

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales

Et des Sciences de Gestion

Département des Sciences Financières et Comptabilité



Mémoire de Fin de Cycle

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Financières et
Comptabilité**

Option : Finance d'Entreprise

Sujet :

Analyse des impacts financiers du financement par le crédit-bail Cas : SARL Étoile

Réalisé par :

KHADIR Lynda

KHATI Celine

Encadré par :

Mr. SAM Hocine

Devant le jury composé de

Président : HADJOU Abdelaziz, Maitre assistant classe A à UMMTO

Examineur : OUSSAID Aziz, Maitre assistant classe A à UMMTO

Rapporteur : SAM Hocine, Maitre de conférences classe B à UMMTO

Promotion 2020

Remerciements

Avant toute chose nous remercions Dieu le tout puissant de nous avoir données le courage, la volonté et la patience tout au long de notre cursus

Nous tenons à exprimer nos vifs remerciements à notre promoteur Mr SAM Hocine pour nous avoir encadrées tout au long de ce travail, ses orientations et sa disponibilité constante.

Nous tenons également à remercier tous les enseignants du département des sciences financières et comptabilité et spécialement ceux du Master Finance d'entreprise promotion 2020.

Nous remercions particulièrement Mr ABROUS Nafaa et Mr AIT OUARAB Nabil pour leurs aides précieuses

Nous tenons à remercier les membres de jury pour avoir accepté à examiner et évaluer ce mémoire de fin d'études

Enfin nos profonds remerciements vont également à toutes les personnes qui nous ont aidées de près et de loin pour la réalisation de ce travail.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail réalisé grâce au bon Dieu

À la mémoire de mon père

J'imagine qu'elle serait ta joie aujourd'hui ! J'aurais souhaité ta présence pour partager ce merveilleux événement de ma vie mais le bon Dieu a décidé autrement.

Mon Papa chéri tu es toujours présent dans mon esprit et dans mon cœur. Aussi dans ce moment de joie tu as toutes mes pensées. Que Dieu t'accorde la paix éternelle et t'accueille dans son vaste paradis

Je t'aime

À ma chère maman

Aucun mot ne saurait exprimer ma gratitude, mon respect et mon amour

Je te remercie pour ton soutien et l'amour que tu me portes depuis mon enfance

Puisse Allah le très haut t'accorder santé, bonheur et longue vie

À Mes chères sœurs Razika et Hayat

À tous mes frères et mon beau-frère

A toute ma famille

À mes meilleures amies Celine, Lysa et Katia

Sans oublier mes camarades de la promotion 2020

À tous ceux que j'aime et qui m'aiment

Lynda

Dédicaces

Du profond de mon cœur, je dédie ce travail à tous ceux qui me sont chers

À la mémoire de mon grand-père paternel qui m'a toujours poussée à aller de l'avant. Que dieu ait ton âme dans sa sainte miséricorde

*À ma chère mère
Aucun mot ne saurait exprimer ma gratitude et mon respect pour tous les sacrifices consentis pour mon éducation et mon bien être
Que Dieu le tout puissant te préserve, t'accorde santé, bonheur, quiétude de l'esprit et te protège de tout mal.*

*À mon cher père
Pour sa confiance et son soutien depuis mon enfance
Puisse Allah le très haut t'accorder santé, bonheur et longue vie*

À ma sœur Maylis et mon frère Mohammed Sofiane

À ma famille, veuillez trouver dans ce travail l'expression de mon respect et mon affection les plus sincères

À mes meilleures amies Lynda, Ouardia et Sabrina

À mes amies, En souvenir de notre sincère amitié et des moments agréables que nous avons passés ensemble

À tous les gens qui m'ont soutenu de près ou de loin tout au long de ma formation

Celine

Liste des abréviations

Abréviations	Significations
AE	Actif économique
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CA	Chiffre d'Affaires
CI	Capitaux investis
CMPC	Coût moyen pondéré du capital
CP	Capitaux propres
D	Dettes
DA	Dinar Algérien
DCT	Dettes à Court Terme
DLMT	Dettes à Long et Moyen Terme
EBE	Excédent Brut D'exploitation
EVE	Economic Value Added
FRN	Fond de Roulement Net
HT	Hors taxes
i	Taux
IAS	International Accounting Standards
IBS	Impôt sur le Bénéfice des Sociétés
Ip	Taux d'intérêt périodique au contrat
Kcp	Coût des capitaux propres
Kd	Coût de la dette
KDA	Kilos Dinar
L	Montant des loyers périodiques
L_{avance}	Loyers payables à l'avance
L_{échu}	Loyers payables à terme échu
LOA	Location avec Promesse d'Achat
MEDAF	Modèle D'évaluation des Actifs Financiers
n	Nombre de périodes
Re	Rentabilité économique
Rf	Rentabilité financière
ROIC	Taux de rentabilité du capital investi
SIG	Soldes intermédiaires de Gestion
T	Taux de dettes
TA	Trésorerie Actif
TAP	Taxe sur l'Activité Professionnelle
TCR	Tableau de Comptes de Résultat
TN	Trésorerie Nette
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur Ajoutée

VAN	Valeur Actuelle Nette
VD	Valeur Disponible
VE	Valeur d'Exploitation
VI	Valeur Immobilisée
Vo	Valeur d'Origine
Vr	Valeur résiduelle
VR	Valeur Réalisables
WACC	Weighted Average Cost Of Capital
<i>rf</i>	Taux de rentabilité de l'actif sans risque
<i>rm</i>	Taux sur le marché
<i>βc</i>	Coefficient Bêta

Liste des figures

Figure N°	Intitulés	Pages
01	Le déroulement d'une opération du leasing	29
02	Réalisation d'une opération cession-bail	34
03	Réalisation d'une opération de crédit-bail adossé	34

Liste des tableaux

Tableau N°	Intitulés	Pages
01	Présentation des données de l'exercice	09
02	Les ratios de structure et de liquidité	19
03	Les ratios d'exploitation	19
04	Comparaison entre le crédit-bail financier et opérationnel	31
05	Comparaison entre le crédit-bail mobilier et immobilier	32
06	Classification du contrat de crédit-bail selon la nationalité	33
07	Comparaison entre le crédit-bail et le crédit classique	36
08	Comparaison entre avantages et inconvénients du crédit-bail	38
09	Bilans financiers Actifs des années 2016-2017-2018	52
10	Bilans financiers Passifs des années 2016-2017-2018	53
11	TCR des années 2016-2017-2018	54
12	Présentation du calcul et de l'évolution de l'équilibre à long terme	55
13	Présentation du calcul et de l'évolution de l'équilibre à court terme	55
14	Présentation du calcul et de l'évolution de l'équilibre immédiat	56
15	Présentation du ratio de solvabilité générale	57
16	Présentation du ratio d'autonomie financière	57
17	Présentation du ratio de liquidité générale	57
18	Calcul des taux de croissance du chiffre d'affaire en %	58
19	Calcul des taux de croissance de la valeur ajoutée en %	58
20	Calcul de la rentabilité économique	59
21	Calcul de la rentabilité financière	59
22	Présentation des autres indicateurs financiers	60
23	Amortissement de l'emprunt	64
24	Amortissement du bien	64
25	Présentation des éléments relatifs au crédit-bail	65
26	Présentation des bilans actifs en présence de crédit-bail	65
27	Présentation des bilans passifs en présence de crédit-bail	66

28	Présentation des TCR en présence de crédit-bail en DA	67
29	Calcul de l'équilibre financier	68
30	Présentation des ratios de structure	69
31	Présentation des ratios de mesure de l'activité	70
32	Présentation des ratios de rentabilité	71
33	Présentation des indicateurs financiers en présence de leasing	72
34	Présentation des bilans financiers condensés en absence de leasing	73
35	Présentation des bilans financiers condensés en présence de leasing	74
36	Présentation des TCR condensés en absence de leasing	75
37	Présentation des TCR condensés en absence de leasing	75
38	Calcul du coût d'opportunité	77

Sommaire

Introduction générale.....	01
Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises	
Introduction	04
Section 01 : La structure financière dans la microéconomie traditionnelle	05
Section 02 : La structure financière dans les nouvelles théories de financement	10
Section 03 : Quelques outils d'appréciation des impacts financiers.....	17
Conclusion	24
Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises	
Introduction.....	25
Section 01 : Les principes fondamentaux du crédit-bail.....	26
Section 02 : Autres caractéristique du crédit-bail	35
Section 03 : Les différents aspects du crédit-bail	40
Conclusion.....	50
Chapitre III : L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »	
Introduction	52
Section 01 : L'analyse des états financiers de la SARL « Étoile ».....	52
Section 02 : L'intégration d'un financement par crédit-bail	61
Section 03 : Le rapprochement des deux études	73
Conclusion	78
Conclusion Générale.....	79
Bibliographie.	

Une entreprise est une organisation ou unité institutionnelle, mue par un projet décliné en stratégie, en politiques et en plans d'action, qui met en œuvre un ensemble de moyens (*humains, financiers, techniques etc.*) en vue de produire des biens ou des services pour répondre aux attentes et aux besoins d'un ensemble de clients ou d'usagers, en réalisant un équilibre de ses comptes de charges et de produits.

Une étude économique nous mène à comprendre que le développement et l'épanouissement de chaque entreprise ainsi que sa pérennité est liée à son financement mais le souci majeur pour cette dernière est de trouver une meilleure source de financement de ses besoins et en particulier ses investissements .Pour cela elle doit contrôler et maîtriser sa situation financière de manière régulière pour maintenir son équilibre financier à travers le temps.

La raison d'être d'une entreprise économique est de générer de la richesse par la création de valeur ajoutée et le dégagement de profits dont l'objectif essentiel est d'améliorer la rentabilité et d'augmenter la capacité d'autofinancement.

Traditionnellement deux voies de financement sont à explorer : le financement par fonds propres et le financement par emprunts et la combinaison des deux modes de financement doit couvrir les besoins de chaque entreprise.

Le financement des investissements par fonds propres encore appelé autofinancement présente l'avantage pour l'entreprise de préserver son autonomie vis-à-vis des tiers aussi bien en termes de décisions que de mouvement du capital. C'est la forme préférée de financement des entreprises, en effet, c'est la plus facile à mettre en œuvre car il n'y a pas à obtenir l'accord des personnes extérieures à l'entreprise et qu'elle n'entraîne pas de frais, mais elle a pour inconvénient majeur de limiter cette dernière dans ses possibilités d'investissement car les fonds ne sont pas toujours mobilisables à l'immédiat.

A défaut d'un autofinancement par fonds propres, l'entreprise doit recourir à un apport de fonds externes dont l'origine, les circuits et les impacts sont multiples.

On citera à titre non exhaustif :

- L'augmentation du capital par voie boursière ;
- L'emprunt obligataire ;
- Le crédit bancaire classique à court, moyen et long terme ;
- Le crédit ou financement dit islamique ;
- Le crédit-bail autrement appelé le leasing.

Le leasing est un mode de financement des actifs immobilisés d'une entreprise. Il a connu un succès mondial grâce à de nombreuses particularités qui ont fait de lui un produit très sollicité par ces dernières.

En Algérie, le recours à ce mode de financement est dû à la situation critique à laquelle faisait face les entreprises algériennes lors de l'ouverture à l'économie de marché marquée par une insuffisance drastique de fonds nécessaires pour la relance des investissements.

C'est dans ce sens que notre choix est porté sur l'étude des retombées financières de ce mode de financement sur la structure financière de la SARL « *Étoile* ».

À cet effet nous avons posé une question principale à savoir :

- **Dans quelle mesure le recours à un financement par crédit-bail pourrait-il avoir une influence sur la structure financière de la SARL « *Étoile* »?**

Par ailleurs, de cette interrogation découlent d'autres interrogations secondaires :

- Quels sont les outils de mesure nécessaires pour apprécier les retombées financières du crédit-bail ?
- Quelle est la place et le rôle du crédit-bail dans le financement des entreprises ?
- Le financement par crédit-bail est-il créateur ou destructeur de la valeur de la SARL « *Étoile* ». ?

Toutefois, l'objectif principal de cette étude est d'analyser les impacts financiers du financement par le leasing sur la situation financière de la SARL « *Étoile* » et d'identifier son efficacité par rapport aux autres modes de financement entrepris par l'entreprise.

Choix du sujet

Avant d'approfondir nos recherches sur le sujet, il est nécessaire de préciser les raisons qui nous ont poussées à choisir ce sujet.

Le sujet choisi est au cœur de notre spécialisation en Finance d'entreprise à savoir le choix du mode de financement adéquat pour financer les activités d'expansion d'une entreprise. Aussi dans le but d'expliquer le mécanisme de financement par le leasing qui reste méconnu de certaines entreprises algériennes.

Objectif de la recherche

L'objectif de l'élaboration de ce mémoire est précisément d'essayer, dans un premier temps, de définir le concept « crédit-bail » et tout l'aspect théorique qui s'y rattache. Dans un second temps nous allons analyser les impacts financiers du financement par le leasing sur la

situation financière de la SARL « *Étoile* » afin d'identifier son efficacité par rapport aux autres modes de financement entrepris par la SARL « *Étoile* ».

Méthodologie de recherche

Pour répondre à la problématique posée nous avons adopté la méthodologie suivante :

La démarche de travail suivie dans ce mémoire est, dans un premier temps, la collecte d'informations relatives aux aspects théoriques du financement des entreprises et du crédit-bail par la consultation d'ouvrages, de revues, de thèses et de textes de lois.

Dans un second temps, une démarche empirique qui permet d'analyser les états financiers d'une SARL et tenter de mettre en pratique les développements théoriques.

Nous avons utilisé la technique documentaire et la technique d'entretien libre qui nous a aidées à avoir des explications auprès des comptables et des banquiers en ce qui concerne les états financiers de l'entreprise.

Structure du travail

Ce mémoire est divisé en trois grandes parties :

- Le premier chapitre traite la structure financière selon deux approches : l'approche traditionnelle et l'approche moderne afin de cerner les assises du financement des entreprises ;
- Le second chapitre présente le crédit-bail comme nouveau mode de financement des entreprises, où on aborde ses typologies, analogies ainsi que ses différents aspects ;
- Le dernier chapitre porte sur l'étude de la structure financière de la SARL « *Étoile* » avant et après un financement par crédit-bail.

Introduction

En finance, le sujet le plus controversé est la structure du capital. La question principale du débat tourne autour de l'existence ou non d'une structure de financement optimale, autrement dit un partage de financement de l'actif économique entre dettes et capitaux propres qui permettent d'augmenter la valeur de l'actif économique en minimisant le coût du capital de l'entreprise.¹

Dans l'approche traditionnelle, deux écoles de pensée tentent de répondre à cette question. La première école classique plaide pour l'existence d'une certaine combinaison de fonds propres et de dettes qui permettrait de réduire le coût du capital et maximiserait la valeur de l'entreprise ; tandis que la deuxième école néoclassique soutient le principe de neutralité de la structure financière puisque ce qui déterminerait la valeur de l'entreprise c'est les flux financiers qu'elle devrait générer. Ce dernier apport est décisif au développement de la théorie financière moderne et a permis l'apparition d'une littérature abondante sur le financement des entreprises.

En effet, les limites et le manque de réalisme de ces deux approches a favorisé l'émergence de nouvelles théories. Ce nouveau courant de pensée a fait intégrer de nouveaux modèles en se basant sur de nouvelles hypothèses qui prennent en compte l'imperfection du marché financier.

Ainsi, dans la première section de ce chapitre, nous abordons un volet de la littérature financière qui considère l'entreprise comme une entité opérant dans un marché parfait sans contraintes. Dans la deuxième section, nous présentons les nouveaux courants de pensée qui prennent en considération l'imperfection des marchés de capitaux et se basent sur des hypothèses beaucoup plus réalistes.

La troisième section traite des outils de mesure nécessaires pour apprécier l'évolution de l'entreprise via un financement par crédit-bail.

¹ VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal, LE FURE Yann, « *Finance d'entreprise* », Collection Dalloz Gestion , Paris, 2015, p.751.

Section 1 : La structure financière dans la microéconomie traditionnelle

Dans cette section, il est question de présenter certaines théories qui tentent de mettre la lumière sur le comportement des entreprises face au choix du mode de financement et ceci dans un marché parfait.

1. L'approche classique de financement

Dans ce qui suit on présente l'approche classique et ses limites

1.1. La présentation de l'approche

L'approche classique stipule que l'ultime objectif d'une firme qui opère dans un monde parfait est la maximisation de la richesse de ses actionnaires.² Un monde parfait qui est caractérisé par un accès illimité aux ressources financières et une répartition équitable de l'information. De ce fait, les partisans de cette approche concluent qu'une firme peut maximiser sa valeur en augmentant son endettement ou en trouvant la combinaison de fonds propres et de dettes qui minimiserait son coût moyen pondéré du capital.

Cette approche est basée sur deux notions fondamentales : l'effet de levier de l'endettement et le coût du capital.

En effet, la dette coûte moins cher que les capitaux propres (*coût de la dette* < *coût des CP*) car elle est moins risquée. Toute augmentation modérée de la dette permettrait de réduire le coût du capital puisqu'il y a substitution d'une ressource moins chère, la dette, à une ressource plus chère, les capitaux propres. C'est l'application concrète de la formule du coût du capital et l'utilisation de l'effet de levier.³

Exemple

Soit une entreprise ayant une structure financière composée de 60% de fonds propres et de 40% de dettes financières. Si le rendement exigé par les actionnaires est de 8% et l'intérêt de l'emprunt de 5% alors le coût du capital, calculé par la formule suivante, est de :

$$CMPC = K_{cp} \frac{CP}{CP + D} + K_d (1-IBS) \frac{D}{CP+D}$$

Avec :

K_{cp} = coût des capitaux propres

K_d = coût de la dette

$CMPC = 8\% \times 60\% + 5\% \times 40\% = 6,8\%$

² KARTOBI Salah Eddine, « Déterminants de la structure financière et réactions du marché boursier aux décisions de financement : cas des sociétés cotées à la bourse des valeurs de Casablanca. Gestion et management », Université Nice Sophia Antipolis; Université Cadi Ayyad (Marrakech, Maroc), 2013, p.20.

³VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal, LE FURE Yann, Op.cit., p.745.

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

Dans le cas où les fonds propres représentent 40% et les dettes 60% :

$$\text{CMPC} = 8\% \times 40\% + 5\% \times 60\% = 6,4\%$$

Selon l'approche classique, il existe une structure du capital optimale située à un certain niveau d'endettement. Ce qui implique, pour ces derniers, que le coût du capital n'est pas indépendant de la structure du capital et que l'on peut, par un choix judicieux d'endettement, maximiser l'avoir des actionnaires, ce qui confirme les résultats obtenus dans l'exemple précédent.

La maximisation de la valeur d'une firme revient alors à minimiser le coût moyen pondéré du capital. Ce coût est à son minimum si le taux d'endettement est optimal.

Pour Durand (1952), lorsque l'endettement de la firme est maximal on atteint un taux d'endettement optimal. Il considère deux entreprises (A) et (B) ayant le même résultat d'exploitation. L'entreprise (A) est financée par fonds propres et par dettes, l'entreprise (B) est entièrement financée par fonds propres.

Il constate que les dividendes distribués par l'entreprise (A) endettée sont plus faibles que ceux de l'entreprise (B) non endettée donc la valeur des actions de (A) est réduite. Cependant, sa valeur totale est supérieure à celle de l'entreprise non endettée. Ainsi, la valeur de l'entreprise est positivement corrélée avec son ratio d'endettement et négativement corrélé avec son coût moyen pondéré du capital. Il conclut que la structure optimale du capital est obtenue par un endettement maximal.⁴

1.2. Les limites de l'approche

Pour être créatrice de valeur, la rentabilité des actifs de l'entreprise doit être supérieure au taux d'intérêt de la dette. Dans le cas contraire, l'endettement ne sera pas avantageux puisqu'il va contribuer à la dégradation de sa rentabilité financière.

Pour tout accroissement de la proportion de la dette dans la constitution du capital, les actionnaires vont exiger un rendement sur capitaux propres plus élevé du fait de l'augmentation du risque de l'action. Cette exigence va annuler l'effet positif du recours à la dette.

A ce niveau de levier financier, l'entreprise a atteint sa structure financière optimale qui lui donne le coût moyen pondéré du capital le plus faible et donc la valeur de l'actif économique la plus élevée. Si l'entreprise continue à s'endetter, le gain qu'elle en retire ne suffit plus à compenser l'augmentation de la rentabilité exigée par les actionnaires. Par ailleurs, à partir d'un certain niveau d'endettement, le coût de celui-ci augmente également car il devient plus risqué.

⁴ KARTOBI Salah Eddine, *Op.cit.*, p.p.31-32.

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

À un coût de capitaux propres plus élevé vient s'ajouter le coût de l'endettement en augmentation.⁵

En effet, en cas de faillite de l'entreprise, les créanciers financiers seront systématiquement remboursés en premier. Par ailleurs, la rémunération des créanciers financiers est contractuelle alors que celle des actionnaires est aléatoire. De ce fait, le risque encouru par les créanciers financiers est nécessairement inférieur au risque supporté par les actionnaires. Dès lors, la rentabilité qui est exigée par les actionnaires est toujours supérieure à celle des créanciers financiers. Ainsi, la prise en compte du risque va donner naissance à une structure financière optimale fondée sur une combinaison optimale de dette et de fonds propre : la minimisation du coût moyen pondéré du capital passe par l'augmentation de la part des dettes dans la structure financière jusqu'au point où le taux d'intérêt exigé par les bailleurs de fonds devient une fonction croissante du taux d'endettement.

2. L'approche néoclassique de financement

Dans ce qui suit on présente l'approche néoclassique et ses limites

2.1. La présentation de l'approche

En 1958, Franco MODIGLIANI et Merton MILLER révolutionnèrent le monde de la finance en publiant un article dans le journal économique *American Economic Review*. Leur contribution sur le coût du capital et la structure financière des entreprises est devenue le point de départ de toute réflexion sérieuse sur le mode de financement des entreprises. Rappelons les objectifs que poursuivaient les auteurs :⁶

- Construire une théorie de l'incidence de la structure de financement sur la valeur de la firme en situation d'incertitude ;
- Montrer comment cette théorie pouvait être utilisée pour résoudre la question du coût du capital et développer une théorie de l'investissement toujours en incertitude.

Le point fort de leur article est la confrontation empirique. Ils se sont basés sur des hypothèses qui définissent un marché de capitaux parfait à savoir :⁷

- Les marchés financiers sont des marchés parfaits : l'information est disponible pour tous les investisseurs supposés rationnels et les coûts de transaction sont nuls ;

⁵ VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal, LE FURE Yann, *Op.cit.*, p.745.

⁶ CHARREAUX Gérard, « *Théorie financière et stratégie financière* », Lavoisier | *Revue française de gestion*, 2006, p.115.

⁷ BERK Jonathan, et al. « *Finance d'entreprise* », Editions Nouveaux Horizons, Paris, 2008, p.p475-476.

- Les investisseurs peuvent prêter et emprunter sur le marché au même taux qui est le taux sans risque, le montant des prêts et des emprunts est illimité, on remarque que le taux de prêt et d'emprunt des agents est aussi celui auquel l'entreprise emprunte ;
- Le risque de défaillance est ignoré dans la mesure où les coûts dits de faillite sont négligés.⁸

2.2. Les conclusions des travaux

Dans un monde parfait, dont les caractéristiques ont peu de liens avec la réalité, la valeur de l'entreprise ne dépend pas de sa structure de financement.⁹

Le choix du mode de financement est donc sans conséquence sur la valeur de l'entreprise et sur le coût moyen pondéré du capital. On suppose alors une neutralité de la structure financière.

Il n'y a pas de processus d'arbitrage car :

- La valeur d'une entreprise endettée est égale à la valeur d'une entreprise non endettée ;
- Le coût du capital d'une entreprise endettée est égal au coût du capital d'une entreprise non endettée.

Selon Modigliani et Miller ce qui détermine la valeur de la firme c'est les flux financiers qu'elle génère quel que soit la répartition ultérieure de ces flux entre les actionnaires et les créanciers.

Cependant, Modigliani et Miller savent très bien que les marchés ne sont pas parfaits. Mais entre des marchés totalement inefficients et des marchés parfaits, leur choix est fait : les marchés de capitaux modernes sont plus près de l'efficacité que de l'inefficacité. Tout est ici question d'appréciation.¹⁰

2.3. La prise en compte de la fiscalité et la modification des conclusions

Le premier article de Modigliani et Miller n'est pas exempt de critiques remettant principalement en cause la perfection des marchés de capitaux, mais aussi : l'ignorance de l'impôt sur les bénéfices, la diversité des modalités d'emprunts et des taux d'intérêts ; ce qui les a poussé à repenser aux fondements théoriques de leur article et de publier en 1963 un deuxième article qui prend en considération la variable fiscale.

⁸ MOURGUES Nathalie. « *Financement et Coût du Capital de l'entreprise* ». Editions Economica, Paris, 1993, p.231.

⁹ ALBOUY Michel. « *Financement et coût du capital des entreprises* ». Deuxième édition, Editions EYROLLES, Paris, 1991, p.8.

¹⁰ ALBOUY Michel, CHARREAUX Gérard, *Op.cit.*, p. 112.

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

Ils démontrent qu'en présence d'imposition, la structure financière de l'entreprise n'est pas neutre et influence sa valeur, ainsi le recours à l'endettement procure des avantages fiscaux dus à la déductibilité des charges financières.

Suivant cette approche la valeur d'une firme endettée est égale à la valeur d'une firme identique (*appartenant à la même classe de risque et au même secteur d'activité*) mais non endettée, augmentée de la valeur des économies d'impôt liées à la déductibilité des charges d'intérêt.¹¹

Ces avantages fiscaux devront inciter l'entreprise à s'endetter au maximum, cependant cet engouement à l'endettement sera modifié lors de l'introduction des coûts de faillite liés à l'endettement excessif. Le risque de faillite n'est pas un problème en soi, mais il peut faire peser sur l'entreprise des coûts qui diminuent sa valeur.¹²

Sous l'effet des économies d'impôt, la valeur de l'entreprise s'accroît dans un premier temps pour ensuite diminuer quand ces gains sont compensés par les coûts de faillite, on définit alors une structure financière optimale. (*Il existe un arbitrage entre les économies d'impôt liées l'endettement et les coûts de faillite*).

▪ Vérification des résultats

Soit deux entreprises (A) et (B). Elles sont parfaitement identiques sauf en ce qui concerne leur structure de financement. Elles sont présentées comme suit :

- L'entreprise (A) est financée à 100% par fonds propres d'une valeur de 3000KDA ;
- L'entreprise (B) a contracté des emprunts d'une valeur de 1000KDA rémunérées au taux de 6% et a des capitaux propres d'une valeur de 2200KDA.

Etant identiques elles ont le même bénéfice avant intérêt et impôt d'une valeur de 300KDA. Les données sont présentées comme suit :

Tableau N°1 : Présentation des données de l'exercice

U.M = KDA

	Entreprise A	Entreprise B
Bénéfice avant intérêt et impôt	300	300
Intérêts 6% (créanciers)	(0)	(60)
Bénéfice avant impôt	300	240
Impôt sur le bénéfice des sociétés 50%	(150)	(120)
Bénéfice net (actionnaires)	150	120
Rentabilité financière= Bénéfice net/Capitaux propres	5%	5.45%

Source : Réalisé à partir des lectures d'ALBOUY, Michel. *Financement et coût du capital des entreprises*.

¹¹ KARTOBI Salah Eddine, *Op.cit.*, p.8.

¹² BERK Jonathan, et *al.*, *Op.cit.*, p.553.

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

D'après les données du tableau on constate que la valeur de l'entreprise (*B*) endettée est supérieure à la valeur de l'entreprise (*A*) non endettée avec :

- La part allant aux actionnaires dans l'entreprise (*A*) est de 150KDA ;
- La part allant aux actionnaires dans l'entreprise (*B*) est de 120KDA ;
- La part allant aux créanciers dans l'entreprise (*B*) est de 60KDA.

La valeur de l'entreprise (*B*) est égale à la valeur de l'entreprise (*A*) augmentée de la valeur des économies d'impôt liées à la déductibilité des charges d'intérêt, soit 150KDA augmenté de l'économie fiscale liée à la déductibilité des charges financières $50\% \times 60\text{KDA} = 30\text{KDA}$.

Notons que ces deux composantes de flux ne supportent pas le même niveau de risque. Le flux 150KDA de l'entreprise (*A*) doit être actualisé au taux requis par le marché de cette entreprise et l'économie fiscale de 30KDA au taux d'intérêt de la dette.

Selon la formule du CMPC on obtient pour les deux entreprises (*A*) et (*B*) les coûts suivants :

- $\text{CMPC}(A) = 5\% \times (3000/3000) = 5\%$.
- $\text{CMPC}(B) = 5,45\% \times (2200/3200) + 6\% (1-0,5) (1000/3200) = 4,67\%$.

D'après ces résultats le coût moyen pondéré du capital est inférieur dans l'entreprise (*B*) endettée et ceci grâce à l'économie d'impôt.

De nos jours, la fixation d'un niveau optimal de l'endettement n'est pas possible, mais l'entreprise peut user de certains outils pour mesurer l'impact de l'endettement sur le coût du capital ce qui est très intéressant pour répondre à la problématique des choix d'investissement.

Section 2 : La structure financière dans les nouvelles théories de financement

Avec l'émergence de nouvelles hypothèses et de nouveaux modèles, les théories modernes constituent un véritable tournant dans l'histoire de la finance d'entreprise. En effet, la théorie néoclassique fait la part belle à l'intérêt général en oubliant les intérêts particuliers. On ne peut pas donc se contenter de la théorie de marchés en équilibre pour expliquer la finance d'entreprise.¹³

La présente section n'a pas pour but de présenter toutes les théories remettant en cause l'hypothèse de perfection de marché mais de savoir comment les éléments de la structure financière arrivent à influencer la valeur de l'entreprise.

Les trois théories présentées opèrent dans un marché imparfait caractérisé essentiellement par la présence de différents types de coûts, de fiscalité et d'asymétrie d'informations.

1. La théorie de l'agence

Avant l'apparition de l'article de Jensen et Meckling en 1976, le courant de pensée dominant en finance d'entreprise reposait sur le principe de neutralité de la structure de financement élaboré par Modigliani et Miller (1958, 1963), cette neutralité étant perturbée que par la variable fiscale.

La théorie de l'agence n'est pas apparue dans un vide théorique, mais part de l'intuition, formulée dès les années 1930 par Berle et Means (1932), d'une exacerbation des conflits d'intérêts et des problèmes de contrôle, liés à l'ouverture du capital des très grandes entreprises américaines.¹⁴ Ces dits conflits sont principalement causés par la séparation entre la propriété et la décision. En partant de ce principe Jensen et Meckling (1976) ont établi leur propre analyse en considérant la firme comme un nœud de contrats, une unité non-homogène qui réunit des individus aux intérêts divergents remettant en cause la définition néoclassique de la firme de boîte noire. Cette nouvelle firme opère dans un marché imparfait.

Jensen et Meckling définissent la relation d'agence comme « *un contrat dans lequel une ou plusieurs personnes ont recours aux services d'une autre personne pour accomplir en leur nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle* ». ¹⁵ Tout accord stipulé par un contrat est considéré comme une relation d'agence.

¹³ VERNIMMEN Pierre, QUIRY Pascal, LE FURE Yann, *Op.cit.*, p.617.

¹⁴ WIRTZ Peter, « *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise* », La Découverte, Editions Repères , 2008,p.36

¹⁵ JENSEN Michael, MECKLING William, «*Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure, Journal of Financial Economics*», Spring, 1976, p.308.

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

Le principal propriétaire délègue une partie du pouvoir décisionnel à l'agent non propriétaire en vue de maximiser la valeur de l'entreprise, mais les intérêts de l'agent peuvent ne pas converger avec ceux du principal. En effet, le dirigeant qui dispose généralement d'une information plus complète sur l'état de l'entreprise peut adopter un comportement opportuniste privilégiant ainsi ses intérêts personnels au détriment de ceux de l'actionnaire.

L'opportunisme des individus, l'incertitude et l'asymétrie d'information sont la cause principale de la naissance de coûts découlant de la relation d'agence dénommés coûts d'agence. Deux types de conflits peuvent naître d'une relation d'agence :

Les conflits entre actionnaires et dirigeants et les conflits entre actionnaires – dirigeants d'une part et créanciers de l'autre part.

1.1. Les conflits entre actionnaires et dirigeants

La principale source de conflit entre ces deux parties est le free cash-flow également appelé trésorerie excédentaire. Le free cash-flow, représentant le flux de trésorerie disponible en excès de ce qui est nécessaire pour financer tous les projets à valeur actuelle nette positive avec un coût de capital raisonnable (*Jensen 1986*), est principalement généré grâce aux efforts du dirigeant, or ce dernier ne va pas bénéficier de cet excédent tout seul ce qui pourrait le pousser à adopter un comportement qui ne s'aligne pas avec les objectifs de l'actionnaire à savoir la maximisation de la valeur de l'entreprise.

En outre, le dirigeant peut privilégier les projets dont la rentabilité est sur le court terme car sa place dans l'entreprise est limitée dans le temps.

En troisième lieu, le comportement de ces deux acteurs face au risque est différent. En présence d'un risque élevé l'actionnaire, qui n'investit qu'en capital financier, peut diversifier son portefeuille contrairement au dirigeant qui ne peut diversifier son apport en capital humain.

Selon Jensen (*1986*) les coûts d'agence entraînés par les conflits d'intérêt entre actionnaires et dirigeants peuvent être de trois (3) types :

- Les coûts de surveillance (*Monitoring costs*) sont les coûts supportés par le principal pour contrôler les performances de l'agent. Le conseil d'administration, dans une certaine mesure, peut être considéré comme un coût de surveillance de l'agence supporté par les actionnaires pour surveiller et restreindre les activités de la direction. Il s'agit de garantir que leur comportement maximise la richesse des actionnaires ;
- Les coûts d'obligation (*Bonding costs*) sont des dépenses supportées par le dirigeant pour prouver au principal qu'il mène à bien sa mission ;
- Les coûts résiduels (*Residual losses*) sont les coûts engendrés par les intérêts divergents du principal et de l'agent malgré le recours à la surveillance et à la caution.

« Ces deux types de coûts sont appelés des coûts explicites, le troisième type de coût est au contraire un coût d'opportunité. Il est dénommé perte résiduelle, il correspond à la perte d'utilité subie par le principal par suite de la divergence d'intérêt avec l'agent ». ¹⁶

1.2. Les conflits entre actionnaires-dirigeants d'une part et créanciers de l'autre part

« La relation qui s'établit entre un bailleur de fonds (la banque) et l'entreprise est sujette à l'asymétrie d'information. Cette hypothèse consiste à considérer que le niveau et la qualité de l'information ne sont pas identiques entre les agents et ceci durant la durée totale de la relation de crédit. Ainsi, avant la signature du contrat, l'existence de projets d'investissements de qualité différente pose le problème de la sélection adverse. Durant la relation de crédit, la banque peut se trouver, par manque d'informations, dans l'impossibilité de vérifier exactement les efforts fournis par l'entreprise ». ¹⁷

Les conflits existants entre ces parties sont essentiellement causés par le phénomène de transfert de richesse.

Les mécanismes les plus importants de détournement de richesse sont :

- **La variation du niveau de risque :** Compte tenu de la liberté dont dispose le dirigeant dans la gestion de l'entreprise, il peut changer le niveau de risque du projet financé essentiellement par des dettes. Ce changement de niveau de risque va augmenter la valeur de l'entreprise et donc la richesse des actionnaires ;
- **La politique d'investissement :** Les actionnaires peuvent adopter une politique de sous-investissement et rejeter les projets rentables à valeur actuelle nette positive si les gains liés à la réalisation de ces projets reviennent aux créanciers ;
- **La dilution des dettes :** Lorsqu'un emprunt est contracté il sera négocié sous l'hypothèse que le créancier bénéficie d'une priorité de remboursement. Le problème se pose lorsque l'entreprise fait face à plusieurs créanciers à qui elle accorde le même rang de priorité.

Les prêts vont donc avoir la même valeur quel que soit leur montant et leurs degrés de risque. Cette similitude entraîne la baisse de la valeur des prêts qu'on appelle dilution de dettes.

1.3. L'endettement et les coûts d'agence

Selon Jensen & Meckling (1976), l'endettement est le meilleur moyen pour réduire les coûts d'agence puisqu'il permet d'aligner les intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants, aussi d'envoyer un signal au marché reflétant la qualité de gestion de l'entreprise.

¹⁶ CHARREAUX Gérard, « De nouvelles théories pour gérer l'entreprise », Editions Economica, Paris, 1987, p.26.

¹⁷ ATRISSI Nizar., « Relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens », Revue technique de financement et développement n°85, 2006, p.3.

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

Parmi tous les mécanismes de réduction de coûts d'agence la politique d'endettement se révèle comme la plus efficace par son caractère incitatif à la bonne gestion. Le recours au financement par dettes augmente le risque de faillite de la firme et le dirigeant risquerait de perdre son poste, sa rémunération et ses avantages en nature. Aussi, le paiement régulier des charges financières contraint le dirigeant à une gestion plus drastique des cash-flows disponibles ce qui réduit la possibilité d'investissements sous-optimaux.

Jensen et Meckling montrent qu'une émission de dette partage la valeur de la firme entre les créanciers et les actionnaires et limite le montant du bénéfice disponible pour la consommation privée des dirigeants.¹⁸

Toutefois, si la politique d'endettement peut servir comme solution aux conflits qui existent entre dirigeants et actionnaires, cette conclusion n'est pas vérifiée dans le cas des conflits entre actionnaires et créanciers.

En effet, pour limiter les coûts d'agence, les créanciers ont recours à plusieurs clauses restrictives (*de garanties, de remboursement anticipé...*) dans les contrats.

A. Quintart et R. Zisswiller ont émis d'autres solutions à savoir :¹⁹

- La fixation de limites à l'endettement. Sont visés ici l'interdiction d'émission des dettes obligataires et le plafonnement de l'endettement selon les normes imposés par les prêteurs ;
- L'existence d'échéanciers de la dette réduit les risques de l'entreprise et des créanciers ;
- L'endettement à court terme constamment renouvelé, peut être assimilé à un emprunt à long terme déguisé et vu comme un moyen pour les créanciers de contrôler plus fréquemment la gestion de l'entreprise ;
- L'émission d'obligations convertibles en actions, ou obligations à bons de souscription d'actions est la dernière solution proposée pour remédier aux conflits entre actionnaires et dirigeants, d'une part, créanciers et prêteurs de l'autre part. L'idée est de transformer ces derniers avec leur accord en actionnaires potentiels. Ainsi les dirigeants sont amenés à œuvrer dans l'intérêt de la firme plutôt que le leur.

Dans ce cas, la structure financière optimale est obtenue par politique d'arbitrage entre les coûts d'agences actionnaires-dirigeants et les coûts d'agences dirigeants-créanciers.

¹⁸ KARTOUBI Salah Eddine, *Op.cit.*, p. 67.

¹⁹ GERARD Hirigoyen., JEAN-PIERRE, Jobard. « *Financement de l'entreprise : évolution récente et perspectives nouvelles* », Encyclopédie de gestion, Economica, 1997, n°67, p.1363

2. La théorie de la signalisation

Les travaux qui succèdent à la théorie classique et néoclassique sont nés du rejet du concept de gratuité et de symétrie d'information. Ils stipulent qu'en réalité les agents économiques ne sont pas rationnels mais appliquent une rationalité limitée et ne disposent que d'une information imparfaite et incomplète.

L'asymétrie d'information est courante sur le marché, il n'est guère raisonnable de croire que l'information est équitablement partagée comme dans un marché parfait. Les dirigeants disposent en général de plus d'informations que les autres parties prenantes sur les opportunités d'investissement ; et même si cette information venait à être partagée elle ne serait pas perçue de la même manière.

On distingue deux situations d'informations asymétriques : d'une part la sélection adverse où le marché est perturbé par le fait qu'une partie dispose d'une information complète alors que les autres ne l'ont pas ; d'autre part l'aléa moral qui traduit le comportement que pourrait adopter une partie assurée contre un certain risque qui va se comporter de manière plus risquée que si elle était totalement exposée au risque.

C'est dans ce cadre que les dirigeants d'entreprises doivent établir une politique de communication qui sera sous forme de signal envoyé aux investisseurs portant sur les véritables caractéristiques de leur firme, les informer sur les bénéfices futurs et les opportunités d'investissement.

Ce signal prend la forme d'une décision financière, librement prise et porteuse de conséquence négative pour son initiateur au cas où il se révélerait faux. En effet, si l'intérêt de l'émetteur du signal est contraire à l'intérêt de l'investisseur il sera perçu négativement.

Ainsi la structure financière (*Ross, 1977*) est considérée comme une source d'information à destination des créanciers permettant de réduire les asymétries d'information et par conséquent l'obtention de prêts à des conditions favorables.

▪ La structure financière comme instrument de signalisation

Selon Stephen Ross (*1977*), fondateur de cette théorie, le niveau d'endettement devrait être perçu comme un signal envoyé par le dirigeant aux investisseurs. Selon des hypothèses établies en l'absence de fiscalité, de coûts d'agence et d'imperfection de l'information il conclut que la valeur de l'entreprise a une relation positive avec le niveau d'endettement. Les résultats obtenus sont contradictoires à ceux de Modigliani et Miller puisque ces derniers justifient cette relation positive par l'existence des économies d'impôts.

La dette est le meilleur mécanisme permettant de signaler les performances de l'entreprise aux investisseurs. Une émission de dette entraînerait une hausse du cours des

Chapitre I : Les fondements théoriques du financement des entreprises

actions car seule l'entreprise apte à rembourser ses dettes à échéance peut utiliser le niveau d'endettement comme signal destiné aux investisseurs externes.

Les entreprises peu rentables qui s'endettent à des cash-flows futures faibles n'ont pas intérêt à émettre de la dette car ils sont plus exposés aux risques de faillite.

Donc, cette émission signale au marché une amélioration des cash-flows nécessaires à la couverture des charges d'intérêts (*seules les firmes efficaces qui peuvent supporter un endettement relativement important*).

Ross conclut que le niveau d'endettement des entreprises performantes est supérieur à celui des entreprises de qualité médiocre.²⁰

3. La théorie des préférences hiérarchisées de financement

Au milieu des années 80, la structure de financement des entreprises s'est améliorée avec une diminution de la part de l'endettement au profit des fonds propres alimentés par l'autofinancement. L'attention s'est donc tournée à la recherche de la hiérarchisation des sources de financement adoptée par les entreprises.

C'est dans ce cadre que Myers et Majluf (1984) développent une théorie fondée sur l'existence des asymétries d'information et l'interaction des décisions de financement et d'investissement, et aboutissent au résultat de l'existence d'un ordre hiérarchique des sources de financement des investissements. Cette hiérarchisation est guidée par le besoin de fonds externes et non par la recherche d'un ratio d'endettement optimal.

En supposant que l'ultime objectif du dirigeant est la maximisation de la valeur de la firme, les investissements seront financés selon cet ordre :

- Les fonds internes (*autofinancement*) ;
- Emission nouvelle de titres d'emprunt ;
- Emission nouvelle d'actions.

Le dirigeant va privilégier l'autofinancement du fait qu'il ne pose pas de problème d'information asymétrique, ensuite vient le financement par emprunt car il est moins coûteux qu'un financement par émission d'actions qui exige des coûts supplémentaires que l'entreprise devrait supporter.²¹

²⁰ MEZIANI Lilia, « L'impact de la structure financière d'une entreprise industrielle sur sa rentabilité », Mémoire de fin d'étude Master, UMMTO 2019, p.15

²¹ COLOT Olivier, CROQUET Mélanie, « Les déterminants de la structure financière des entreprises Belges : étude exploratoire fondée sur la théorie de préférence de financements hiérarchisés, revue *reflet et perspectives de la vie économique* », 2007, vol XLVI.

En effet, l'émission des titres d'emprunt est une opération moins coûteuse que l'augmentation du capital dans le sens où les créanciers exigent moins d'information que les actionnaires sur les investissements projetés du fait qu'ils ont droit à une rémunération fixe.²²

Selon cette théorie, la structure financière d'une entreprise est le résultat cumulé des décisions de financement individuelles dans lesquelles les dirigeants suivent une hiérarchie. Elle explique pas tous les problèmes de structure de financement mais permet de donner une base pour l'étude des contraintes de financement.

Section 3 : Quelques outils d'appréciation des impacts financiers

Sur un marché imparfait il n'y a pas de séparabilité entre les décisions de financement et les décisions d'investissement. Ces dites décisions sont directement liées entre elles.

Toute décision d'investissement a un impact non négligeable sur la structure financière de l'entreprise.

L'objectif de la section est de mesurer l'impact d'un financement par crédit-bail sur la valeur de l'entreprise en utilisant certains outils que nous jugeons utiles.

1. L'analyse par les indicateurs d'équilibre financier

L'équilibre financier est étudié selon la liaison entre le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie calculés à partir du bilan financier.

1.1. Le fonds de roulement

C'est la part des capitaux permanents qui n'est pas absorbée par le financement des actifs immobilisés et qui par suite est disponible pour financer l'actif circulant de l'entreprise.

Il représente une garantie pour l'entreprise, il permet de déterminer sa situation financière et de vérifier son équilibre financier.

Le fonds de roulement est déterminé par deux formules équivalentes qui traduisent respectivement une approche par le haut du bilan et une approche par le bas du bilan :²³

- **Par le haut du bilan**

$$\mathbf{FR = Capitaux permanents - Actifs immobilisés}$$

- **Par le bas du bilan**

$$\mathbf{FR = Actifs circulants - Dettes à court terme}$$

²² KARTOBI Salah Eddine, *Op.cit.* , p.95.

²³ KNEIPE Philippe, « *Trésorerie et finance d'entreprise* », Editions Beock, Université 1997, p.23

1.2. Le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement est défini comme étant «*un indicateur très important pour les entreprises. Il représente les besoins de financement à court terme d'une entreprise résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements (dépenses) et aux encaissements (recettes) liés à l'activité opérationnelle* ». ²⁴

Il se calcule comme suit : ²⁵

$$\text{BFR} = \text{Valeurs d'exploitation} + \text{Valeurs réalisables} - \text{Dettes à court terme}$$

1.3. La Trésorerie nette

La trésorerie se définit comme étant «*l'ensemble des actifs rapidement transformables en liquidités pour le règlement des dettes à court terme* ». ²⁶

La trésorerie est un indicateur de solvabilité de l'entreprise. Elle peut être calculée comme suit : ²⁷

$$\text{Trésorerie nette} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoin en fonds de roulement}$$

Ou

$$\text{Trésorerie nette} = \text{Valeurs disponibles} - \text{Dettes à court terme}$$

2. L'analyse par la méthode des ratios

Un ratio est «*un rapport entre deux grandeurs significatives ayant pour objet de fournir des informations utiles et complémentaires aux données utilisées pour son calcul* ». ²⁸

L'utilisation des ratios permet aux analystes d'apprécier la qualité de la structure et de gestion de chaque entreprise ainsi que les risques qui découlent pour le banquier en cas de financement.

Il existe plusieurs types de ratios, on citera les plus pertinents :

2.1. Les ratios de structure et de liquidité

Cette catégorie de ratio exprime la solidité de la structure financière de l'entreprise.

²⁴ DE LA BRUSELERIE Hubert, « *Analyse financière, information financière, diagnostic et évaluation* », 4^{ème} Editions. DUNOD, Paris, 2010, p.266

²⁵ LABAT Julie, « *Le compte courant bancaire des entreprises* », Editions. Lamy 2007, p.276.

²⁶ EGLER Jean Yves et al. « *Analyse comptable et financière* », 8^{ème} Editions DUNOD, Paris, 2002, P 102

²⁷ COLASSE Bernard, « *Gestion financière de l'entreprise* », 3^{ème} Editions, Paris 1993, p.78

²⁸ GRAND GUILLOT, BÉATRICE ET FRANCIS, « *Analyse financière* », 6^{ème} Editions. GUALINO, Paris, 2002, p.137

Tableau N°2 : Les ratios de structure et de liquidité

Ratio	Formule	Interprétation
Solvabilité générale	$\frac{\text{Total actif}}{\text{Total des dettes}}$	Plus il est important, plus l'actif est capable de couvrir les dettes.
Autonomie financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total passif}}$	Il mesure la dépendance d'une entreprise aux financements externes à l'entreprise. Il doit être supérieur à 1.
Liquidité générale	$\frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$	Il mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme. Il doit être supérieur à 1.

Source : MELYON Gérard, « *Gestion d'entreprise* », 4^{ème} édition, Editions, BREAL, Paris, 2007, p.160

2.2. Les ratios d'exploitation

Dans le cadre de notre travail, nous nous contenterons d'étudier le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée.

Tableau N°3 : Les ratios d'exploitation

Ratio	Formule	Interprétation
Croissance du chiffre d'affaires (H.T.)	$\frac{CA_{n+1} - CA_n}{CA_n}$	Il permet d'apprécier le niveau de croissance ou de récession de l'entreprise.
Croissance de la valeur ajoutée	$\frac{VA_{n+1} - VA_n}{VA_n}$	Il permet d'apprécier l'évolution de la richesse créée par l'entreprise.

Source : MELYON Gérard, « *Gestion d'entreprise* », 4^{ème} édition, Editions, BREAL, Paris, 2007, p.162

2.3. Les ratios de rentabilité

La rentabilité est le rapport existant entre le résultat obtenu par l'entreprise et les moyens mis en œuvre.²⁹ Les ratios de rentabilité servent à mesurer les performances économique et financière de l'entreprise et son aptitude à procurer une rentabilité convenable aux capitaux investis. On citera :

²⁹ CONSO Pierre, HEMECI Farouk, « *Gestion financière de l'entreprise* », 10^{ème} Editions DUNOD, Paris, 2002, p.274.

2.3.1 La rentabilité économique

Elle trouve son importance particulière dans le fait que l'entreprise a besoin de l'ensemble de ses actifs pour son activité et pour générer ses bénéfices.³⁰

La rentabilité économique mesure le rendement du capital utilisé, la capacité de l'entreprise à tirer profit des capitaux investis qu'ils soient des capitaux propres ou des capitaux empruntés. Elle est donc une mesure de performance de la mise en œuvre des actifs (*capitaux*) indépendamment de leur mode de financement.

La rentabilité économique se calcule comme suit :

$$\text{Ratio de rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation après impôt}}{\text{Capital investi}} \times 100$$

2.3.2. La rentabilité financière

La rentabilité financière s'agit d'estimer le taux de rémunération de l'investissement que font les propriétaires de l'entreprise en lui apportant des ressources ou ne lui laissant à sa disposition tout ou partie des bénéfices qui leur reviennent en droit.³¹

Elle prend en considération que les capitaux propres de l'entreprise. Ainsi plus la rentabilité financière est élevée, plus l'entreprise est attrayante pour les investisseurs.

La rentabilité financière se calcule comme suit :

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} \times 100$$

On peut connaître le rôle positif ou négatif de l'endettement sur la performance de l'entreprise en comparant la rentabilité économique et la rentabilité financière.

L'effet de levier explique le taux de rentabilité des capitaux propres en fonction du taux de rentabilité de l'actif économique et du coût de la dette.

D'où :

- Si $Re > i$, la rentabilité financière R_f augmente avec l'endettement. Dans ce cas, l'entreprise crée de la richesse à ses actionnaires et l'effet de levier présente alors un avantage croissant à ces derniers ;
- Si $Re < i$, la rentabilité financière R_f diminue avec l'endettement. L'entreprise n'a pas donc intérêt à s'endetter ;

³⁰ NECIB Redjeb, « *Méthode d'analyse financière: cours et applications, étude de cas* », Editions Dar El-Ouloum, Annaba, 2005, p.101

³¹ CHIHA Khemici, « *Finance d'entreprise approche stratégique* », HOUMA, Alger, 2009, p.97.

- Si $Re = i$, le niveau d'endettement n'a pas d'influence sur la structure financière de l'entreprise.

Il y aura création de valeur si la rentabilité économique est supérieure au coût de la dette. La rentabilité financière sera ainsi supérieure à la rentabilité économique, on sera en présence d'un effet de levier.

Il y aura destruction de valeur si la rentabilité économique est inférieure au coût de la dette. La rentabilité financière sera ainsi inférieure à la rentabilité économique, on sera en présence d'un effet de massue.

2.4. Autres indicateurs de mesure

On peut citer d'autres indicateurs de mesure significatifs pour l'entreprise :

2.4.1. Le coût moyen pondéré du capital CMPC

Le coût moyen pondéré du capital (*CMPC*), ou *weighted average cost of capital (WACC)* en anglais, est le taux de rentabilité annuel moyen attendu par les actionnaires et les créanciers, en retour de leur investissement. Le CMPC mesure ce que l'entreprise doit à tous ceux qui ont apporté des capitaux.

Le coût du capital est la moyenne pondérée du coût des fonds propres et du coût de la dette, compte tenu de leur poids respectif dans la structure financière de l'entreprise et du taux de l'impôt sur les sociétés.³²

On obtient la formule du CMPC suivante:³³

$$CMPC = K_{cp} \frac{CP}{CP + D} + K_d (1-IBS) \frac{D}{CP + D}$$

Avec :

- **CMPC** → Coût moyen pondéré du capital ;
- **K_{cp}** → Coût des capitaux propres ;
- **K_d** → Coût des dettes financières ;
- **CP** → Capitaux propres ;
- **IBS** → Impôt sur le bénéfice des sociétés ;
- **D** → Dettes.

Le coût des capitaux propres est exigé par les actionnaires, le coût des dettes est exigé par les créanciers. Pour satisfaire les exigences de ses bailleurs de fonds, l'entreprise doit dégager un taux de rentabilité des investissements supérieur ou égal au CMPC.

Le coût des capitaux propres est implicite et dépend du niveau de risque affectant le titre. Plus le risque d'exploitation et le risque financier sont élevés plus la prime de risque est

³² GUYVARC'H Annaïck, THAUVON Arnaud, « *Finance.* », Editions Foucher, Paris, 2010, p. 43.

³³ CHARREAUX Gérard, « *Finance d'entreprise* » Paris: Editions EMS, 2014, p.143.

élevée et le coût des fonds propres augmente. Il est calculé à partir du modèle d'évaluation des actifs financiers MEDAF.

Tandis que le coût des dettes est explicite et correspond au taux d'intérêt exigé par les institutions financières. C'est le taux d'intérêt observé sur le marché.

Ces deux coûts sont calculés à l'aide des formules ci-dessous :

Coût des capitaux propres : $K_{cp} = rf + \beta c (rm - rf)$

Coût des dettes financières : $K_d = (1 - IBS)$

Avec :

- rf → le taux de rentabilité de l'actif non risqué, soit le taux d'intérêt d'un placement sûr ;
- rm → l'espérance de la rentabilité de marché ;
- βc → le coefficient de la volatilité du titre ;
- $(rm - rf)$ → la prime du risque du marché ;
- $\beta c (rm - rf)$ → la prime de risque du titre.
- **IBS** → impôt sur le bénéfice des sociétés.

2.4.2. La valeur économique ajoutée (*Economic Value Added*)

La valeur ajoutée économique (*EVA*) est un indicateur de la performance financière d'une entreprise basée sur la richesse résiduelle. L'*EVA* peut également être appelée profit économique, car elle tente d'obtenir le réel profit économique de l'entreprise. Cette mesure a été conçue par Le cabinet de consultants Stern Stewart & Co.

Le principe de base consiste en l'idée que la rentabilité réelle se produit lorsqu'une richesse supplémentaire est créée pour les actionnaires et que les projets devraient générer des rendements supérieurs à leur coût du capital.

Par définition, l'*EVA* est obtenue par la différence entre le taux de rendement des capitaux engagés et le coût du capital, multiplié par les capitaux engagés.

Elle peut s'écrire comme suit :³⁴

$$EVA = (ROIC - CMPC) \times CI$$

Avec :

- **ROIC** : Taux de rentabilité du capital investi ;
- **CMPC** : coût du capital ;
- **CI** : capitaux investis, c'est-à-dire capitaux propres + endettement financier.

³⁴ DENGLOS Grégory, « *Création de valeur, Risque de marché et gouvernance des entreprises* », Dunod, Paris, 2003, p.152.

Le taux de rentabilité du capital investi se calcule comme suit :

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Résultat d'exploitation après impôt}}{\text{Capitaux propres + Dettes financières}}$$

Une EVA positive signifie que l'entreprise crée de la valeur grâce aux fonds investis. À l'inverse, si l'EVA est négative, cela signifie que l'entreprise ne génère pas de valeur à partir des fonds qui y sont investis.

2.4.3. Le coût d'opportunité

Les coûts d'opportunité représentent les avantages potentiels qu'un individu, un investisseur ou une entreprise manque lors du choix d'une alternative par rapport à une autre.³⁵

Cette notion permet de rendre compte du fait qu'envisageant un choix, on renonce à d'autres choix qui avaient des gains associés : supérieurs ou inférieurs au gain réalisé avec le choix envisagé.

On peut le calculer ainsi :

$$\begin{aligned} \text{Coût d'opportunité} = \\ \text{Rendement de la meilleure option à laquelle on renonce} \\ - \text{rendement de l'option choisie} \end{aligned}$$

2.4.4. Le ratio de couverture de la dette

Il exprime le rapport entre l'excédent brut d'exploitation et le service de la dette (*intérêt, principal et annuités de crédit-bail*). Il s'agit d'un outil couramment utilisé pour évaluer la capacité des emprunteurs à générer des bénéfices d'exploitation suffisants pour couvrir les annuités d'emprunt ou de crédit-bail.

On peut le calculer ainsi :³⁶

$$\begin{aligned} \text{Ratio de couverture de la dette} = \frac{\text{Excédent Brut d'Exploitation}}{\text{Principal + Intérêts + Annuités de crédit-bail}} \\ \geq 100\% \end{aligned}$$

L'excédent brut d'exploitation (*EBE*) représente le bénéfice disponible après paiement des charges de personnel et avant amortissement.

³⁵ <https://www.investopedia.com/terms/o/opportunityecost.asp> consulté le 15/11/2020 à 14h30.

³⁶ <https://comptabilite.ooreka.fr/> consulté le 16/11/2020 18h15.

Conclusion

L'objectif de ce chapitre était d'étudier l'impact des décisions de financements sur la valeur de l'entreprise selon différents contextes.

Dans un contexte de perfection de marchés, la valeur d'une entreprise endettée est égale à la valeur d'une entreprise non endettée. Cette perfection n'est perturbée que par la présence de la fiscalité que les auteurs ont ensuite introduite dans leur raisonnement.

Dans un contexte d'imperfection des marchés, la structure de financement optimale est obtenue par la politique d'arbitrage entre les différents coûts existants essentiellement ceux liés à la relation d'agence et aux asymétries d'informations.

Pour assurer sa pérennité l'entreprise doit réaliser des investissements rentables. Ces investissements nécessiteront la mobilisation de deux types de ressources financières ; les ressources internes (*fonds propres*) et les ressources externes (*dettes financières*). Le financement par crédit-bail figure parmi le dernier type et c'est ce qui fera l'objet du deuxième chapitre.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Introduction

Le monde de la finance a vu naître un mode de financement unique en son genre, qui propose de régler plusieurs contraintes auxquelles fait face l'entreprise. Ce procédé prend le nom de leasing ou de crédit-bail.

Son évolution s'explique principalement par ses qualités intrinsèques qui font de lui un produit très convoité par les entreprises surtout les petites et moyennes d'entre-elles.

Notons toutefois qu'il n'existe pas qu'une seule et unique appellation du crédit-bail. En effet il trouve son origine dans le terme « leasing », introduit dans le lexique économique par un entrepreneur américain au milieu des années 1950, et s'est imposé un peu partout dans le monde avec des dominations différentes telles que le crédit-bail en France ou idjar dans les pays arabes.

Il convient donc dans ce chapitre de se consacrer à une étude descriptive du crédit-bail, expliquer son processus de financement, ce qui le différencie des moyens de financement classiques tout en abordant ses multiples aspects.

Section 1 : Les principes fondamentaux du crédit-bail

Dans cette section nous présenterons quelques définitions du crédit-bail, les mécanismes de fonctionnement d'une opération-type, sa typologie et ses différentes formes.

1. Définitions

Il n'existe pas qu'une seule définition du crédit-bail. On prendra celles que nous jugeons appropriées :

La loi Française définit le crédit-bail comme étant « *une opération de location d'une durée déterminée de biens d'équipements, de matériels d'outillage ou de biens immobiliers à usage professionnel, achetés en vue de cette location par des sociétés de crédit-bail qui en demeurent propriétaires, lorsque ces opérations donnent au locataire la possibilité d'acquérir tout ou partie des biens loués au plus tard à l'expiration du bail, moyennant un prix convenu à l'avance tenant compte, au moins pour partie des versements effectués à titre de loyers* ». ¹

Selon l'article premier de l'ordonnance n°96-09 du 10 janvier 1996 « *le crédit-bail ou leasing est une opération commerciale et financière, réalisée par les banques et établissements financiers, ou par une société de leasing légalement habilitée et expressément agréée en cette qualité avec des opérateurs économiques nationaux ou étrangers, personnes physiques ou morales de droit public ou privé, ayant pour support un contrat de location pouvant comporter ou non une option d'achat au profit du locataire, et portant exclusivement sur des meubles où immeubles à usage professionnel où sur fonds de commerce ou sur des établissements artisanaux* ». ²

Le crédit-bail est donc une opération de financement à 100%, sous une forme locative particulière, d'un bien, liant par contrat le bailleur (la société de crédit-bail) propriétaire du bien, au locataire utilisateur, lequel bénéficie de la part du bailleur d'une promesse de vente unilatérale en fin de contrat, pour un prix fixé lors de la signature du contrat. ³

Il permet à l'entreprise de disposer d'un bien sans avoir à supporter le coût initial de l'investissement. L'équipement peut être réparé et actualisé par la société de crédit-bail qui en demeure propriétaire. ⁴

A partir de ces définitions nous pouvons élaborer la nôtre et dire que c'est une technique de financement des investissements à moyen terme qui fait intervenir trois parties :

¹ Voir la loi de finance française n°66-455 du 02/07 /1966 relative aux entreprises pratiquant le crédit-bail.

² Voir l'ordonnance n°96-09 du 10 janvier 1996 en Algérie, art 1- relative au crédit-bail.

³ PHILIPPOSIAN Pascal, « *Le crédit-bail et le leasing : outils de financement locatifs* », Paris, Editions SEFI, 1998, p.23

⁴ GILLESPIE Andrew, « *Maxi fiches de gestion* », Editions Dunod, Paris, 2009, p. 42.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Le crédit-bailleur qui achète un bien en son nom de chez le fournisseur sous une demande formulée par le crédit-preneur. Sous certaines conditions définies au préalable dans le contrat de bail, le bien est mis à la disposition du crédit-preneur moyennant le paiement de redevances forfaitaires. À la fin du contrat le preneur a le choix soit de restituer le bien, reconduire le contrat ou bien de l'acheter à une valeur dite résiduelle.

2. Mécanismes de fonctionnement de l'opération

Une opération-type de leasing possède certaines particularités qui se présentent comme suit :

2.1. Une relation tripartite

Une opération de crédit-bail met en liaison trois intervenants :

- **Le crédit-preneur, locataire utilisateur** : qui peut être une personne physique ou morale. Il choisit le bien selon ses besoins et devient son propriétaire économique.
- **Le crédit-bailleur, propriétaire-bailleur** : qui peut être soit un établissement financier, une filiale de banque ou une société de leasing. Il accepte de financer le bien choisi par le locataire. Il est le propriétaire juridique du bien.
- **Le fournisseur** : qui peut être le fabricant ou le vendeur. Il livre le bien commandé par le crédit-bailleur au locataire selon les conditions établies avec ce dernier.

2.2. Déroulement d'une opération-type de crédit-bail

Le processus de financement par crédit-bail tourne autour de quatre (04) étapes qu'on énumère comme suit : la formation du contrat et acquisition du bien ; la proposition de financement ; la mise en place du contrat et la fin du contrat.

2.2.1. La formation du contrat et acquisition du bien

Toute acquisition de biens en leasing stipule :

2.2.1.1. Le choix du matériel et du fournisseur

Tout commence par une expression de besoin de la part de l'acquéreur. Par faute de disponibilité de fonds à attribuer pour l'acquisition de ce bien précis, il choisit parmi toutes les possibilités de financement qui s'offrent à lui le crédit-bail. Il choisit un fournisseur et négocie avec lui toutes les modalités relatives à l'achat et à la livraison.

2.2.1.2. La demande du crédit-preneur

Le crédit-preneur se dirige vers un crédit-bailleur et lui présente les documents justificatifs de son activité et de sa capacité à payer ses redevances. En général c'est les bilans des dernières années, les comptes de résultat et les annexes auxquels s'ajoutent le plan de financement des investissements et un devis concernant le matériel à acquérir délivré par le fournisseur.

2.2.1.3. L'étude de la demande

Le crédit-bailleur procède à l'étude et l'analyse de la demande reçue. L'examen de la demande de financement repose sur les éléments suivants :

- La situation financière et commerciale du client ;
- Le bien-fondé de l'investissement ;
- La nature du matériel standard ou spécifique.⁵

En cas de réponse favorable, le crédit-bailleur commande lui-même le bien de chez le fournisseur et devient ainsi le propriétaire du bien en question.

2.2.2. La proposition de financement

Comprend les clauses qui fondent le contrat, à savoir :

- **La durée** : Elle est dite irrévocable car le preneur ne peut pas résilier le contrat avant l'expiration de la date prévue.
- **Le montant** : Il est déterminé selon la valeur de l'objet du contrat.
- **Les loyers** : Par loyers on entend les redevances périodiques payées par le locataire calculées de manière à couvrir le prix d'achat du bien, les charges supportées par le bailleur plus une marge bénéficiaire qui couvre le risque de défaillance.
- **Les garanties** : Les garanties dépendent en général de deux éléments à savoir le montant du bien et la situation financière du locataire. Si cette situation n'est pas jugée suffisante, le bailleur peut exiger des garanties complémentaires.
- **Le remplacement du matériel** : Cette clause permet au preneur de remplacer le matériel par un autre nouveau en raison du vieillissement du bien, causé par les modifications de rentabilité, dû à la conjoncture économique, aux progrès technologiques et à son utilisation.⁶

2.2.3. La mise en place du contrat

- **Par le locataire** : Le locataire est le propriétaire économique du bien. Cependant il ne peut opérer aucun changement sur l'objet du contrat sans accord préalablement donné par le bailleur. Il supporte aussi les charges liées à l'installation et à l'assurance.
- **Par le bailleur** : Le crédit-bailleur est chargé du paiement de l'objet du contrat selon les conditions arrêtées par le locataire et le fournisseur.

⁵ Smaili Nabila, « *Pratique du crédit-bail, analyse de la situation Algérienne* », Mémoire de Magister, Tizi-Ouzou, UMMTO, FSECG, 2012, p.18

⁶ ZAIF Djaouida., ZEMOUCHE, Lynda., ZEGHDOUDI, Lamia. « *Le crédit-bail, un nouveau mode de financement des investissements* ». Mémoire de licence académique, Monnaie-Finance-Banque, Tizi-Ouzou : UMMTO, FSEGC, 2010, p.30.

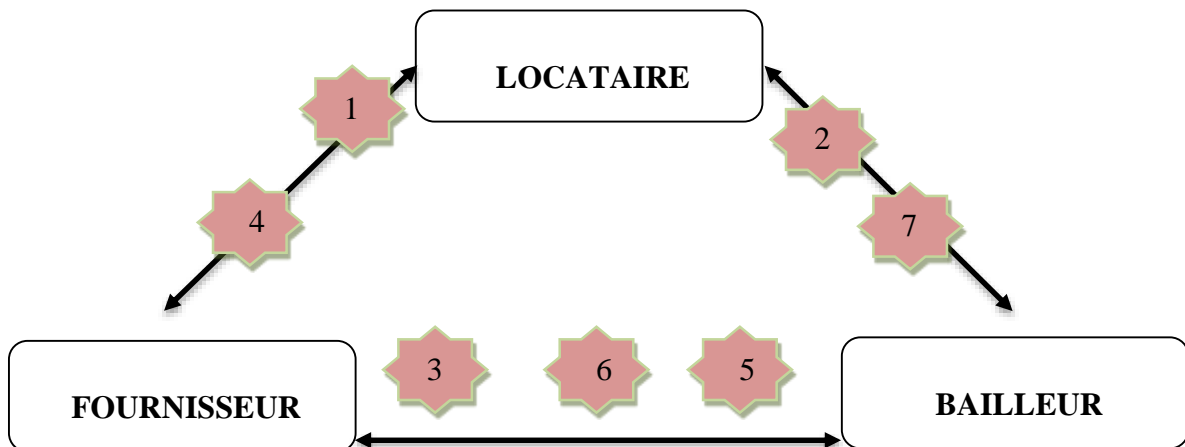
2.2.4. La fin du contrat

À la fin du contrat, trois (03) options s'offrent au locataire :

- Renouveler le contrat si le locataire y trouve un intérêt ;
- Lever l'option d'achat et acquérir le bien à une valeur résiduelle dont le montant est fixé dans le contrat initial ;
- Restituer le bien au bailleur.

On peut synthétiser toutes ces étapes dans le schéma qui suit :

Figure N°1 : Le déroulement d'une opération de leasing



Source : ABIDI Mohamed, décembre 2000, « Le leasing mobilier : mode de financement des PME/PMI », *Revue Convergence* n°6, Alger, pp 23-24.

Les numéros figurant sur la figure correspondent aux étapes suivantes :

- (1) Le client mène la transaction avec le fournisseur ;
- (2) Le client conclut le contrat avec la société du leasing ;
- (3) La société du leasing passe la commande au fournisseur ;
- (4) Le fournisseur livre le bien au client qui le réceptionne (*Procès-verbal de réception*) ;
- (5) Le fournisseur adresse la facture ;
- (6) Le procès-verbal de réception en vue du règlement ;
- (7) Le client commence à verser les loyers à la société du leasing.

3. Typologie du crédit-bail

Dans cette partie nous nous référerons à la législation Algérienne pour définir les différents types de crédit-bail existants.

Les articles 2, 3, 4, et 5 de l'ordonnance n°96-09 du 10 janvier 1996* classe le crédit-bail selon trois critères :

- Selon la nature économique de l'opération, on distingue deux types de crédit-bail à savoir le crédit-bail financier et le crédit-bail opérationnel ;
- Selon la nature juridique du bien, il en ressort le crédit-bail mobilier, le crédit-bail immobilier et le crédit-bail sur fonds de commerce ;
- Selon la résidence des contractants, on distingue le crédit-bail national ou domestique et le crédit-bail international.

3.1. Selon la nature économique de l'opération

On distingue :

3.1.1. Le crédit-bail financier ou location-financement

Selon l'ordonnance n°96-09 « *Les opérations de crédit-bail sont dites 'Leasing financier' si le contrat de crédit-bail prévoit le transfert au locataire de tous les droits, obligations, avantages, inconvénients et risques liés à la propriété du bien financé par le crédit-bail, si le contrat de crédit-bail ne peut être résilié et s'il garantit au bailleur le droit de recouvrer ses dépenses en capital et se faire rémunérer les capitaux investis* ». ⁷

Le preneur supporte toutes les charges relatives au bien. Il paye des loyers de sorte qu'arriver à échéance, le bailleur aura amorti la valeur du bien financé, les charges d'exploitation et sa marge bénéficiaire.

3.1.2. Le crédit-bail opérationnel

Selon l'ordonnance n°96-09 « *Les opérations de crédit-bail sont dites 'leasing opérationnel' si la totalité ou la quasi-totalité de droits, obligations, avantages, inconvénients et risques inhérents au droit de propriété du bien financé n'est pas transférée au locataire et reste au profit ou à la charge du bailleur* ». ⁸

La durée de la location ne permet un amortissement total du bien, elle est inférieure à la durée de vie économique du bien. Arrivé à échéance le bailleur le reprend en vue de le relouer ou le vendre à d'autres utilisateurs.

* En Algérie, cette ordonnance est considérée comme la loi cadre qui a mis en place un dispositif juridique définissant les rapports entre le crédit bailleur et le crédit-preneur

⁷ Voir l'article 2 de l'ordonnance n° 96-09 du 10 Janvier 1996.

⁸ *Idem*

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Le tableau suivant présente des points de différence entre le crédit-bail financier et opérationnel :

Tableau N°4 : Comparaison entre le crédit-bail financier et opérationnel :

Définition	Crédit-bail financier	Crédit-bail opérationnel
Le risque d'investissement est supporté par	Le locataire	Le bailleur
La propriété économique du bien financé revient au	Le locataire	Le bailleur
Caractère du contrat	Irrévocable	Révocable
Durée du contrat	Durée d'amortissement du bien	Durée fixé librement
Qui assure l'entretien ?	Le locataire	Le bailleur
Option d'achat	Existante	Inexistante
Transfert de propriété	Levée de l'option	/

Source : Établi à partir des données de l'ouvrage de MARIE-CHRISTINE VALSHESTS et OLIVIER de CHIPPELEL « *leasing immobilier* ». Éditions. Larcier, Belgique.2008, p.p36-38.

3.2. Selon la nature juridique du bien

Ce critère prend en considération la nature de l'objet du contrat. Nous distinguons entre le crédit-bail mobilier, le crédit-bail immobilier et le crédit-bail sur fonds de commerce.

3.2.1. Le crédit-bail mobilier

Selon l'ordonnance n° 96-09 « *Le crédit-bail se définit comme étant mobilier s'il porte sur des biens meubles constitués par des équipements ou du matériel ou de l'outillage nécessaire à l'activité de l'opérateur économique* ».⁹

Il concerne la location du mobilier et matériel du bureau, du matériel médical, matériel de transport... La durée du contrat permet l'amortissement du bien, la location se fait sur une période irrévocable. En fin de contrat, le locataire a le choix entre lever l'option d'achat, restituer le bien au bailleur ou prolonger le contrat.

3.2.2. Le crédit-bail immobilier

Selon l'ordonnance n° 96-09 « *Le crédit-bail se définit comme étant immobilier s'il porte sur des biens immeubles construits ou à construire pour les besoins professionnels de l'opérateur économique* ».¹⁰

⁹ Voir l'article 3 de l'ordonnance n° 96-09 du 10 Janvier 1996.

¹⁰ *Idem*

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Il concerne la location des biens immobiliers à usage professionnel nécessaires à l'exercice des professions libérales et aux exploitations agricoles. La durée du contrat se fait sur l'amortissement de l'immeuble sur une période irrévocable supérieure à 7ans.

3.2.3. Le crédit-bail sur fonds de commerce

Il permet de disposer de biens meubles incorporels. Ce type est peu pratiqué car le risque supporté par le bailleur est très élevé, il a pour seule garantie la valeur du fonds de commerce qui varie avec le temps.

Les redevances locatives ne sont déductibles du bénéfice imposable que pour la quote-part représentative des frais et ceci en application du principe de « *non amortissement des fonds de commerce* ». ¹¹

Tableau N°5 : Comparaison entre le crédit-bail mobilier et immobilier

	Crédit-bail Mobilier	Crédit-bail immobilier
Objet professionnel	Bien mobilier à usage professionnel	Bien immobilier à usage professionnel
Durée du contrat	Amortissement du matériel	Amortissement de l'immeuble
Période révocable	Non	> 7ans
Option d'achat	Montant faible	Montant symbolique

Source : Etabli à base des guides de l'APSF, « Crédit-bail, leasing ce qu'il faut savoir », 2002, p.102.

3.3. Selon la résidence des contractants

Selon le critère de nationalité nous distinguons le crédit-bail national et le crédit-bail international.

L'article 5 de l'ordonnance n° 96-09 définit le crédit-bail :

- Comme national lorsque l'opération met en présence une société de crédit-bail, une banque ou un établissement financier et un opérateur économique, tous deux résidents en Algérie ;
- Comme international lorsque le contrat lui servant de support est :
 - Soit signé entre un opérateur économique ayant la qualité de résident en Algérie avec une société de crédit-bail, une banque ou un établissement financier ayant la qualité de non-résident ;
 - Soit signé entre un opérateur économique n'ayant pas la qualité de résident en Algérie avec une société de crédit-bail, une banque ou un établissement financier résident en

¹¹ ZAIF Djaouida, et al., *Op.cit.*, p.p.39-41.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Algérie. Les qualités de résident en Algérie et de non-résident sont celles définies par la législation et la réglementation algérienne en vigueur.

3.3.1. Le crédit-bail national

C'est une opération qui opère lorsque le bailleur et le locataire résidant dans le même pays. Le pays de résidence du fournisseur n'est pas pris en considération. Dans ce type, toutes les formes de leasing peuvent être adaptées.

3.3.2. Le crédit-bail international

C'est une opération dans laquelle le propriétaire d'un bien et son locataire ne résident pas dans le mêmes pays et ils sont soumis à des législations différentes.

Pour bien différencier les différentes situations qui puissent exister, on propose le tableau suivant :

Tableau N°6 : Classification du contrat de crédit-bail selon la nationalité

	Pays 1	Pays 2	Pays 3	Nationalité
I N T E R V E N A N T S	Locataire Fournisseur Bailleur			National
	Locataire Bailleur	Fournisseur		National
	Locataire Fournisseur	Bailleur		International
	Locataire	Bailleur Fournisseur		International
	Locataire	Fournisseur	Bailleur	International

Source : Simon YVES, Techniques financières internationales, 7^{ème} édition Economica, Paris, 2002, p.599.

4. Autres formes du crédit-bail

Le crédit-bail n'a cessé d'évoluer de sorte à avoir développé différentes formes, chaque forme s'adapte à une situation particulière.

4.1. La cession-bail ou Lease-back

Cette opération peut être résumée de la manière suivante :

- L'entreprise cède un bien immobilier à une société de crédit-bail ;
- Cette société reloue le bien à l'entreprise et devient ainsi son locataire ;
- A la fin du contrat le locataire a la possibilité de racheter le bien immobilier.

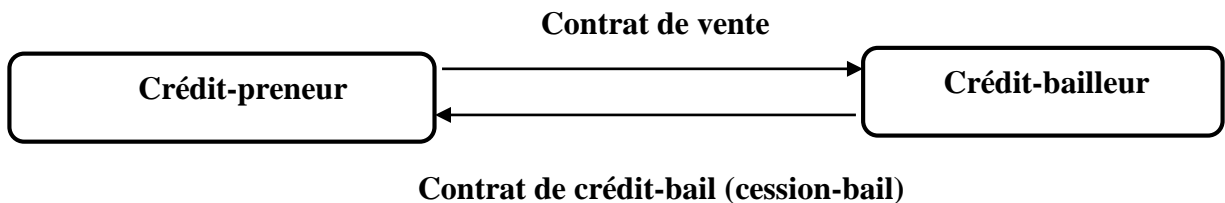
Ce type de bail permet à quelconque entreprise de bénéficier d'une liquidité immédiate sans avoir recours à d'autres formes de financement. Il porte en général sur des biens immeubles

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

car ils perdent moins de leur valeur que des actifs mobiliers. Le but étant de dégager une trésorerie qui correspond à la valeur de marché de l'immeuble.

La figure ci-dessous schématise l'opération de cession-bail :

Figure N°2 : Réalisation d'une opération de cession bail



Source : Document d'al BARAKA ALGERIE.

4.2. Le crédit-bail adossé ou crédit-bail fournisseur

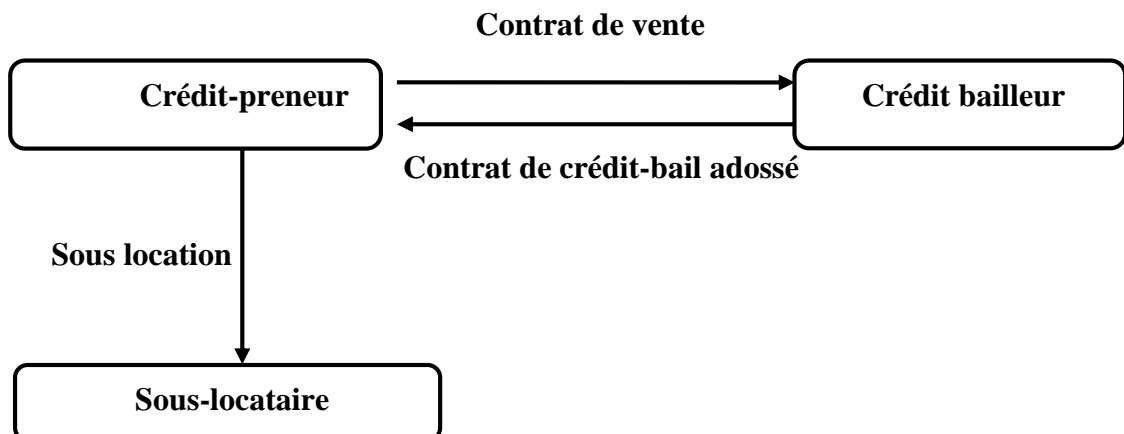
Le crédit-bail adossé peut se résumer comme suit :

- Le fournisseur vend le bien à la société de crédit-bail ;
- Cette société loue le bien au fournisseur ;
- Le fournisseur sous-loue le bien à un locataire.

Le crédit-bail adossé intéresse tout particulièrement les fournisseurs de matériel traitant avec des entreprises utilisatrices, qui pour des différentes raisons (*leur entreprises de petites tailles, par exemple*) ne peuvent par conséquent avoir accès directement au crédit-bail.¹²

La figure qui suit schématise une opération de crédit-bail adossé :

Figure N°3 : Réalisation d'une opération de crédit-bail adossé



Source : Document d'Al BARAKA ALGERIE

¹² Collasse Bernard, « *Gestion financière de l'entreprise* ». Presses universitaires de France, 1993, p.433

Section 2 : Autres caractéristiques du crédit-bail

Cette section est consacrée à la présentation des opérations proches du crédit-bail, tout en abordant ses avantages et inconvénients.

1. Les analogies du crédit-bail

Il existe de nombreuses formes de contrats de location, parmi elles le crédit-bail. Cette diversité se traduit par une terminologie riche mais pas toujours cohérente. Contrairement au terme anglo-saxon « *leasing* » très général qui recouvre toutes les formes de locations à vocation financière, le terme français « *crédit-bail* » se distingue des opérations qui lui sont proches :¹³

1.1. La location simple

C'est un contrat de louage traditionnel à court terme incorporant généralement, outre la mise à la disposition du matériel, divers services tel que l'entretien du matériel, cette obligation n'existe pas en matière de crédit-bail.

Ce type de contrat ne comporte pas une promesse de vente mais le locataire peut tout de même demander à acquérir le bien à un prix qui n'est pas fixé à l'avance.

1.2. La location-vente

Ce type de contrat prévoit une promesse synallagmatique de vente pour le bailleur et d'achat pour le locataire. Contrairement au crédit-bail, le locataire n'a pas l'option d'acheter ou non en fin de contrat. Il est engagé à acquérir le bien dès la conclusion du contrat de location-vente. La propriété est transférée en fin de bail.

1.3. La location avec promesse de vente ou location avec option d'achat (LOA)

Ce type d'opération n'est réservé qu'aux particuliers et ne porte que sur des biens mobiliers. Il s'agit d'un contrat de location accompagné d'une promesse unilatérale de vente consentie dès l'origine par le bailleur au locataire.

1.4. La vente avec clause de réserve de propriété

Il s'agit d'une vente et non d'une location avec paiement du prix à différé. C'est un contrat par lequel le transfert de propriété du matériel est effectué à l'acheteur dès la conclusion du contrat, sous réserve que ce dernier s'acquitte effectivement du prix.

1.5. La vente à tempérament

Le contrat de vente à tempérament se distingue du contrat de crédit-bail en ce que, dans le premier cas la propriété du matériel est transférée à l'acheteur dès la signature du contrat de vente et le paiement se fait selon un échéancier en plusieurs versements, tandis que dans le

¹³ PHILIPPOSIAN Pascal, *Op.cit.*, p.26.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

second, la propriété du matériel ne sera transférée au locataire que si ce dernier lève l'option d'achat en fin de contrat.

2. Comparaison entre le crédit-bail et le crédit classique

Après avoir présenté les différentes opérations voisines au crédit-bail et afin de mieux cerner les avantages que procure ce mode de financement, nous proposons dans ce qui suit une brève comparaison entre ce nouvel instrument financier et le crédit bancaire classique en confrontant les caractéristiques de chaque technique de financement :

Tableau N° 7 : Comparaison entre le crédit-bail et le crédit classique

Crédit-bail	Crédit classique
<ul style="list-style-type: none"> - C'est un contrat de location d'une durée déterminée passé entre une société de crédit-bail et une entreprise cliente; - Financement total de l'objet à 100% du prix d'achat TTC ; - La société de crédit-bail est la propriétaire du bien durant toute la période du contrat de location ; - L'accès au financement est rapide ; - La prise en charge totale de l'acquisition est assumée par le bailleur ; - Le remboursement s'opère par le paiement de loyers (capital + marge), à échéance mensuelle, semestrielle, trimestrielle ou annuelle ; - La période d'amortissement du bien est en fonction de la durée du contrat et peut être inférieure à la durée de vie économique du bien ; - Le matériel loué suffit généralement à garantir l'opération du leasing ; - La TVA sur loyers est payée par la société de crédit-bail ; - Les loyers de crédit-bail sont intégralement déductibles de l'assiette fiscale ; - Le preneur transfère tous les risques d'obsolescence au bailleur. 	<ul style="list-style-type: none"> - C'est une dette financière à long et moyen terme octroyée par un organisme de crédit ; - Financement partiel, un apport personnel est obligatoire ; - L'entreprise cliente est la propriétaire du bien dès son acquisition ; - L'accès au financement est long ; - L'acquisition est à la charge de l'entreprise cliente ; - Un versement des annuités de remboursement (capitale et l'intérêt), à caractère mensuel, semestriel, trimestriel ou annuel; - Le bien est amortissable sur une période en fonction de sa durée de vie économique ; - L'emprunteur doit fournir une garantie : nantissement du matériel, hypothèque, caution ; - La TVA sur investissement est payée en totalité par l'entreprise lors de l'acquisition du bien ; - Seuls les intérêts d'emprunts sont déductibles de l'assiette fiscale ; - L'utilisateur final supporte tous les risques de dévaluation de l'équipement.

Source : Réalisé à partir des lectures (DJOUNADI Kahina, ZIANI Nadia, Le crédit-bail comme mode de financement des investissements: cas de, la BADR Tizi-Ouzou, UMMTO, 2015, p.36) ; (DALI YUCEF Samia, Le financement par le leasing : un nouveau moyen d'aide au développement de la PME en Algérie, Mémoire de magister Management, Université d'Oran, 2011, p.69).

Conclusion de la comparaison

Ce qui différencie essentiellement le crédit-bail du crédit classique est l'apport en capital pour financer l'investissement. Le crédit-bail ne requiert aucune unité monétaire contrairement au crédit-classique qui nécessite un apport en fonds propres.

Le crédit classique, comme mode de financement donne un cash-flow plus important, mais une capacité d'endettement moindre. Le crédit-bail quant à lui, donne un cash-flow moins important mais une capacité d'endettement plus grande, et il permet également l'étalement de la charge de la TVA sur une plus longue période d'où une augmentation du résultat et donc un cash-flow dans les mêmes proportions. C'est cette approche qui peut aider dans le choix entre les deux modes de financement.

3. Les avantages et les inconvénients du crédit-bail

Comme tout autre mode de financement, le crédit-bail présente des avantages et des inconvénients. Pour mieux les appréhender on les présente dans le tableau suivant :

Tableau N°8 : Comparaison entre avantages et inconvénients du crédit-bail

AVANTAGES	INCONVENIENTS
<p style="text-align: center;"><u>Pour le bailleur</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La rentabilité des opérations de crédit-bail est souvent supérieure à la rentabilité des opérations de crédit-classique grâce à la sécurité apportée par le droit de propriété sur le bien ; - Le droit de propriété qui offre au bailleur une sécurité car en cas de défaillance du client il se trouve dispensé d'effectuer toute procédure de gage et peut directement relouer ou revendre le matériel ; - Le bailleur a le droit de pratiquer l'amortissement des biens donnés en location, ce qui lui permet de réduire son bénéfice imposable ; - La maintenance et l'assurance du matériel sont prises en charge par le locataire ce qui garantit au crédit bailleur la récupération du bien loué dans un bon état si l'option d'achat n'est pas levée. 	<p style="text-align: center;"><u>Pour le bailleur</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Le bailleur court le risque de ne pas percevoir les loyers dus par le locataire; - En cas de défaillance du client, le locataire est soumis aux aléas du marché de l'occasion. Il n'a pas toujours les compétences nécessaires pour en tirer le meilleur prix ; - Le problème d'espace de stockage dans le cas d'un crédit-bail mobilier: en cas de non levée de l'option d'achat en fin de bail le bailleur peut ne pas disposer d'aires de stockage ou d'hangars ce qui lui fait supporter des coûts supplémentaires ; - Le bailleur étant le propriétaire est tenu financièrement responsable des dégâts causés par le locataire lors de l'exploitation de l'équipement
<p style="text-align: center;"><u>Pour le locataire</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Grâce au financement intégral, le crédit-bail préserve la trésorerie de l'entreprise et n'exige, aucun apport du créateur. Il se distingue des financements bancaires traditionnels qui sont le plus souvent limités à 70 % du prix HT du bien financé ; - Un financement sur la durée effective d'usage du bien : le crédit-bail peut être conclu pour une durée brève égale à la durée de 	<p style="text-align: center;"><u>Pour le locataire</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La complexité dans la composition des coûts qui n'incorpore pas seulement les loyers mais aussi les différents services rendus par le bailleur (rapidité de financement, flexibilité des loyers...), de la nature et montant du bien financé ;

<p>vie économique réelle du bien qui est financé, ce qui permet aux entreprises de payer que la fraction du matériel qui correspond à l'usage effectif qu'il en a ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - La déductibilité des loyers du résultat puisqu'ils sont considérés comme des charges d'exploitation. - L'allègement progressif du poids de la TVA puisque le paiement de cette taxe s'échelonne dans le temps (le montant est établi sur la durée de la location et est payé au fur et à mesure que le locataire rembourse les loyers) ; - L'option d'achat qui laisse libre choix au locataire quant à la décision qu'il va prendre soit l'achat, la relocation ou la restitution du bien. 	<ul style="list-style-type: none"> - Le caractère irrévocable du contrat qui interdit toute résiliation avant la fin du bail ; - Il est tenu de respecter ses engagements : respecter les échéances de paiement des loyers, assurer de rendre le matériel en bon état... - L'entreprise locatrice n'est pas propriétaire de ses actifs et n'offre pas de garanties à d'éventuels créanciers.
<p style="text-align: center;"><u>Pour le fournisseur</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Le fournisseur est payé par la société de crédit-bail dont la surface financière est plus importante que celles des entreprises clientes ce qui permet de diminuer le risque des impayés ; - C'est un instrument de promotion des ventes et d'aide à l'écoulement des stocks. 	

Source : Réalisé à partir des lectures de (GARRIDO Eric., *Op.cit.* Tome 1, p.36-41) ;(DALI YUCEF Samia, *Op.cit.*, p.63-66) ;(DJOUNADI Kahina, ZIANI Nadia, *Op.cit.*, p.28-31)

Section 3 : Les différents aspects du crédit-bail

Les contrats de crédit-bail sont complexes car ils regroupent à la fois un contrat de vente, de louage et de mandat ce qui rend difficile une harmonisation internationale.

Les approches utilisées dans le traitement des transactions de crédit-bail diffèrent d'un pays à un autre. Cette différenciation porte sur la propriété et la jouissance du bien objet du contrat. En droit français, il y a prééminence de la première, c'est-à-dire la propriété, contrairement au droit anglo-saxon, qui privilégie la réalité à l'apparence, c'est-à-dire la jouissance.¹⁴

C'est pour cette raison qu'il est nécessaire de présenter le crédit-bail sous ses différents aspects afin de bien cerner le traitement des transactions et de mettre en avant son originalité qui le différencie des autres modes de financement.

1. L'aspect juridique du crédit-bail

Le crédit-bail est une technique de financement récente, comportant un aspect juridique qu'il ne faut pas prendre à la légère. Il en résulte que les contrats passés entre le propriétaire du bien et l'utilisateur présentent un certain nombre de particularités.

Le traitement juridique de ce type de contrat varie d'un pays à un autre selon l'approche adoptée par ce dernier à savoir l'approche latine ou l'approche anglo-saxonne :

- Selon l'approche latine, le contrat de crédit-bail se définit comme un contrat de location conclu pour une durée irrévocable, assorti d'une promesse unilatérale de vente au profit du locataire. Le bien étant inscrit au bilan du bailleur, le transfert de propriété s'opère en fin de contrat au choix du locataire à une valeur résiduelle fixée dès la conclusion du contrat.¹⁵
- Selon l'approche anglo-saxonne, il existe deux (02) notions de propriétés : juridique et économique.
 - La propriété juridique appartient au bailleur ;
 - La propriété économique revient soit au bailleur soit au locataire, tout dépend de la nature du contrat. Si c'est un crédit-bail financier, elle appartient au locataire et si c'est un crédit-bail opérationnel elle appartient au bailleur. Elle correspond à la jouissance du bien.¹⁶

¹⁴ ZAIF Djaouida, *Op.cit.*, p.65

¹⁵ SMAILI Nabila, *Op.cit.*, p.40-49

¹⁶ *Idem* p.p.40-49

1.1. Fondements juridiques d'un contrat de crédit-bail

Le droit français définit trois éléments qui caractérisent le contrat de crédit-bail :

- C'est une opération de location en général sur la durée d'utilisation économique du bien ;
- Qui concerne un bien à usage professionnel, qu'il soit mobilier ou immobilier ;
- Obligatoirement assortie d'une promesse unilatérale de vente.¹⁷

GARRIDO (2002) reprend ces points dans son ouvrage en précisant qu'il ne peut être qualifié de crédit-bail « *que l'opération de location obligatoirement assortie au profit du locataire, d'une promesse unilatérale de vente dans laquelle le prix du bien en fin du bail, prend obligatoirement compte, pour partie des sommes payées à titre de loyers* ». ¹⁸

Si l'une de ces trois conditions est manquante, la qualification de crédit-bail ne peut être retenue.

De plus, la plupart des opérations de crédit-bail comporte cinq (05) éléments contractuels :

1.1.1. Le mandat

Juridiquement le locataire n'est pas l'acquéreur du bien objet du contrat, ce n'est autre que le crédit-bailleur qui donne au futur utilisateur du bien le mandat d'agir en son nom pour le choix du matériel, du fournisseur aussi la négociation des conditions de vente avec ce dernier.

1.1.2. La promesse synallagmatique de location

Elle est conclue dès la signature du contrat. Elle engage le bailleur à acquérir le matériel commandé par l'utilisateur du moment qu'il se porte irrévocablement locataire. C'est-à-dire que la période de location commence après achat du bien de chez le fournisseur par la société de crédit-bail.

1.1.3. Le contrat de location

Le bien en question est mis à la disposition du locataire au nom d'un contrat de crédit-bail.

1.1.4. La promesse unilatérale de vente

C'est l'un des points principaux qui caractérisent le contrat de louage. Ce contrat doit donner la possibilité au locataire d'acquérir ou non le bien en question moyennant un prix convenu.

1.1.5. La vente

Elle intervient à l'issue de la période de location dans le cas où le locataire décide d'acquérir le bien à un prix appelé *valeur résiduelle* fixé généralement à la signature du contrat.

¹⁷ Voir l'article 57 de la loi du 04/02/1995.

¹⁸ GARRIDO Eric, « *Le cadre économique et réglementaire du crédit-bail* », Tome 1 Editions Revue banque, Paris, 2002, p.85.

1.2. Les caractéristiques du contrat de crédit-bail

Les différentes clauses qui constituent le contrat sont réparties en clauses obligatoires et clauses facultatives :

2.3.1 Les clauses obligatoires

Les points ci-dessous doivent apparaître dans tout contrat de crédit-bail :

- La désignation juridique du bailleur et du locataire, ainsi que les caractéristiques de l'objet du contrat.
- **Les redevances locatives** : C'est des redevances que le locataire paie sur toute la durée d'utilisation du bien. Les modalités de paiement et l'échéance sont élaborées par les parties prenantes au contrat. Le montant dépend de plusieurs facteurs entre autre, le montant du bien, la durée de location et le montant de la valeur résiduelle.
- **La durée de location** : Elle correspond en général à la durée d'amortissement fiscal du bien et qui est souvent inférieure à sa durée économique. Durant cette période aucune partie prenante ne peut mettre fin au contrat sous peine de subir des sanctions.
- **L'option en fin de contrat** : Qui correspond au choix que fait le locataire à l'expiration de la durée irrévocable parmi les trois options qui s'offrent à lui.

1.2.2. Les clauses facultatives

Les clauses obligatoires sont complétées par des clauses dites accessoires, à savoir :

- **Les garanties** : Le bailleur peut demander des garanties supplémentaires au locataire (*suretés réelles, dépôt de garanties...*) dans le but de minimiser le risque qu'il prend.
- **La publicité** : Elle a pour objet de protéger les droits des autres créanciers en évitant qu'ils ne soient leurrés sur la surface financière du locataire.¹⁹ Elle consiste dans l'apposition sur le matériel loué d'une plaque portant le nom du propriétaire.
- **L'assurance** : Elle porte sur la disparition ou la réparation du bien. Elle est supportée par le locataire en souscrivant à une police d'assurance au profit du bailleur. Toutefois le bailleur, peut supporter ces frais et les inclue ensuite dans les loyers.
- **La cession de contrat** : Le bailleur peut céder le matériel s'il le souhaite sans aucune autorisation préalable de la part du locataire.

1.3. Les obligations des contractants

Une opération de crédit-bail fait intervenir trois parties prenantes qui doivent honorer leurs obligations.²⁰

¹⁹ Voir la loi Française du 02 juillet 1966 art. 2 al.3 ; décret d'application du 04 juillet 1972.

²⁰ GARRIDO Eric, *Op.cit.*, Tome 1, p.p. 87-93.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

1.3.1. Les obligations du fournisseur

- Une obligation de livrer le bien objet du contrat au locataire qui se matérialise par la signature d'un « *procès-verbal de réception du matériel* » conjointement par le fournisseur et le locataire. C'est ce document qui autorisera le paiement du prix par le crédit-bailleur, et qui constituera le point de départ de la location ;
- Une obligation de transfert du titre de propriété du bien en faveur du bailleur ;
- Une obligation de garantie contre les vices cachés au bénéfice du locataire dans le cas où le bien présenterait certaines défaillances.

1.3.2. Les obligations du crédit-bailleur

- Une obligation financière qui consiste à remettre les fonds nécessaires au fournisseur selon les modalités établies dans le contrat. Il s'engage ensuite à ne pas réclamer les loyers avant leur terme ;
- Les conditions financières telles que les ristournes et les remises négociées par le locataire auprès du fournisseur doivent être prises en considération dans le calcul des redevances locatives ;
- Une obligation d'assurer que son crédit-preneur puisse avoir la jouissance de l'équipement loué et s'engage à ne rien faire qui puisse nuire à l'exploitation du bien par ce dernier ;
- Une obligation légale de publier le contrat au greffe du tribunal de commerce du siège de l'entreprise locataire. Elle a pour objet de protéger les droits des autres créanciers du locataire. Le non-respect des publications légales entraîne pour le bailleur la perte du droit de propriété ;
- Une obligation de transfert du titre de propriété au profit du locataire si ce dernier opte pour la levée de l'option d'achat à l'issue du contrat.

1.3.3. Les obligations du crédit-preneur

- Une obligation de paiement des loyers aux dates convenues ;
- Une obligation d'utilisation de l'objet du contrat conformément à l'usage convenu et assumer toute responsabilité en cas de détérioration du matériel ou de vol ;
- S'engager à ne pas prêter le bien ou le sous-louer sauf en cas de crédit-bail adossé ;
- S'engager à restituer le bien à la société de crédit-bail dans le cas où l'option d'achat n'est pas levée.

1.4. Le cadre juridique du crédit-bail en Algérie

Le crédit-bail a été introduit pour la première fois en Algérie dans la loi n°90/10 du 14 avril 1990 (*Journal officiel n°16 du 18/04/1990*) relative à la monnaie et au crédit. L'article

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

112 alinéas 02 stipule : « *sont assimilés à des opérations de crédits, les opérations de location assorties d'option d'achat, notamment les crédits-bails* ».

Il fallait attendre jusqu'en 1996 après tant d'années de vide juridique pour que le législateur Algérien définisse un cadre juridique régissant cette activité par l'ordonnance 96/09 du 10 janvier 1996. Cette ordonnance édicte le contenu de contrat du crédit-bail Algérien, la classification du crédit-bail selon un certain nombre de critères et enfin le dénouement du contrat.

Conformément au premier article de l'ordonnance, le leasing se définit comme une opération commerciale et financière réalisée par les banques, les établissements financiers ou par une société de leasing légalement habilitées pour financer les opérateurs économiques dans le but d'acquérir des biens meubles ou immeubles en vertu d'un contrat de location. L'option d'achat peut être incluse ou non dans le contrat.²¹

Les articles 2, 3,4 et 5 de l'ordonnance classent le crédit-bail selon trois critères à savoir la nature économique du contrat, la nature du bien et la résidence des contractants.

La qualification juridique du contrat de crédit-bail est défini dans l'article 10. L'objet du contrat doit être défini d'une manière claire de sorte qu'il :

- Garantisse au crédit-preneur l'utilisation et la jouissance du bien loué, pendant un certain délai et à un prix fixé à l'avance, comme s'il en était le propriétaire ;
- Assure au crédit-bailleur la perception d'un certain montant des loyers pour une durée appelée « période irrévocable » pendant laquelle il ne peut être mis fin à la location, sauf accord contraire des parties ;
- Permet au crédit-preneur, pour le cas du leasing financier uniquement et à l'expiration de la période irrévocable de location, l'acquisition du bien loué pour une valeur résiduelle tenant compte des loyers versés, s'il décide de lever l'option d'achat, sans que cela limite le droit des parties au contrat de renouveler la location pour une durée et moyennant le paiement de loyers.

L'ordonnance n° 96/09 du 10 janvier 1996 reste le texte législatif de base régissant le crédit-bail en Algérie, car c'est à travers ce règlement que des dispositions juridiques et fiscales ont été prises afin de supprimer les obstacles qui freinaient son développement.²²

²¹ Voir l'article 1 de l'ordonnance 96/09 du 10 janvier 1996.

²² BELADEL Amina, *Op.cit* p.62.

2. L'aspect fiscal du crédit-bail

Le traitement fiscal des opérations de crédit-bail diffère d'un pays à un autre selon les traditions juridiques et les modalités comptables adoptées par ces derniers.

- Dans les pays qui se basent sur l'approche économique, le preneur bénéficie de la déductibilité fiscale de l'amortissement puisque ce dernier est inscrit au bilan ;
- Dans les pays qui se basent sur l'approche juridique, le bailleur bénéficie de la déductibilité fiscale de l'amortissement et le preneur de la déductibilité fiscale de l'intégralité du loyer.²³

Dans ce point on traitera l'aspect fiscal selon cette dernière approche.

2.1. L'impôt sur les sociétés (IBS)

Cet impôt est directement appliqué sur le bénéfice des sociétés.

Le bailleur s'intéresse aux dotations aux amortissements des biens loués (*charges déductibles du bénéfice imposable*), aux loyers perçus (*produits d'exploitation pris en compte dans le calcul du bénéfice imposable*) et aux provisions (*charges à prélever du résultat imposable*).

Quant au preneur, il est tenu de lui verser les sommes dû à titre de loyers qui sont déductibles de la base imposable sur le bénéfice des sociétés (*charges d'exploitations déductibles du bénéfice imposable*).²⁴

1.1. La taxe sur l'activité professionnelle (TAP)

Pour le bailleur, les biens n'étant pas utilisés par lui-même, mais par son locataire échappent à l'assiette imposable de la TAP bien qu'il en soit le propriétaire légal.

Quant au preneur, il doit d'abord déterminer la valeur locative imposable afin de connaître l'assiette de la TAP retenu pour les biens concernés, cette valeur locative est fonction de la valeur d'acquisition à l'origine du bien.

1.2. La taxe sur la valeur ajoutée (TVA)

C'est un impôt indirect versé par les entreprises au profit de l'Etat, elle est supportée par les consommateurs finaux.

Le bailleur règle l'achat du bien avec la TVA qui y est relative. Il récupère cet impôt indirect au fur et à mesure du déroulement de l'opération de bail.

Quant au locataire, il acquitte la TVA sur les loyers versés qui est aussi récupérable dans les conditions normales du droit commun.

²³ DEBIH M.Moussa, « *La pratique du crédit-bail (leasing) en Algérie*, mémoire de fin d'étude ESB », Alger, 2007, p.35.

²⁴ GARRIDO Eric, *Op.cit.*, p.p.107-108.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Les indemnités de résiliation versées au crédit-bailleur par le locataire sont également soumises à la TVA.²⁵

1.3. L'imposition des plus-values

Si un locataire cède son contrat de crédit-bail, il se voit dans la même position que s'il avait acquis directement le bien objet du contrat. Par conséquent, le produit de la cession d'un contrat de crédit-bail est soumis au régime des plus-values sur cession d'immobilisations.

Cependant, il faut distinguer entre la cession d'un contrat qui intervient moins de deux ans et celle qui intervient plus de deux ans après la date de signature du procès-verbal de réception du bien.

Dans le cas d'une cession moins de deux ans après la conclusion du contrat, c'est l'intégralité du profit réalisé qui est soumis au régime des plus-values sur cession à court terme.

Par contre, dans le cas contraire, seul le profit correspondant aux amortissements que le locataire aurait passés, s'il avait été propriétaire du bien, sera soumis au régime des plus-values sur cession.²⁶

2. L'aspect comptable du crédit-bail

La séparation entre la propriété juridique et la propriété économique a créé des ambiguïtés concernant la comptabilisation des opérations de crédit-bail : les biens objet de contrat doivent-ils apparaître au bilan de l'entreprise ? Les loyers versés doivent-ils réduire l'impôt sur les sociétés ?

2.1. La classification des contrats de crédit-bail

La norme IAS 17 a distingué deux types de contrats :

- Un contrat de location-financement qui prévoit le transfert des avantages et des risques émanant de la propriété du bien. Le transfert de propriété peut intervenir ou non, in fine ;
- Un contrat de location simple qui désigne tout contrat de location hormis le contrat de location-financement.*

2.2. Comptabilisation des opérations de crédit-bail dans les comptes de l'entreprise

Dans le cadre d'un contrat de location-financement, l'entreprise inscrit la valeur du bien loué à l'actif du bilan (*immobilisation*) et à son passif (*dettes*) l'équivalant des sommes ayant servi à son financement.

²⁵ GARRIDO Eric, *Op.cit.*, p.109

²⁶ *Idem*, p.112

* La norme IAS 17 est la norme qui traite la comptabilisation des contrats de crédits –baux elle est publiée en 1982 par le International Accounting Standard Committee.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Le traitement comptable de l'opération est similaire à celui d'un emprunt bancaire. Les loyers versés sont décomposés en deux parties : une première pour l'amortissement du capital restant dû et une seconde partie est comptabilisée en charges financières.²⁷

Dans le cadre d'un contrat simple, rien n'est inscrit au bilan de l'entreprise. Les loyers sont perçus comme des charges d'exploitation au compte de résultat.

2.3. L'aspect comptable du crédit-bail en Algérie

Selon l'article 135-2 « ...le bien loué est comptabilisé à l'actif du bilan à sa juste valeur, ou à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location, si cette dernière est inférieure. L'obligation de payer les loyers futurs est comptabilisée pour le même montant au passif du bilan... ».²⁸

- Le bien en location-financement figure à l'actif du preneur au montant le plus faible entre la juste valeur du bien loué et la valeur actualisée des paiements minimaux* prévus au contrat, elle sera comptabilisée en immobilisation en contrepartie d'une dette financière (*dettes sur contrat de location-financement*) conformément aux règles générales de comptabilisation d'un emprunt (167) ;
- Lors du paiement des redevances prévues au contrat : Au débit d'un compte 167 (*Remboursement*) et le compte 661 (*intérêts*) et par Crédit le compte 512 (*Remboursement + intérêts*) ;
- Pour l'amortissement de l'immobilisation : Au débit le compte 681 (*Dotations aux amortissements*), par Crédit le compte 281 (*Amortissement des immobilisations*).²⁹

3. L'aspect financier du crédit-bail

Les opérations de crédit-bail sont des opérations nécessitant des capitaux importants que les bailleurs sont amenés à constituer ou à rechercher sur le marché. Ces sociétés n'étant pas habilitées à recevoir des fonds du public font recours à des emprunts obligataires ou à des emprunts bancaires.

L'aspect financier d'une opération de crédit-bail concerne essentiellement le calcul de son coût.

²⁷ Debih M.Moussa, , *Op.cit.*, p.31.

²⁸ Voir l'article 135-2 de l'arrêté ministériel du 26 juillet 2008, fixant les règles d'évaluation et de comptabilisation, le contenu et la présentation des états financiers ainsi que la nomenclature et les règles de fonctionnement des comptes. (*Journal Officiel n°19 du 25/03/2009*).

* On parle de paiement minimum car il faut exclure les paiements conditionnels ou supplémentaires.

²⁹ BOUHRAR Madiha, « *Aspect comptable et fiscal du leasing Cas de l'entreprise MERIPLAST* », Université de Béjaïa, Mémoire en finance et comptabilité, 2018, p.42.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Pour toute entreprise le choix du crédit-bail comme mode de financement se fait par comparaison entre son coût effectif et le coût des autres sources de financement comme le financement par fonds propres ou par emprunt.³⁰

Les composantes du coût effectif du crédit-bail sont présentées comme suit :³¹

3.1. Le taux d'imposition

Le mode de financement qui sera choisi aura des conséquences sur le bénéfice imposable de l'entreprise.

- Un financement par fonds propres engendre des amortissements fiscalement déductibles ;
- Un financement par emprunt bancaire générera, en plus des amortissements fiscalement déductibles, des intérêts non incluses dans l'assiette fiscale ;
- Un financement par crédit-bail ne crée que des charges d'exploitation (*les loyers composés d'une part du remboursement du capital investi par le bailleur et d'autre part des intérêts financiers*).

Le taux d'intérêt n'est pas apparent dans le contrat de crédit-bail, pour le calculer on tient compte des éléments suivants :

- La durée du contrat ;
- La périodicité et le montant des loyers ;
- La valeur résiduelle.

3.2. La valeur de revente du bien

La valeur de revente d'un bien loué désigne sa valeur résiduelle.

C'est en fin de bail que le crédit preneur dispose du droit ou non de lever l'option, c'est-à-dire d'acheter ou non le bien qu'il a loué. Cette valeur dépend essentiellement du montant des loyers, de la durée du contrat et de la durée de vie du bien. Elle est soit négociée dès le début du contrat ou déterminée en fonction de sa valeur de marché.

3.3. Les prestations annexes

Pour le calcul du coût global, on inclut le montant de l'assurance, le coût de maintenance, les frais de dossier et le coût du dépôt de garantie.

3.4. Le calcul des loyers

Le loyer est composé de deux éléments à savoir :

- Une part de capital ;
- Une part d'intérêts calculés sur la base du capital restant dû.

³⁰ GARRIDO Eric, *Op.cit.*, Tome 1, p.p.43-44.

³¹ DEBIH Moussa, *Op.cit.* p.p.51-56.

Chapitre II : Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Le montant du loyer dépend de la durée de l'opération (plus la durée est longue, plus les loyers sont faibles), et de la valeur résiduelle (*plus qu'elle augmente les loyers diminuent*). Ils sont payables à terme à échoir c'est-à-dire en début de période. Parfois ils sont payables à terme échu mais il s'agira là, d'une négociation spécifique inhabituelle entre le bailleur et le locataire. Cette différence a un impact sur le calcul des loyers en mathématique financière :

Loyers payables à terme à échoir

Par formule :

$$L_{\text{avance}} = \frac{C}{(1+ip)} \times \frac{ip}{1-(1+ip)^n}$$

Loyers payables à terme échu

Par formule :

$$L_{\text{échu}} = C \frac{ip}{1-(1+ip)}$$

Avec :

- **L** : le montant des loyers périodiques ;
- **n** : nombre de périodes (mois, trimestre, semestre, année) ;
- **ip**: taux d'intérêt périodique au contrat, taux équivalent pour la période au taux annuel.
- **C** : est calculé comme suit :

$$C = V_0 - \frac{V_r}{(1+ip)^n}$$

Avec :

- **V₀** : valeur d'origine du bien (*prix d'acquisition + frais*)
- **V_r** : valeur résiduelle du bien en fin de contrat (*prix forfaitaire d'acquisition par le locataire à la fin du contrat*), il n'y a pas systématiquement de valeur résiduelle dans l'équilibre d'un contrat, ou elle peut être symbolique.

Conclusion

Grâce à des caractéristiques attrayantes, le crédit-bail a pris une place prépondérante dans le financement des investissements. Ses produits divers offrent aux entreprises notamment les petites et les moyennes d'entre elles une multitude de formules de financement qui correspondent parfaitement à leurs besoins spécifiques et à leur situation financière.

Il présente des aspects variés bien plus complexe qu'une simple série de loyers suivis d'une option d'achat en fin de contrat, grâce à quoi il a fait l'objet de codifications nationales et internationales.

Néanmoins, le crédit-bail recèle quelques inconvénients qu'il faut prendre en considération à l'occasion d'un choix de financement.

Pour modéliser la partie théorique, on présente un cas d'étude dans le troisième chapitre.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Introduction

Compte tenu de la crise sanitaire causée par la Covid-19 et les circonstances difficiles qu'elle a engendrée, nous avons été incapables de mener à bien la mise en pratique des développements théoriques nécessaires à l'étude de notre travail qui, rappelons-le, consiste à étudier l'influence d'un financement par crédit-bail sur la structure financière de l'entreprise.

En effet une étude empirique nécessaire pour la mise en pratique de la méthode de recherche adéquate pour répondre à la problématique formulée dans le cadre théorique s'est avérée impossible.

Par conséquent, nous avons été dans l'obligation d'opter pour une étude d'un cas unique basée sur l'analyse des documents fournis par la SARL « Étoile ».

La SARL « Étoile » sise à Tizi-Ouzou, a été créée en 2008. Elle est spécialisée dans la distribution de produits liés à la consommation alimentaire, dotée d'un capital de 15 000 000DA et d'un effectif de 16 personnes.

La méthode de l'étude consiste, dans un premier temps, à présenter et analyser les états financiers de la SARL « Étoile », c'est-à-dire sans avoir eu recours au financement par crédit-bail pour les exercices de 2016-2017-2018.

Dans la deuxième section, nous intégrerons un éventuel financement par crédit-bail, nous procéderons au calcul des montants nécessaires qui affecteront la situation financière de l'entreprise.

En dernier lieu, nous présenterons une étude comparative pour apprécier la situation financière de la SARL « Étoile » en présence et en absence du leasing dans sa structure financière.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Section 1 : L'analyse des états financiers de la SARL « Étoile »

Dans cette section nous présenterons les bilans financiers et comptes de résultat sur lesquels l'analyse est basée. Cependant, pour une analyse plus pertinente du compte de résultat il sera étudié les soldes intermédiaires de gestion (SIG) élaborés sur la base des comptes de résultat fournis par la SARL « Étoile » pour les années 2016-2017-2018.

Aucun retraitement ou reclassement n'est à effectuer car les documents mis à notre disposition sont déjà retraités.

1. Présentation des bilans financiers des années 2016-2017-2018

Dans ce point on présente les bilans financiers actifs et passifs de la période d'étude.

1.1. Bilan financier Actif

L'actif du bilan financier est composé des actifs immobilisés, des valeurs d'exploitations, des valeurs réalisables et des valeurs disponibles.

Tableau N°9 : Bilan financier Actif des années 2016-2017-2018

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
Valeurs immobilisées	826 012,00	2 488 338,00	265 367,00
Immobilisations incorporelles	32 800,00	28 000,00	23 200,00
Immobilisations corporelles	793 212,00	460 338,00	242 167,00
Immobilisations financières	0,00	2 000 000,00	0,00
Valeurs d'exploitation	42 634 319,00	43 496 202,00	38 587 518,00
Stocks et encours	42 634 319,00	43 496 202,00	38 587 518,00
Valeurs réalisables	22 675 272,00	23 242 922,00	22 689 570,00
Clients	17 808 733,00	19 628 796,00	18 877 502,00
Autres débiteurs	2 052 796,00	858 187,00	635 508,00
Impôts et assimilés	2 813 743,00	2 755 939,00	3 176 560,00
Valeurs disponibles	5 229 016,00	10 025 013,00	18 685 035,00
Trésorerie	5 229 016,00	10 025 013,00	18 685 035,00
Total actif	71 364 619,00	79 252 475,00	80 227 490,00

Source : Réalisé à partir des bilans fournis par la SARL « Étoile ».

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

1.2. Bilan financier Passif

Le passif du bilan financier est composé des capitaux propres, des dettes à long terme et des dettes à court terme.

Tableau N°10: Bilan financier Passif des années 2016-2017-2018

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
Capitaux propres	30 690 188,00	35 191 965,00	39 043 712,00
Capital émis	15 000 000,00	15 000 000,00	15 000 000,00
Primes et réserves	8 225 403,00	11 690 188,00	18 191 966,00
Résultat net	7 617 518,00	8 521 635,00	5 895 886,00
Autres capitaux propres- report à nouveau	-152 733,00	-19 858,00	-44 140,00
DLMT	13 174 088,00	14 956 560,00	22 144 523,00
Emprunts et dettes financières	13 174 088,00	14 956 560,00	22 144 523,00
DCT	27 500 342,00	29 103 949,00	19 039 254,00
Fournisseurs et comptes rattachés	22 868 097,00	22 291 363,00	10 053 703,00
Impôts	3 216 906,00	5 148 269,00	3 725 980,00
Autres dettes	1 415 339,00	1 664 317,00	5 259 571,00
Total passif	71 364 619,00	79 252 475,00	80 227 490,00

Source : Réalisé à partir des bilans fournis par la SARL « Étoile »

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

2. Présentation des tableaux de comptes de résultat des années 2016-2017-2018

Les TCR de la SARL « Étoile » se présentent comme suit :

Tableau N°11 : TCR des années 2016-2017-2018

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
Vente de marchandises	89 291 014,00	85 764 191,00	88 929 656,00
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation			
I- Production de l'exercice	89 291 014,00	85 764 191,00	88 929 656,00
Achats de marchandises vendues	-66 440 221,00	-60 220 284,00	-64 890 888,00
Autres approvisionnements	-71 862,00	-103 485,00	-64 140,00
Autres consommations	-202 080,00	-205 454,00	-159 926,00
Services extérieurs	-2 909 505,00	-3 368 185,00	-4 515 286,00
Autres services	-1 685 058,00	-928 329,00	-797 639,00
II- Consommation de l'exercice	-71 308 726,00	-64 825 737,00	-70 427 879,00
III- Valeur ajoutée (I -II)	17 982 288,00	20 938 454,00	18 501 777,00
Charges de personnel	-5 129 479,00	-5 271 955,00	-5 451 556,00
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 621 695,00	-1 506 724,00	-1 631 324,00
IV- Excédent brut d'exploitation	11 231 114,00	14 159 775,00	11 418 897,00
Autres produits opérationnels	11 388,00	64 281,00	0,00
Autres charges opérationnelles	-318 791,00	-431,00	-1 118,00
Dotations aux amortissements	-582 438,00	-433 790,00	-258 620,00
V- Résultat opérationnel	10 341 273,00	13 789 835,00	11 159 159,00
Produits financiers	684 975,00	898 341,00	291 131,00
Charges financières	-620 292,00	-3 172 446,00	-3 438 744,00
VI- Résultat financier	64 683,00	-2 274 105,00	-3 147 613,00
VII- Résultat ordinaire (V + VI)	10 405 956,00	11 515 730,00	8 011 546,00
Impôts exigibles sur résultats	-2 788 433,00	-2 994 088,00	-2 115 653,00
VIII- Résultat net de l'exercice	7 617 523,00	8 521 642,00	5 895 893,00

Source : Fait à partir des documents recueillis auprès de la SARL « Étoile »

3. Etude des états financiers à partir d'indicateurs nécessaires à notre analyse

Les différents types d'indicateurs jugés utiles pour notre analyse sont :

3.1. Outils de l'équilibre financier

L'entreprise réalise des flux monétaires d'entrée et de sortie. L'étude financière va permettre d'ajuster le bon fonctionnement à ces flux en tenant compte de 3 grands équilibres :

- L'équilibre à long terme (FR) ;
- L'équilibre à court terme (BFR) ;
- L'équilibre immédiat (TN).

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Leurs formules de calcul se présentent comme suit :

- **FR**= (*Capitaux propres + DLMT*) – Valeurs immobilisées ;
- **BFR**= Valeurs d'exploitation + Valeurs réalisables – DCT (*hors concours bancaire*) ;
- **TN**= Trésorerie active – Trésorerie passive ou **TN**= FR-BFR

Ces outils d'équilibre sont calculés dans les tableaux suivants :

Tableau N°12 : Présentation du calcul et de l'évolution de l'équilibre à long terme

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
FP (1)	30 690 188,00	35 191 965,00	39 043 712,00
DLMT (2)	13 174 088,00	14 956 560,00	22 144 523,00
VI (3)	826 012,00	2 488 338,00	265 367,00
FRN= (1) + (2) - (3)	43 038 264,00	47 660 187,00	60 922 868,00
Evolution en %	/	11%	27,83%

Source : Réalisé à partir des données des bilans financiers de 2016-2017-2018

Nous constatons que le FRN est positif pour les trois années marqué par une évolution de 11% entre 2016, 2017 et une augmentation plus importante de 27,83% pour 2018 expliqué par l'augmentation des réserves et des dettes financières. Les capitaux permanents financent largement les immobilisations et une partie de l'actif circulant, ce qui constitue une marge de sécurité pour l'entreprise.

Tableau N° 13 : Présentation du calcul et de l'évolution de l'équilibre à court terme

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
VE (1)	42 634 319,00	43 496 202,00	38 587 518,00
VR (2)	22 675 272,00	23 242 922,00	22 689 570,00
DCT hors concours bancaire (3)	27 500 342,00	29 103 949,00	19 039 254,00
BFR (1) + (2) - (3)	37 809 249,00	37 635 175,00	42 237 834,00
Evolution en %	/	- 0,46%	12,23%

Source : Fait à partir des données des bilans financiers de 2016-2017-2018

Nous remarquons que la SARL « Étoile » dégage un BFR positif pour les trois années d'étude. Une évolution négative de -0.46% de 2016 à 2017 et une évolution positive de 12.23%

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

de 2017 à 2018. Les dettes à court terme ne sont pas suffisantes pour couvrir l'actif circulant, l'entreprise éprouve donc un besoin de financement.

En effet, la présence de créances clients et de stocks plus importants que les dettes fournisseurs signifie que l'entreprise règle ses fournisseurs avant qu'elle ne soit payée par ses clients.

Pour résoudre ce problème l'entreprise doit faire appel à son fond de roulement, ou encore à des dettes financières (*trésorerie passive*).

Tableau N°14: Présentation du calcul et de l'évolution de l'équilibre immédiat

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
FR (1)	43 038 264,00	47 660 187,00	60 922 868,00
BFR (2)	37 809 249,00	37 635 175,00	42 237 834,00
TN = (1) - (2)	5 229 015,00	10 025 012,00	18 685 034,00
Evolution en %	/	91,72%	86,38%

Source : Elaboré à partir des données des bilans financiers de 2016-2017-2018

Au cours de ces trois exercices (2016, 2017, 2018) la SARL « Étoile » dégage des excédents de liquidités avec une évolution de 91,72% de 2016 à 2017 et de 86,38% de 2017 à 2018.

Malgré une légère évolution à la baisse de la TN de 2017 à 2018 expliqué par l'augmentation du BFR de 2018, la SARL a pu dégager un équilibre immédiat. Le FR est largement suffisant pour financer le BFR.

Dans ce cas la situation financière de l'entreprise traduit une essence de trésorerie puisqu'elle dispose de liquidité suffisante qui lui permet de rembourser ses dettes à l'échéance, l'entreprise est financièrement autonome à court terme.

3.2. Ratios de structure et de liquidité

Les formules des ratios de structure et de liquidité sont :

$$\text{Solvabilité générale} = \frac{\text{Total actif}}{\text{Total des dettes}}$$

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total passif}}$$

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$$

On procède ci-dessous au calcul de ces ratios :

Tableau N°15: Présentation du ratio de solvabilité générale

Désignation	2016	2017	2018
Total actif (1)	71 364 619,00	79 252 475,00	80 227 490,00
Total dettes (2)	40 674 430,00	44 060 509,00	41 183 777,00
Solvabilité générale = (1) / (2)	1,75	1,80	1,95

Source : Elaboré à partir des données des bilans financiers de 2016-2017-2018

Ce ratio représente la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements en cas de cessation d'activité (*arrêt d'exploitation*) ou de liquidation (*vente des actifs*).

Nous remarquons que le ratio est supérieur à la norme 1 sur toute la période d'étude ce qui représente un bon signe pour la SARL. Le total actif permet de faire face au total des dettes. L'entreprise est capable d'honorer ses engagements financiers, ce qui donne une sécurité générale pour ses créanciers.

Tableau N°16 : Présentation du ratio d'autonomie financière

Désignation	2016	2017	2018
Capitaux propres (1)	30 690 188,00	35 191 965,00	39 043 712,00
Dettes financières (2)	13 174 088,00	14 956 560,00	22 144 523,00
Autonomie financière = (1) / (2)	2,33	2,35	1,76

Source : Réalisé à partir des données des bilans financiers de 2016-2017-2018

Ce ratio mesure la dépendance d'une entreprise aux financements externes. La SARL dispose d'un ratio d'autonomie financière satisfaisant car les capitaux propres couvrent largement les dettes financière, ce qui valorise sa santé financière. La société peut donc contracter davantage de dettes financières avec des coûts favorables.

Tableau N° 17 : Présentation du ratio de liquidité générale

Désignation	2016	2017	2018
Actif circulant (1)	70 538 607,00	76 764 137,00	79 962 123,00
DCT (2)	27 500 342,00	29 103 949,00	19 039 254,00
Liquidité générale (1) / (2)	2,57	2,64	4,20

Source : Réalisé à partir des données des bilans financiers de 2016-2017-2018

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Egalement appelé le ratio de fonds de roulement, il exprime la capacité d'une entreprise à faire face à ses dettes à court terme avec son actif circulant.

Nous remarquons que la SARL possède plus que le double des DCT en actif circulant. Ce qui traduit un équilibre financier à court terme et un fond de roulement positif. Les trois ratios obtenus sur toute la période d'étude dépassent largement la norme 1. L'entreprise est donc capable de régler ses dettes exigibles par ses actifs circulants.

3.3. Ratios de mesure d'activité

Pour mesurer l'activité de la SARL nous nous sommes limités à deux taux de croissance:

$$\text{Taux de croissance du chiffre d'affaires} = \frac{CA_{n+1} - CA_n}{CA_n} \times 100$$

$$\text{Taux de croissance de la valeur ajoutée} = \frac{VA_{n+1} - VA_n}{VA_n} \times 100$$

On procède au calcul de ces taux dans les tableaux suivants :

Tableau N° 18 : Calcul des taux de croissance du chiffre d'affaire en %

Désignation	2016	2017	2018
Chiffre d'affaires	89 291 014,00	85 764 191,00	88 929 656,00
Taux de croissance en %	/	-3,95%	3,69%

Source : Réalisé à partir des données du TCR

Nous remarquons une décroissance du taux de -3.95% de 2016 à 2017 due essentiellement à la baisse du volume des ventes suivi d'une augmentation du taux de croissance de 3.69% de 2017 à 2018 signes de la hausse des ventes.

Tableau N°19 : Calcul des taux de croissance de la valeur ajoutée en %

Désignation	2016	2017	2018
Valeur ajoutée	17 982 288,00	20 938 454,00	18 501 777,00
Taux de croissance en %	/	16,44%	-11,64%

Source : Réalisé à partir des données du TCR

Malgré la baisse du volume des ventes de -3.95% de 2016 à 2017, la valeur ajoutée a connu une évolution de 16,44% due essentiellement à la baisse de la consommation de l'exercice 2017. En 2018, elle a subi une évolution à la baisse de -11,64% à cause des charges liées à la consommation de l'exercice.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

3.4. Ratios de rentabilité

Pour les besoins de l'étude on s'est limité au calcul du ratio de rentabilité économique et financière. Par formule :

$$\text{Ratio de rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation après impôt}}{\text{Capital investi}} \times 100$$

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} \times 100$$

Ces derniers sont présentés dans les tableaux ci-dessous :

Tableau N°20 : Calcul de la rentabilité économique

Désignation	2016	2017	2018
Résultat d'exploitation après impôt (1)	7 652 542,02	10 204 477,90	8 257 777,66
Capital investi (2)	43 864 276,00	50 157 525,00	61 188 235,00
Rentabilité économique en %	15%	20%	15%

Source : Elaboré à partir des données des documents financiers de la SARL « Étoile »

Autrement appelé la rentabilité des capitaux investis, elle mesure la rentabilité qu'une firme réalise en fonction des capitaux investis.

Nous constatons que l'entreprise réalise une rentabilité économique satisfaisante, cela signifie que les actifs économiques utilisés sont rentables, compte tenu de son exploitation et de ses choix de financement. La rentabilité est positive durant toute la durée d'étude avec une augmentation de 2016 à 2017 passant de 15% à 20% suivie d'une décroissance en 2018 liée à la décre du résultat d'exploitation.

Tableau N°21: Calcul de la rentabilité financière en %

Désignation	2016	2017	2018
Résultat net (1)	7 617 523,00	8 521 642,00	5 895 893,00
Capitaux propres (2)	30 690 188,00	35 191 965,00	39 043 712,00
Rentabilité financière en %	25%	24%	17%

Source : Elaboré à partir des données des bilans financiers de la SARL « Étoile »

Ce ratio mesure la capacité des capitaux propres à réaliser un certain niveau de rendement.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Nous constatons que la rentabilité financière est positive sur toute la période d'analyse cependant elle subit une timide décrue passant de 25% à 24% entre 2016-2017 puis de 24% à 17% en 2018. Cette baisse brutale s'explique par la baisse du résultat net.

▪ Etude de l'effet de levier

L'effet de levier s'obtient par la différence entre la rentabilité financière et la rentabilité économique.

Nous remarquons que la rentabilité économique est largement supérieure au coût de la dette de 6% durant toute la période d'étude.

L'effet de levier est positif et favorable durant la période de 2016-2017-2018, qui signifie que l'endettement exerce un effet positif sur la rentabilité financière dégagée par la SARL, donc la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

Selon les résultats obtenus, le recours à l'endettement permet d'augmenter la rentabilité financière des capitaux propres de la SARL « Étoile ».

3.5. Autres indicateurs financiers

Pour les besoins de l'étude, nous retenons trois indicateurs. Notons que la SARL retient un coût des fonds propres de 8% et un coût de dette de 6%.

$$CMPC = K_{cp} \frac{CP}{CP+D} + K_d (1-IBS) \frac{D}{CP+D}$$

$$EVA = (ROIC - CMPC) \times CI$$

$$\text{Ratio de couverture de la dette} = \frac{\text{Excédent Brut d'Exploitation}}{\text{Principal} + \text{Intérêts} + \text{Annuités de crédit-bail}} \times 100\%$$

Tableau N°22 : Présentation des autres indicateurs financiers en %

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
CMPC	6,93%	6,94%	6,71%
EVA	4 417 132,59	6 549 37,37	6 296 269,38
Couverture de la dette	151%	246%	209%

Source : Fait à partir des données fournies par la SARL « Étoile ».

D'après les résultats obtenus :

- Nous remarquons que le CMPC est presque identique sur les trois exercices car toute augmentation de la proportion des capitaux propres est suivie d'une augmentation de la proportion des dettes dans la structure du capital ;

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

- Nous constatons que l'EVA est positive sur toute la période d'étude. La rentabilité de l'exploitation excède le coût des fonds mis à disposition, la SARL crée donc de la valeur à partir des fonds investis ;
- En général les banques demandent un ratio supérieur à 115% pour s'assurer que les revenus de l'entreprise sont suffisants pour rembourser sa dette. Pour la SARL ce ratio dépasse largement la norme prédéfinie elle est donc en position d'honorer ses engagements à échéance.

A partir de l'étude financière de la SARL « Étoile » durant les exercices 2016-2017-2018, les résultats obtenus nous permettent de déterminer sa situation financière :

La SARL « Étoile » dégage un besoin en fonds de roulement supérieur à zéro durant la période d'étude auquel elle peut faire face grâce à un FR positif et en parfaite augmentation. Les ratios de structure et de rentabilité sont favorables et supérieurs aux normes prédéfinies. Nous constatons également l'existence d'un effet de levier positif sur les trois exercices qui augmentent la rentabilité des capitaux propres.

La SARL est dans la capacité de rembourser ses engagements à échéance.

Pour conclure cette première analyse on peut dire que cette entreprise est équilibrée financièrement avec des résultats qui traduisent une bonne gestion interne.

Vu sa solvabilité, la SARL est dans la capacité de contracter davantage d'emprunts externes. C'est dans ce cadre d'analyse que nous avons voulu intégrer un autre type de financement externe dans sa structure financière durant les mêmes exercices afin d'étudier les répercussions de ce dernier sur sa structure financière. C'est l'objet de la deuxième section.

Section 2 : L'intégration d'un financement par crédit-bail

Dans l'objectif de répondre à notre problématique de recherche formulée dans le cadre théorique, nous avons orienté notre choix sur l'étude et l'analyse des états financiers fournis par la SARL « Étoile » pour les mêmes exercices mais en supposant qu'elle a intégré un financement par crédit-bail dans sa structure financière.

Notre choix d'étude qui consiste en l'acquisition d'un seul et unique matériel s'est fait par convenance de la situation sanitaire actuelle mais aussi des difficultés rencontrées lors du processus de recueil d'informations nécessaires à l'analyse.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

1. Présentation du cas d'étude

Supposons que la SARL « Étoile » acquiert un crédit-bail mobilier qui consiste en un fourgon destiné pour le transport des différents produits de la société dans le cadre d'une stratégie d'augmentation de sa capacité de distribution.

Les caractéristiques du contrat sont les suivantes :

- **Durée du contrat** : 4 ans ;
- **Valeur d'origine du matériel** : 5 590 000 DA HT ;
- **Durée d'utilité du matériel** : 5 ans ;
- Consommation des avantages économiques linéaire ;
- **Loyer annuel** : 2 229 760 DA ;
- **Valeur résiduelle** : 5 000 DA ;
- TVA négligée par simplification.

1.1. Nature du contrat de location

Selon les caractéristiques ci-dessus, nous constatons que la durée du contrat couvre la majeure partie de la durée de vie économique de 5 ans. Ce point est l'une des caractéristiques qui poussent à classer cette acquisition en tant que contrat de location-financement.

Ce leasing financier prévoit le transfert à la SARL « Étoile » de la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété du matériel avec le transfert de propriété qui peut intervenir ou non, in fine.

1.2. Traitement comptable du contrat

Rappelons le, selon l'arrêté du 26 juillet 2008 concernant les règles de comptabilisation, le bien en location-financement doit figurer à l'actif de la SARL au montant le plus faible entre la juste valeur du bien loué et la valeur actualisée des paiements minimaux prévus au contrat.

- La juste valeur correspond à la valeur d'origine du matériel qui est de 5 590 000 DA HT.
- La valeur actualisée des paiements minimaux représentent les loyers annuels qui devront être actualisés au taux interne sur la durée du contrat qui est de 4 ans.

La contrepartie du montant enregistré à l'actif en immobilisations est portée au passif sous forme de dette financière. Elle correspond à l'obligation de payer les loyers futurs.

Durant la période de location, la SARL « Étoile » enregistre des redevances, ou loyers dans les TCR d'un montant de 2 229 760 DA. Ces loyers seront ventilés en :

- Remboursement de la dette vis-à-vis du bailleur ;
- Charge financière correspondant à l'emprunt obtenu.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Le taux d'actualisation à utiliser pour calculer la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location est le taux d'intérêt implicite du contrat de location qu'on va déterminer.

1.3. Détermination du taux d'intérêt implicite du contrat

Le taux d'intérêt implicite est le taux qui satisfait à l'égalité suivante :

$$\text{Valeur d'origine} = \text{loyer annuel} \times \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n - 1} + \text{Valeur résiduelle} \times \frac{1}{(1+i)^n}$$

Soit $i = 22\%$

Avec n qui correspond à la durée du contrat soit 4 ans.

1.4. Coût d'entrée du bien

Le coût d'entrée correspond à la valeur d'enregistrement du bien dans les comptes de l'entreprise. Pour le déterminer on doit comparer entre deux valeurs à savoir la valeur d'origine du bien et la valeur actualisée des paiements minimaux pour ensuite prendre le montant le plus faible.

- **Valeur d'origine :** 5 590 000,00 DA
- **Valeur actualisée des paiements minimaux :**

$$\text{Loyer annuel} * \frac{(1-(1+i)^{-n})}{i} = 5\,560\,221,00\text{DA}$$

Après calcul des montants nécessaires de notre étude, le coût d'entrée correspond à la valeur actualisée des paiements minimaux au taux de 22% et qui est égal à 5 560 221,00 DA et c'est ce montant qui va nous servir à établir le tableau d'amortissement de l'emprunt et du bien.

1.5. Tableau de remboursement de l'emprunt

Le calcul de l'amortissement de l'emprunt sert à déterminer le remboursement de la dette de chaque exercice pour l'imputer au TCR dans les rubriques dotations aux amortissements et charges financières selon les formules suivantes :

Charge financière annuelle = Reste à rembourser en début de période x taux implicite

Redevance annuelle = Remboursement du capital + Charge financière annuelle

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Tableau N°23 : Amortissement de l'emprunt

UM = DA

Échéance	Reste à rembourser	Intérêts	Amortissements	Redevance
1	5 560 221,00	1 223 248,62	1 006 511,38	2 229 760,00
2	4 553 709,62	1 001 816,12	1 227 943,88	2 229 760,00
3	3 325 765,74	731 668,46	1 498 091,54	2 229 760,00
4	1 827 674,20	402 088,32	1 827 671,68	2 229 760,00
Total		2 135 572,90	5 560 218,48	

Source : Fait à partir des données relatives au cas étudié

1.6. Tableau d'amortissement du bien

La SARL « Étoile » est incertaine quant à l'acquisition du bien en fin de bail, car le contrat ne prévoit pas le transfert de propriété au preneur à la fin de la période de location, l'actif est donc amorti sur la durée du contrat de location-financement et non pas sur la durée d'utilité du bien.

Le plan d'amortissement choisi est en fonction des plans d'amortissements d'immobilisations corporelles détenues par la SARL « Étoile ».

Tableau N°24 : Amortissement du bien

UM = DA

Exercice	VNC en début d'exercice	Dotation aux amortissements	VNC du bien en fin de période
1	5 560 221,00	1 390 055,25	4 170 165,75
2	4 170 165,75	1 390 055,25	2 780 110,50
3	2 780 110,50	1 390 055,25	1 390 055,25
4	1 390 055,25	1 390 055,25	0,00

Source : Fait à partir des données relatives au cas étudié

2. Présentation des états financiers de la SARL « Étoile » en intégrant le financement par crédit-bail dans sa structure financière

Un financement par crédit-bail engendre des charges et des produits que le preneur doit supporter. Nous présentons ci-dessous une liste non-exhaustive de ces éléments qui ont été transmis par la SARL « Étoile » et qui sont relatifs à d'anciens emprunts :

- Achats consommés : des carburants, pneumatiques et pièces de rechange relatifs au matériel acquis en leasing (1) ;
- Les charges de personnels alloués à hauteur de 4% (taux d'imputation rationnelle des charges de personnel désigné par la SARL « Étoile » (2));

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

- Les produits relatifs aux matériels acquis en leasing (3) ;
- Les stocks des produits, carburants, pneumatiques et pièces de rechange relatifs aux matériels acquis en leasing (4).

Tableau N°25 : Présentation des éléments relatifs au crédit-bail

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
(1)	8 523 440,00	8 632 415,00	7 855 233,00
(2)	205 179,16	210 878,20	218 062,24
(3)	10 340 620,00	12 322 535,00	12 605 222,00
(4)	10 724 167,87	12 578 195,88	12 958 846,50

Source : Réalisé à partir des données fournies par la SARL « Étoile ».

2.1. Présentation des bilans 2016-2017-2018

Dans ce point nous présentons les bilans financiers actif et passif de la période d'étude après intégration d'un financement par le leasing.

2.1.1. Présentation des bilans financiers actifs

L'actif du bilan financier est composé des actifs immobilisés, des valeurs d'exploitations, des valeurs réalisables et des valeurs disponibles.

Tableau N°26 : Présentation des bilans actif en présence de crédit-bail

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
Valeurs immobilisées	4 996 177,75	5 268 448,50	1 655 422,25
Immobilisations incorporelles	32 800,00	28 000,00	23 200,00
Immobilisations corporelles	4 963 377,75	3 240 448,50	1 632 222,25
Immobilisations financières	0,00	2 000 000,00	0,00
Valeurs d'exploitation	53 358 486,87	56 264 397,88	51 546 364,54
Stocks et encours	53 358 486,87	56 264 397,88	51 546 364,54
Valeurs réalisables	22 675 272,00	23 242 922,00	22 689 570,00
Clients	17 808 733,00	19 628 796,00	18 877 502,00
Autres débiteurs	2 052 796,00	858 187,00	635 508,00
Impôts et assimilés	2 813 743,00	2 755 939,00	3 176 560,00
Valeurs disponibles	2 794 076,84	4 584 374,80	8 381 979,76
Trésorerie	2 794 076,84	4 584 374,80	8 381 979,76
Total actif	83 824 013,46	89 360 143,18	84 273 336,55

Source : Conception personnelle à partir des états financiers de la SARL « Étoile »

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

2.1.2. Présentation des bilans financiers passifs

Le passif du bilan financier est composé des capitaux propres, des dettes à long terme et des dettes à court terme.

Tableau N°27 : Présentation des bilans passifs en présence de crédit-bail

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
Capitaux propres	30 072 433,84	36 341 453,44	41 261 885,35
Capital émis	15 000 000,00	15 000 000,00	15 000 000,00
Primes et réserves	8 225 403,00	11 690 188,00	18 191 966,00
Résultat net	6 999 763,84	9 771 123,80	8 198 059,76
Autres capitaux propres- report à nouveau	-152 733,00	-119 858,36	-128 140,41
DLMT	17 727 797,62	18 282 325,74	23 972 197,20
Emprunts et dettes financières	17 727 797,62	18 282 325,74	23 972 197,20
DCT	36 023 782,00	34 736 364,00	19 039 254,00
Fournisseurs et comptes rattachés	31 391 537,00	27 923 778,00	10 053 703,00
Impôts	3 216 906,00	5 148 269,00	3 725 980,00
Autres dettes	1 415 339,00	1 664 317,00	5 259 571,00
Total passif	83 824 013,46	89 360 143,18	84 273 336,55

Source : Réalisé à partir des états financiers de la SARL « Étoile »

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

2.2. Présentation des TCR 2016-2017-2018

Les TCR de la SARL « Étoile » se présentent comme suit :

Tableau N° 28 : Présentation des TCR en présence de crédit-bail

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
Vente de marchandises	99 631 634,00	98 086 726,00	101 534 878,00
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation			
I- Production de l'exercice	99 631 634,00	98 086 726,00	101 534 878,00
Achats de marchandises vendues	-74 963 661,00	-68 852 699,00	-72 746 121,00
Autres approvisionnements	-71 862,00	-103 485,00	-64 140,00
Autres consommations	-202 080,00	-205 454,00	-159 926,00
Services extérieurs	-2 909 505,00	-3 368 185,00	-4 515 286,00
Autres services	-1 685 058,00	-928 329,00	-797 639,00
II- Consommation de l'exercice	-79 832 166,00	-73 458 152,00	-78 283 112,00
III- Valeur ajoutée (I -II)	19 799 468,00	24 628 574,00	23 251 766,00
Charges de personnel	-5 334 658,16	-5 482 833,20	-5 669 618,24
Impôts, taxes et versements assimilés	-1 621 695,00	-1 506 724,00	-1 631 324,00
IV- Excédent brut d'exploitation	12 843 114,84	17 639 016,80	15 950 823,76
Autres produits opérationnelles	11 388,00	64 281,00	0,00
Autres charges opérationnelles	-318 791,00	-431,00	-1 118,00
Dotations aux amortissements	-1 588 949,38	-1 661 733,88	-1 756 711,54
V- Résultat opérationnel	10 946 762,46	16 041 132,92	14 192 994,22
Produits financiers	684 975,00	898 341,00	291 131,00
Charges financières	-1 843 540,62	-4 174 262,12	-4 170 412,46
VI- Résultat financier	-1 158 565,62	-3 275 921,12	-3 879 281,46
VII- Résultat ordinaire (V + VI)	9 788 196,84	12 765 211,80	10 313 712,76
Impôts exigibles sur résultats	-2 788 433,00	-2 994 088,00	-2 115 653,00
VIII- Résultat net de l'exercice	6 999 763,84	9 771 123,80	8 198 059,76

Source : Réalisé à partir des états financiers fournis par la SARL « Étoile »

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

3. Etude des états financiers en présence de leasing à partir d'indicateurs nécessaires à notre analyse

Les différents types d'indicateurs jugés utiles pour notre analyse sont :

3.1. Outils de l'équilibre financier en présence du leasing

Les outils d'équilibre financier sont énumérés ci-dessous :

$$\text{FRN} = (\text{Capitaux propres} + \text{DLMT}) - \text{Valeurs immobilisées}$$

$$\text{BFR} = \text{VE} + \text{VR} - \text{DCT}$$

$$\text{TN} = \text{FR} - \text{BFR}$$

Tableau N°29 : Calcul de l'équilibre financier

UM = DA

Désignation	2016	2017		2018	
	Valeur	Valeur	Evolution %	Valeur	Evolution %
FRN	42 804 053,71	49 355 330,68	15%	63 578 660,30	28,82%
BFR	40 009 97,87	44 770 955,8	11,90%	55 196 680,54	23,29%
TN	2 794 076,84	4 584 374,80	64,07%	8 381 979,76	82,84%

Source : Réalisé à partir des bilans financiers en présence de crédit-bail

A partir de ce tableau nous déduisons les points suivants :

- **FRN :** Nous constatons que le FRN est toujours positif marqué par une évolution de 15% entre 2016-2017 et une évolution de 29% en 2018 expliquées par l'enregistrement du bien acquis en leasing dans les comptes de la SARL « Étoile ». Ce qui signifie que les capitaux permanents financent largement les actifs immobilisés et dégagent un supplément de fonds qui pourrait financer l'exploitation de la SARL « Étoile » ;
- **BFR :** Nous constatons l'existence d'un BFR sur toute la période d'étude avec des progressions à la hausse de 11,90 % et de 23,29 % respectivement de 2016 à 2017 et de 2017 à 2018. Cela est dû à l'importance des VE et des VR dans la structure du bilan ;
- **TN :** La TN est positive sur les trois exercices avec une évolution de 64,07 % entre 2016-2017 et une hausse plus considérable de 82,84 % entre 2017-2018. Cela est dû à l'existence de ressource en fonds de roulement sur toute la période qui sont suffisantes pour couvrir les besoins du cycle d'exploitation.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

3.2. Ratios de structure en présence du leasing

Pour les besoins de l'étude on se contentera d'étudier les ratios suivants :

$$\text{Solvabilité générale} = \frac{\text{Total actif}}{\text{Total des dettes}}$$

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total passif}}$$

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Tableau N°30 : Présentation des ratios de structure

Désignation	2016	2017	2018
Solvabilité générale	1,56	1,69	1,96
Autonomie financière	1,70	1,99	1,72
Liquidité générale	2,19	2,42	4,34

Source : Réalisé à partir des bilans financiers en présence de crédit-bail

A partir de ce tableau nous déduisons ceci :

- **Le ratio de solvabilité générale** : ce ratio est supérieur à la norme prédéfinie de 100%, il est en parfaite augmentation passant de 156% à 169% entre 2016 et 2017 puis de 169% à 196% de 2017 à 2018 ce qui traduit la couverture des dettes par l'ensemble de l'actif ;
- **Le ratio d'autonomie financière** : ce ratio explique l'indépendance financière de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers. La SARL « Étoile » est financièrement autonome car il est supérieur à 1 sur les trois exercices et ceci grâce à l'importance des capitaux propres dans la constitution du capital ;
- **Le ratio de liquidité générale** : la norme prédéfinie est de 100%. Nous remarquons que ce ratio dépasse largement cette norme jusqu'à atteindre 434% en 2018 ce qui s'explique par l'augmentation des valeurs d'exploitation. L'actif circulant est donc en mesure de couvrir les DCT. C'est un bon signe pour les créanciers car la SARL est dans la capacité d'honorer la totalité de ses engagements à court terme. Cependant pour une meilleure gestion, la SARL doit surveiller l'évolution du ratio de rotation de ses stocks.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

3.3. Ratios de mesure d'activité en présence de leasing

Pour mesurer l'activité de la SARL nous nous sommes limités à deux taux de croissance

:

$$\text{Taux de croissance du chiffre d'affaires} = \frac{CA_{n+1} - CA_n}{CA_n} \times 100$$

$$\text{Taux de croissance de la valeur ajoutée} = \frac{VA_{n+1} - VA_n}{VA_n} \times 100$$

Tableau N°31 : Présentation des ratios de mesure de l'activité en %

Désignation	2016	2017		2018	
	Valeur	Valeur	Evolution %	Valeur	Evolution %
CA	99 631 634,00	98 086 726,00	-02%	101 534 878,00	3,52%
VA	19 799 468,00	24 628 574,00	24,39%	23 251 766,00	-5,59%

Source : Réalisé à partir des TCR en présence de crédit-bail

Les constatations suivantes peuvent être émises :

- Le chiffre d'affaires a connu une évolution à la baisse de -2% entre 2016-2017 suivi d'une augmentation de 3,52% entre 2017-2018, des fluctuations causées par les fluctuations du volume des ventes ;
- La valeur ajoutée a connu une progression de 24,39% de 2016 à 2017, suivie d'une baisse de -5,59% entre 2017-2018. Ces fluctuations sont liées aux changements dans la rubrique consommation de l'exercice.

3.4. Ratios de rentabilité

Les formules utilisées pour les ratios de rentabilité :

$$\text{Ratio de rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation après impôt}}{\text{Capital investi}} \times 100$$

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} \times 100$$

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Tableau N°32 : Présentation des ratios de rentabilité en %

Désignation	2016	2017	2018
Rentabilité économique en %	17%	22%	16%
Rentabilité financière en %	25%	27%	19%

Source : Fait à partir des états financiers en présence de crédit-bail

Nous constatons que :

- La rentabilité économique évolue à la hausse entre 2016-2017 en passant de 17% à 22% pour redescendre à 16 % en 2018. Cette baisse est liée à la baisse du résultat d'exploitation durant cette période ;
- La rentabilité financière a augmenté de 25% à 27% entre 2016-2017 pour ensuite diminuer jusqu'à 19% en 2018. Néanmoins elle est toujours positive ce qui traduit la rentabilité des capitaux engagés.
- **Etude de l'effet de levier après intégration du leasing**

Pour mieux saisir l'apport de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise, il est primordial de vérifier la nature de l'effet de levier.

LA SARL « Étoile » souscrit à plusieurs types de crédit dans des établissements différents avec des taux différents. Aussi, afin de déduire le taux moyen de ces types de crédit, nous avons procédé au calcul de la moyenne pondérée des taux d'intérêt pour les trois exercices sur la base des données fournies par la SARL « Étoile » :

- **Le taux moyen pour l'année 2016 :**
 - Emprunt auprès des établissements de crédit : 13 174 088,00 à 6% = 790 445,28 DA
 - Dette sur contrat de location-financement : 4 553 709,62 à 22% = 1 001 816,116DA
 - Ainsi le total des crédits est de : 17 727 797,62 DA pour 1 792 261,396 DA d'intérêt
 - Le ratio, intérêts / total des crédits = $1\,792\,261,396 / 17\,727\,797,62 = 10\%$
 - Le taux moyen est estimé à 10% pour l'exercice de 2016.
- **Le taux moyen pour l'année 2017 :**
 - Emprunt auprès des établissements de crédit : 14 956 560,00 à 6% = 897 393,60 DA
 - Dette sur contrat de location-financement : 3 325 765,74 à 22% = 731 668,46 DA
 - Ainsi le total des crédits est de : 18 282 325,74 DA pour 1 629 062,06 DA d'intérêt
 - Le ratio, intérêts / total des crédits = $1\,629\,062,063 / 18\,282\,325,74 = 9\%$
 - Le taux moyen est estimé à 9% pour l'exercice de 2017.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

▪ Le taux moyen pour l'année 2018 :

- Emprunt auprès des établissements de crédit : 22 144 523,00 à 6% = 1 328 671,38 DA
- Dette sur contrat de location-financement : 1 827 674,20 à 22% = 402 088,32 DA
- Ainsi le total des crédits est de : 23 972 197,20 DA pour 1 730 759,70 DA d'intérêt
- Le ratio, intérêts / total des crédits = 1 730 759,70 / 23 972 197,20 = 7%
- Le taux moyen est estimé à 7% pour l'exercice de 2018.

En comparant la rentabilité économique au coût moyen d'endettement de chaque exercice, nous constatons que la rentabilité économique est supérieure au coût moyen d'endettement et ceci pour les exercices 2016-2017-2018. La SARL « Étoile » présente un effet de levier positif qui signifie que le recours à l'endettement permet d'augmenter la rentabilité financière des capitaux propres.

3.5. Autres indicateurs financiers

Pour les besoins de l'étude, nous retenons trois (03) indicateurs. Notons que la SARL « Étoile » retient un coût des fonds propres égal à 8% et un coût global de dettes financières de 28% (en additionnant le coût des emprunts et celui du crédit-bail).

$$CMPC = K_{cp} \frac{CP}{CP + D} + K_d (1-IBS) \frac{D}{CP+D}$$

$$EVA = (ROIC - CMPC) \times CI$$

$$\text{Ratio de couverture de la dette} = \frac{\text{Excédent Brut d'Exploitation}}{\text{Principal} + \text{Intérêts} + \text{Annuités de crédit-bail}} \times 100$$

Tableau N°33 : Présentation des indicateurs financiers en présence de leasing

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
CMPC	12,72%	12,26%	12,67%
EVA	2 047 044,97	5 321 817,25	2 169 463,12
Ratio de couverture de la dette	138%	224%	178%

Source : Fait à partir des états financiers en présence de crédit-bail

A partir des résultats obtenus, nous déduisons que :

- En présence du coût implicite du crédit-bail le CMPC augmente. La SARL doit réaliser une rentabilité supérieure à 12,72%, 12,26%, 12,67% respectivement sur les exercices 2016-2017-2018 pour être créatrice de valeur ;
- L'EVA est positive sur toute la période d'étude, ce qui explique une création de valeur.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

- L'EBE est en mesure de couvrir les annuités induites par le crédit-bail et celles des dettes financières.

Section 03 : Le rapprochement des deux études

Dans ce qui suit, nous présentons les conclusions constatées à partir des résultats des deux études : celle excluant le financement par le leasing dans sa structure financière et celle intégrant le leasing dans cette dernière.

1. Rapprochement au niveau des bilans

Ce point présente les bilans financiers condensés des années 2016-2017-2018 en absence et en présence de leasing.

Tableau N°34 : Présentation des bilans financiers condensés en absence de leasing

UM = DA

BILAN ACTIF EN ABSENCE DE CREDIT-BAIL			
DESIGNATION	2016	2017	2018
VI	826 012,00	2 488 338,00	265 367,00
VE	42 634 319,00	43 496 202,00	38 587 518,00
VR	22 675 272,00	23 242 922,00	22 689 570,00
VD	5 229 016,00	10 025 013,00	18 685 035,00
TOTAL ACTIF	71 364 619,00	79 252 475,00	80 227 490,00
BILAN PASSIF EN ABSENCE DE CREDIT-BAIL			
DESIGNATION	2016	2017	2018
CP	30 690 188,00	35 191 965,00	39 043 712,00
DLMT	13 174 088,00	14 956 560,00	22 144 523,00
DCT	27 500 342,00	29 103 949,00	19 039 254,00
TOTAL PASSIF	71 364 619,00	79 252 475,00	80 227 490,00

Source : Fait à partir des bilans financiers de la SARL en absence de leasing

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Tableau N°35 : Présentation des bilans financiers condensés en présence de leasing

UM = DA

BILAN ACTIF EN PRESENCE DE CREDIT-BAIL			
DESIGNATION	2016	2017	2018
VI	4 996 177,75	5 268 448,50	1 655 422,25
VE	53 358 486,87	56 264 397,88	51 546 364,54
VR	22 675 272,00	23 242 922,00	22 689 570,00
VD	2 794 076,84	4 584 374,80	8 381 979,76
TOTAL ACTIF	83 824 013,46	89 360 143,18	84 273 336,55
BILAN PASSIF EN PRESENCE DE CREDIT-BAIL			
DESIGNATION	2016	2017	2018
CP	30 072 433,84	36 341 453,44	41 261 885,35
DLMT	17 727 797,62	18 282 325,74	23 972 197,20
DCT	36 023 782,00	34 736 364,00	19 039 254,00
TOTAL PASSIF	83 824 013,46	89 360 143,18	84 73 336,55

Source : Fait à partir des bilans financiers de la SARL en présence de leasing

D'après les tableaux ci-dessus, nous pouvons émettre les conclusions suivantes :

- En présence d'actifs acquis en crédit-bail, les VI ont augmenté tout comme les DLMT mais ce qui n'a pas vraiment impacté l'évolution du FR. Toutefois il est resté positif ce qui est bon pour l'entreprise ;
- Nous remarquons que dans les deux cas d'étude les capitaux propres restent positifs ce qui est dû à une évolution à la hausse du résultat net, conséquence de l'imputation des produits et des charges relatifs au crédit-bail ;
- L'existence de stocks relatifs au matériel de crédit-bail a fait que le BFR augmente considérablement. L'entreprise doit suivre de près sa rotation de stocks, négocier des délais fournisseurs plus longs et diminuer les délais clients ;
- Toutefois la trésorerie est restée positive sur les deux études signe de solidité et d'une bonne santé financière. Cependant dans l'étude en absence de leasing la trésorerie a atteint 18 685 035 DA, l'entreprise doit investir cette liquidité disponible dans des investissements rentables et faire fructifier son argent.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

De manière générale, la situation du bilan s'est plus ou moins améliorée en présence du leasing. Malgré l'importance du BFR dans la deuxième étude, or la SARL a dégagé des fonds de roulement importants qui peuvent faire face au cycle d'exploitation.

2. Rapprochement au niveau des TCR

Ce point présente les TCR condensés des années d'étude dans les deux cas de figure : en absence et en présence des charges liées au leasing dans cet état financier.

Tableau N°36 : Présentation des TCR condensés en absence de leasing

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
I-Production de l'exercice	89 291 014,00	85 764 191,00	88 929 656,00
II-Consommation de l'exercice	-71 308 726,00	-64 825 737,00	-70 427 879,00
III-Valeur ajoutée	17 982 288,00	20 938 454,00	18 501 777,00
IV-Excédent brut d'exploitation	11 231 114,00	14 159 775,00	11 418 897,00
V-Résultat opérationnel	10 341 273,00	13 789 835,00	11 159 159,00
VI-Résultat financier	64 683,00	-2 274 105,00	-3 147 613,00
VII-Résultat ordinaire	10 405 956,00	11 515 730,00	8 011 546,00
VIII-Résultat net de l'exercice	7 617 523,00	8 521 642,00	5 895 893,00

Source : Fait à partir des TCR en absence de leasing

Tableau N°37: Présentation des TCR condensés en présence de leasing en DA

UM = DA

Désignation	2016	2017	2018
I-Production de l'exercice	99 631 634,00	98 086 726,00	101 534 878,00
II-Consommation de l'exercice	-79 832 166,00	-73 458 152,00	-78 283 112,00
III-Valeur ajoutée	19 799 468,00	24 628 574,00	23 251 766,00
IV-Excédent brut d'exploitation	12 843 114,84	17 639 016,80	15 950 823,76
V-Résultat opérationnel	10 946 762,46	16 041 132,92	14 192 994,22
VI-Résultat financier	-1 158 565,62	-3 275 921,12	-3 879 281,46
VII-Résultat ordinaire	9 788 196,84	12 765 211,80	10 313 712,76
VIII-Résultat net de l'exercice	6 999 763,84	9 771 123,80	8 198 059,76

Source : Fait à partir des TCR en présence de leasing

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

D'après les tableaux ci-dessus, nous pouvons émettre les conclusions suivantes :

- La VA a augmenté en présence de crédit-bail sur les trois années conséquence de la hausse des volumes de vente avec la bien acquis en leasing et ceci malgré la consommation de l'exercice qui augmente d'une année à une autre ;
- L'EBE augmente dans la même proportion que la VA, l'imputation des charges personnel n'a pas vraiment influencé son évolution ;
- La dotation aux amortissements relative au leasing n'a pas impacté négativement le résultat opérationnel grâce à l'EBE dégagé ;
- Le résultat financier est négatif avec le paiement des charges financières liées au leasing ;
- Le résultat ordinaire est positif sur toute la période d'étude, en effet les résultats opérationnels ont absorbé les résultats financiers négatifs des trois exercices ce qui a permis de dégager des résultats nets qui évoluent en zigzag (*augmentation puis diminution*).

3. Rapprochement au niveau des ratios et indicateurs

Ce point étudie les différents ratios calculés dans les sections précédentes avant et après financement par crédit-bail. Les conclusions constatées se présentent comme suit :

- Nous remarquons qu'en présence du leasing, le niveau des ratios de structure et de liquidité a légèrement baissé mais qui est toujours supérieur aux différentes normes prédéfinies ;
- Au niveau des ratios de mesure d'activité, ils tendent à augmenter en présence de crédit-bail grâce à la hausse du chiffre d'affaire relatif aux biens acquis avec le matériel financé en leasing ;
- Nous constatons qu'en présence de leasing la rentabilité économique a augmenté suivi de celle de rentabilité financière. L'effet de levier est positif dans les deux études et donc le recours à l'endettement amplifie la rentabilité des capitaux propres. ;
- Le CMPC a augmenté après intégration du taux implicite du contrat de crédit-bail ce qui a fait que l'EVA baisse durant les trois exercices ;
- L'EVA a baissé dans la deuxième étude en présence de crédit-bail avec la baisse du résultat d'exploitation après enregistrement des loyers dans les TCR ;
- La SARL arrive à couvrir les annuités des différents emprunts grâce à son EBE et dispose donc d'un ratio satisfaisant de couverture des dettes.

Le crédit-bail exerce un impact plus-ou-moins positif sur la structure financière de la SARL car malgré les loyers de crédit-bail qui sont plus coûteux que ceux du crédit classique elle peut les couvrir grâce à son exploitation.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Le recours au crédit-bail amplifie la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise ce qui permet de dégager un effet de levier positif sur la période d'étude.

Notons toutefois que la SARL A n'a pas fait un recours intensif au financement par crédit-bail, notre étude est révélatrice au sens analytique et non statistique de notre sujet de recherche.

4. Calcul du coût d'opportunité

La formule de calcul adéquate est :

$$\text{Coût d'opportunité} = \text{Rendement de la meilleure option à laquelle on renonce} - \text{rendement de l'option choisie}$$

Selon notre cas deux options s'offrent à la SARL « Étoile » :

- 1) La première option inclut un financement par crédit-bail. La structure financière de la SARL sera alors composée de fonds propres, d'emprunt classique et d'un emprunt sous forme de crédit-bail ;
- 2) La deuxième option représente sa situation actuelle où sa structure financière est composée de fonds propres et de dettes financières (*emprunt classique*).

Le coût d'opportunité est la différence entre l'option la plus lucrative et l'option choisie. Dans notre exemple, l'option la plus lucrative est celle qui inclut le financement par crédit-bail. Cependant l'entreprise a choisi la deuxième option.

Calculer le coût d'opportunité revient à déterminer la rentabilité des capitaux investis selon chaque situation. La rentabilité économique représente une mesure de la performance économique de l'entreprise dans l'utilisation de son actif, elle met en relation le revenu généré par cette dernière à partir de son actif économique.

Tableau N°38 : Calcul du coût d'opportunité

Désignation	2016	2017	2018
ROIC selon la 1 ^{ère} option	17%	22%	16%
ROIC selon la 2 ^{ème} option	15%	20%	15%
Coût d'opportunité	2%	2%	1%

Source: Élaboré à partir des résultats obtenus des deux études

En excluant le crédit-bail de sa structure financière, la SARL « Étoile » renonce à un rendement supérieur de 2%, 2% et 1% respectivement sur les exercices 2016, 2017 et 2018.

Chapitre III: L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »

Conclusion

Après avoir procédé à une première analyse de la SARL « Étoile » par les outils permettant la détermination des indicateurs de l'équilibre financier et les différents ratios, nous constatons que sa structure financière est équilibrée durant la période d'étude, de sorte qu'elle dégage une marge de sécurité nécessaire pour faire face à ses besoins comme cette dernière dégage un effet de levier positif sur les exercices 2016-2017-2018 grâce à la réalisation d'une rentabilité économique et financière importantes. On remarque aussi que la SARL est solvable et autonome financièrement ce qui valorise sa santé financière

Dans la seconde analyse, et en introduisant le financement par le leasing, la SARL a pu dégager des résultats positifs sur les mêmes exercices. Grâce au matériel acquis dans le cadre du leasing elle a augmenté son chiffre d'affaire et sa valeur ajoutée. Elle réalise également des rentabilités économique et financière positives qui engendrent un effet de levier amplifiant le rendement des capitaux propres.

Ce type de financement n'est pas destiné pour tout type d'entreprise car l'impact essentiel du leasing réside dans l'importance de son coût. Or, même avec un taux implicite de 22% les résultats réalisés par la SARL « Étoile » arrivent à éponger ces sommes vertigineuses.

Conclusion générale

Dans le monde de la finance, les responsables et les dirigeants d'entreprises recherchent la sécurité et l'indépendance financière de leurs entreprises, cela exige la réduction de l'endettement. Cependant, le développement de leurs firmes est facilité par le recours à l'endettement.

Sur ce, l'analyse financière reste l'instrument opportun de suivi et d'évaluation. Elle permet d'apprécier les conditions d'équilibre financier au travers de l'endettement, de mener une étude sur la solvabilité et de mesurer l'impact de l'endettement sur sa rentabilité.

Le choix de notre sujet relève de la nécessité de traiter d'une manière claire l'endettement financier (*plus précisément le leasing*) injecté dans la structure financière pour bien définir et analyser ses impacts sur la structure financière de l'entreprise. C'est dans ce contexte que nous avons voulu aborder le sujet portant sur le leasing et ses impacts financiers sur les états financiers de la SARL « *Étoile* » durant les exercices 2016-2017-2018.

Dans le but d'apporter des éléments de réponse à la problématique nous avons procédé à l'analyse des états financiers d'une SARL avant et après l'intégration leasing (*crédit-bail*) dans sa structure financière.

En effet, l'analyse financière de cette entreprise a été menée sur la base des documents comptables et des annexes mis à notre disposition. Après avoir approfondi nos connaissances théoriques dans le domaine de l'analyse financière, nous avons entrepris leur application et leur rapprochement sur la gestion financière.

A travers l'analyse des équilibres financiers par la méthode des ratios nous avons pu cerner d'une part l'évolution des variables financières dans le temps sur les trois années et d'autre part de comparer les résultats des ratios en présence et en absence de crédit-bail et de déterminer l'impact de ce dernier sur la SARL « *Étoile* ».

Nous constatons que l'entreprise arrive à maintenir un équilibre financier général, sa trésorerie est positive durant les trois exercices, ce qui lui permet d'être toujours solvable. Le leasing est donc créateur de valeur pour la SARL « *Étoile* » car il impacte positivement sa structure financière.

C'est ainsi qu'à terme de notre recherche, on conclut que l'entreprise arrive à différencier le crédit-bail du crédit classique ; et par conséquent le leasing exerce une influence sur la situation de la SARL « *Étoile* ».

La pertinence de notre étude est vérifiée sur le plan analytique et non statistique de notre sujet de recherche.

Nous pouvons dire que le crédit-bail est une technique forte intéressante qui doit se développer davantage pour répondre aux besoins spécifique des utilisateurs.

En effet, ces dernières années, le leasing en tant que solution de financement des biens d'investissement devient de plus en plus compétitif du fait de la concurrence. Il est devenu un produit sollicité par tous types d'entreprises en Algérie car il présente un certain nombre d'avantages par rapport aux formes traditionnelles d'autofinancement et de financement externe. Hormis l'effet de conservation ou de garantie des liquidités, comparé au crédit bancaire classique, il offre davantage de possibilités d'adaptation des modalités du contrat aux besoins propres à chaque entreprise.

Le développement de cet outil permettra le financement de nombreux projets touchant le renouvellement d'équipements, la création ainsi que l'extension des capacités de production.

L'élaboration de ce travail nous a permis de mettre en pratique nos connaissances acquises durant notre cursus universitaire mais aussi de préparer notre intégration à la vie professionnelle, car elle fut pour nous une expérience enrichissante qui nous a permis de nous situer dans le domaine de la finance et de la banque.

Ouvrages

- ALBOUY, Michel., « *Financement et coût du capital des entreprises* ». Deuxième édition. Paris: Editions EYROLLES, 1991.
- BERK, Jonathan., et al. « *Finance d'entreprise* », Paris : Ed. Nouveaux Horizons, 2008.
- CHARREAUX, Gérard., « *Finance d'entreprise* ». 3eme édition. Paris : Edition EMS, 2014.
- CHIHA, Khemici, « *Finance d'entreprise approche stratégique* », HOUMA, Alger, 2009.
- COLASSE Bernard , « *Gestion financière de l'entreprise* », 3^{ème} édition, Paris, 1993.
- CONSO Pierre, HEMECI Farouk, « *Gestion financière de l'entreprise* », 10^{ème} Édition, DUNOD, Paris, 2002.
- DAHAK, Abdenmour., KARA, Rabah., Le mémoire de master : « *du choix du sujet à la soutenance ; méthodologie de recherche appliquée au domaine des Sciences économiques, de gestion et des sciences commerciales* », Tizi-Ouzou : Editions EL-AMEL, 2014.
- DE LA BRUSELERIE, Hubert , « *Analyse financière, information financière, diagnostic et évaluation* », 4^{ème} édition, Dunod, Paris, 2010 .
- DENGLOS Grégory, « *Création de valeur, Risque de marché et gouvernance des entreprises* », Paris: Editions Dunod, 2003.
- EGLÉM Jean Yves-PHILLIPS Andre-RAULET Christiane et Christiane, « *Analyse comptable et financière* », 8^{ème} édition DUNOD, Paris, 2002.
- GARRIDO, Éric., « *le cadre économique et réglementaire du crédit-bail* », Tome 1, Paris : Edition Revue Banque, 2000.
- GILLESPIE, Andrew., « *Maxi fiches de gestion* », Paris : Editions Dunod, 2009.
- GRAND GUILLOT, BÉATRICE ET FRANCIS, « *Analyse financière* », GUALINO Édition, 6^{ème} édition, Paris 2002.
- GUYVARC'H, Annaïck, THAUVON, Arnaud , « *Finance* » Paris: Editions Foucher, 2010
- HIRIGOYEN, Gérard, JOBARD, Jean-Pierre, « *Financement de l'entreprise : évolution récente et perspectives nouvelles* ». *Encyclopédie de gestion*, Economica, 1997
- KNEIPE, Philippe. « *Trésorerie et finance d'entreprise* », Editions Beock université, 1997
- LABAT, Julie, « *Le compte courant bancaire des entreprises* », Edition Lamy, 2007
- NECIB, Redjem., « *Méthode d'analyse financière : cours et applications* », étude de cas, Annaba : Editions Dar El-Ouloum, 2005.
- PHILIPPOSIAN, Pascal., « *le crédit-bail et le leasing : outils de financement locatifs* », Paris : Editions SEFI, 1998.

- WIRTZ Peter., « *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise* ». Ed. La Découverte, Collection. Repères, 2008

Revues

- ALBOUY, Michel, CHARREAUX, Gérard, « *Les Grands Auteurs en Finance* », Caen, EMS Editions, 2017.
- ATRISSI, Nizar., « *Relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens* », Revue technique de financement et développement n°85, 2006.
- CHARREAUX, Gérard., « *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise* », Edition Economica, Paris, 1987.
- CHARREAUX, Gérard., « *THÉORIE FINANCIÈRE ET STRATÉGIE FINANCIÈRE* », Lavoisier | *Revue française de gestion*, 2006.
- COLOT, O., CROQUET, M ; « *les déterminants de la structure financière des entreprises Belges : étude exploratoire fondée sur la théorie de préférence de financements hiérarchisés, revue reflet et perspectives de la vie économique* », 2007, vol XLVI.
- JENSEN, Michael., MECKLING William., «Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure, *Journal of Financial Economics*», Spring, 1976.

Travaux universitaires

- BELADEL, Amina. « *Le crédit-bail, une alternative de financement des entreprises en Algérie.* »Mémoire de Magister, sciences économiques : « Monnaie-Finance-Banque, Tizi-Ouzou :Université Mouloud MAMMERI de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2010.
- BOUHRAR Madiha, « *Aspect comptable et fiscal du leasing Cas de l'entreprise MERIPLAST* », Mémoire en finance et comptabilité, Université de Béjaia, 2018.
- DEBIH, M.Moussa, « *La pratique du crédit-bail (leasing) en Algérie* », Mémoire de fin d'étude ESB, Alger, 2007.
- KARTOUBI. S., « *Déterminants de la structure financière et réaction du marché boursier aux décisions de financement : cas des sociétés Marocaines cotées à la bourse des valeurs de Casablanca* ». Thèse de doctorat, Sciences de gestion, Université Nice Sophia Antipolis, 2013.
- MEZIANI Lilia, « *L'impact de la structure financière d'une entreprise industrielle sur sa rentabilité* », Mémoire de fin d'étude, Université Mouloud MAMMERI de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2019.

- SMAILI Nabila, « *Pratique du crédit-bail, analyse de la situation Algérienne* », Mémoire de Magister, Tizi-Ouzou, Université Mouloud MAMMERY de Tizi-Ouzou, FSECG, 2012
- ZAIF, Djaoulda., "ZEMOUCHE, Lynda., ZEGHDOUDI, Lamia. « *Le crédit-bail, un nouveau mode de financement des investissements* ». Mémoire de licence académique, Monnaie-Finance-Banque, Tizi-Ouzou : Université Mouloud MAMMERY de Tizi-Ouzou, FSEGC,2010.

Dictionnaires

- CLERC, Denis., PIRIOU, Jean-Paul. « *Lexique de sciences économiques et sociales* », 9ème édition, Paris : Edition La Découverte, 2011.

Normes et Textes réglementaires

- Arrêté ministériel du 26 juillet 2008.
- Loi de finance française n°66-455 du 02/07 /1966 relative aux entreprises pratiquant le crédit-bail.
- Loi Française du 02 juillet 1966 ; décret d'application du 04 juillet 1972.
- Loi n°90/10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.
- Loi de finance française du 04/02/1995.
- Normes IASC 17.
- Ordonnance n°96-09 du 10 janvier 1996 relative au crédit-bail (JORA n°3 du 14/01/1996).

Webographie

- www.comptabilite.ooreka.fr/
- www.investopedia.com/terms/o/opportunitycost.asp
- www.mf.gov.dz/index.php/fr/grands-dossiers/111-l-activite-de-leasing-en-algerie.html

Annexe 01 : Bilan actif de l'exercice 2017

imprimé destiné à l'administration

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »

Activité : **PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE**

EXERCICE CLOS LE

31 /12/2017

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2017			2016
	Montants bruts	Amortissements Provisions et Pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Écart de réévaluation-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	52 800	24 800	28 000	32 800
immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	3 957 313	3 496 974	460 339	793 212
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Prêts et autres actifs financiers non courants	2 000 000		2 000 000	
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	6 010 113	3 521 774	2 488 339	826 012
ACTIF COURANT				
Stocks et en cours	43 496 202		43 496 202	42 634 319
Créances et emplois assimilés				
Clients	19 628 796		19 628 796	17 808 733
Autres débiteurs	858 187		858 187	2 052 796
Impôts et assimilés	2 755 939		2 755 939	2 813 743
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilité et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	10 025 013		10 025 013	5 229 016
TOTAL ACTIF COURANT	76 764 137		76 764 138	70 538 607
TOTAL GENERAL ACTIF	82 774 250	3 521 774	79 252 476	71 364 619

Annexe 02: Bilan passif de l'exercice 2017

imprimé destiné à l'administration

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »

Activité : PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE

EXERCICE CLOS LE

31 /12/2017

BILAN (PASSIF)

	2017	2016
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	15 000 000	15 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées (1)	11 690 188	8 225 403
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Résultat net- Résultat net part du groupe	8 521 635	7 617 518
Autres capitaux propres- Report à nouveau	(-19 858)	(-152 733)
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	35 191 966	30 690 188
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	14 956 560	13 174 088
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	14 956 560	13 174 088
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	22 291 363	22 868 097
Impôts (différés et provisionnés)	5 148 269	3 216 906
Autres dettes non courantes	1 664 317	1 415 339
TOTAL III	29 103 949	27 500 342
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	79 252 476	71 364 619

Annexe 03: Compte de résultat de l'exercice 2017

imprimé destiné à l'administration

Désignation de l'entreprise : **SARL « Étoile »**

Activité : **PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE**

Exercice du	01 /01/2017	au	31/12/2017
--------------------	--------------------	-----------	-------------------

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2017		2016	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises			85 764 191		89 291 014
Production vendue	Produits fabriqués				
	Prestations de services				
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des rabais, remises, ristournes			85 764 191		89 291 014
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subvention d'exploitation					
I- Production de l'exercice			85 764 191		89 291 014
Achats de marchandises vendues		60 220 284		66 440 221	
Matières premières					
Autres approvisionnements		103 485		71 862	
Variation des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations		205 454		202 080	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations	1 821 187		1 320 890	
	Entretien, réparations et maintenance	289 022		300 210	
	Primes d'assurances	243 167		102 167	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	459 907		650 907	
	Publicité	30 110		284 470	
Déplacements, missions et réceptions		524 792		250 861	

../.. la suite sur la page suivante

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »

Activité : PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE

Exercice du	01 /01/2017	Au	31/12/2017
-------------	-------------	----	------------

COMPTE DE RESULTAT.. /..

RUBRIQUES	2017		2016	
	DEBIT (en dinars)	CREDIT (en dinars)	DEBIT (en dinars)	CREDIT (en dinars)
Autres services	928 329		1 685 058	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II- Consommations de l'exercice	64 825 741		71 308 726	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		20 938 449		17 982 288
Charges de personnel	5 271 955		5 129 479	
Impôts et taxes et versements assimilés	1 506 724		1 621 695	
IV-Excédent brut d'exploitation		14 159 769		11 231 114
Autres produits opérationnels		64 281		11 388
Autres charges opérationnelles	431		318 791	
Dotations aux amortissements	433 790		582 438	
Provision				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		13 769 828		10 341 273
Produits financiers		898 341		684 975
Charges financières	3 172 446		620 292	
VI- Résultat financier	2 274 105			64 683
VII- Résultat ordinaire (V+VI)		11 515 723		10 405 956
Éléments extraordinaires (produits) (*)				
Éléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	2 994 088			2 788 443
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 521 635		7 617 523

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Annexe 04: Bilan actif de l'exercice 2018

imprimé destiné à l'administration

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »
 Activité : PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE

EXERCICE CLOS LE 31 /12/2018

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2018			2017
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et Pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart de réévaluation-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	48 000	24 800	23 200	28 000
immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	3 239 832	2 997 664	242 167	460 338
Immobilisations en cours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Prêts et autres actifs financiers non courants				2 000 000
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 287 832	3 022 464	265 367	2 488 338
ACTIF COURANT				
Stocks et en cours	38 587 516		38 587 516	43 496 202
Créances et emplois assimilés				
Clients	18 877 502		18 877 502	19 628 796
Autres débiteurs	635 508		635 508	858 187
Impôts et assimilés	3 176 560		3 176 560	2 755 939
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilité et assimilés				
Autres actifs financiers courants				
Trésorerie	18 685 035		18 685 035	10 025 013
TOTAL ACTIF COURANT	79 962 123		79 962 123	76 764 138
TOTAL GENERAL ACTIF	83 249 955	3 022 464	80 227 491	79 252 476

Annexe 05: Bilan passif de l'exercice 2018

imprimé destiné à l'administration

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »

Activité : PRODUITS LIÉS A LA CONSOMMATION HUMAINE

EXERCICE CLOS LE 31 /12/2018

BILAN (PASSIF)

	2018	2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	15 000 000	15 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées (1)	18 191 966	11 690 188
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Résultat net- Résultat net part du groupe	5 895 886	8 521 635
Autres capitaux propres- Report à nouveau	(-44 140)	(-19 858)
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	39 043 713	35 191 966
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	22 144 523	14 956 560
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	22 144 523	14 956 560
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	10 053 703	22 291 363
Impôts (différés et provisionnés)	3 725 980	5 148 269
Autres dettes non courantes	5 259 571	1 664 317
TOTAL III	19 039 254	29 103 949
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	80 227 491	79 252 476

Annexe 06: Compte de résultat de l'exercice 2018

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »

Activité : **PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE**

Exercice du	01 /01/2018	au	31/12/2018
--------------------	--------------------	-----------	-------------------

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2018		2017	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises			88 929 656		85 764 191
Production vendue	Produits fabriqués				
	Prestations de services				
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des rabais, remises, ristournes			88 929 656		85 764 191
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subvention d'exploitation					
I- Production de l'exercice			88 929 656		85 764 191
Achats de marchandises vendues		64 890 888		60 220 284	
Matières premières					
Autres approvisionnements		64 140		103 485	
Variation des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations		159 926		205 454	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations	1 786 890		1 821 187	
	Entretien, réparations et maintenance	132 466		289 022	
	Primes d'assurances	331 486		243 167	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	406 790		459 907	
	Publicité	484 410		30 110	
	Déplacements, missions et réceptions	1 373 244		524 792	

../.. la suite sur la page suivante

Désignation de l'entreprise : SARL « Étoile »

Activité : PRODUITS LIES A LA CONSOMMATION HUMAINE

Exercice du	01 /01/2018	au	31/12/2018
-------------	-------------	----	------------

COMPTE DE RESULTAT.. /..

RUBRIQUES	2018		2017	
	DEBIT (en dinars)	CREDIT (en dinars)	DEBIT (en dinars)	CREDIT (en dinars)
Autres services	797 639		928 329	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II- Consommations de l'exercice	70 427 882		64 825 741	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		18 501 773		20 938 449
Charges de personnel	5 451 556		5 271 955	
Impôts et taxes et versements assimilés	1 631 324		1 506 724	
IV-Excédent brut d'exploitation		11 418 892		14 159 769
Autres produits opérationnels				64 281
Autres charges opérationnelles	1 118		431	
Dotations aux amortissements	258 620		433 790	
Provision				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		11 159 153		13 769 828
Produits financiers		291 131		898 341
Charges financières	3 438 744		3 172 446	
VI- Résultat financier	3 147 613		2 274 105	
VII- Résultat ordinaire (V+VI)		8 011 539		11 515 723
Éléments extraordinaires (produits) (*)				
Éléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	2 115 653		2 994 088	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		5 895 886		8 521 635

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Table des matières

Remerciements	
Dédicaces	
Sommaire	
Liste des abréviations	
Liste des figures et tableaux	
Introduction générale	01
CHAPITRE I : Les fondements théoriques du financement des entreprises	
Introduction	04
Section 1 : La structure financière dans la microéconomie traditionnelle	05
1. L'approche classique de financement	05
1.1. La présentation de l'approche	05
1.2. Les limites de l'approche	06
2. L'approche néoclassique de financement	07
2.1. La présentation de l'approche	07
2.2. Les conclusions des travaux	08
2.3. La prise en compte de la fiscalité et la modification des conclusions	08
Section 2 : La structure financière dans les nouvelles théories de financement	10
1. La théorie de l'agence	10
1.1. Les conflits entre actionnaires et dirigeants	12
1.2. Les conflits entre actionnaires-dirigeants d'une part et créanciers de l'autre part	13
1.3. L'endettement et les coûts d'agence	13
2. La théorie de la signalisation	15
3. La théorie des préférences hiérarchisées de financement	16
Section 3 : Quelques outils d'appréciation des impacts financiers	17
1. L'analyse par les indicateurs d'équilibre financier	17
1.1. Le fonds de roulement	17
1.2. Le besoin en fonds de roulement	18
1.3. La Trésorerie Nette	18
2. L'analyse par la méthode des ratios	18
2.1. Les ratios de structure et de liquidité	18
2.2. Les ratios d'exploitation	19
2.3. Les ratios de rentabilité	19
2.3.1. La rentabilité économique	20
2.3.2. La rentabilité financière	20
2.4. Autres indicateurs de mesure	21
2.4.1. Le coût moyen pondéré du capital CMPC	21
2.4.2. La valeur économique ajoutée (Economic Value Added)	22
2.4.3. Le coût d'opportunité	23
2.4.4. Le ratio de couverture de la dette	23
Conclusion	24

CHAPITRE II: Le crédit-bail, le nouveau mode de financement des entreprises

Introduction	25
Section 1 : Les principes fondamentaux du crédit-bail	26
1. Définitions	26
2. Mécanismes de fonctionnement de l'opération	27
2.1. Une relation tripartite	27
2.2. Déroulement d'une opération-type de crédit-bail	27
2.2.1. La formation du contrat et acquisition du bien	27
2.2.1.1. Le choix du matériel et du fournisseur	27
2.2.1.2. La demande du crédit-preneur	27
2.2.1.3. L'étude de la demande	28
2.2.2. La proposition de financement	28
2.2.3. La mise en place du contrat	28
2.2.4. La fin du contrat	29
3. Typologie du crédit-bail	30
3.1. Selon la nature économique de l'opération	30
3.1.1. Le crédit-bail financier ou location-financement	30
3.1.2. Le crédit-bail opérationnel	30
3.2. Selon la nature juridique du bien	31
3.2.1. Le crédit-bail mobilier	31
3.2.2. Le crédit-bail immobilier	31
3.2.3. Le crédit-bail sur fonds de commerce	32
3.3. Selon la résidence des contractants	33
3.3.1. Le crédit-bail national	33
3.3.2. Le crédit-bail international	33
4. Autres formes du crédit-bail	33
4.1. La cession-bail ou Lease-back	33
4.2. Le crédit-bail adossé ou crédit-bail fournisseur	34
Section 2 : Autres caractéristiques du crédit-bail	35
1. Les analogies du crédit-bail	35
1.1. La location simple	35
1.2. La location-vente	35
1.3. La location avec promesse de vente ou location avec option d'achat (LOA)	35
1.4. La vente avec clause de réserve de propriété	35
1.5. La vente à tempérament	35
2. Comparaison entre le crédit-bail et le crédit classique	36
3. Les avantages et les inconvénients du crédit-bail	37
Section 3 : Les différents aspects du crédit-bail	40
1. L'aspect juridique du crédit-bail	40
1.1. Fondements juridiques d'un contrat de crédit-bail	41
1.1.1. Le mandat	41
1.1.2. La promesse synallagmatique de location	41
1.1.3. Le contrat de location	41
1.1.4. La promesse unilatérale de vente	41

1.1.5. La vente	41
1.2. Les caractéristiques du contrat de crédit-bail	42
2.3.2. Les clauses obligatoires	42
1.2.2. Les clauses facultatives	42
1.3. Les obligations des contractants	42
1.3.1. Les obligations du fournisseur	43
1.3.2. Les obligations du crédit-bailleur	43
1.3.3. Les obligations du crédit-preneur	43
1.4. Le cadre juridique du crédit-bail en Algérie	43
2. L'aspect fiscal du crédit-bail	45
2.1. L'impôt sur les sociétés (IBS)	45
2.2. La taxe sur l'activité professionnelle (TAP)	45
2.3. La taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	45
2.4. L'imposition des plus-values	46
3. L'aspect comptable du crédit-bail	46
3.2. Comptabilisation des opérations de crédit-bail dans les comptes de l'entreprise	46
3.3. L'aspect comptable du crédit-bail en Algérie	47
4. L'aspect financier du crédit-bail	47
4.1. Le taux d'imposition	48
4.2. La valeur de revente du bien	48
4.3. Les prestations annexes	48
4.4. Le calcul des loyers	48
Conclusion	50
Chapitre III : L'analyse des impacts financiers du crédit-bail sur la SARL « Étoile »	
Introduction	51
Section 1 : L'analyse des états financiers de la SARL « Étoile »	52
1. Présentation des bilans financiers des années 2016-2017-2018	52
1.1. Bilan financier Actif	52
1.2. Bilan financier Passifs	53
2. Présentation des tableaux de comptes de résultat des années 2016-2017-2018	54
3. Etude des états financiers à partir d'indicateurs nécessaires à notre analyse	54
3.1. Outils de l'équilibre financier	54
3.2. Ratios de structure et de liquidité	56
3.3. Ratios de mesure d'activité	58
3.4. Ratios de rentabilité	59
3.5. Autres indicateurs financiers	60
Section 2 : L'intégration d'un financement par crédit-bail	61
1. Présentation du cas d'étude	62
1.1. Nature du contrat de location	62
1.2. Traitement comptable du contrat	62
1.3. Détermination du taux d'intérêt implicite du contrat	63
1.4. Coût d'entrée du bien	63
1.5. Tableau de remboursement de l'emprunt	63
1.6. Tableau d'amortissement du bien	64

2. Présentation des états financiers de la SARL « <i>Étoile</i> » en intégrant le financement par crédit-bail dans sa structure financière	64
2.1. Présentation des bilans 2016-2017-2018	65
2.1.1. Présentation des bilans financiers actifs.....	65
2.1.2. Présentation des bilans financiers passifs	66
2.2. Présentation des TCR 2016-2017-2018.....	67
3. Etude des états financiers en présence de leasing à partir d'indicateurs nécessaires à notre analyse.....	68
3.1. Outils de l'équilibre financier en présence du leasing.....	69
3.2. Ratios de structure en présence du leasing	69
3.3. Ratios de mesure d'activité en présence de leasing.....	69
3.4. Ratios de rentabilité	70
3.5. Autres indicateurs financiers	72
Section 03:Le rapprochement des deux études	73
1.Rapprochement au niveau des bilans.....	73
2.Rapprochement au niveau des TCR	74
3.Rapprochement au niveau des ratios et indicateurs	76
4.Calcul du coût d'opportunité	77
Conclusion	78
Conclusion générale.....	79
Bibliographie.....
Annexes.....
Table des matières

Résumé

La raison d'être d'une entreprise est la création de richesse et la réalisation des profits. Pour y parvenir différents modes de financements sont mis à sa disposition.

Pour choisir le moyen de financement adéquat, toute entreprise doit envisager les retombées de chaque mode sur sa situation financière en usant de différents outils pour apprécier leurs efficacités.

Dans cette étude, il est question d'analyser les impacts financiers du financement par le crédit-bail sur la SARL « *Étoile* » durant les exercices 2016-2017-2018 afin de voir l'influence de ce dernier sur sa structure financière. Notre cas porte sur la problématique suivante :

« Dans quelle mesure le recours à un financement par crédit-bail pourrait-il avoir une influence sur la structure financière de la SARL Étoile »? Pour collecter les informations permettant de répondre à cette question nous avons opté pour la technique d'entretien libre pour avoir des réponses auprès des comptables et des banquiers.

C'est ainsi qu'au terme de notre recherche, on a pu répondre à notre problématique et constater que le financement par crédit-bail a un impact sur la situation financière de la SARL « *Étoile* ».

Mots-clés : Leasing, Impact, Bailleur, Preneur.

Abstract

The purpose of company is the creation of wealth and the realization of profits. To achieve this, different funding methods are put at its disposal.

To choose the appropriate means of financing, any company must consider the repercussions of each mode on its financial situation by using different tools to assess their effectiveness.

The purpose of this study is to analyze the financial impacts of financing by leasing on SARL « *Étoile* » during the period 2016-2017-2018 in order to see the influence of the latter on its financial structure. Our case concerns the following problem:

« To what extent does the use of leasing affect the financial structure of SARL Étoile »?

To collect the information needed to answer this question, we opted for the free interview technique to obtain answers from accountants and bankers.

This is how, at the end of our research, we were able to answer our problem and find that financing by leasing has an impact on the situation of SARL « *Étoile* ».

Keywords: Leasing, Impact, Lessor, Lessee.



Introduction générale





Conclusion générale





Bibliographie



Chapitre I

*Les fondements théoriques du
financement des entreprises*

Chapitre II

*Le crédit-bail, le nouveau mode de
financement des entreprises*

Chapitre III

*L'analyse des impacts financiers du
crédit-bail sur la SARL
« Étoile »*



Table des matières





Annexes





Sommaire

