. De plus, il est nécessaire que la politique financière s'intègre à la politique générale de l'entreprise et donc utile de trouver des axes traduisant en langage financier les priorités définies par la direction générale. Il faut donc dans un premier temps identifier un nombre limité de variables permettant d'exprimer cette politique puis dans un deuxième les hiérarchiser par priorité.

Au-delà de la diversité des fonctions à exercer certaines limites et incompatibilités vont apparaître :

- Il n'est pas possible de s'endetter indéfiniment, non seulement parce que les marchés et les banques le refusent compte tenu du risque et de leurs liquidités, mais aussi pour des raisons de structure financière, d'autonomie de décision et éventuellement de coût ;

² HERVE HUTIN, *Op cit*, P 321.

CHAPITRE II : Politique et structure financière de l'entreprise

- Le financement de la croissance peut se traduire par un endettement accru d'où une perte d'autonomie de décision ou par l'arrivée de nouveaux actionnaires d'où une modification des rapports de force au sein du capital ;
- Le recours à l'endettement peut améliorer la rentabilité financière dans l'intérêt de l'actionnaire (effet de levier), mais risque de dégrader l'indépendance de l'entreprise à son détriment ;
- La distribution de dividendes peut pénaliser l'autofinancement, lequel contribue à renforcer les fonds propres et ainsi à améliorer la capacité d'endettement, mais ne pas rétribuer les actionnaires limite sérieusement la possibilité de faire appel à eux pour une augmentation de capital, laquelle... contribue à renforcer les fonds propres.

Ce qui fait toute la difficulté de la politique financière, c'est d'intégrer les différents problèmes pour arriver au meilleur compromis, compte tenu des objectifs définis. Il n'y a pas de solution toute faite. C'est seulement en fonction d'une politique qui a préalablement défini et hiérarchisé des objectifs qu'il est possible de se retrouver dans la complexité des choix et des décisions à prendre.

En fait, les principaux axes autour desquels se définit la politique financière peuvent se ramener à trois : **l'indépendance, la rentabilité et la croissance**. On retrouve ici trois des cinq concepts fondamentaux de la finance. Les deux autres concepts (liquidité et solvabilité) ne constituent pas des objectifs de politique financière, mais s'analysent comme des contraintes que toute entreprise se doit de respecter :

- ✓ L'indépendance traduit le problème de la structure du passif, celui de l'indépendance financière et du pouvoir des actionnaires ;
- ✓ La rentabilité renvoie au problème du coût du capital (comparaison coût des ressources/rentabilité de l'actif économique), à la rentabilité des capitaux propres et pose le problème de leur rémunération (politique de dividendes) ;
- ✓ La croissance, à l'adéquation des moyens financiers aux objectifs économiques.

CHAPITRE II : Politique et structure financière de l'entreprise

Indépendance, rentabilité et croissance constituent les trois variables d'une politique financière. L'ordre des priorités entre ces trois objectifs définit cette politique financière. Celle-ci oriente les décisions de la direction financière qui utilise les techniques à sa disposition pour respecter le cadre.

En fonction de la situation de l'entreprise ces trois axes de politique financière ne sont pas toujours compatibles, comme nous venons de la remarquer : une croissance à tout prix se fera au détriment de l'indépendance (nécessité de mobiliser des capitaux à l'extérieur) ou éventuellement de la rentabilité des fonds propres (dilution du capital due à son augmentation), la recherche d'une rentabilité élevée peut limiter la croissance si elle est combinée à une volonté d'indépendance, etc.

Ainsi, une politique volontaire de croissance privilégiera dans la mesure du possible des investissements de capacité sur des investissements de modernisation. Si l'indépendance est prioritaire, le directeur financier recherchera des solutions de financement attractives qui préservent un bon ratio d'autonomie financière, par exemple : émission d'action à bons de souscription d'action (ABSA), distribution de dividendes en actions....

Ce cadre d'analyse constitué de trois axes est volontairement simple, mais ses déclinaisons sont multiples : il doit donc être adapté. Ainsi, le degré d'indépendance peut être précisé et assorti de compléments (par exemple stabilité ou non de l'actionnariat actuel), la croissance peut se décliner en décroissance (élagage d'activités...).

Avant de développer les différentes combinaisons de priorités entre ces différents axes, il est utile de rappeler quelques éléments stratégiques permettant de faire le lien entre finance et stratégie.

La politique financière ne peut évidemment être définie que dans le cadre de la politique globale de l'entreprise, laquelle doit aussi intégrer les contraintes financières telles que le niveau d'endettement. Selon F. Bouquerel, la politique de l'entreprise peut se définir à partir de trois critères qui sont : Le profit (P), la sécurité (S) et le développement (D)³.

En fonction de l'ordre qui leur sera donnée, nous obtiendrons six politiques possibles :

- Priorité au profit : PSD ou PDS ;
- Priorité à la sécurité : SPD ou SDP ;

³ *HEREVE HUTIN, Op cit, P328.*

- Priorité au développement : DPS ou DSP.

À ces trois critères globaux correspondent les trois critères financiers déjà définis, respectivement : la rentabilité (R), l'indépendance financière (I) et la croissance (C).

Nous avons donc six politiques financières : Profit Sécurité Développement (PSD) – Rentabilité Indépendance financière Croissance (RIC) , Profit Développement Sécurité (PDS) – Rentabilité Croissance Indépendance financière (RCI), Sécurité Profit Développement (SPD) – Indépendance financière Rentabilité Croissance (IRC), Sécurité Développement Profit (SDP) – Indépendance financière Croissance Rentabilité (ICR) , Développement Profit Sécurité (DPS) – Croissance financière Rentabilité Indépendance financière (CRI), Développement Sécurité Profit (DSP)– Croissance Indépendance financière Rentabilité (CIR), que nous allons définir respectivement.

➤ PSD – RIC

La rentabilité des capitaux propres est recherchée en priorité, l'entreprise ne prendra cependant que peu de risques et sera amené à sacrifier la croissance. L'endettement sera moyen pour limiter le risque sans sacrifier l'effet de levier. La recherche, les investissements commerciaux passeront au second plan. Il s'agit donc d'une politique qui sacrifie le long terme. On sacrifie les produits « poids morts » pour dégager de la trésorerie qui servira à réduire l'endettement plutôt qu'à stimuler la croissance.

C'est souvent la politique appliquée à court terme par les redresseurs d'entreprises qui réalisent des actifs peu ou pas rentables à des prix bradés (on élague les branches mortes et on se recentre) plutôt que d'essayer de redresser la gestion, ce qui serait plus long.

On trouvait souvent, il y a une dizaine d'années, des entreprises ou des groupes rentables, avec une trésorerie large dont l'analyse des couples produit-marché montrait un centrage sur des « vaches à lait ». Les produits « stars », la recherche avaient été négligés, l'avenir était hypothéqué, mais l'entreprise était rentable, bien structurée, avec une trésorerie à l'aise. Ce fut le profil de certains groupes sidérurgiques et textiles.

➤ PDS – RCI

Malgré la recherche prioritaire du profit, la croissance reste le deuxième objectif et l'avenir est ici pris davantage en considération. L'entreprise prend plus de risques techniques, commerciaux ou financiers et peut aller jusqu'à sacrifier son indépendance (fort endettement,

crédits fournisseurs anormalement longs...). L'entreprise élimine les « poids morts », mais la trésorerie dégagée sert à financer la croissance. Nous avons donc ici une politique de rentabilité qui ne sacrifie pas la croissance et donc le long terme, mais qui prend davantage de risques.

➤ SPD – IRC

L'entreprise recherche la sécurité et donc l'indépendance financière. Elle veille aussi à la rentabilité ne serait-ce que pour assurer les dividendes et maintenir ses cours de Bourse si elle est cotée. La croissance peut être sacrifiée à l'avantage de la sécurité et du court terme.

➤ SDP – ICR

La sécurité prime ici également, mais on pense davantage à l'avenir. Les produits « vaches à lait » financent quelques produits d'avenir. Pas ou peu de « dilemmes » pour éviter les risques commerciaux ou financiers. La croissance est assurée par autofinancement et faite plutôt par acquisitions pour limiter les risques.

➤ DPS – CRI

Priorité est ici donc donnée à la croissance, d'où un recours important à l'endettement au détriment de l'indépendance, qui permet aussi de favoriser la rentabilité des capitaux propres en profitant de l'effet de levier. La croissance pourra nécessiter des augmentations de capital avec des risques de perte de contrôle. Le portefeuille des produits comprend surtout des « stars » et « dilemmes » qui préparent l'avenir.

➤ DSP – CIR

Ici la croissance est assurée sans risque pour l'indépendance, mais la rentabilité n'est plus une préoccupation essentielle. Il n'y a que peu ou pas de dividendes distribués aux actionnaires afin d'assurer le mieux possible un financement interne de la croissance, d'où un risque de sous-cotation, et éventuellement une offre publique d'achat (OPA).

Soulignons que toutes ces politiques ont des points positifs et négatifs, qu'aucune n'est meilleure que l'autre en elle-même. Sauf peut-être dans le cas des grands groupes, toute entreprise passera par des phases de fort développement avec des risques sur l'indépendance, puis de « digestion » de ses investissements qui deviendront des « vaches à lait » et permettront de retrouver une structure risquée et une meilleure rentabilité.

Section 2 : Structure et stratégie financière optimale pour l'entreprise

L'objet de cette section est d'expliquer l'importance et l'impact qu'a une structure et stratégie financière au sein de l'entreprise.

2.1. La politique financière et l'analyse stratégique :

L'objet de ce point n'est pas de détailler les principaux modèles d'analyse stratégique existants, mais de retenir une approche qui, malgré ses limites, permet de relier finance, stratégie et marketing⁴.

Différents modèles de matrice stratégiques le permettent. Ils ont pour but de représenter graphiquement le portefeuille d'activités d'une entreprise en croisant deux critères fondamentaux :

- La position concurrentielle de l'entreprise dans l'activité concernée : part de marché relative dans le modèle BCG⁵, détention de facteurs clés de succès dans les modèles ADL⁶ et McKinsey⁷ ;
- La dynamique du secteur ou de l'activité : taux de croissance du marché pour le modèle BCG, maturité de l'industrie pour ADL et attractivité du secteur McKinsey.

La grille du Boston Consulting Group est sans doute la plus connue comme outil de diagnostic à partir de l'analyse des couples « produit-marché » de l'entreprise. Elle présente l'intérêt de faire apparaître les liens entre ces couples « produit-marché » et les flux financiers de façon très pédagogique.

Cette grille a parfois été critiquée, car on a, comme souvent, voulu lui faire donner un diagnostic ou une réponse à une question précise, ce qui a pu provoquer des erreurs. Son établissement montre d'ailleurs dans la réalité combien il est difficile de définir ce qu'est un couple produit-marché, une part de marché imposante ou non etc. Il faut y voir un bon outil d'analyse et de réflexion, permettant de poser un certain nombre de questions sur la stratégie d'une entreprise et de proposer une dynamique financière entre ses différentes activités.

⁴ HERVE HUTIN, *Op cit*, P323.

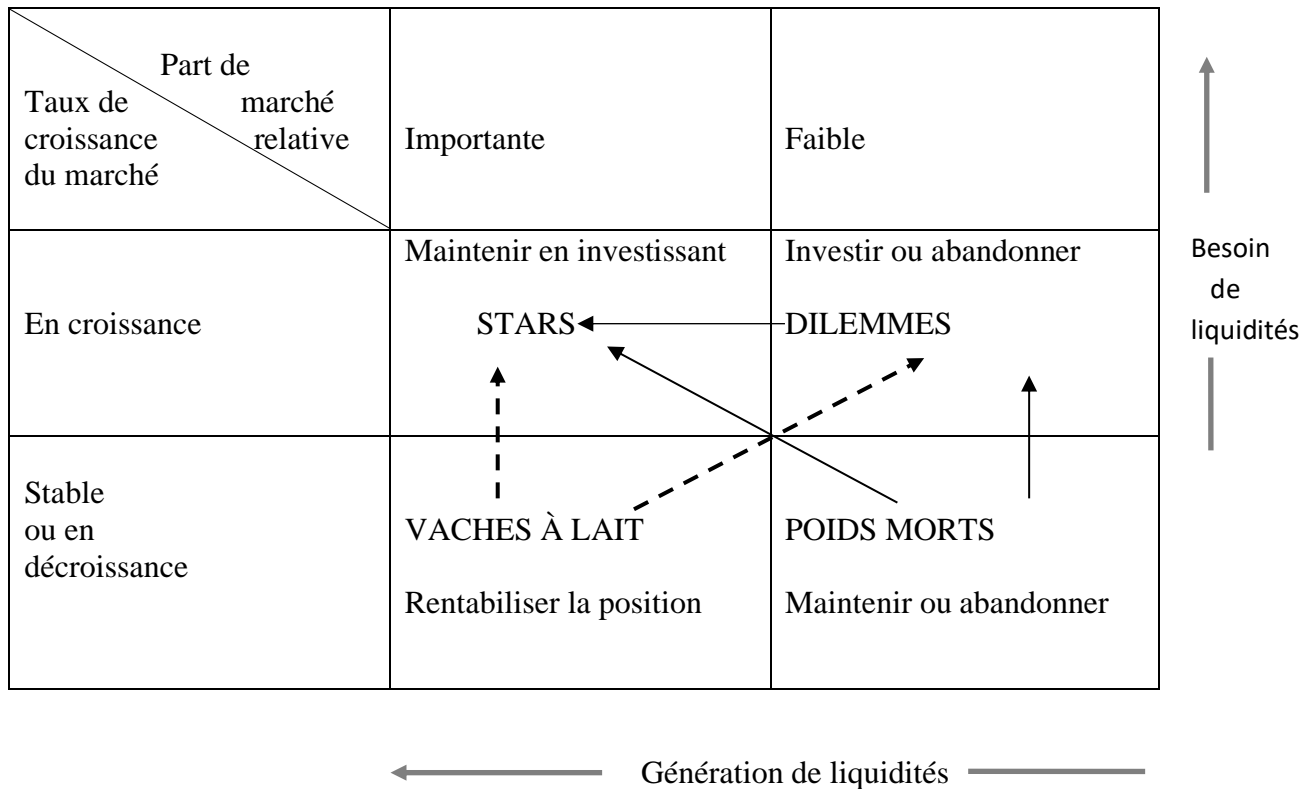
⁵ BCG : Boston Consulting Group : outil d'analyse stratégique inventé par Bruce Henderson ;

⁶ ADL : Arthur D. Little : matrice de gestion de portefeuille,

⁷ McKinsey : matrice de décision stratégique, développée par le cabinet de conseil McKinsey & Company.

- Les produits d'avenir, les « stars » nécessitent des fonds importants pour faire face aux développements du marché ; investissements de capacité, de marketing, de promotion et également d'accroissement du BFR. Ces fonds viendront d'abord des produits « vache à lait » ;
- Les produits « dilemmes » nécessiteront également des fonds, non seulement pour les mêmes raisons que les « stars », mais encore davantage parce qu'il faut gagner des parts de marché pour les faire passer en « stars » et rester ainsi dans la course. Si les fonds dont peut disposer l'entreprise ne sont pas suffisants (internes ou externes). Certains produits « dilemmes » devront être supprimés, non seulement pour ne pas consommer trop de trésorerie, mais pour en libérer en faveur d'autres « dilemmes » ou de « stars » ;
- Les produits « vache à lait » sont des produits rentables, mais sur un marché devenu mature. Ils ne nécessitent plus que des investissements de renouvellement et permettent donc de dégager de la trésorerie qui va s'investir dans les « dilemmes » et les « stars » ;
- Les « canards boiteux » ou « poids morts » sont à suivre de près. Ce sont des produits sans avenir à moyen et long terme, mais ils peuvent être conservés tant qu'ils restent rentables et qu'ils dégagent des flux de trésorerie positifs. Ils pourront toutefois être sacrifiés pour libérer de la trésorerie à destination des « dilemmes » et des « stars ».

Tableau N°2 : Relation politique financière- politique commerciale



--- ➔ Flux de trésorerie ——— ➔ Si suppression de produits dilemmes ou poids mort

Source : **HEREVE HUTIN**, « Toute la finance », Ed **ORGANISATIONS**, 4ème Ed, Paris, 2010, P325.

L'analyse en termes de courbe de vie des produits peut être utilement rapprochée de celle du BCG en considérant que le taux de croissance d'un marché est fonction de la maturité du produit.

Le schéma suivant montre les liens entre :

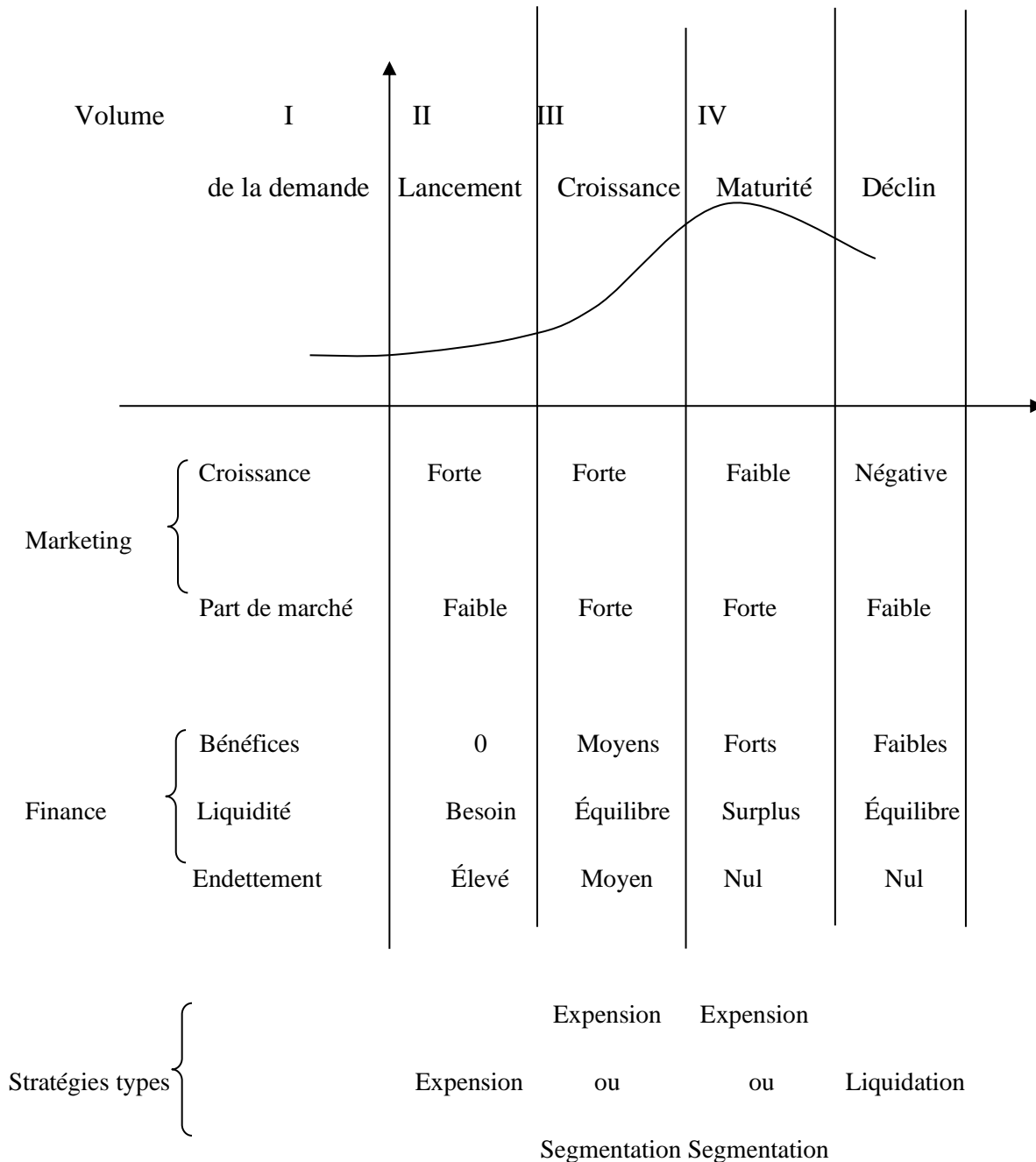
- Les stratégies types de l'entreprise ;
- La finance ;
- Le marketing ;
- La courbe de vie des produits : on y retrouve les produits en démarrage et croissance qui sont des demandeurs de fond et les produits en phases de maturité et de déclin qui ne nécessitent plus de fond important et sont alors, du fait que leur rentabilité, des pourvoyeurs de fonds. Il est également possible de rattacher à chacune de ces phases un niveau de DAFIC⁸, ce qui enrichit une analyse financière, mais à condition de pouvoir le calculer par produit.

⁸ Disponible après financement interne de la croissance

CHAPITRE II : Politique et structure financière de l'entreprise

L'entreprise doit donc dans sa stratégie veiller à équilibrer ses couples produit-marché pour assurer ses équilibres financiers.

Schéma N°3 : Relations marketing – finance – stratégie



Source : HERVE HUTIN, « Toute la finance », Ed ORGANISATIONS, 4ème Ed , Paris, 2010, P326.

Ces deux modèles d'analyse permettent de faire le lien stratégie-finance et de retrouver les trois objectifs de politique financière que nous avons définis. C'est évident pour la rentabilité et la croissance. Quant à l'indépendance, elle est concernée chaque fois qu'une activité demande des fonds importants ou en dégage.

Il ne faut néanmoins pas surestimer la valeur de ces modèles dont les limites ont été montrées.

La matrice BCG suppose une relation entre rentabilité et part de marché, ce qui renvoie au modèle de la courbe d'expérience : à chaque doublement de la production, les coûts unitaires baissent fortement. L'entreprise qui a la production cumulée la plus importante bénéficie des meilleurs coûts et par là de la rentabilité la plus élevée. Cette relation n'est plus valable dès lors qu'une différenciation des profits est menée (coûts supplémentaires). Par ailleurs, la position des concurrents peut être bouleversée par un bond technologique. De plus, la segmentation stratégique conduit à éliminer les effets de synergie pouvant exister dans le portefeuille de produits d'une firme.

La modèle BCG date de 1971 et a été reformulé en 1981 du fait de ces critiques notamment. L'analyse stratégique a depuis été renouvelée par *Porter* qui a approfondi l'analyse concurrentielle et les types de stratégie. Porter distingue ainsi trois stratégies de base dites « génériques » :

- La domination par les coûts ;
- La différenciation ;
- La concentration (s'assurer d'une position de force sur un segment stratégique particulier qualifié de « niche »).

2.2. Choix d'une structure financière pour l'entreprise :

- Définition de la structure financière :

La structure financière de l'entreprise est l'ensemble des ressources qui finance l'entreprise qu'il s'agisse des capitaux propres des dettes à long terme, des dettes à court ou des ressources d'exploitation⁹.

2.2.1. Lien politique financière- coût du capital :

Le choix d'une structure financière se traduit par un certain coût et résulte en fait de la politique financière de l'entreprise. Nous retrouverons ici les axes que nous avons développés au début de cette section :¹⁰

⁹ G.DEPALLESNSC JJ.JOBARD, Gestion financière de l'entreprise, 11^{-ème} Edition,1997, P811

¹⁰ *HEREVE HUTIN, Op cit, P342.*

CHAPITRE II : Politique et structure financière de l'entreprise

- La volonté d'indépendance (I) va déterminer la proportion capitaux propres endettement ;
- L'exigence de rentabilité (R) des actionnaires (rentabilité des capitaux propres) va se traduire soit par une limitation du volume de ceux-ci de façon à accroître le ratio dividendes par action, soit par un recours accru à l'endettement si le différentiel d'intérêt entre coût du capital et rentabilité économique est favorisé (effet de levier) ;
- La priorité à la croissance (C) rend généralement incontournable l'appel de fonds extérieurs (augmentation de capital par entrée de nouveaux actionnaires ou non ou emprunt en fonction de la volonté d'indépendance).

Le lien entre politique financière, structure financière et coût du capital apparaît ainsi plu clairement.

Par exemple :

- Une politique « CRI » s'attachera à minimiser le coût du capital de façon à financer le maximum d'investissements de croissance, ce financement se faisant surtout par emprunt de façon à bénéficier de l'effet de levier (exigence de rentabilité), quitte à réduire l'indépendance ;
- Alors qu'une politique « IRC » sera prête, pour préserver son indépendance, à assumer un coût du capital relativement élevé, ce qui la pousse à sélectionner que des investissements à rentabilité dore et la prive de fonds extérieurs, d'où une croissance faible.

Ce choix de structure financière est un choix stratégique, mais il n'est pas sans présenter de risques, il faut en être conscient :

- Si l'entreprise décide de se désendetter (coût très élevé des crédits, prise de conscience des risques de l'endettement en cas de crise...), la réduction de l'endettement entraîne une hausse du coût du capital, d'où nécessité d'actualiser à un taux plus élevé. De ce fait sont éliminés des investissements actuellement rentables. L'entreprise devient plus sélective.
- Si l'entreprise décide d'accroître son endettement : elle est peu endettée et a un programme d'investissement important, elle anticipe de plus une hausse des taux réels.

Elle emprunte et fait alors baisser son coût du capital, donc son taux d'actualisation, et devient moins sélective. Ce cas est risqué car elle accepte des investissements qui ne seraient pas rentables avec la structure actuelle.

2.2.2. Valeur de la firme et la structure financière :

Dans un article de 1958 devenu référence, Modigliani et Miller ont apporté une première réponse à trois questions fondamentales :¹¹

- La valeur de l'entreprise dépend-elle de sa structure financière ?
- Quel est l'intérêt de l'endettement pour une firme ?
- Y a-t-il une répartition dettes/capitaux propres optimale pour la valeur de la firme ?

La valeur de la firme est indépendante de sa structure financière sous les hypothèses suivantes :

- Le marché financier est en situation de concurrence pure et parfaite ;
- Il y a absence de fiscalité ;
- Le taux d'emprunt est le même pour tous ;
- La totalité des résultats sont distribués aux actionnaires ;
- On néglige les coûts de faillite.

En 1963, Modigliani et Miller introduisent dans leur modèle les conséquences de la déductibilité fiscale des frais financiers (les dividendes ne sont pas, en général, fiscalement déductibles).

Ce modèle est un outil pédagogique qui met particulièrement bien en évidence la formation de la rentabilité financière de la firme. Il montre très nettement l'incidence du coût de l'endettement sur la rentabilité ainsi que l'effet multiplicateur de la structure financière. Mais ce modèle connaît quelques limites, au moins trois raisons :

- **Le coût de l'endettement n'est pas identique pour toutes les firmes** : de nombreuses études ont montré que les taux de crédit offerts aux entreprises dépendaient assez fortement de la taille de la firme et de son risque de solvabilité. De plus, le recours à l'endettement se fait à un taux croissant avec le montant utilisé, et bien sûr avec des

¹¹ HEREVE HUTIN, *Op cit*, P343.

limites maximums que ne dépassent pas les banquiers : « les arbres ne grimpent jamais jusqu'au ciel ».

- **Le risque de défaillance ne peut être écarté de l'analyse** : l'endettement, avant d'entraîner une « économie d'impôt », génère des frais financiers que l'entreprise se doit de payer. L'utilisation massive de l'endettement est donc source de risques de cessation de paiement.
- **La rentabilité économique n'est pas indépendante de la contrainte financière** : la relation rentabilité économique et coût de l'endettement est utilisée chez Modigliani et Miller pour son signe (effet de levier ou effet de massue) et pour son montant. Un autre angle d'attaque est possible : pour un niveau de coût de l'endettement déterminé et pour maximiser l'effet de levier, la firme va chercher à faire croître sa rentabilité économique. Cette volonté se traduira sur l'un au moins des deux termes du ratio de rentabilité économique :
 - Au numérateur : le gonflement du résultat sera obtenu en agissant sur au moins une des trois variables suivantes : le niveau de l'activité, le taux de consommations intermédiaires, les charges du personnel ;
 - Au dénominateur : la firme cherchera à modifier son équipement productif ou son besoin en fonds de roulement.
- L'incidence de la fiscalité n'a cessé de croître au point qu'aujourd'hui elle est un instrument décisif de la stratégie de l'entreprise : elle agit autant sur le résultat que sur la structure même du capital de l'entreprise.
- La notion de rentabilité mériterait d'être largement précisée. En effet, il n'existe pas de concept précis de rentabilité financière mais une série de rentabilités plus ou moins contingentes ; tout dépend du bénéficiaire de cette rentabilité ainsi que des indicateurs utilisés pour la déterminer.

2.2.3. Politique financière et politique de dividendes :

Renforcer la structure financière de l'entreprise par une augmentation de capital peut lui permettre de passer un cap dans sa croissance, ou d'assainir la constitution de son passif

pour pouvoir s'endetter davantage. Or, la perspective de rémunération des capitaux apportés, déterminante pour s'assurer de la contribution des actionnaires, résulte principalement de la politique de dividendes.¹²

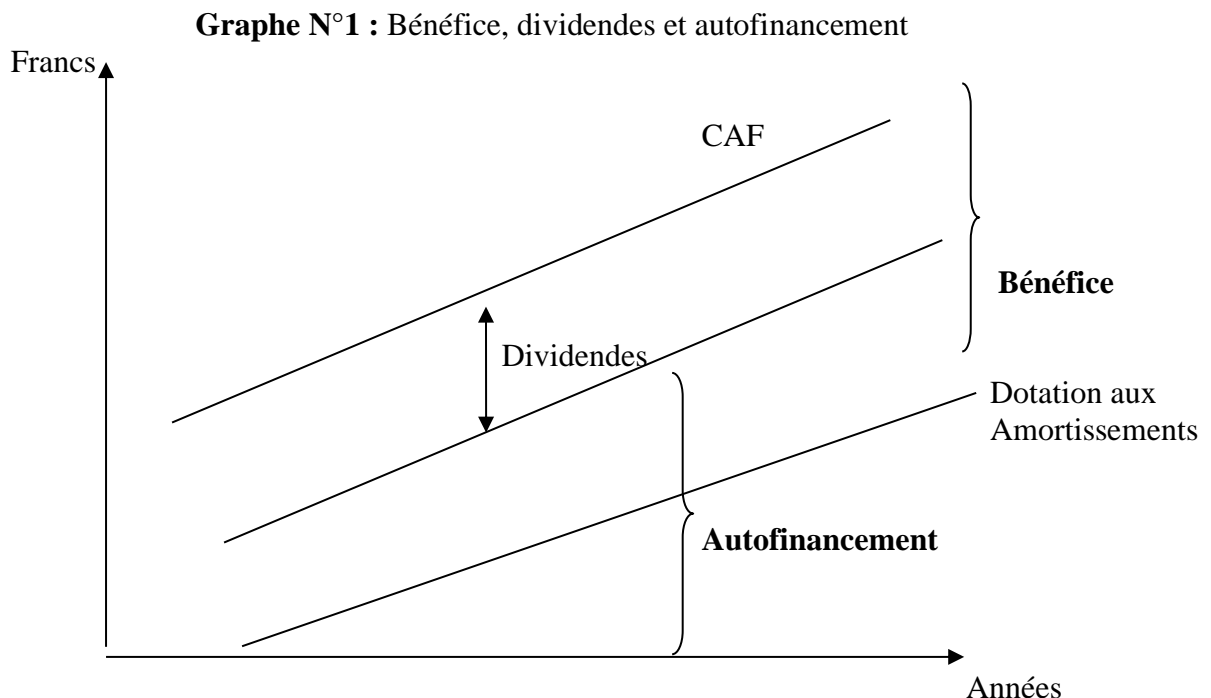
Longtemps en France, des sociétés même cotées n'ont pas eu de politique de dividendes. Depuis une décade, une évolution certaine a eu lieu montrant que le respect de l'actionnaire est à prendre en compte... surtout si l'on doit un jour ou l'autre faire appel à lui pour une augmentation de capital !

Rappelons que la rémunération de l'actionnaire peut se concrétiser de deux façons ; le dividende et la plus-value sur la vente du titre.

2.2.3.1. Qu'est-ce qu'une politique de dividendes ?

Une société peut ventiler son bénéfice selon des proportions variables, dans deux directions :

- Conservation au sein de l'entreprise pour augmenter son autofinancement ;
- Distribution aux actionnaires.



Source : HERVE HUTIN, « Toute la finance », Ed ORGANISATIONS, 4ème Ed , Paris, 2010, P347.

De façon simplifiée :

$CAF = \text{Résultat Net} + \text{Dotation aux amortissements}$

¹² HERVE HUTIN, *Op cit*, P347.

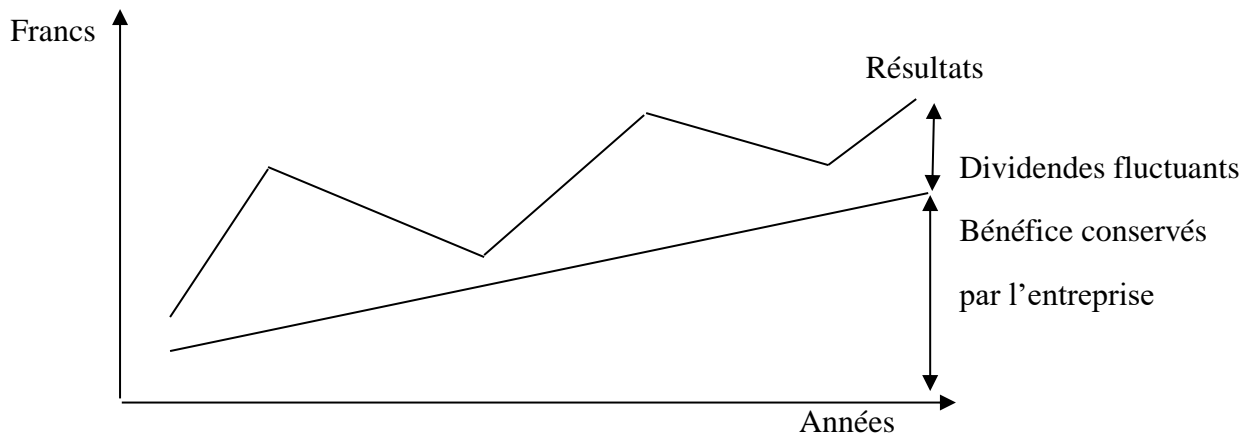
CHAPITRE II : Politique et structure financière de l'entreprise

Autofinancement = CAF – Dividendes = Résultat – Dividendes + Dotation aux amortissements

Une entreprise peut schématiquement avoir deux attitudes extrêmes :

- Conserver la partie du bénéfice dont elle a besoin pour financer ses besoins ; dans ce cas, le dividende sera un reste, un surplus. Si le résultat variera d'une année sur l'autre, c'est le dividende qui supportera en priorité ces variations.

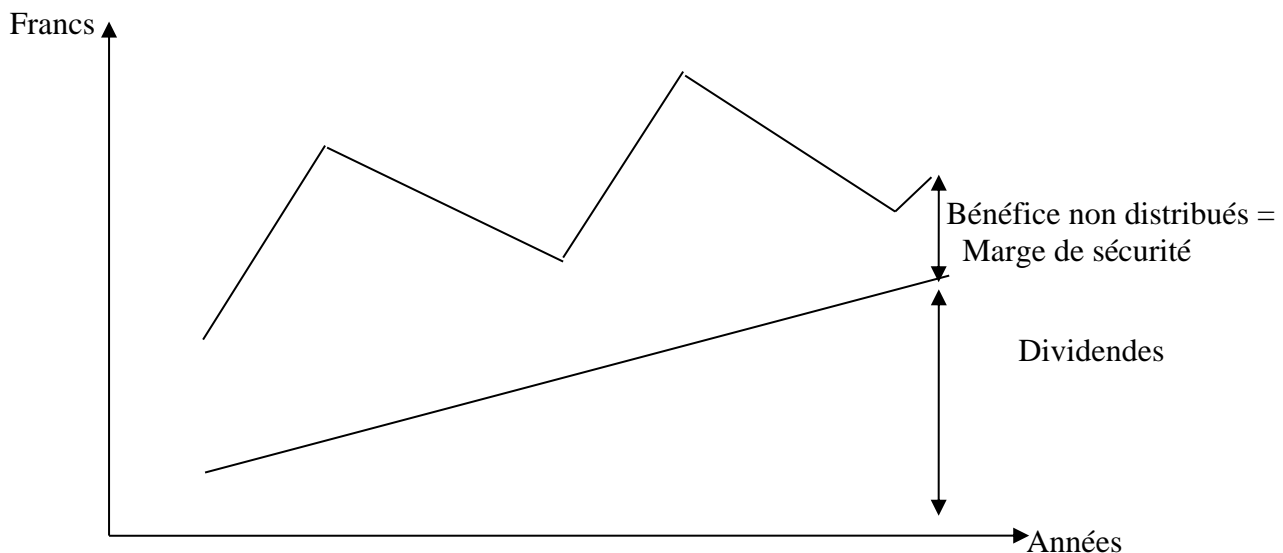
Graphe N°2 : Bénéfice constants et dividendes fluctuants



Source : HERVE HUTIN, « Toute la finance », Ed ORGANISATIONS, 4ème Ed, Paris, 2010, P348.

- Se donner les dividendes comme une contrainte, à la limite aussi forte que le paiement des frais financiers, et c'est alors l'autofinancement qui devient plus sensible aux résultats.

Graphe N°3 : Bénéfice fluctuants et dividende constants



Source : HERVE HUTIN, « Toute la finance », Ed ORGANISATIONS, 4ème Ed, Paris, 2010, P348.

CHAPITRE II : Politique et structure financière de l'entreprise

On s'assurera dans ce cas extrême une croissance régulière des dividendes en gardant une marge de sécurité en cas de résultat inférieur aux prévisions.

Evidemment, dans la réalité il y aura arbitrage entre ces deux approches extrêmes.

Une politique de dividendes consiste à :

- Prévoir les résultats et besoins d'autofinancement de l'avenir ;
- Décider les priorités et arbitrages entre dividendes et autofinancement mais en assurant aux actionnaires un certain revenu.

Ainsi une politique de dividendes pourra se définir :

- Par un ratio de distributions : dividende/bénéfice, ce qui rend le dividende proportionnel au bénéfice, donc lui donne une certaine instabilité ;
- Par un dividende en croissance faible mais régulière, ce qui est la formule la plus respectueuse de l'actionnaire.

Et pourtant, la théorie économique classique nous dit que l'entreprise ne devrait rien conserver du bénéfice qui appartient en fait à l'actionnaire, car c'est à l'actionnaire de choisir lui-même où il réinvestira (ou consommera) ce bénéfice en arbitrant entre rentabilité et risque au sein de son portefeuille. Si l'entreprise conserve tout ou partie du bénéfice, c'est qu'implicitement elle laisse espérer à l'actionnaire une meilleure rentabilité que celle qu'il pourrait trouver ailleurs à risque égal sur un marché parfait, hors fiscalité, etc.

Notons au passage que la notion de rendement ne saurait faire référence à la valeur nominale de l'action, qui n'est qu'une référence historique. Le rendement défini par Dividendes/Cours de Bourse¹³ dépend donc de ces deux facteurs, le cours de Bourse dépendant lui-même du dividende. Le cours de Bourse dépend des appréciations des actionnaires et du marché et non directement de l'entreprise qui ne peut que donner des signaux.

¹³ Cours de bourse/(bénéfice par action) : c'est-à-dire combien de fois l'action vaut les bénéfices.

2.2.3.2. Conséquences d'une politique de dividendes :

- Pour l'entreprise ;

Une politique de dividendes :

- Tend à stabiliser et sélectionner l'actionnariat qui attend un revenu régulier de ses actions ;
- Crée des contraintes de trésorerie car le paiement du dividende est une sortie non négligeable qui peut poser des problèmes supplémentaires à l'entreprise. L'entreprise peut envisager à la place le paiement de dividendes en actions gratuites : ceci oblige donc à une augmentation de capital pour les ans, avec les problèmes de dilution donc de baisse du cours de l'année suivante des dividendes inférieurs puisqu'il y a plus d'actions en circulation.

- Pour l'actionnaire ;

- L'actionnaire apprécie en général une rémunération régulière de ses actions. Beaucoup y comptent même, et oublient de prendre en considération le cours de bourse. Certains actionnaires comptent sur les dividendes de leurs actions comme revenu réguliers, aussi pourront-ils être amenés à vendre sur les dividendes sont faibles, voire nuls ou irréguliers. Donc des dividendes irréguliers peuvent entraîner une instabilité de l'actionnariat, de même que le paiement en actions gratuites ;
- Un ratio de distribution important rend le cours de l'action moins volatile donc maximise la richesse de l'actionnaire.

Une politique de dividendes crée évidemment des contraintes pour l'entreprise, mais elle constitue un signal pour le marché, montrant qu'elle a une certaine maîtrise de son environnement et un certain respect pour ses actionnaires, ce qui valorise son action et lui facilitera des augmentations de capital ultérieures tout en stabilisant son actionnariat.

2.2.4. Autres approches sur le choix d'une structure financière de l'entreprise :

Les difficultés théoriques et pratiques à donner une réponse satisfaisante sur la structure financière optimale de l'entreprise ont entraîné de nouvelles réflexions. Ces nouveaux cadres d'analyse s'intéressent principalement à l'information dont disposent les acteurs de l'entreprise (actionnaires, débiteurs et créanciers, dirigeants, salariés) et à la façon dont ils résolvent leurs conflits d'intérêts.¹⁴

2.2.4.1. Asymétrie d'information et politique de signalisation :

Un accès identique à l'information pour tous les agents économiques, hypothèse utilisée par Modigliani et Miller et dans le MEDAF, est une conjoncture peu réaliste. Les acteurs internes à l'entreprise, et principalement les dirigeants, semblent mieux à même que les acteurs externes à disposer des informations leur permettant de former leurs anticipations.

L'hypothèse d'une asymétrie de l'information paraît donc solide. Elle est à la base des travaux de modélisation de la circulation de l'information économique et financière.

2.2.4.1.1. La signalisation au cœur de la communication financière de l'entreprise :

Les dirigeants de l'entreprise dans leur relation avec les agents externes (banquiers, marchés, pouvoirs publics...) et internes (salariés, syndicats ouvriers, cadres...) sont amenés à donner une certaine image de la firme. Ils cherchent à communiquer le plus rapidement et le plus fidèlement possible toutes les bonnes informations concernant l'évolution de la rentabilité et des perspectives à venir. Dans le cas contraire, et sans prendre le cas limite d'un travestissement complet de la réalité, les dirigeants seront moins enclins à communiquer et plus « nuancés » dans leurs propos.

Parmi différents indicateurs, trois sont suivis avec attention par toute la communauté financière :

- Le montant des dividendes distribués ;
- Le taux d'endettement ;
- Le cash-flow.

¹⁴ *HEREVE HUTIN, Op cit, P356.*

2.2.4.1.2. La politique de distribution des dividendes :

L'annonce et la distribution des dividendes sont, de fait, des signaux émis auprès des actionnaires et des autres investisseurs sur la rentabilité et les performances de la firme.

En effet :

- Le niveau de dividendes distribués est un indicateur de rentabilité car, à contrario, il est difficile de distribuer des bénéfices quand ceux-ci sont inexistantes. De plus, le marché financier et les banquiers n'accepteront pas de prêter des fonds pour une distribution de dividendes alors qu'ils en attendent un investissement profitable ;
- L'annonce de promesses de dividendes ou d'informations économiques proches de la période de distribution est tout particulièrement surveillée par les autorités de contrôle (Autorités des marchés financiers). Ces informations influencent directement le volume des transactions sur le titre ainsi que sur son cours.

2.2.4.1.3. La politique de l'emprunt :

Le taux d'endettement est une conséquence directe des décisions stratégiques de l'entreprise. Apprécier exactement la signification de l'évolution de cet indicateur nécessite toutefois une étude approfondie :

- Face à des perspectives de rentabilité intéressantes, mes dirigeants de la firme vont chercher à accroître leur fraction de capital détenu, ce qui va provoquer une hausse des cours. Cette hausse va inciter l'émission d'actions nouvelles et limiter par là même recours à l'emprunt. Toutes choses égales par ailleurs, le taux d'endettement devrait baisser ;
- Face à des perspectives de rentabilité intéressantes, la firme doit s'endetter fortement pour pouvoir investir. Un taux d'endettement élevé sera à la fois annonciateur de fortes potentialités de revenus et d'un haut niveau de risque (économique et financier).

Une même perspective peut donc apparemment provoquer des effets contraires sur le taux d'endettement de la firme. Une bonne politique de signalisation donnera à la communauté financière les informations suffisantes pour décrypter le sens réel de l'évolution du taux d'endettement.

Conclusion

Le choix d'un mode de financement dépend de son coût d'une part, et de la structure de financement existante d'une autre part. Les deux notions sont étroitement liées : une structure financière optimale correspond également à un coût du capital minimal.

Ce chapitre nous a permis de raisonner en dehors du cadre simplifié des marchés à l'équilibre en tenant compte d'un certain nombre de biais (fiscalité, coûts d'agence (conflits d'intérêts), l'asymétrie d'informations) qui rendent l'analyse plus complexe mais aussi plus pertinente.

Il nous a permis aussi de présenter la politique de dividendes ainsi que la politique d'endettement ; où la première étudie l'impact d'une modification de la valeur des fonds propres sur la valeur de l'entreprise et son coût moyen pondéré du capital, en agissant sur le taux de rétention des bénéfices, et où la deuxième suppose que l'entreprise distribue la totalité de ses bénéfices et qui étudie l'impact d'une modification du niveau d'endettement sur la valeur de celle-ci.

Chapitre III

**L'impact de la politique financière sur la
structure financière de l'entreprise ATM
MOBILIS**

Introduction

Nous allons aborder tout au long de ce chapitre, une brève présentation de l'entreprise ATM Mobilis notre organisme d'accueil, par le biais de son organigramme et de ses différentes Directions, Sous-directions, Départements et Services, afin de connaître ses missions et activités.

Nous tenterons par la suite, de mettre en application les différents concepts développés au cours des chapitres précédents afin de déterminer la politique financière de l'entreprise, sa structure financière et ses choix.

Section 1 : Présentation générale de l'entreprise ATM MOBILIS

L'objet de cette section est de présenter l'Entreprise ATM MOBILIS et ses différents services.

1.1. Historique :

Mobilis, filiale d'Algérie Télécom, est le premier opérateur de téléphonie mobile en Algérie. Devenu autonome en août 2003, il propose à ses clients une large gamme de produits et de services innovants et de haute qualité : offre post payée et prépayée adaptées à tous les budgets, SMS vers tous les opérateurs en Algérie et à l'étranger, Roaming à l'international, messagerie vocale (VML) facturation on-line...

Le 15 décembre 2004, Mobilis a lancé le premier réseau expérimental UMTS (UNIVERSAML Mobile Télécommunications System) en Algérie, intégrant ainsi le club des 40 opérateurs dans le monde qui maîtrise cette technologie. Mobilis est aujourd'hui le seul véritable opérateur multimédia en Algérie.

Entreprise innovante, Mobilis utilise la convergence entre l'Internet et le téléphone mobile dans la gestion de sa communication, devenant ainsi une véritable « Entreprise de l'Internet mobile ».

Pour offrir des services de qualité à ses clients, Mobilis a lancé un vaste chantier de déploiement de son réseau GSM à travers le territoire national. Aujourd'hui, plus de 75% de la population algérienne est couverte par un réseau de haute qualité.

Leader de la téléphonie mobile en Algérie, Mobilis compte aujourd'hui près de sept millions d'abonnés actifs.

L'ouverture du secteur des postes et des télécommunications à la concurrence a été stipulée par la loi 03-2003 du 5 août 2000 avec comme résultats :

En janvier 1999, lancement de la première offre GSM par le Ministère de la poste et des Télécommunications. Le réseau ne couvrait que les chefs-lieux de grandes wilayas, comme Alger, Oran, Constantine...

Le Ministère des PTT qui devient le Ministère de la Poste et des Technologies de la Communication, pour l'exercice des missions de la réglementation, de politique sectorielle et de développement des TIC.

La création de l'autorité de régulation de la poste et des Télécommunications, chargé de réguler le marché et de veiller au respect des règles de la concurrence.

La création de deux opérateurs Algérie Poste et Algérie Télécoms en tant qu'entreprises autonomes.

En 2002, Algérie Télécoms a bénéficié d'une licence de régularisation pour ses activités fixe et mobile GSM et entre en phase opérationnelle à partir du 1er janvier 2003, l'exploitation du réseau GSM, hérité du Ministère des Postes et Télécommunications, et la fourniture des services mobiles sont assurées par Algérie Télécoms.

En août 2003, l'activité mobile d'Algérie Télécom a été finalisée et ATM MOBILIS été créé en tant que société par action.

En janvier 2004, ATM MOBILIS devient une filiale avec une vraie structure. Mais avec peu de moyens et des effectifs très limités, elle ne pouvait aucunement soutenir la concurrence.

En mai 2004, ouverture du call center Mobilis.

En Juillet 2004, nomination d'une nouvelle direction à la tête de Mobilis pour relancer l'entreprise.

Août 2004, arrivée sur le marché d'un troisième acteur, avec l'ambition de devenir rapidement le deuxième opérateur du pays.

En août 2004, le premier réseau expérimental UMTS de Mobilis enregistre son millionième abonné actif.

En janvier 2006, Mobilis annonce ses 5 millions d'abonnés actifs.

Mobilis est entré dans plusieurs domaines d'intérêt pour la responsabilité sociale et les événements les plus importants a diminué le nombre de clients dans l'année 2010 par 6,3-% par rapport à 2009 et sont les réalisations les plus importantes de la Fondation Mobilis à ce stade sont présentés comme se suit :

❖ **Jusqu'à 31 Décembre 2010 :**

- La part de marché s'élève à 28,82%
- Nombre d'abonnés 9 millions d'abonnés
- Résultat net plus de 2,9 milliards DA
- Chiffre d'affaire de 47 milliards DA

❖ **En Décembre 2011 :**

- Nombre d'abonnés plus de 10 millions d'abonnés
- Résultat net plus de 6 milliards DA
- Chiffre d'affaire plus de 53 milliards DA

❖ **Période 2012-2013**

Cette étape a connu un succès en termes de ressources matérielles et humaines et de la technologie de l'information, de la finance, et cela est dû aux efforts déployés par les membres du parti et les cadres qui sont encore en cours de construction.

1.2. Statut Juridique :

ATM Mobilis est une société par action (EPE/SPA), ses actions sont détenues à 100% par la société mère Algérie télécom.

Dénomination siège : son siège est situé au quartier des affaires groupe 05 ilot 27 28 et 29 BAB EZZOUAR, ALGER.

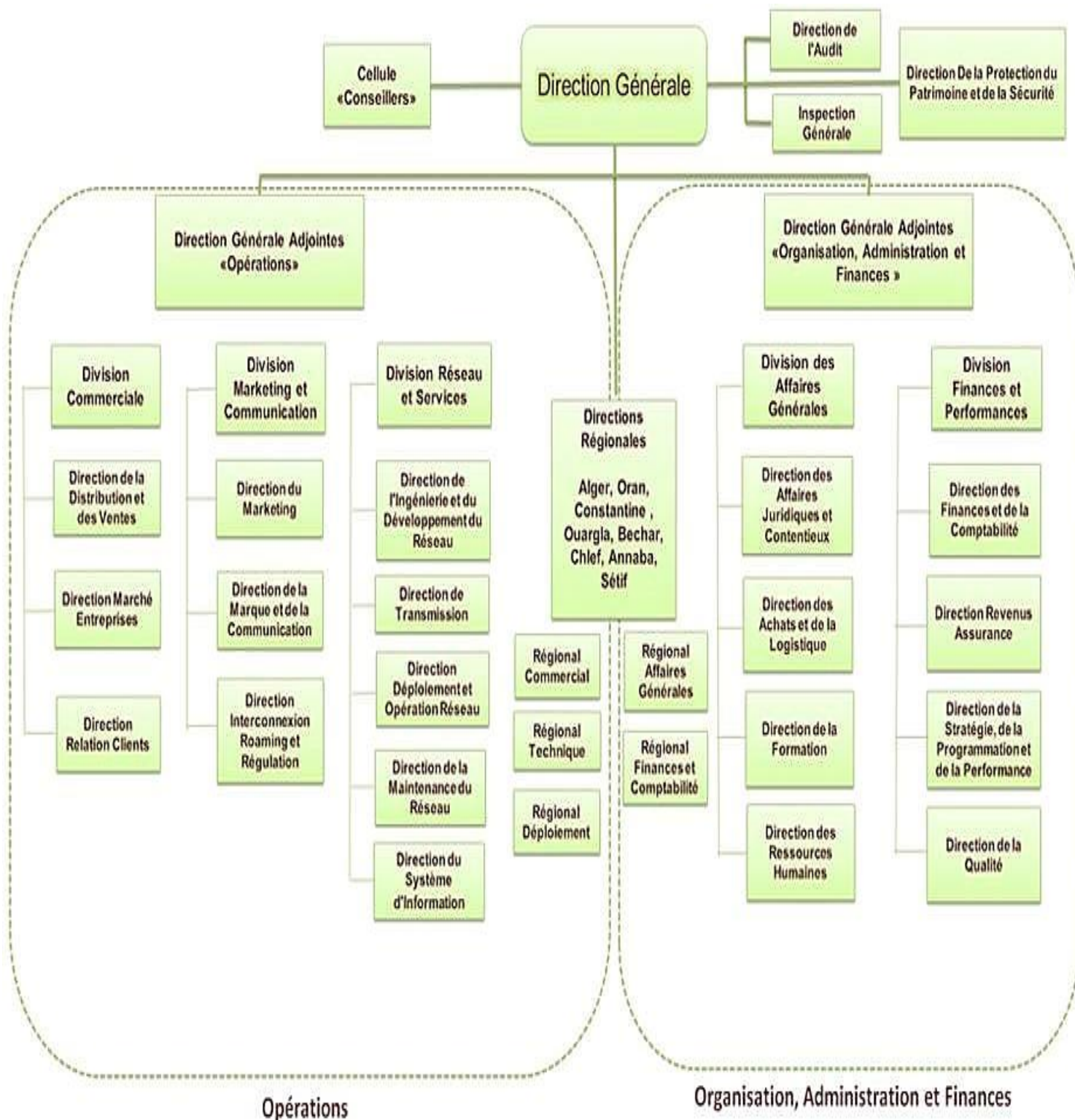
Capital Sociale : 25 000 000 000 DA.

Le réseau "Mobilis" couvre 48 wilayas divisées en huit directions régionales sont :

- **Alger :** Alger, Blida, Bouira, Boumerdes, Tipaza, Tizi-Ouzou.
- **Annaba :** Annaba, El Tarf, Guelma, Skikda, Souk Ahras, Tébessa.
- **Bechar :** Adrar, Becher, El Beyad, El Naama, Tindouf.
- **Chlef :** Chlef, Ain Defla, Djelfa, Médéa, Relizane Tiaret, Tissemsilt.
- **Constantine :** Batna, Constantine, Khenchela, Mila, Oum Bouaqui.
- **Oran :** Ain Timouchent, Mascara, Mostaganem, Oran, Tlemcen, Saida, Sidi BelAbbe
- **Ouargla :** Biskra, El Oued, Ghardaïa, Illizi, Laghouat, Ouargla et Tamanrasset
- **Sétif :** Bejaia, Bordj Bouariridj, Jijel, Msila, Sétif.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

1.3. Organigramme d'ATM MOBILIS :



Source : L'organigramme nous a été remis par l'entreprise ATM MOBILIS

1.4. La direction générale :

La direction générale est dirigée par un président directeur générale qui est assisté par des conseillers dans différents domaines d'activités.

Pour assurer le bon fonctionnement et atteindre la performance, l'entreprise dispose des cellules et directions attachées à la direction générale :

1. Cellule conseillers : qui est chargé de donner des conseils à la direction générale dans différents domaines d'activités (technique, commerciales, etc.).

2. Direction de l'Audit : est mise en place dans l'entreprise pour rendre compte à l'actionnaire ou à ses représentants (membre du conseil d'administration) de la situation réelle de leur patrimoine en toute objectivité, la mission d'audit est constituée de trois phases ; phase de programmation, phase exécution et la phase de suivi des recommandations.

3. Inspection Générale : elle intervient en cas de dysfonctionnement pour diagnostiquer et inspecter les structures de l'entreprise suite à la demande de PDG.

4. Cellule du Projet Digitale : chargé de la gestion des réseaux sociaux (lancement et l'analyse des campagnes de communication).

5. Direction de la Protection du Patrimoine et de La Sécurité : cette direction est chargée de la sécurité interne de l'entreprise.

6. La direction de la stratégie, programmation et performance : cette structure c'est la pierre angulaire de l'entreprise du fait qu'elle est chargée de définir les objectifs stratégiques de la société tout en effectuant différentes études pour faire ressortir les forces, les faiblesses, les opportunités et les menaces. L'activité de la direction se fait à travers des outils de gestion performants tels que le tableau de bord prospectif qui contient des indicateurs permettant de détecter les défaillances et de diagnostiquer les différentes structures ainsi que les activités, comme il donne aussi des informations synthétisées sur le déroulement de la mission de l'organisation et le taux d'atteinte de ses objectifs.

7. Les Directions Régionales : Pour une prise en charge efficace de l'ensemble des activités de l'entreprise sur tout le territoire national.

MOBILIS a implémenté huit directions régionales qui couvrent chacune une zone géographique bien définie ; « Alger, Constantine, Chlef, Annaba, Oran, Sétif, Bechar, Ouargla »

Chaque région citée ci-dessus couvre un pôle qui englobe plusieurs wilayas, et elle est tenue de gérer différents volets à savoir commerciale, technique, financier. Du fait que les directions régionales sont indépendantes financièrement et techniquement de la direction générale, elle dispose donc d'un budget (Dotation) et d'objectifs spécifiques.

Chaque direction dispose de cinq sous-directions sous la coupe d'un directeur régional ;

- **Sous-Direction Commerciale** : Chargé du volet commerciale (la gestion des agences commerciales).
- **Sous-Direction Technique** : Chargé du volet technique (transmission, maintenance des réseaux, ...etc.).
- **Sous-Direction Déploiement** : Chargé de déploiement des sites.
- **Sous-Direction Affaires Générales** : Fonction support chargée d'assurer les bons fonctionnements de l'ensemble de la direction (ressources humaines, achats et logistique...etc.).
- **Sous-Direction finances et comptabilité** : Chargé de la gestion comptable et financière de la direction (Budget, Trésorerie...etc.).

Afin de regrouper l'autorité et le savoir-faire A.TM. MOBILIS a opté par une structure hiérarchique qui consiste à scinder l'entreprise en deux directions générales adjointes une des Opérations (DGAOP), et l'autre « Organisation, Administration et finances » (DGAOF).

Ces directions adjointes sont composées de divisions managerielles qui permettent de mener les politiques complexes, tout en grandissant une prise en charge opérationnelles de bon niveau par les structures attachées.

8. La Direction Générale Adjointes « Opérations » :

Cette direction est composée de deux divisions principales qui sont ; la Division Des Réseaux Et Services (DVRS) et la Division Commerciale Et Marketing (DVCM).

- *Division Réseau et Services (DVRS) :*

La DVRS est une structure chargée de l'implémentation et la maintenance du réseau de l'entreprise selon des phases :

- ✓ Études de recherche, d'ingénieries et développement.
- ✓ Déploiement du réseau.
- ✓ Transmission du réseau.
- ✓ Maintenance du réseau.

Pour assurer le bon fonctionnement de son activité technique la division dispose de cinq directions opérationnelles :

- Direction d'ingénierie et du développement du réseau (DID).
- Direction de transmission (DT).
- Direction de déploiement et opérations réseaux (DDR).
- Direction de la maintenance du réseau (DMR).
- Direction du système d'information (DSI).

- *Division Commerciale et Marketing (DVCM) :*

Cette division a comme mission principale, l'exploitation du marché qui porte trois fonctions ;

- ✓ Vente/Distribution (grand public, marché d'entreprise).
- ✓ Marketing.
- ✓ Relation clients.

La DVCM dispose de cinq directions qui fonctionnent dans le but de réaliser les objectifs de la division.

- Direction du marketing (DMK).
- Direction de la marque et de la communication (DMC).

- Direction de la distribution et des ventes (DDV).
- Direction du marché de l'entreprise (DME)
- Direction relation client grand public (DRCGP).

9. La Direction Générale Adjointe « Organisation, Administration et finances » :

Cette direction est scindée en deux divisions principales qui sont : la Division des Affaires Générales (DVAG), la Division des Finances et performances DVFP).

- *Division des Affaires Générales (DVAG) :*

Cette structure managériale dispose de quatre directions à savoir ;

- Direction des ressources humaines (DRH).
- Direction de la formation (DFO).
- Direction des achats et logistique (DAL).
- Direction de l'affaire juridique et contentieuse (DAJC).

Le rôle principal de la DVAG, c'est de conforter le mangement d'un ensemble de directions en charge des fonctions supports dont certaines ont un contenu managériale important qui conditionne la performance générale de l'ensemble des autres structures de l'entreprise.

- *Division Finances et performances (DVFP) :*

L'objectif principal de chaque organisation c'est la pérennité et la continuité de son activité à cet effet, elle doit atteindre la performance et veiller est ce que sa situation financière est la plus confortable possible. C'est pour cela MOBILIS a mis en place la division finances et performance, cette structure dispose de quatre directions :

- Direction revenus assurance :

Elle assure les différents flux du revenu de l'entreprise par chaine et sources de produit.

- Direction qualité :

Cette direction est chargée de la mise en place de l'ensemble de procès et procédures de chaque structure pour assurer l'efficacité et répondre aux besoins des clients et pour faire un

levier de performance faire un levier de performance à travers la promotion de la culture qualité, toutes ces initiatives au sein de l'entreprise c'est pour l'obtention de la certification de qualité à l'échelle mondiale ISO9001 (version2015).

- **Direction des Finances et Comptabilité :**

La direction des finances et comptabilité est la structure qui gère les différents flux monétaires de l'entreprise ses principales missions sont :

- ✓ Garantir la bonne tenue des comptes de l'entreprise.
- ✓ Assurer les fonctions de comptabilité, finance et le pilotage du budget annuel.
- ✓ S'assurer de la conformité de tous les documents de paiement, contrats et autres.
- ✓ Vérifier la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations et signaler aux dirigeants toutes insuffisances de nature à compromettre la continuité d'exploitation de l'entreprise.

2. Principes et Engagements de l'entreprise :

2.1. Les Principes :

ATM Mobilis est une entreprise nationale instaurée pour créer :

- La richesse et générer du progrès.
- Protéger et défendre les intérêts du consommateur en Algérie.
- Assurer la qualité du service, la transparence.
- L'esprit d'équipe, le respect des engagements, l'éthique, l'innovation, l'excellence, le travail bien fait, le mérite et l'honnêteté.

2.2. Les Engagements :

Afin de concrétiser ses ambitions, atteindre ses buts et réaliser ses objectifs, ATM Mobilis s'engage envers sa clientèle à :

- Mettre à la disposition des clients un réseau de haute qualité couvrant l'ensemble de la population sur tout le territoire national.
- Acheminer dans les meilleures conditions tous les appels quelle que soit la destination demandée.
- Proposer des offres simples, claires et transparentes qui répondent aux attentes des consommateurs.

- Améliorer constamment ses produits, ses services et sa technologie.
- Rester en permanence à l'écoute du client dans le but de passer rapidement d'un abonné administré à une véritable relation client.
- Innover constamment et faire converger son réseau et ses services pour mieux répondre aux besoins de la société algérienne de l'information de demain.
- Être à l'avant-garde technologique.
- Adapter son réseau et ses services aux besoins de la société de l'information de demain.
- Respecter ses engagements.
- Atteindre tous les segments de la population et rendre le téléphone mobile abordable à ceux au revenu moyen et qui représentent la majorité de la population.
- Déployer son réseau uniformément dans les différentes régions du pays.
- Répondre dans les meilleurs délais à toute réclamation.
- Essayer de créer un lien solide avec les clients par les centres de services, le centre d'appel et par son site Web.
- Entreprendre différentes actions promotionnelles et publicitaires afin de séduire les clients potentiels.
- Assurer la diffusion d'une image positive de l'entreprise à travers les médias (slogans, messages) pour établir une relation de fidélité avec les clients.

3. Missions et Objectifs de l'entreprise :

3.1. Missions :

ATM Mobilis a pour mission principale d'offrir un service de téléphonie mobile de grande qualité, simple, efficace et accessible au plus grand nombre de personnes. Elle exerce son domaine d'activité sur l'ensemble du territoire national pour :

- Réaliser toute étude et/ou toute action permettant d'Identifier les besoins des clients.
- Vérifier la conformité et l'efficacité du système de management de la qualité de l'entreprise.
- Définir et concevoir l'architecture du réseau.
- Réaliser les études d'ingénierie en conformité avec les normes des réseaux et services.
- Déployer le réseau de téléphonie mobile à travers tout le territoire national.

- Assurer les actions de communication pour faire connaître le produit.
- Assurer la commercialisation du produit.
- Mettre à la disposition des structures les compétences nécessaires.
- Assurer la maintenance curative et préventive du réseau.
- Gérer les effectifs.
- Refonte et Urbanisation du SI en vue d'un alignement entre ce dernier et le business d'entreprise.
- Gérer les achats de l'entreprise.
- Gérer les stocks (équipements, pièces de rechange, mobiliers, fournitures).
- Gérer les finances, la comptabilité et la trésorerie de l'entreprise.
- Assurer la bonne tenue et la régularité des comptes.
- Installer, développer, exploiter et gérer les réseaux de la téléphonie mobile.
- Maintenir et monter des équipements de téléphonie mobile.
- Fournir des prestations et mettre à la disposition de ses clients des produits de la téléphonie mobile.
- Etablir, exploiter et gérer les interconnexions permettant à tout opérateur de réseaux de téléphone mobile national ou international d'assurer la communication entre les clients.
- Assurer en permanence la disponibilité de ses produits pour l'ensemble des clients sur tout le territoire.
- Exercer ses activités dans le respect de la concurrence.

Offrir ses produits et services dans le mobile en provenance et à destination des pays étrangers dans le respect des règles définies par le règlement international dans le domaine d'activité.

- *La philosophie de Mobilis et son partenariat :*

Par l'efficacité, la sécurité, le confort et la modernité qu'il apporte, le téléphone mobile est un moyen indispensable d'autonomie personnelle et professionnelle.

Ce n'est pas par hasard que, dans l'imaginaire collectif, il est aperçu comme le symbole du succès professionnel et de réussite personnelle. Contribuer à permettre à tous les algériens qui le souhaitent d'être porteur de ce symbole des temps modernes consiste un souci constant pour Mobilis.

Aussi, des services variés, simples et accessibles seront offert grâce à l'excellence du nouveau réseau, en phase de construction, et surtout une gestion professionnelle constamment disponible, à l'écoute de la clientèle.

La clientèle est au centre de la philosophie et de la stratégie de Mobilis. Elle a choisi la société suédoise « Ericsson » comme partenaire pour la réalisation de la première étape de la construction de nouveau réseau GSM.

3.2. Objectifs :

Mobilis se fixe des objectifs généraux à savoir :

La satisfaction de la clientèle et la rentabilité financière, mais également des objectifs qui touchent les différents domaines.

- *Objectifs globaux :*

- Pour assurer la qualité des développements futurs de Mobilis, élever au niveau des standards internationaux, les méthodes et les pratiques de la gestion interne.
- Réussir la mise en place de la nouvelle Organisation Mobilis, et développer le professionnalisme des équipes par un management par la performance.
- Renforcer l'empreinte de la marque Mobilis sur le marché Algérien.
- Faire évaluer le chiffre d'affaire par l'acquisition de nouveaux clients, la fidélisation des clients existants et le développement des usages (Offres et services).
- Demeurer à l'avant-garde technologique devant la concurrence.

- *Objectifs commerciaux :*

- Atteindre une part de marché en parc de plus de 40%.
- Etre le premier opérateur en part de marché sur les offres des nouvelles technologies.
- Consolider le parc postpaid et prepaid.
- Faire croître l'ARPU prepaid et postpaid.

- *Objectifs Marketing et Communication :*

- Produire des offres attractives correspondant aux besoins de chaque marché et segment de marché.
- Promouvoir les nouveaux services : WAP, MVPN, VPN.
- Renforcer la présence de Mobilis sur le front de vente : affichage, points de vente, boutiques Mobilis.

- Développer la communication interne pour associer les personnels au développement de l'entreprise et renforcer la motivation.

- *Objectifs d'infrastructures commerciales :*
 - Développer le réseau VD pour une présence dans les wilayas avec la possibilité de disposer de bureaux de proximité.
 - Passer un accord de franchise pour déployer plus de boutiques franchisées Mobilis (ventes prépaïd + postpaïd).
 - Renforcer le réseau ventes indirectes pour passer de 6000 à 60 000 points de ventes.

- *Objectifs infrastructures réseaux :*
 - Déployer 2500 sites (BTS) supplémentaires en 2006 pour passer de 1940 à environs 4500 BTS.
 - Renforcer la fiabilité et la qualité du réseau (Création d'une direction des transmissions, nouvelle organisation de la maintenance...).
 - Renforcer la capacité du réseau.
 - Poursuivre l'expérimentation de la technologie UMTS : Réseau, services, interconnexion avec les réseaux existants et formation.

- *Objectifs organisationnels :*
 - Finaliser la conception du nouveau siège (Mai 2006), et la démarrer sa construction.
 - Renforcer la qualité des fonctionnements entre directions centrales et direction régionales et attribuer un cadre de gestion, relevant de procédures propres, disposant de tableaux de bord en étant soumises à des contrôles de gestion.
 - Réussir la mise en place d'une organisation qualité et déployer un plan d'actions qualité pour Mobilis.
 - Renforcer les structures et les entités opérationnelles.

- *Objectifs Ressources Humaines :*
 - Passé de 1776 agents au 31/12/05 à 4100 agents au 31/12/08.
 - Assurer les mises à niveau, le développement et la valorisation des compétences par l'élaboration et la mise en œuvre de plans de formation et de perfectionnement du personnel.

- Elaborer un système de rémunération performant afin de développer les motivations.
- Développer les systèmes de gestion de ressources humaines intégrés par l'élaboration des différents systèmes de gestion (recrutement, formation, évaluation de performance, gestion de carrières, etc).

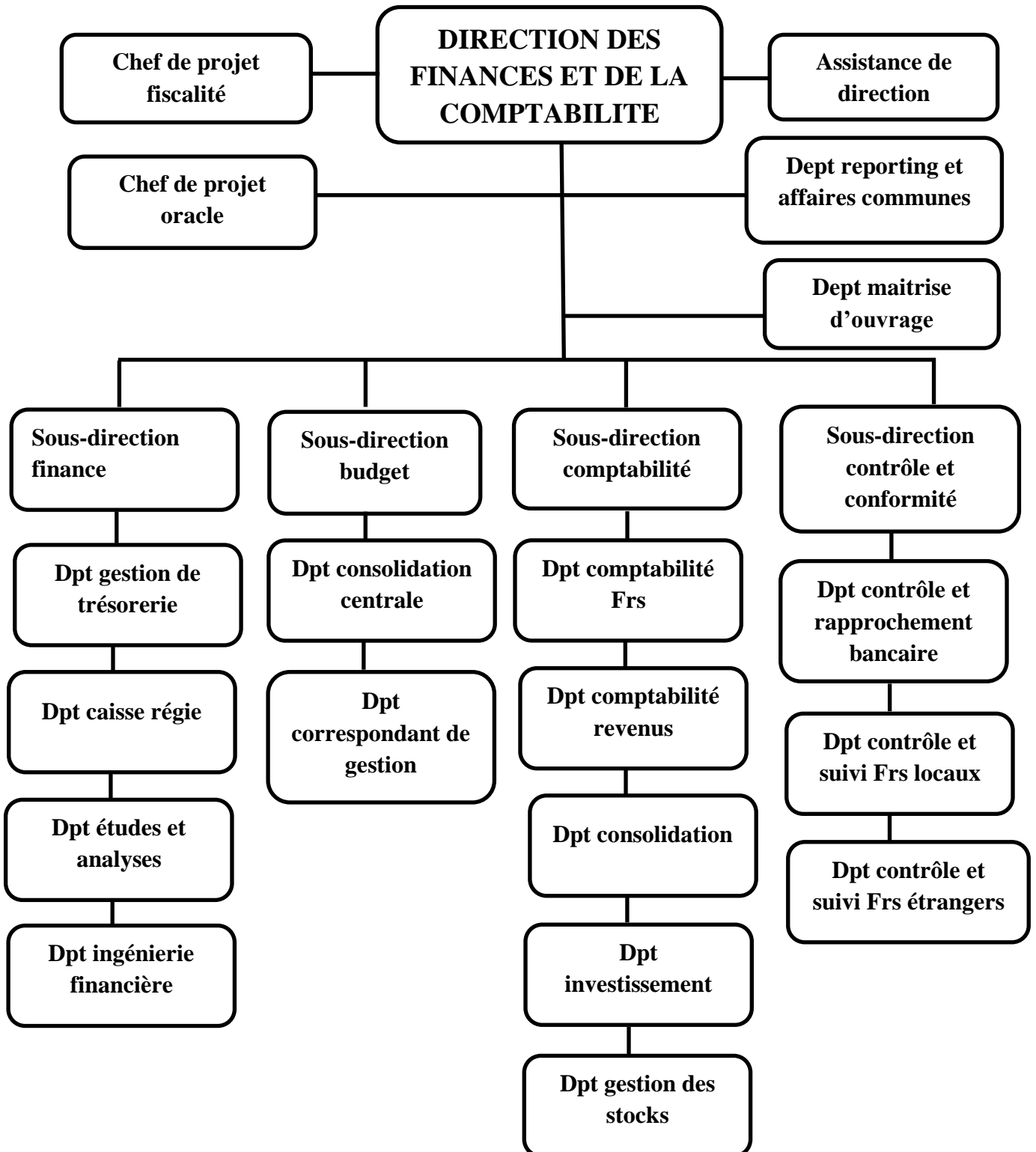
4. Présentation de la direction de finance et de la comptabilité :

4.1. Missions de la Direction des Finances et Comptabilité (DFC) :

La direction des finances et comptabilité est la structure qui gère les différents flux monétaires de l'entreprise ses principales missions sont :

- Garantir la bonne tenue des comptes de l'entreprise.
- Assurer les fonctions de comptabilité, finance et le pilotage du budget annuel.
- S'assurer de la conformité de tous les documents de paiement, contrats et autres.
- Vérifier la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations et signaler aux dirigeants toutes insuffisances de nature à compromettre la continuité d'exploitation de l'entreprise.
- Gérer le patrimoine de l'unité (toute dépense ou flux monétaire).
- Mettre en œuvre une politique financière pour l'unité.
- Établir le plan de financement de l'unité (exploitation et investissement).
- Planifier, orienter et contrôler les activités de l'unité.

4.2. Organigramme de la DFC :



Source : L'organigramme nous a été remis par l'entreprise ATM MOBILIS

4.3. Rôle de chaque département de la direction Finance et comptabilité :

1- Chef de projet fiscalité :

Il est chargé des missions suivantes :

- Responsabilité de la tenue de la fiscalité générale de l'entreprise :
 - Fiscalité au niveau central.
 - Fiscalité au niveau régional.
- Établissement des documents fiscaux périodiques :
 - Il est tenu de souscrire au plus tard le 30 Avril de chaque année, auprès des services de gestion de la DGE une déclaration annuelle (Bilan Fiscal) des résultats de l'année précédente.
 - Il est tenu à souscrire avant le 20 de chaque mois une déclaration des taxes à verser à l'administration fiscale.
- Répondre aux sollicitations des commissaires aux comptes et auditeurs internes dans le cadre de leurs travaux de vérification.
- Répondre aux sollicitations des différents services fiscaux (recette, inspection, DGE, ministère des finances) et parafiscales.
- Actualiser, améliorer et mettre en place les procédures fiscales.
- Définir les procédures fiscales au niveau central et régional.
- Rédaction des articles et orientations par rapport à la législation fiscale Algérienne.
- Transfert de fonds au profit des sociétés étrangères (taxe de domiciliation, IBS retenue à la source et taux à appliquer selon la convention fiscale).
- Le suivi du dossier ANDI.

2- Département Affaires Communes Reporting et Qualité :

Ce département est chargé du reporting de la DFC.

3- Chef de projet Oracle finances :

Charger de l'implémentation et la gestion de l'ERP (volet comptable et financier) au sein de la direction.

4- Département Maitrise d'ouvrage :

Son rôle principal c'est de gérer et suivre tous les systèmes d'informations existants au niveau de la direction.

5- Sous-direction des Finances :

Cette structure s'occupe de :

- Suivre des comptes courants de l'entreprise.
- Élaborer des situations de trésorerie et les rapprochements bancaires.
- Prévoir et organiser la politique financière de l'entreprise.

Cette sous-direction est scindée en quatre départements :

- Département Caisse Régie.
- Département Études et Analyses.
- Département Gestion de Trésorerie.
- Département Ingénierie Financière.

6- Sous-direction Budget et Consolidation :

Cette direction est chargée :

- D'élaborer et de suivre le budget de l'entreprise et lancer toutes les compagnes budgétaires.
- De traiter et formaliser des prévisions et de calculer les écarts de gestion.
- De traiter des dotations budgétaires des directions régionales.

Cette sous-direction dispose de deux départements :

- Département consolidation centrale.
- Département correspondant de gestion.

7- Sous-direction Comptabilité :

Cette sous-direction représente la base d'information de l'ensemble des structures du fait qu'elle gère l'ensemble des engagements, les actes de gestion et les flux monétaires. Elle est chargée des missions suivantes ;

- La tenue comptable de tous les flux de l'entreprise.
- La production des différents documents obligatoires (bilan, états financiers, annexe...etc.
- Assurer le suivi de l'application des procédures et le respect des règles comptable en vigueur.

Cette sous-direction dispose de cinq départements :

- Département comptabilité fournisseurs : chargé de la gestion des fournisseurs de l'entreprise en assurant le suivi des dettes et autres.
- Département Comptabilité Revenus (CA) : chargé de la gestion comptable du volet des revenus (CA, encaissement, suivis des créances).
- Département Consolidation : chargé de la consolidation des comptes de l'entreprise (directions régionales).
- Département Investissement : chargé de la gestion comptable des investissements de l'entreprise techniques et non techniques.
- Département Gestion des stocks : chargé de la gestion comptable des stocks de l'entreprise tel que les mouvements des stocks (achat, consommation, traitement des écarts, valorisation...etc).

8- Sous-direction Contrôle et Conformité :

Cette structure est chargée du contrôle physique et la conformité du dossier de paiement (DP). Ainsi que tous les contrats avec les tiers ; des fournisseurs locaux ou étranger.

La sous-direction contrôle et conformité dispose de trois départements :

- Département Contrôle et Rapprochement Bancaire.
- Département Contrôle et Suivi des Fournisseurs locaux.
- Département Contrôle et Suivi des Fournisseurs Etranger.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

Section 2 : Analyse de la politique et structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

De façon générale, notre étude vise à analyser la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS à travers une analyse financière qui sert à l'étude de l'activité, de la rentabilité et de la structure de cette entreprise. Cette analyse est effectuée à partir des bilans et comptes de résultats des trois exercices 2015, 2016 et 2017.

2.1. Bilans financiers

Les tableaux ci-après présentent les bilans financiers des années 2015, 2016 et 2017.

TABLEAU N°3 : L'actif des bilans financiers des années 2015, 2016 et 2017

(UM :DA)

ACTIF	ANNEE 2015	ANNEE 2016	ANNEE 2017
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)			
<i>ECART D'ACQUISITION OU GOODWILL</i>	0,00	0,00	0,00
<i>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</i>	5 038 615 073,12	9 292 795 397,37	8 412 284 527,19
<i>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</i>	99 258 520 861,07	103 560 326 946,21	98 850 542 327,92
<i>IMMOBILISATION EN COURS</i>	10 906 546 474,17	10 155 821 582,77	6 573 590 561,85
<i>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</i>			
Titre mis en équivalence- entreprise associées	0,00	0,00	0,00
Autre participations et créances rattachées	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courant	180 134 436,76	193 101 639,12	98 295 621,50
Impôts différés actif	1 414 146 303,53	1 509 529 831,16	1 749 844 630,49
TOTAL ACTIF NON COURANT	116 797 963 148,65	124 711 575 396,63	115 684 557 668,95
ACTIF COURANT			
<i>STOCKS ET EN COURS</i>	1 894 875 000,07	3 557 514 032,87	2 171 627 846,12
<i>CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES</i>			
Clients	19 846 960 620,98	19 146 752 938,15	21 473 349 695,88
Autres débiteurs	8 196 560 946,66	9 154 629 813,34	8 991 613 083,15
Impôts	7 043 008 608,26	8 705 301 671,30	11 418 958 063,66
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00
<i>DISPONIBILITES ET ASSIMILES</i>			
Placements et autres actifs financiers courants	16 102 533 020,00	13 561 582 737,80	34 980 220 547,94
Trésorerie	16 127 406 895,18	26 759 285 984,40	33 553 749 914,03
TOTAL ACTIF COURANT	69 211 345 091,15	80 885 067 177,86	112 589 519 150,78
TOTAL GENERAL ACTIF	186 009 308 239,80	205 596 642 574,49	228 274 076 819,73

Source : Réalisé par nous-mêmes, à partir des bilans comptables des trois exercices.

**CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise
ATM MOBILIS**

TABLEAU N°4 : Le passif des bilans financiers des années 2015, 2016 et 2017

(UM :DA)

PASSIF	ANNEE 2015	ANNEE 2016	ANNEE 2017
<i>CAPITAUX PROPRES</i>			
Capital émis (ou compte de l'exploitation)	25 000 000 000,00	25 000 000 000,00	25 000 000 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00	0,00
Primes et réserves (réserves consolidées) (1)	48 561 126 816,34	56 057 007 797,70	70 123 006 457,46
Ecart de réévaluation	0,00	0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)	0,00	0,00	0,00
Résultat net (résultat net part du groupe)	9 374 951 226,70	14 065 998 659,76	17 891 510 272,88
Autres capitaux propres	0,00	0,00	0,00
Report à nouveau	124 023 087,46	124 023 087,46	124 023 087,46
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE (1)			
PART DES MINORITAIRES (1)			
TOTAL I	83 060 101 130,50	95 247 029 544,92	113 138 539 817,80
PASSIF NON COURANT			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	2 037 300 192,49	2 660 537 992,49	2 911 246 592,49
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)	15 616 345,50	16 445 981,85	174 753 182,65
Autres dettes non courantes	0,00	0,00	0,00
Provisions et produits comptabilisés d'avance	26 283 926 031,05	28 930 000 235,73	26 408 110 839,87
TOTAL PASSIF NON COURANT II	28 336 842 569,04	31 606 984 210,07	29 494 110 615,01
PASSIF COURANT			
Fournisseurs et compte rattaché	53 588 563 698,21	54 576 817 032,87	58 460 298 423,48
Impôts	12 396 438 857,25	15 255 258 372,76	17 576 072 478,46
Autres dettes	8 627 361 984,80	8 910 553 413,87	9 605 055 484,98
Trésorerie passif	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASSIF COURANT III	74 612 364 540,26	78 742 628 819,50	85 641 426 386,92
TOTAL GENERALE PASSIF	186 009 308 239,80	205 596 642 574,49	228 274 076 819,73

Source : Réalisé par nous-mêmes, à partir des bilans comptables des trois exercices.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.2. Bilans condensés :

Les tableaux ci-après présentent les bilans condensés des années 2015, 2016 et 2017.

TABLEAU N° 5 : L'actif des bilans condensés des années 2015, 2016 et 2017 (UM :DA et %)

ACTIF	2015	%	2016	%	2017	%
ACTIF NON COURANT	116 797 963 148,65	63%	124 711 575 396,63	61%	115 684 557 668,95	51%
ACTIF COURANT	2015	%	2016	%	2017	%
STOCKS (VALEURS EXPLOITATIONS)	1 894 875 000,07	1%	3 557 514 032,87	2%	2 171 627 846,12	1%
CREANCES (VALEURS REALISABLES)	35 086 530 175,90	19%	37 006 684 422,79	18%	41 883 920 842,69	18%
DISPONIBILITE (VALEURS DISPONIBLES)	32 229 939 915,18	17%	40 320 868 722,20	20%	68 533 970 461,97	30%
TOTAL ACTIF	186 009 308 239,80	100%	205 596 642 574,49	100%	228 274 076 819,73	100%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des bilans financiers

TABLEAU N° 6 : Le passif des bilans condensés des années 2015, 2016 et 2017 (UM :DA et %)

PASSIF	2015	%	2016	%	2017	%
CAPITAUX PROPRES	83 060 101 130,50	45%	95 247 029 544,92	46%	113 138 539 817,80	50%
PASSIF NON COURANT	28 336 842 569,04	15%	31 606 984 210,07	15%	29 494 110 615,01	13%
PASSIF COURANT	74 612 364 540,26	40%	78 742 628 819,50	38%	85 641 426 386,92	38%
TOTAL PASSIF	186 009 308 239,80	100%	205 596 642 574,49	100%	228 274 076 819,73	100%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des bilans financiers

A l'actif, nous remarquons que D'après ces trois bilans en grandes masses la valeur des immobilisations pour chacun des trois exercices représente une partie importante du total de l'actif

- Actif Non Courant :

L'actif non courant a enregistré des proportions décroissantes par rapport au total de l'actif durant les trois exercices, pour atteindre respectivement ; soit 63% en 2015, 61% en 2016 et 51% en 2017, qui est dû aux immobilisations en cours.

- Valeurs D'Exploitation :

Nous remarquons que les valeurs d'exploitations ont enregistré des proportions faibles par rapport au total de l'actif durant les trois exercices ; soit 1% en 2015, 2%, en 2016 et 1% en 2017, qui est dû à la liquidation immédiate de tous ces stocks.

- Valeurs Réalisables :

Les valeurs réalisables durant ces trois exercices par rapport au total de l'actif représentent des proportions stables ; soit 19% en 2015, 18% en 2016 et 18% en 2017, mais qui doivent être diminuer par des efforts dans la politique de recouvrement des créances.

- Valeurs Disponibles :

Nous constatons une augmentation des valeurs disponibles durant les trois derniers exercices ; soit 17% en 2015, 20% en 2016 et 30% en 2017. Cela est dû au non remboursement d'une partie des dettes à court terme.

Au PASSIF, nous relevons les constats suivants :

- Capitaux Propres :

Nous constatons que la part des capitaux propres dans le total passif a enregistré une légère augmentation ; soit 45% en 2015, 46% en 2016 et 50% en 2017. Cela est dû au résultat des trois exercices.

- Passif Non Courant :

La part du passif non courant par rapport au total passif a enregistré une légère baisse ; soit 15 % en 2015 et 2016 et 13% en 2017. Cela s'explique par la diminution des provisions et des produits comptabilisés d'avance.

- Passif Courant :

La part du passif courant par rapport au total passif représente un taux fort ; soit 40% en 2015, 38% en 2016 et 2017. Cela est dû au fournisseur et comptes rattachés.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.3. Analyse par l'Equilibre financier :

Pour avoir une idée sur la liquidité d'ATM MOBILIS, il est nécessaire de calculer les indicateurs de l'équilibre financier (FR, BFR, TN) :

2.3.1. Calcul du Fonds de roulement :

✓ Par le haut du bilan :

Fonds de Roulement = Capitaux permanents – Actif immobilisé

TABLEAU N°7 : Calcul du Fonds de roulement par le haut du bilan

(UM :DA)

DESIGNATION	2015	2016	2017
CAPITAUX PERMANENTS	85 097 401 322,99	97 907 567 537,41	116 049 786 410,29
ACTIF IMMOBILISE	116 797 963 148,65	124 711 575 396,63	115 684 557 668,95
FONDS DE ROULEMENT	-31 700 561 825,66	-26 804 007 859,22	365 228 741,34

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Nous constatons que le FR est négatif en 2015 et 2016 soit -31 700 561 825,66 DA et -26 804 007 859,22 DA respectivement, qui veut dire que les immobilisations ne sont pas totalement couvertes par les capitaux permanents. Cela est dû à la valeur conséquente des investissements durant ses deux exercices à savoir les immobilisations incorporelles et corporelles sans être accompagnée pas une augmentation des capitaux permanents pour faire face à ses investissements.

Par contre en 2017 le FR est positif, qui veut dire que les capitaux permanents sont supérieurs aux valeurs immobilisées, soit un montant de 365 228 741,34 DA. Cela signifie que les immobilisations sont totalement couvertes par les capitaux permanents.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

✓ Par le bas du bilan :

FR= Actif circulant – Dette à court terme

TABLEAU N°8 : Calcul du Fonds de roulement par le bas du bilan (UM :DA)

DESIGNATION	2015	2016	2017
ACTIF CIRCULANT	69 211 345 091,15	80 885 067 177,86	112 589 519 150,78
DETTE A COURT TERME	100 911 906 916,81	107 689 075 037,08	112 224 290 409,44
FONDS DE ROULEMENT	-31 700 561 825,66	-26 804 007 859,22	365 228 741,34

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Nous constatons un FR négatif en 2015 et 2016 avec un montant de -31 700 561 825,66 DA en 2015 et -26 804 007 859,22 DA.

Cela signifie que l'entreprise ne peut pas couvrir ses dettes à court terme par des actifs circulants, donc elle doit faire appel à des dettes à long et moyen terme.

Par contre en 2017, l'entreprise a enregistré un FR positif qui veut dire que l'actif circulant est supérieur aux dettes à court terme et qui signifie que l'actif circulant arrive à couvrir ces dernières.

L'entreprise est donc en déséquilibre financier durant les exercices 2015 et 2016, elle a utilisé la politique financière DSP-CIR qui donne priorité à la croissance et sans indépendance.

Par contre pour l'exercice 2017, l'entreprise est en équilibre financier, et elle a utilisé la politique financière PSD-RIC qui donne priorité à la rentabilité et non pas à la croissance et qui est utilisé pour redresser les actifs non courant peu ou pas rentable.

2.3.2. Calcul du Besoin en Fonds de roulement :

BFR= (Stocks + Créances à court terme) - Dette à court terme

TABLEAU N°9 : Calcul du Besoin en Fonds de roulement (UM :DA)

DESIGNATION	2015	2016	2017
STOCKS	1 894 875 000,07	3 557 514 032,87	2 171 627 846,12
CREANCE A COURT TERME	35 086 530 175,90	37 006 684 422,79	41 883 920 842,69
DETTE A COURT TERME	100 911 906 916,81	107 689 075 037,08	112 224 290 409,44
BESOIN DE FONDS DE ROULEMENT	-63 930 501 740,84	-67 124 876 581,42	-68 168 741 720,63

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

Nous constatons que l'entreprise a réalisé un BFR négatif durant les trois exercices qui veut dire que les emplois d'exploitation sont inférieurs aux ressources d'exploitation, qui signifie que ces dernières financent largement les emplois d'exploitation.

2.3.3. Calcul de la Trésorerie Nette :

TABLEAU N°10 : Calcul de La Trésorerie nette

(UM :DA)

DESIGNATION	2015	2016	2017
FONDS DE ROULEMENT	-31 700 561 825,66	-26 804 007 859,22	365 228 741,34
BESOIN DE FONDS DE ROULEMENT	-63 930 501 740,84	-67 124 876 581,42	-68 168 741 720,63
TRESORERIE NETTE	32 229 939 915,18	40 320 868 722,20	68 533 970 461,97

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Nous constatons au cours de ces trois exercices 2015, 2016 et 2017, que l'entreprise dégage des excédents de liquidité 32 229 939 915,18 en 2015 et 40 320 868 722,20 et 68 533 970 461,97 respectivement qui sont dégagé durant 2015 et 2016 par le BFR et en 2017 par le FR. Dans ce cas la situation financière de l'entreprise traduit par un excédent de trésorerie puisqu'elle dispose de liquidité suffisante qui lui permette de rembourser ses dettes à l'échéance. On peut alors parler d'une autonomie financière à court terme.

D'après tout ce qui précède, on peut conclure que l'ATM MOBILIS est en situation d'équilibre financier à court terme durant les trois exercices étudiés et a long terme uniquement durant l'exercice 2017.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.4. Analyse par la méthode des ratios :

2.4.1. Ratio D'immobilisation (RI) :

$$RI = (\text{Immobilisations Nettes} / \text{Total Actif}) \times 100$$

TABLEAU N° 11 : Calcul du Ratio D'immobilisation

(U :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
IMMOBILISATIONS NETTES	116 797 963 148,65	124 711 575 396,63	115 684 557 668,95
ACTIF TOTAL	186 009 308 239,80	205 596 642 574,49	228 274 076 819,73
RATIO D'IMMOBILISATION	63%	61%	51%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Nous remarquons que la part des immobilisations représente 63% en 2015, 61 % en 2016 et 51 % en 2017 du total de l'actif, ce qui explique l'importance des immobilisations dans cette entreprise Cette dernière a utilisé une bonne politique d'investissement, car elle a respecté la norme du ratio qui doit être entre 50% et 65%.

2.4.2. Ratio de liquidité générale (RLG) :

$$RLG = (\text{Actif courant} / \text{Dette à court terme}) \times 100$$

TABLEAU N°12 : Calcul du Ratio de liquidité générale

(U :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
ACTI COURANT	69 211 345 091,15	80 885 067 177,86	112 589 519 150,78
DETTES A COURTS TERMES	100 911 906 916,81	107 689 075 037,08	112 224 290 409,44
RATIO DE LIQUIDITE GENERALE	69%	75%	100%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Ce ratio représente respectivement 69% et 75% pour les années 2015 et 2016. Dans ce cas les dettes à court terme sont plus importantes que les actifs à moins d'un an. En suivant la norme qui est d'avoir un ratio de minimum 100%, nous pouvons dire que l'entreprise marque une insuffisance des liquidités sur les exigibilités à court terme.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

Contrairement aux exercices précédents, en 2017 ce ratio est égal à 1 ce qui signifie que l'actif circulant couvre les dettes à long terme.

2.4.3. Ratio de liquidité réduite (RLR) :

$$\text{RLR} = [(\text{Actif courant} - \text{Stocks}) / \text{Dette à court terme}] \times 100$$

TABLEAU N°13 : Calcul du Ratio de liquidité réduite (U :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
ACTI COURANT	69 211 345 091,15	80 885 067 177,86	112 589 519 150,78
STOCKS	1 894 875 000,07	3 557 514 032,87	2 171 627 846,12
ACTIF COURANT - STOCKS	67 316 470 091,08	77 327 553 144,99	110 417 891 304,66
DETTES A COURTS TERMES	74 612 364 540,26	78 742 628 819,50	85 641 426 386,92
RATIO DE LIQUIDITE REDUITE	90%	98%	129%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Le ratio est inférieur à 50% durant les trois exercices, ce qui signifie que l'entreprise a remboursé ses dettes à court terme à partir de ses valeurs réalisables et disponible.

2.4.4. Ratio de liquidité immédiate (RLI) :

$$\text{RLI} = (\text{Disponibilité} / \text{Dette à court terme}) \times 100$$

TABLEAU N°14 : Calcul du Ratio de liquidité immédiate (U :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
DISPONIBILITE	32 229 939 915,18	40 320 868 722,20	68 533 970 461,97
DETTES A COURTS TERMES	100 911 906 916,81	107 689 075 037,08	112 224 290 409,44
RATIO DE LIQUIDITE IMMEDIATE	32%	37%	61%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

L'entreprise ne peut couvrir que 32%, 37% et 61% respectivement 2015,2016 et 2017 de ses dettes à court terme à partir de ses disponibilités.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.4.5. Ratio d'indépendance financière (RIF) :

RIF= Capitaux Propres / Capitaux Permanents

TABLEAU N°15 : Calcul du Ratio d'indépendance financière

(U:%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
CAPITAUX PROPRES	83 060 101 130,50	95 247 029 544,92	113 138 539 817,80
CAPITAUX PERMANENTS	85 097 401 322,99	97 907 567 537,41	116 049 786 410,29
RATIO D'INDEPENDANCE FINANCIERE	98%	97%	97%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Nous remarquons que les capitaux propres représentent la plus grande partie des capitaux permanents soit 98% en 2015, 97% 2016 et 2017.

L'entreprise est donc indépendante vis-à-vis des créanciers en respectant la norme qui est de 50%.

2.4.6. Ratio de financement de l'actif immobilisé (RFI) :

RFI = Capitaux Permanents / Actif immobilisé

TABLEAU N° 16 : Calcul du Ratio de Financement de l'actif immobilisé

(U :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
CAPITAUX PERMANENTS	85 097 401 322,99	97 907 567 537,41	116 049 786 410,29
ACTIF IMMOBILISE	116 797 963 148,65	124 711 575 396,63	115 684 557 668,95
RATIO DE FINANCEMENT DE L'ACTIF IMMOBILISE	73%	79%	100%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Ce ratio est inférieur à 100% durant les deux premières années 2015 et 2016, ce qui signifie que l'entreprise n'arrive pas à financer ses valeurs immobilisées par ses capitaux permanents ce qui explique le FR de ces deux années négatives.

Par contre en 2017 ce ratio est égal à 100%, ce qui signifie que l'entreprise arrive à financer ses valeurs immobilisées par ses capitaux permanents. Donc elle respecte le principe de l'équilibre financier et par conséquent dispose d'un FR positif.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.4.7. Ratio d'endettement (RE) :

$RE = (\text{dettes à court terme} + \text{dettes à long et moyen terme}) / \text{total passif}$

TABLEAU N° 17: Calcul du Ratio d'endettement

(U:%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
DETTES A COURT TERME	100 911 906 916,81	107 689 075 037,08	112 224 290 409,44
DETTES A LONG ET MOYEN TERME	2 037 300 192,49	2 660 537 992,49	2 911 246 592,49
TOTAL PASSIF	186 009 308 239,80	205 596 642 574,49	228 274 076 819,73
RATIO D'ENDETTEMENT	55%	54%	50%

Source : calculé par nous-mêmes à partir de l'analyse effectuée.

Au cours de ces trois exercices le ratio est supérieur ou égal à 50 %, ce qui signifie qu'il y a une partie des emplois de l'entreprise qui sont financées par des dette financières.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.5. Compte de Résultat :

Pour déduire la Capacité d'Autofinancement, il est intéressant de revenir sur le compte de résultat de l'entreprise ATM MOBILIS.

TABLEAU N° 18 : Compte de résultat des trois années 2015, 2016 et 2017 (UM :DA)

DESIGNATION	2015	2016	2017
VENTE ET PRODUITS ANNEXES	102 023 258 774,56	122 383 591 737,32	126 785 551 090,04
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS	0,00	0,00	0,00
PRODUCTION IMMOBILISEE	0,00	0,00	0,00
SUBVENTION D'EXPLOITATION	4 128 272,00	3 047 202,80	1 952 002,80
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE	102 027 387 046,56	122 386 638 940,12	126 787 503 092,84
ACHAT CONSOMMES	-4 332 825 097,93	-4 359 781 318,73	-2 772 106 200,20
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRS CONSOMMATIONS	-53 446 945 248,23	-58 443 687 868,61	-58 310 527 707,97
II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-57 779 770 346,16	-62 803 469 187,34	-61 082 633 908,17
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	44 247 616 700,40	59 583 169 752,78	65 704 869 184,67
CHARGES DE PERSONNEL	-7 827 939 131,37	-8 274 711 663,53	-8 794 531 207,29
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES	-7 097 169 754,17	-8 607 859 078,64	-10 554 288 054,66
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	29 322 507 814,86	42 700 599 010,61	46 356 049 922,72
AUTRS PRODUITS OPERATIONNELS	4 917 547 108,67	7 667 882 937,92	10 805 175 872,00
AUTRS CHARGES OPERATIONNELLES	-261 994 373,26	-293 599 771,26	-119 103 298,86
DOTATION AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS	-22 336 234 906,66	-29 934 542 961,91	-32 191 416 376,96
REPRISE SUR PERTE DE VALEUR ET PROVISIONS	2 066 432 375,03	57 106 751,29	384 632 653,75
V- RESULTAT OPERATIONNEL	13 708 258 018,64	20 197 445 966,65	25 235 338 772,65
PRODUITS FINANCIERS	793 601 377,07	492 234 504,96	1 251 437 532,66
CHARGES FINANCIERES	-1 078 885 751,46	-649 329 816,13	-1 093 673 653,96
VI- RESULTAT FINANCIER	-285 284 374,39	-157 095 311,17	157 763 878,70
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+ VI)	13 422 973 644,25	20 040 350 655,48	25 393 102 651,35
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTAT ORDINAIRES	-4 372 310 981,00	-6 068 905 887,00	-7 583 599 977,00
IMPOTS DIFFERES (VARIATION) SUR RESULTAT ORDINAIRES	324 288 563,45	94 553 891,28	82 007 598,53
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	109 804 967 907,33	130 603 863 134,29	139 228 749 151,25
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-100 430 016 680,63	-116 537 864 474,53	-121 337 238 878,37
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	9 374 951 226,70	14 065 998 659,76	17 891 510 272,88
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)	0,00	0,00	0,00
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)	0,00	0,00	0,00
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	0,00

Source : Réalisé par nous-même à partir des comptes des résultats remis par l'entreprise.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.5.1. La capacité de l'autofinancement :

A partir de compte de résultat on va calculer la capacité de l'autofinancement par la méthode additive :

CAF = Résultat net de l'exercice + Dotations aux amortissement et provisions – reprise sur provisions

TABLEAU N°19 : Calcul de La capacité de l'autofinancement par la méthode additive (UM :DA)

Désignation	2015	2016	2017
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	9 374 951 226,70	14 065 998 659,76	17 891 510 272,88
+ DOTATION AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	22 336 234 906,66	29 934 542 961,91	32 191 416 376,96
-REPRISE SUR PROVISIONS	2 066 432 375,03	57 106 751,29	384 632 653,75
CAPACITE DE L'AUTOFINANCEMENT	29 644 753 758,33	43 943 434 870,38	49 698 293 996,09

Source : Réalisé par nous-même à partir des comptes des résultats.

Nous remarquons que pendant les trois exercices 2015 ,2016 et 2017 l'entreprise a relié une CAF nettement positive, qui signifie que l'entreprise dégage un surplus monétaire et dispose des possibilités de financement de la croissance de l'activité financière des nouveaux investissements et de remboursement de ses emprunts.

2.5.2 Rentabilité économique :

ROA = Résultat d'exploitation/ Total Actif

TABLEAU N°20 : Calcul de La Rentabilité économique (U :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
RESULTAT D'EXPLOITATION	13 708 258 018,64	20 197 445 966,65	25 235 338 772,65
TOTAL ACTIF	186 009 308 239,80	205 596 642 574,49	228 274 076 819,73
RENTABILITE ECONOMIQUE	8%	1%	11%

Source : Réalisé par nous-même à partir des comptes des résultats.

Durant les trois exercices, le ratio de la rentabilité de l'entreprise est positif, cela signifie que la rentabilité est satisfaisante, autrement dis ses actifs sont rentables.

CHAPITRE III : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS

2.5.3. Rentabilité financière :

ROE= Résultat Net/ Capitaux Permanents

TABLEAU N° 21: Calcul de La Rentabilité financière

(UM :%)

DESIGNATION	2015	2016	2017
RESULTAT NET	9 374 951 226,70	14 065 998 659,76	14 065 998 659,76
CAPITAUX PERMANENTS	85 097 401 322,99	97 907 567 537,41	116 049 786 410,29
RENTABILITE FINANCIERE	11%	14%	16%

Source : Réalisé par nous-même à partir des comptes des résultats.

Nous constatons que le ratio de rentabilité financière durant les trois exercices est supérieur à 10 %, cela signifie que les capitaux internes engagés sont rentables.

2.5.4. Effet de levier :

Rentabilité Financière = Rentabilité Economique + Effet de levier

⇒ Effet de lever = Rentabilité Financière – Rentabilité économique

TABLEAU N°22 : Calcul de L'effet de levier

DESIGNATION	2015	2016	2017
RENTABILITE FINANCIERE	0,11	0,14	0,16
RENTABILITE ECONOMIQUE	0,08	0,1	0,11
EFFET DE LEVIER	0,03	0,04	0,05

Source : Réalisé par nous-même à partir des comptes des résultats.

Nous constatons que l'effet de levier est positif durant les trois exercices, cela signifie que l'entreprise exerce un impact positif sur la rentabilité financière dégagé par l'entreprise, dans ce cas l'endettement est favorable.

Conclusion

L'analyse de la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS que nous avons effectuée sur la base des bilans et comptes de résultats des trois exercices 2015, 2016 et 2017, nous a permis de constater les points suivants :

A partir de l'Analyse par les indicateurs de l'équilibre financier, nous remarquons que l'entreprise est en équilibre durant les trois exercices avec une Trésorerie positive, malgré le Fonds de roulement négatif durant les deux premiers exercices suite à la politique financière utilisée durant cette période.

A partir de l'analyse par la méthode des ratios, nous remarquons que l'entreprise a une structure financière solide en général, avec une indépendance financière importante. Par contre, nous constatons une légère insuffisance de liquidités durant les deux premières années pour faire face à ses dettes à court terme.

A partir de l'analyse de la rentabilité, nous constatons que l'entreprise a une capacité d'autofinancement dans les normes ce qui traduit que les actifs et les capitaux engagés sont rentables.

Nous concluons, que l'entreprise ATM MOBILIS utilise une politique financière qui a un impact positif sur sa structure financière, néanmoins elle peut être améliorée pour que cette dernière soit optimale.

Conclusion Générale

CONCLUSION GENERALE

Avant de conclure et de synthétiser notre travail, il est nécessaire de rappeler les différentes étapes que nous avons suivies afin de le réaliser. Dans un premier lieu, nous avons présenté dans le premier chapitre la conception théorique de l'investissement en général et la décision de financement en particulier. Ensuite dans le deuxième chapitre, nous avons passé en revue la politique et la structure financière de l'entreprise. Dans un deuxième lieu, nous avons illustré l'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS.

Divers modes de financement sont proposés afin de répondre aux besoins des entreprises, qu'ils soient relatifs à l'exploitation ou à l'investissement. Les sources de financement (interne et externe) étudiés précédemment, ont des degrés d'affectation sur l'efficacité de l'entreprise plus ou moins importants. Seul le choix d'une bonne combinaison peut réduire les risques d'un tel ou tel mode de financement. Les grandes théories financières ont qualifié le choix d'une structure financière de laxiste à rendre bonne ou fragile la situation financière de l'entreprise. Lorsque le dosage des moyens de financement est mal choisi, l'entreprise risque de perdre son équilibre. Elle sera beaucoup moins, lorsque la décision de financement est prise soigneusement. Autrement dit, la recherche d'une structure idéale, est de faire le choix entre les différents modes de financement existants. Une telle structure, bien qu'avantageuse en matière de coût, permet à l'entreprise de garder son équilibre financier. Il s'agit tout simplement d'avoir une bonne politique de financement.

La structure financière de l'entreprise est adoptée par une politique financière, Elle n'a pas pour objectif que la rentabilité, car il y a des facteurs à côté de ça qui sont importants tels que la croissance, le développement et la pérennité qui doivent être pris en compte afin d'éviter qu'elle soit en situation de faillite.

À travers l'analyse de l'impact de la politique financière sur la structure de l'entreprise ATM MOBILIS, l'étude faite pour analyser l'équilibre financier de l'entreprise nous a permis de comprendre que l'entreprise a utilisé une politique financière durant les deux premières années, où ils ont privilégié la croissance sans prendre de risque pour faire face à cette dernière, au détriment de son équilibre financier avec un fonds de roulement négatif durant cette période. Durant la dernière année, l'entreprise a redressé son équilibre financier en utilisant une autre politique qui donne l'avantage à la rentabilité et la croissance en deuxième lieu.

CONCLUSION GENERALE

Nous avons alors démontré l'importance du choix d'une politique financière à des périodes données est importante pour que l'entreprise atteigne ses objectifs.

- **D'après nos résultats et nos conclusions qui en découlent, nous suggérons humblement à l'entreprise ATM MOBILIS de poursuivre certaines mesures à savoir :**

- Prendre plus de risques, en faisons appel des dettes à long et moyen terme pour faire face à ses nouveaux investissements.
- Mettre à profit son excédent de trésorerie (placement, croissance, développement...).

Bibliographie

❖ Bibliographie

✓ Ouvrages :

- ABDELJALIL. N, « Évaluation et financement des investissements de l'entreprise », Ed CONSULTING, Casablanca, 2002.
- ANTRAIGUE. D, « Choix des investissements et des financements, gestion des investissements, rentabilité économique ».
- BERNET-Rolland , « Principes de Technique Bancaire », Ed DUNOD, 25ème Ed, Paris, 2008.
-
- BELLALAH. M, « Finance Moderne d'Entreprise », Ed ECONOMICA, Paris,1998.
- BARREAU J. et DELAHYE J., « Gestion Financière : manuel et application », Ed DUNOD, Paris, 2000.
- CONSO Pierre, « Gestion Financière de L'entreprise », Ed DUNOD, 9ème Ed, Paris 1999.
- F.X Simon et M. Trabelsi, « Préparer et défendre un projet d'investissement », Ed DUNOD, Paris, 2005.
- « Dictionnaire D'économie et de Sciences Sociales », Ed NATHAN, 7ème Edition, Paris, 2006.
- GRIFFITHS Stephane, « Gestion Financière », Ed ORGANISATIONS, Paris, 2011.
- G.DEPALLESNSC JJ.JOBARD, « Gestion financière de l'entreprise », 11^{ème} Edition,1997
- HUTIN Hervé, « Toute la finance », Ed ORGANISATIONS, 4ème Ed ,Paris,2010.
- LY-BARO Fatimata, « Structure Financière de L'entreprise », Ed ECONOMICA, Paris, 2002.
- RIVET Alain, « Analyse et Politique Financière de L'entreprise », Ed ELLIPSES, Paris, 2003.

✓ Articles :

- FEKKAK. M, « Évaluation de la réalité et choix des investissements. N° 4 », Juillet-Sept, 1997.
- TAGEMOUATI .K, « Investissement touristique au Maroc. Spécialités administration et gestion des entreprise hôtelières et touristiques, institut international de tourisme de Tanger », 2008.

✓ Autres documents :

Documents internes à l'entreprise :

- Bilans et comptes de résultats des année 2015, 2016 et 2017.

*Liste des
schémas et
graphes*

❖ Liste des schémas

Schéma N°	Intitulé	Page
01	Typologie des investissements	10
02	Les différentes sources de financement	11
03	Relations marketing – finance – stratégie	36

❖ Liste des graphes

Graphe N°	Intitulé	Page
01	Bénéfice, dividendes et autofinancement	41
02	Bénéfice constants et dividendes fluctuants	42
03	Bénéfice fluctuants et dividende constants	42

Liste des tableaux

❖ Liste des tableaux

Tableau N°	Intitulé	Page
01	Méthode additive de calcul de la CAF	12
02	Relation politique financière- politique commerciale	35
03	L'actif des bilans financiers des années 2015, 2016 et 2017	67
04	Le passif des bilans financiers des années 2015, 2016 et 2017	68
05	L'actif des bilans condensés des années 2015, 2016 et 2017	69
06	Le passif des bilans condensés des années 2015, 2016 et 2017	69
07	Calcul du Fonds de roulement par le haut du bilan	71
08	Calcul du Fonds de roulement par le bas du bilan	72
09	Calcul du Besoin en Fonds de roulement	72
10	Calcul de La Trésorerie nette	73
11	Calcul du Ratio D'immobilisation	74
12	Calcul du Ratio de liquidité générale	74
13	Calcul du Ratio de liquidité réduite	75
14	Calcul du Ratio de liquidité immédiate	75
15	Calcul du Ratio d'indépendance financière	76
16	Calcul du Ratio de Financement de l'actif immobilisé	76
17	Calcul du Ratio d'endettement	77
18	Compte de résultat des trois années 2015, 2016 et 2017	78
19	Calcul de La capacité de l'autofinancement par la méthode additive	79
20	Calcul de La Rentabilité économique	79
21	Calcul de La Rentabilité financière	80
22	Calcul de L'effet de levier	80

Annexes

ATM MOBILIS

Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar

RC : 03B0962287

IF : 000316289022542

AI : 16287406800

BILAN ACTIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2015

SOCIETE

ALGERIE TELECOM MOBILIS

EDITE LE :27-MAR-19 10:08:48

A C T I F	Note	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N - 1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
ECART D"ACQUISITION OU GOODWILL		0.00	0.00	0.00	0.00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		7 824 516 200.55	2 785 901 127.43	5 038 615 073.12	5 464 994 040.61
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		221 064 004 433.82	121 805 483 572.75	99 258 520 861.07	72 866 376 877.93
IMMOBILISATIONS ENCOURS		10 906 546 474.17	0.00	10 906 546 474.17	15 052 756 819.53
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TITRES MIS EN EQUIVALENCE - ENTREPRISE ASSOCIEES		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRES PARTICIPATIONS ET CREANCES RATTACHEES		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRES TITRES IMMOBILISES		0.00	0.00	0.00	0.00
PRETS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		180 134 436.76	0.00	180 134 436.76	191 080 200.35
IMPOTS DIFFERES ACTIF		1 414 146 303.53	0.00	1 414 146 303.53	1 096 522 644.58
TOTAL ACTIF NON COURANT		241 389 347 848.83	124 591 384 700.18	116 797 963 148.65	94 671 730 583.00
ACTIF COURANT					
STOCKS ET ENCOURS		1 926 486 695.31	31 611 695.24	1 894 875 000.07	1 791 585 455.73
CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES					
CLIENTS		42 312 438 079.94	22 465 477 458.96	19 846 960 620.98	15 801 914 443.74
AUTRES DEBITEURS		8 199 335 182.31	2 774 235.65	8 196 560 946.66	8 045 373 048.50
IMPOTS		7 043 008 608.26	0.00	7 043 008 608.26	7 076 271 615.21
AUTRES ACTIFS COURANTS		0.00	0.00	0.00	0.00
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		16 102 533 020.00	0.00	16 102 533 020.00	26 475 951 552.00
TRESORERIE		16 127 406 895.18	0.00	16 127 406 895.18	14 325 155 124.96
TOTAL ACTIF COURANT		91 711 208 481.00	22 499 863 389.85	69 211 345 091.15	73 516 251 240.14
TOTAL GENERAL ACTIF		333 100 556 329.83	147 091 248 090.03	186 009 308 239.80	168 187 981 823.14

Annexe N°2.

BILAN PASSIF

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2015

ATM MOBILIS

Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar

RC : 03B0962287

IF : 000316289022542

AI : 16287406800

SOCIETE ALGERIE TELECOM MOBILIS

EDITE LE :27-MAR-19 10:08:48

P A S S I F	Note	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL EMIS (OU COMPTE DE L'EXPLOITATION)		25 000 000 000.00	25 000 000 000.00
CAPITAL NON APPELE		0.00	0.00
PRIMES ET RESERVES (RESERVES CONSOLIDEES(1))		48 561 126 816.34	36 143 768 801.83
ECART DE REEVALUATION		0.00	0.00
ECART D'EQUIVALENCE(1)		0.00	0.00
RESULTAT NET (RESULTAT NET PART DU GROUPE)(1)		9 374 951 226.70	12 417 358 014.51
AUTRES CAPITAUX PROPRES		0.00	0.00
REPORT A NOUVEAU		124 023 087.46	124 023 087.46
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE(1)			
PART DES MINORITAIRES(1)			
TOTAL I		83 060 101 130.50	73 685 149 903.80
PASSIFS NON COURANTS			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES		2 037 300 192.49	1 958 782 692.49
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)		15 616 345.50	22 281 250.00
AUTRES DETTES NON COURANTES		0.00	0.00
PROVISIONS ET PRODUITS COMPTABILISES D'AVANCE		26 283 926 031.05	18 597 597 586.94
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		28 336 842 569.04	20 578 661 529.43
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHE		53 588 563 698.21	53 028 558 254.51
IMPOT		12 396 438 857.25	13 015 913 226.68
AUTRES DETTES		8 627 361 984.80	7 879 698 908.32
TRESORERIE PASSIF		0.00	0.40
TOTAL PASSIFS COURANTS III		74 612 364 540.26	73 924 170 389.91
TOTAL GENERAL PASSIF		186 009 308 239.80	168 187 981 823.14

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDE.

Annexe N°3.

ATM MOBILIS					
Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar					
RC : 03B0962287					
IF : 000316289022542					
AI : 16287406800					
BILAN ACTIF					
Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2016					
SOCIETE		ALGERIE TELECOM MOBILIS		EDITE LE :27-MAR-19 10:00:44	
A C T I F	Note	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N - 1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
ECART D'ACQUISITION OU GOODWILL		0.00	0.00	0.00	0.00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		12 832 358 269.55	3 539 562 872.18	9 292 795 397.37	5 038 615 073.12
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		251 276 622 783.77	147 716 295 837.56	103 560 326 946.21	99 258 520 861.07
IMMOBILISATIONS EN COURS		10 155 821 582.77	0.00	10 155 821 582.77	10 906 546 474.17
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TITRES MIS EN EQUIVALENCE - ENTREPRISE ASSOCIEES		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRES PARTICIPATIONS ET CREANCES RATTACHEES		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRES TITRES IMMOBILISES		0.00	0.00	0.00	0.00
PRETS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		193 101 639.12	0.00	193 101 639.12	180 134 436.76
IMPOTS DIFFERES ACTIF		1 509 529 831.16	0.00	1 509 529 831.16	1 414 146 303.53
TOTAL ACTIF NON COURANT		275 967 434 106.37	151 255 858 709.74	124 711 575 396.63	116 797 963 148.65
ACTIF COURANT					
STOCKS ET ENCOURS		3 594 463 714.73	36 949 681.86	3 557 514 032.87	1 894 875 000.07
CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES					
CLIENTS		43 769 279 764.50	24 622 526 826.35	19 146 752 938.15	19 846 960 620.98
AUTRES DEBITEURS		9 157 404 048.99	2 774 235.65	9 154 629 813.34	8 196 560 946.66
IMPOTS		8 705 301 671.30	0.00	8 705 301 671.30	7 043 008 608.26
AUTRES ACTIFS COURANTS		0.00	0.00	0.00	0.00
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		13 561 582 737.80	0.00	13 561 582 737.80	16 102 533 020.00
TRESORERIE		26 759 285 984.40	0.00	26 759 285 984.40	16 127 406 895.18
TOTAL ACTIF COURANT		105 547 317 921.72	24 662 250 743.86	80 885 067 177.86	69 211 345 091.15
TOTAL GENERAL ACTIF		381 514 752 028.09	175 918 109 453.60	205 596 642 574.49	186 009 308 239.80

Annexe N°4.

ATM MOBILIS			
Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar			
RC : 03B0962287			
IF : 000316289022542			
AI : 16287406800			
SOCIETE ALGERIE TELECOM MOBILIS		Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2016	
		EDITE LE :27-MAR-19 10:00:44	
P A S S I F	Note	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL EMIS (OU COMPTE DE L'EXPLOITATION)		25 000 000 000.00	25 000 000 000.00
CAPITAL NON APPELE		0.00	0.00
PRIMES ET RESERVES (RESERVES CONSOLIDEES(1))		56 057 007 797.70	48 561 126 816.34
ECART DE REEVALUATION		0.00	0.00
ECART D'EQUIVALENCE(1)		0.00	0.00
RESULTAT NET (RESULTAT NET PART DU GROUPE)(I)		14 065 998 659.76	9 374 951 226.70
AUTRES CAPITAUX PROPRES		0.00	0.00
REPORT A NOUVEAU		124 023 087.46	124 023 087.46
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE(1)			
PART DES MINORITAIRES(1)			
TOTAL I		95 247 029 544.92	83 060 101 130.50
PASSIFS NON COURANTS			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES		2 660 537 992.49	2 037 300 192.49
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)		16 445 981.85	15 616 345.50
AUTRES DETTES NON COURANTES		0.00	0.00
PROVISIONS ET PRODUITS COMPTABILISES D'AVANCE		28 930 000 235.73	26 283 926 031.05
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		31 606 984 210.07	28 336 842 569.04
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHE		54 576 817 032.87	53 588 563 698.21
IMPOT		15 255 258 372.76	12 396 438 857.25
AUTRES DETTES		8 910 553 413.87	8 627 361 984.80
TRESORERIE PASSIF		0.00	0.00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		78 742 628 819.50	74 612 364 540.26
TOTAL GENERAL PASSIF		205 596 642 574.49	186 009 308 239.80

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDE.

ATM MOBILIS					
Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar					
RC : 03B0962287					
IF : 000316289022542					
AI : 16287406800					
BILAN ACTIF					
Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2017					
SOCIETE		ALGERIE TELECOM MOBILIS		EDITE LE : 27-MAR-19 09:58:43	
A C T I F	Note	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N - 1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
ECART D'ACQUISITION OU GOODWILL		0.00	0.00	0.00	0.00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		12 865 626 803.24	4 453 342 276.05	8 412 284 527.19	9 292 795 397.37
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		274 406 100 343.76	175 555 558 015.84	98 850 542 327.92	103 560 326 946.21
IMMOBILISATIONS ENCOURS		6 573 590 561.85	0.00	6 573 590 561.85	10 155 821 582.77
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
TITRES MIS EN EQUIVALENCE - ENTREPRISE ASSOCIEES		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRES PARTICIPATIONS ET CREANCES RATTACHEES		0.00	0.00	0.00	0.00
AUTRES TITRES IMMOBILISES		0.00	0.00	0.00	0.00
PRETS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		98 295 621.50	0.00	98 295 621.50	193 101 639.12
IMPOTS DIFFERES ACTIF		1 749 844 630.49	0.00	1 749 844 630.49	1 509 529 831.16
TOTAL ACTIF NON COURANT		295 693 457 960.84	180 008 900 291.89	115 684 557 668.95	124 711 575 396.63
ACTIF COURANT					
STOCKS ET ENCOURS		2 218 856 653.06	47 228 806.94	2 171 627 846.12	3 557 514 032.87
CREANCE ET EMPLOIS ASSIMILES					
CLIENTS		48 747 308 543.38	27 273 958 847.50	21 473 349 695.88	19 146 752 938.15
AUTRES DEBITEURS		8 994 100 310.80	2 487 227.65	8 991 613 083.15	9 154 629 813.34
IMPOTS		11 418 958 063.66	0.00	11 418 958 063.66	8 705 301 671.30
AUTRES ACTIFS COURANTS		0.00	0.00	0.00	0.00
DISPONIBILITES ET ASSIMILES					
PLACEMENTS ET AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS		34 980 220 547.94	0.00	34 980 220 547.94	13 561 582 737.80
TRESORERIE		33 553 749 914.03	0.00	33 553 749 914.03	26 759 285 984.40
TOTAL ACTIF COURANT		139 913 194 032.87	27 323 674 882.09	112 589 519 150.78	80 885 067 177.86
TOTAL GENERAL ACTIF		435 606 651 993.71	207 332 575 173.98	228 274 076 819.73	205 596 642 574.49

Annexe N°6.

BILAN PASSIF

ATM MOBILIS

Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar

RC : 03B0962287

IF : 000316289022542

AI : 16287406800

Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2017

SOCIETE ALGERIE TELECOM MOBILIS

EDITE LE : 27-MAR-19 09:58:43

P A S S I F	Note	N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
CAPITAL EMIS (OU COMPTE DE L'EXPLOITATION)		25 000 000 000.00	25 000 000 000.00
CAPITAL NON APPELE		0.00	0.00
PRIMES ET RESERVES (RESERVES CONSOLIDEES(1))		70 123 006 457.46	56 057 007 797.70
ECART DE REEVALUATION		0.00	0.00
ECART D'EQUIVALENCE(1)		0.00	0.00
RESULTAT NET (RESULTAT NET PART DU GROUPE)(I)		17 891 510 272.88	14 065 998 659.76
AUTRES CAPITAUX PROPRES		0.00	0.00
REPORT A NOUVEAU		124 023 087.46	124 023 087.46
PART DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE(1)			
PART DES MINORITAIRES(1)			
TOTAL I		113 138 539 817.80	95 247 029 544.92
PASSIFS NON COURANTS			
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES		2 911 246 592.49	2 660 537 992.49
IMPOTS (DIFFERES ET PROVISIONNES)		174 753 182.65	16 445 981.85
AUTRES DETTES NON COURANTES		0.00	0.00
PROVISIONS ET PRODUITS COMPTABILISES D'AVANCE		26 408 110 839.87	28 930 000 235.73
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		29 494 110 615.01	31 606 984 210.07
PASSIFS COURANTS			
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHE		58 460 298 423.48	54 576 817 032.87
IMPOT		17 576 072 478.46	15 255 258 372.76
AUTRES DETTES		9 605 055 484.98	8 910 553 413.87
TRESORERIE PASSIF		0.00	0.00
TOTAL PASSIFS COURANTS III		85 641 426 386.92	78 742 628 819.50
TOTAL GENERAL PASSIF		228 274 076 819.73	205 596 642 574.49

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDE.

Annexe N°7.

ATM MOBILIS		COMPTE DE RESULTAT	
Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar		(Par nature)	
RC : 03B0962287		Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2015	
IF : 000316289022542			
AI : 16287406800			
SOCIETE	ALGERIE TELECOM MOBILIS	EDITE LE :27-MAR-19 10:16:02	
	Note	N	N - 1
VENTE ET PRODUITS ANNEXES		102 023 258 774.56	86 060 452 349.05
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS		0.00	0.00
PRODUCTION IMMOBILISEE		0.00	0.00
SUBVENTIONS D"EXPLOITATION		4 128 272.00	5 536 836.00
I - PRODUCTION DE L"EXERCICE		102 027 387 046.56	86 065 989 185.05
ACHATS CONSOMMES		- 4 332 825 097.93	- 3 253 913 791.95
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRES CONSOMMATIONS		- 53 446 945 248.23	- 41 347 758 619.85
II - CONSOMMATION DE L"EXERCICE		- 57 779 770 346.16	- 44 601 672 411.80
III VALEUR AJOUTEE D"EXPLOITATION (I - II)		44 247 616 700.40	41 464 316 773.25
CHARGES DE PERSONNEL		- 7 827 939 131.37	- 7 897 014 016.94
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES		- 7 097 169 754.17	- 5 870 358 619.56
IV EXCEDENT BRUT D"EXPLOITATION		29 322 507 814.86	27 696 944 136.75
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS		4 917 547 108.67	2 518 733 461.00
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES		- 261 994 373.26	- 129 106 321.24
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS		- 22 336 234 906.66	- 13 715 563 483.14
REPRISE SUR PERTES DE VALEUR ET PROVISIONS		2 066 432 375.03	20 730 429.97
V RESULTAT OPERATIONNEL		13 708 258 018.64	16 391 738 223.34
PRODUITS FINANCIERS		793 601 377.07	474 170 854.23
CHARGES FINANCIERES		- 1 078 885 751.46	- 226 537 928.94
VI RESULTAT FINANCIER		- 285 284 374.39	247 632 925.29
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		13 422 973 644.25	16 639 371 148.63
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTATS ORDINAIRES		- 4 372 310 981.00	- 4 746 169 123.48
IMPOTS DIFFERES (VARIATIONS) SUR RESULTATS ORDINAIRES		324 288 563.45	524 155 989.36
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		109 804 967 907.33	89 079 623 930.25
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 100 430 016 680.63	- 76 662 265 915.74
VII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		9 374 951 226.70	12 417 358 014.51
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)		0.00	0.00
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)		0.00	0.00
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0.00	0.00
X RESULTAT NET DE L"EXERCICE		9 374 951 226.70	12 417 358 014.51
PART DANS LES RESULTATS NETS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE (1)		0.00	0.00
XI - RESULTAT NET DE L"ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		0.00	0.00
DONT PART DES MINORITAIRES (1)		0.00	0.00
PART DU GROUPE (1)		0.00	0.00

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.

Annexe N°8.

ATM MOBILIS		COMPTE DE RESULTAT	
Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar		(Par nature)	
RC : 03B0962287		Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2016	
IF : 000316289022542			
AI : 16287406800			
SOCIETE	ALGERIE TELECOM MOBILIS	EDITE LE :27-MAR-19 10:14:09	
	Note	N	N - 1
VENTE ET PRODUITS ANNEXES		122 383 591 737.32	102 023 258 774.56
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS		0.00	0.00
PRODUCTION IMMOBILISEE		0.00	0.00
SUBVENTIONS D"EXPLOITATION		3 047 202.80	4 128 272.00
I - PRODUCTION DE L"EXERCICE		122 386 638 940.12	102 027 387 046.56
ACHATS CONSOMMES		- 4 359 781 318.73	- 4 332 825 097.93
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRES CONSOMMATIONS		- 58 443 687 868.61	- 53 446 945 248.23
II - CONSOMMATION DE L"EXERCICE		- 62 803 469 187.34	- 57 779 770 346.16
III VALEUR AJOUTEE D"EXPLOITATION (I - II)		59 583 169 752.78	44 247 616 700.40
CHARGES DE PERSONNEL		- 8 274 711 663.53	- 7 827 939 131.37
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES		- 8 607 859 078.64	- 7 097 169 754.17
IV EXCEDENT BRUT D"EXPLOITATION		42 700 599 010.61	29 322 507 814.86
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS		7 667 882 937.92	4 917 547 108.67
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES		- 293 599 771.26	- 261 994 373.26
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS		- 29 934 542 961.91	- 22 336 234 906.66
REPRISE SUR PERTES DE VALEUR ET PROVISIONS		57 106 751.29	2 066 432 375.03
V RESULTAT OPERATIONNEL		20 197 445 966.65	13 708 258 018.64
PRODUITS FINANCIERS		492 234 504.96	793 601 377.07
CHARGES FINANCIERES		- 649 329 816.13	- 1 078 885 751.46
VI RESULTAT FINANCIER		- 157 095 311.17	- 285 284 374.39
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		20 040 350 655.48	13 422 973 644.25
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTATS ORDINAIRES		- 6 068 905 887.00	- 4 372 310 981.00
IMPOTS DIFFERES (VARIATIONS) SUR RESULTATS ORDINAIRES		94 553 891.28	324 288 563.45
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		130 603 863 134.29	109 804 967 907.33
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 116 537 864 474.53	- 100 430 016 680.63
VII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		14 065 998 659.76	9 374 951 226.70
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)		0.00	0.00
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)		0.00	0.00
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0.00	0.00
X RESULTAT NET DE L"EXERCICE		14 065 998 659.76	9 374 951 226.70
PART DANS LES RESULTATS NETS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE (1)		0.00	0.00
XI - RESULTAT NET DE L"ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		0.00	0.00
DONT PART DES MINORITAIRES (1)		0.00	0.00
PART DU GROUPE (1)		0.00	0.00

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.

Annexe N°9.

ATM MOBILIS		COMPTE DE RESULTAT	
Lot 27-28-29 Quartier des affaires, Bab Ezzouar		(Par nature)	
RC : 03B0962287		Exercice clos le : 31-DECEMBRE-2017	
IF : 000316289022542			
AI : 16287406800			
SOCIETE	ALGERIE TELECOM MOBILIS	EDITE LE :27-MAR-19 10:11:57	
	Note	N	N - 1
VENTE ET PRODUITS ANNEXES		126 785 551 090.04	122 383 591 737.32
VARIATION STOCKS PRODUITS FINIS ET EN COURS		0.00	0.00
PRODUCTION IMMOBILISEE		0.00	0.00
SUBVENTIONS D"EXPLOITATION		1 952 002.80	3 047 202.80
I - PRODUCTION DE L"EXERCICE		126 787 503 092.84	122 386 638 940.12
ACHATS CONSOMMES		- 2 772 106 200.20	- 4 359 781 318.73
SERVICES EXTERIEURS ET AUTRES CONSOMMATIONS		- 58 310 527 707.97	- 58 443 687 868.61
II - CONSOMMATION DE L"EXERCICE		- 61 082 633 908.17	- 62 803 469 187.34
III VALEUR AJOUTEE D"EXPLOITATION (I - II)		65 704 869 184.67	59 583 169 752.78
CHARGES DE PERSONNEL		- 8 794 531 207.29	- 8 274 711 663.53
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES		- 10 554 288 054.66	- 8 607 859 078.64
IV EXCEDENT BRUT D"EXPLOITATION		46 356 049 922.72	42 700 599 010.61
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS		10 805 175 872.00	7 667 882 937.92
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES		- 119 103 298.86	- 293 599 771.26
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PROVISIONS		- 32 191 416 376.96	- 29 934 542 961.91
REPRISE SUR PERTES DE VALEUR ET PROVISIONS		384 632 653.75	57 106 751.29
V RESULTAT OPERATIONNEL		25 235 338 772.65	20 197 445 966.65
PRODUITS FINANCIERS		1 251 437 532.66	492 234 504.96
CHARGES FINANCIERES		- 1 093 673 653.96	- 649 329 816.13
VI RESULTAT FINANCIER		157 763 878.70	- 157 095 311.17
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		25 393 102 651.35	20 040 350 655.48
IMPOTS EXIGIBLES SUR RESULTATS ORDINAIRES		- 7 583 599 977.00	- 6 068 905 887.00
IMPOTS DIFFERES (VARIATIONS) SUR RESULTATS ORDINAIRES		82 007 598.53	94 553 891.28
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		139 228 749 151.25	130 603 863 134.29
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 121 337 238 878.37	- 116 537 864 474.53
VII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		17 891 510 272.88	14 065 998 659.76
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS) (A PRECISER)		0.00	0.00
ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES) (A PRECISER)		0.00	0.00
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0.00	0.00
X RESULTAT NET DE L"EXERCICE		17 891 510 272.88	14 065 998 659.76
PART DANS LES RESULTATS NETS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE (1)		0.00	0.00
XI - RESULTAT NET DE L"ENSEMBLE CONSOLIDE (1)		0.00	0.00
DONT PART DES MINORITAIRES (1)		0.00	0.00
PART DU GROUPE (1)		0.00	0.00

(1) A UTILISER UNIQUEMENT POUR LA PRESENTATION D'ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.

Table des matières

TABLE DES MATIERES

Remerciement

Dédicaces

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale..... 01

**Chapitre 1 : Conception théorique sur le choix d'investissement et la décision de
financement de l'entreprise 04**

Introduction 04

Section 1 : Choix d'investissement de l'entreprise 05

1.1. Définitions du concept « investissement » 05

1.1.1. La notion financière..... 05

1.1.2. La notion comptable 05

1.1.3. La notion économique 06

1.1.4. La notion stratégique 06

1.2. Typologie des investissements 06

1.2.1. Classification selon la nature comptable 06

1.2.1.1. Les investissements corporels (terrains, équipements, installations) 06

1.2.1.2. Les investissements incorporels 07

1.2.1.3. Les investissements financiers 07

1.2.2. Classification des investissements selon leurs objectifs 07

1.2.2.1. Projet de création d'un nouveau produit 07

1.2.2.2. Projet d'investissement de productivité 07

1.2.2.3. Projet d'investissement de capacité..... 07

1.2.2.4. Projet d'investissement collectif ou social 08

1.2.2.5. Projet d'investissement de développement 08

1.2.3. Classification selon la stratégie de l'entreprise 08

1.2.3.1. Investissement offensif..... 08

1.2.3.2. Investissement défensif 08

1.2.4. Les nouvelles formes d'investissement..... 09

1.2.4.1. La franchise 09

1.2.4.2. Le contrat de cession 09

1.2.4.3. Le contrat de gestion 09

Section 2 : Décision de financement et le coût du capital de l'entreprise.....	11
2.1. Les modes de financement Définitions	11
2.1.1. Les fonds propres	11
2.1.1.1. L'autofinancement.....	12
2.1.1.2. Cession d'éléments d'actifs.....	13
2.1.1.3. L'augmentation du capital.....	13
2.1.2. Les quasi-fonds propres	14
2.1.2.1. Les comptes courants d'associés.....	14
2.1.2.2. Les titres participatifs	14
2.1.2.3. Les prêts participatifs	14
2.1.3. Le financement par endettement	15
2.1.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	15
2.1.3.2. Les emprunts obligataires.....	15
2.1.3.3. Les crédits-bails.....	15
2.2. Le choix de financement	16
2.2.1. La théorie de la neutralité.....	16
2.2.2. La théorie de compromis.....	17
2.2.3. La théorie d'agence	17
2.2.4. La théorie hiérarchique.....	18
2.3. Limite et atouts des modes de financement.....	19
2.3.1. Les fonds propres	19
2.3.2. Endettement.....	20
2.4. Coût de financement de l'entreprise.....	21
2.4.1. La définition du coût du capital.....	21
2.4.2. Les modèles d'évaluation du coût du capital	21
2.4.3. Le coût moyen pondéré du capital CMPC	22
2.4.4. Les concepts de la rentabilité et du risque.....	23
2.4.5. Utilisation du MEDAF pour le calcul du CMPC	23
Conclusion.....	24
Chapitre 2 : Politique et structure financière de l'entreprise	25
Introduction	25
Section 1 : Définition d'une politique financière et ses variables	26
1.1. Définition de la politique financière de l'entreprise.....	26

1.2. Les variables de la politique financière	28
Section 2 : Structure et stratégie financière optimale pour l'entreprise.....	33
2.1. La politique financière et l'analyse stratégique.....	33
2.2. Choix d'une structure financière pour l'entreprise.....	37
2.2.1. Lien politique financière- coût du capital	37
2.2.2. Valeur de la firme et la structure financière	39
2.2.3. Politique financière et politique de dividendes	40
2.2.3.1. Qu'est-ce qu'une politique de dividendes ?	41
2.2.3.2. Conséquences d'une politique de dividendes.....	44
2.2.4. Autres approches sur le choix d'une structure financière de l'entreprise	45
2.2.4.1. Asymétrie d'information et politique de signalisation	45
2.2.4.1.1. La signalisation au cœur de la communication financière de l'entreprise	45
2.2.4.1.2. La politique de distribution des dividendes.....	46
2.2.4.1.3. La politique de l'emprunt	46
Conclusion	47
Chapitre 3 : L'impact de la politique financière sur la structure financière de l'entreprise ATM MOBILIS	48
Introduction	48
Section 1 : Présentation générale de l'entreprise ATM MOBILIS.....	49
1.1. Historique	49
1.2. Statut Juridique.....	51
1.3. Organigramme d'ATM MOBILIS	52
1.4. La direction générale	53
2. Principes et Engagements de l'entreprise	57
2.1. Les Principes.....	57
2.2. Les Engagements	57
3. Missions et Objectifs de l'entreprise	58
3.1. Missions	58
3.2. Objectifs.....	60
4. Présentation de la direction de finance et de la comptabilité.....	62
4.1. Missions de la Direction des Finances et Comptabilité (DFC)	62
4.2. Organigramme de la DFC.....	64
4.3. Rôle de chaque département de la direction Finance et comptabilité.....	64

Section 2 : Analyse de la politique et structure financière de l'entreprise ATM

MOBILIS	67
2.1. Bilans financiers	67
2.2. Bilans condensés	69
2.3. Analyse par l'Equilibre financier	71
2.3.1. Calcul du Fonds de roulement	71
2.3.2. Calcul du Besoin en Fonds de roulement.....	72
2.3.3. Calcul de la Trésorerie Nette.....	73
2.4. Analyse par la méthode des ratios	74
2.4.1. Ratio D'immobilisation (RI)	74
2.4.2. Ratio de liquidité générale (RLG).....	74
2.4.3. Ratio de liquidité réduite (RLR).....	75
2.4.4. Ratio de liquidité immédiate (RLI)	75
2.4.5. Ratio d'indépendance financière (RIF)	76
2.4.6. Ratio de financement de l'actif immobilisé (RFI).....	76
2.4.7. Ratio d'endettement (RE).....	77
2.5. Compte de Résultat	78
2.5.1. La capacité de l'autofinancement.....	79
2.5.2. Rentabilité économique.....	79
2.5.3. Rentabilité financière	80
2.5.4. Effet de levier	80
Conclusion	81
Conclusion générale	82
Bibliographie	84
Liste des schémas et graphes	85
Liste des tableaux	86
Annexes	87
Table de matières	96