



REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique
Université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET
DES SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES FINANCES ET COMPTABILITES



Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du Diplôme de Master
en Science Financières et Comptabilité
Option : Finance d'entreprises

Thème

Analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité
de l'entreprise

Cas : SARL DYLIA NEGOCE

Réalisé par :

- **BLIBEK Roza**
- **KERROUCHE Kamilia**

Encadré par:

Mr. KEHRI Samir

Devant le jury composé de :

- **Président : Mr.OUALIKENE Selim, Professeurà l'UMMTO.**
- **Examineur : Mr.ABIDI Mouhammed, MCB.....à l'UMMTO.**
- **Rapporteur : Mr.KEHRI Samir, MAA..... à l'UMMTO.**

Promotion 2021/2022

Remerciement

Nous remercions Dieu le tout puissant de nous avoir donné la santé, le courage, la chance et la volonté d'entamer et de terminer ce mémoire.

*Nous exprimons notre profonde gratitude à notre promoteur monsieur
KEHRI SAMIR
pour avoir accepté d'encadrer ce dit travail du début à la fin malgré
ses multiples
occupations.*

*Nos remerciements s'adressent également aux membres du jury pour
leur aimable
acceptation d'évaluer ce travail et de participer à notre soutenance.*

*Nos sentiments de gratitude s'adressent aussi à tous les personnels et
les enseignants de
tous les départements de l'Université Mouloud MAMMERRI de Tizi-
Ouzou qui ont contribué à
notre formation durant notre cursus.*

*Nos reconnaissances vont à l'ensemble du personnel de la **SARL
DYLIA NEGOCE**, particulièrement **Mr CHATERBACHE** pour le temps
qu'il nous a consacré tout au long de notre stage.*

*Nous remercions toute personne ayant pris part de près ou de loin à
l'élaboration et à la réalisation de ce modeste travail.*

Dédicace

Je dédie ce modeste travail à :

*La mémoire de mon père que son âme repose en
paix.*

*Ma chère mère ma source d'encouragement
Et de réussite ; pour son aide et son soutien.*

*Mon très cher frère : Ali que je ne cesserai
jamais de remercier pour tous ce qu'il m'a
donné.*

Mes sœurs : Lila et Yasmina.

Mes oncles et tantes paternelles et maternelles.

*Toute la famille BLIBEK, ainsi que tous mes
proches et tous mes amis(es).*

Mon binôme Kamília.

Toute la promotion finance d'entreprise 2022.

Rosa

Dédicace

*C'est avec le plus profond de mon cœur que je
dédie ce travail à :*

*Mes très chers parents qui m'ont toujours
encouragée, soutenue et aidée pendant toute ma
carrière d'étude. Que die les protège et les
entoure de sa bénédiction.*

*A la personne la plus idéale dans ce monde ma
très chère grand-mère **Dahbia**, je t'aime de plus
profond de moi.*

*Ma grande sœur **Sarah** et son mari **Kouceïla**, tu
me manques énormément.*

*Ma jumelle adorée et ma confidente **Lamia**.*

*Mes adorables sœurs : **Céline** et **Alicia**.*

Mes oncles et tantes maternelles et paternelles.

*Toute la famille **KERROUCHE**, ainsi que tous
mes proches qui ont contribué à ma joie je vous
remercie de faire partie de ma vie.*

*Mon binôme **Roza** et sa famille, ainsi que tous
mes amis auxquels je souhaite la réussite dans
leurs vie.*

*Toute la promotion « Finance d'entreprise »
2021/2022.*

Kamilia

Liste des abréviations

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
AC	Actif Circulant
ACE	Actif Circulant d'Exploitation
ACHE	Actif Circulant Hors Exploitation
AEB	Actif Economique Brute
AEN	Actif Economique Net
AI	Actif Immobilisé
AT	Actif de Trésorerie
BFR	Besoin en Fond de Roulement
BFRE	Besoin en Fond de Roulement d'Exploitation
BFRHE	Besoin en Fond de Roulement Hors Exploitation
CA	Chiffre d'Affaire
CAF	Capacité d'Autofinancement
CP	Capitaux Propres
CMPC	Cout Moyen Pondéré du Capital
DCT	Dettes à Court Terme
DE	Dettes d'Exploitation
DLMT	Dettes à Long et Moyen Terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
FP	Fonds Propres
FR	Fonds de Roulement
FRN	Fonds de Roulement Net
FRP	Fonds de Roulement Permanent
IBS	Impôts sur les Bénéfices des Sociétés
KP	Capitaux Permanents
PC	Passif Circulant
PT	Passif de Trésorerie
RBE	Résultat Brut d'Exploitation
RE	Résultat d'Exploitation
Re	Rentabilité économique
Rf	Rentabilité financière
SCF	Système Comptable Financier
SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion
TCR	Tableau des Comptes de Résultat
TFT	Tableau des flux de Trésorerie
TR	Trésorerie
VD	Valeur Disponible
VE	Valeur d'Exploitation
VI	Valeur Immobilisée
VR	Valeur Réalisable

Sommaire

SOMMAIRE

Contenu	Pages
Liste des abréviations	III
Introduction générale	1
Chapitre I : Approche théorique de la structure financière	
Introduction	5
Section 1 : Notion élémentaires	5
Section 2 : Théories et déterminants de la structure financière	14
Section 3 : Sources d'information financière	27
Conclusion	39
Chapitre II : Analyse de la structure financière et de la rentabilité	
Introduction	40
Section 1 : Analyse de la structure financière	40
Section 2 : La rentabilité	70
Section 3 : Outils d'appréciation de la rentabilité	81
Conclusion	89
Chapitre III : Analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE	
Introduction	91
Section 1 : Présentation de la SARL DYLIA NEGOCE	91
Section 2 : Analyse de la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE	97
Section 3 : Analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise	121
Conclusion	130
Conclusion générale	131
Bibliographie	133
Liste des tableaux	136
Liste des figures	138
Liste des schémas	139
Annexes	140
Table des matières	149

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise est une unité économique, juridiquement autonome dont la fonction principale est de produire des biens ou des services destinés à être vendus sur un marché en vue de réaliser un profit. Pour ce faire, elle fait recours à de nombreux facteurs de productions : matérielles, humaines, financières, immatérielles et Informationnelles. En effet, L'objectif primordial d'une entreprise est de maintenir son équilibre financier à travers le temps. Pour atteindre cet objectif, l'analyse de la structure financière est l'un des outils essentiels dans l'étude de la santé financière de l'entreprise

La plupart des entreprises sont confrontées à deux grands types de problèmes : le premier se situe au niveau du choix entre les différents types de financement à savoir l'endettement, l'autofinancement et l'augmentation du capital ; le second se situe au niveau du choix de la meilleure combinaison entre les fonds propres et l'endettement.

La diversité des moyens de financement dénote le caractère stratégique de la structure financière, ainsi, pour structurer son capital et faire face à cette multitude de modes de financement présentant chacun tant d'avantages que des inconvénients, l'entreprise se trouve obligée à faire un choix qui ne remettra pas en cause son équilibre afin de préserver sa valeur sur le marché, c'est ce qui constitue le problème centrale de la théorie financière. Ceci-dit, depuis plusieurs décennies, l'étude de la structure du capital a constitué le thème principal de la finance de l'entreprise. Des études empiriques et théoriques ont été largement développées à ce sujet.

L'analyse financière de l'entreprise doit être menée à travers une approche statique sur l'exercice écoulé, et à travers une approche dynamique sur plusieurs exercices, et cela en vue d'apprécier sa structure financière et la rentabilité de ses investissements. L'objectif de cette analyse est de faire le point sur la solvabilité, la rentabilité et la capacité de l'entreprise à créer de la valeur. Pour parvenir à cet objectif, il est impératif d'analyser la structure financière existante en vue de son optimisation. Elle est réalisée à partir des états financiers publiés annuellement par l'entreprise (bilan, compte de résultat et annexe).

L'analyse de la structure financière d'une entreprise est un indicateur important car révélateur de la dynamique de l'activité. Elle permet de mesurer l'endettement de l'entreprise et d'évaluer les fonds propres auxquels elle peut recourir pour autofinancer des projets. Le bilan comptable d'une entreprise est un élément clé pour l'étude de la structure financière car il donne une image parfaite de l'ensemble des ratios financier, les ressources et leurs emplois.

Dans l'analyse de la structure financière d'une entreprise, les chiffres sont expressifs mais il faut aussi prendre en compte des données comme le contexte économique, le marché et les clients. Elle est faite selon deux étapes : en premier lieu, l'analyse statique qui propose d'étudier la structure de financement à un moment donné. Il s'agit d'établir des relations entre la nature des besoins de financement de l'entreprise et de la structure de ses moyens de financement tels qu'ils apparaissent à la lecture du bilan. Les notions de fonds roulement, besoins en fonds roulement et trésorerie sont passées en revue, quelques ratios de structure

Introduction générale

clôturent cette approche. L'analyse statique complétée par l'analyse dynamique doit proposer des solutions pour recouvrer l'équilibre financier.

Donc, la situation financière d'une entreprise est appréciée techniquement par une analyse de la structure financière, qui cherche les conditions de l'équilibre financier et mesurer la rentabilité. La rentabilité financière est déterminante au regard des pourvoyeurs de fonds et constitue le critère fondamental de la viabilité de l'entreprise. Ainsi, la maximisation de sa rentabilité financière un objectif à atteindre en permanence.

❖ Objet de la recherche

L'objectif assigné à ce présent mémoire est d'analyser la structure financière d'une entreprise et évaluer sa rentabilité, dont on a décidé de mener notre réflexion sur le thème : «Analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité d'une entreprise»

Partant de l'objectif général, nous nous sommes fixés trois(3) objectifs qui sont :

- ✓ Analyser de la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE ;
- ✓ Apprécier l'évolution de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise ;
- ✓ Etudier la liquidité et la solvabilité de l'entreprise.

❖ Le choix de sujet

Le choix du thème n'est pas fait d'une manière hasardeuse. C'est pour nous un privilège de traiter un sujet du domaine de la finance d'entreprise, car nous estimons d'appliquer le bagage intellectuel acquis durant le cursus académique dans le cadre de la préparation de notre mémoire de fin d'étude.

❖ Problématique

L'étude de la structure financière implique une maîtrise constante de ses sources de financement sans risque de rupture pour son équilibre financier. L'on réalise que dans les entreprises cette structure n'est pas toujours respectée ce qui diminue dans une certaine mesure la richesse des actionnaires.

Ceci nous amène à se poser la question principale suivante : « **Dans quelle mesure la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE peut-elle impacter sa rentabilité ?** »

Pour pouvoir répondre à cette question, il serait intéressant de poser d'autres questions secondaires qu'on a formulées comme suit :

Question 1 : En quoi consiste l'analyse de la structure financière ?

Introduction générale

Question 2 : Peut on dire que la «la SARL DYLIA NEGOCE » est financièrement équilibrée?

Question 3 : quelles sont les ratios utilisés pour analyser la structure financière de l'entreprise ?

❖ Hypothèses

Pour répondre à ces différentes questions, nous avons formulés trois hypothèses suivantes :

Hypothèse1 : La structure financière de SARL DYLIA NEGOCE est saine et lui permet de d'attendre son équilibre financier.

Hypothèse2 : Une bonne structure financière entraînera une incidence positive sur la rentabilité de l'entreprise.

Hypothèse3: La hausse des dettes à court terme et /ou à moyen terme est un aménagement qui contribuerait à l'augmentation de la capacité d'autofinancement de la SARL DYLIA NEGOCE ; ainsi que sa rentabilité

❖ Méthodologie de recherche

Dans le cadre de préparation de notre mémoire de fin d'étude qui porte essentiellement sur l'analyse de la structure financière et l'évaluation la rentabilité, à travers la SARL DYLIA NEGOCE nous avons suivi une certaine méthodologie basée sur deux axes de recherche :

- ✓ La première s'appuie sur une recherche documentaire approfondie qui nous permettra de cerner et de comprendre les différents aspects théoriques liés à notre étude à travers la consultation des ouvrages, revues, articles scientifiques et publications internet.
- ✓ En deuxième temps, nous avons effectué une recherche empirique liée à l'étude d'un cas pratique relative à la SARL DYLIA NEGOCE, au cours de laquelle nous avons pu avoir accès aux documents internes, particulièrement l'analyse financière, afin de recueillir les données nécessaires à l'achèvement de notre travail de recherche pour analyser et interpréter les résultats.

❖ Structuration de mémoire

Pour atteindre les objectifs tracés, et en vue d'apporter une réponse à la question principale posée ainsi qu'aux questions secondaires, nous avons opté d'articuler ce présent travail autour de trois chapitres :

Introduction générale

Le premier chapitre : Porte sur la présentation des concepts fondamentaux de l'analyse de la structure financière, où nous avons identifié ses objectifs et son importance pour ses utilisateurs mais aussi les différents outils de cette dernière.

Le deuxième chapitre : Englobe des généralités sur les approches de la structure ainsi que les deux méthodes de cette dernière ; méthode de l'équilibre, méthode de ratio et mais aussi nous décrivons les processus d'analyse de la rentabilité d'une entreprise.

Le troisième chapitre : Est consacré premièrement à la présentation de la SARL DYLIA NEGOCE, la deuxième section portera sur l'analyse de la structure de l'entreprise puis nous passerons à l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE.

Chapitre I

Approche théorique de la structure financière

Introduction

L'analyse financière consiste à étudier une entreprise sur le plan financier, on s'appuyant sur des documents comptables et sur des informations économiques et financières relatives à l'entreprise ou à son marché. Une fois effectuée, elle permet de porter un jugement sur la santé financière d'une firme, sa rentabilité, solvabilité et ses perspectives de développement.

Pour mener à bien cette étude, il est nécessaire d'étudier les différents documents comptables à savoir : bilan comptable, tableau des comptes de résultat et d'autres documents. Tout cela permet aux responsables de l'entreprise de prendre les bonnes décisions afin de faire face aux différents risques liés à leur activité.

Ce chapitre sera consacré à la présentation l'analyse de la structure financière de l'entreprise avec l'aide de quelques références. Elle est organisée en trois sections, la première précisera des généralités sur la structure financière, la deuxième expliquera les différentes théories de la structure financière et ses déterminants, enfin la troisième portera sur les sources d'information financière qui nous permettra d'analyser la structure financière.

Section01 : Notions élémentaires

Dans cette section nous allons analyser successivement le concept de la structure financière ainsi l'objectif et l'intérêt de celle-ci et d'illustrer l'image de l'entreprise à travers les différents utilisateurs de sa structure financière et leurs opportunité.

1-1: Définition de la structure financière

Le terme structure financière est un ensemble de concepts qui revêt plusieurs sens.

La structure financière d'une entreprise peut être définie comme sa proportion de financement par dette et par fonds propres. Elle reflète alors le mélange réalisé par l'entreprise de dette à court et à long terme ainsi que d'actions ordinaires et privilégiées afin de financer ses investissements .¹

Dans le même sens en affirmant que l'analyse de la structure financière est de porter un jugement sur les équilibres financiers fondamentaux.²

Dans son sens étroit, la structure financière est l'ensemble des proportions qui existent à un moment donné entre les différentes ressources de l'entreprise, propres ou empruntées, permanentes ou provisoires.³

¹ Maher Kooli, Fodil Adjaoud, Narjess Boubakri, Imed chekir, Finance d'entreprise Evaluation et Gestion, Edition Cheneliere, Canada, 2013. P175

² J.Barreau, et J.Delahaye, Gestion Financière, 12^{ème} édition Dunod, Paris 2003, P 144.

³ P.Conso, Lavoud et Fousse, Dictionnaire de Gestion, édition Dunod, Paris 1985, P 400.

Pour ELIE COHEN : « L'analyse financière constitue un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise aux risques qui l'affectent, au niveau et la qualité de ses performances »⁴

Finalement, la structure financière représente une des décisions financière les plus importantes pour l'entreprise puisqu'elle déterminera la capacité de l'entreprise à suivre dans le long terme.

A partir de ces définitions, la structure financière d'une entreprise représente donc le partage de ses sources de financement entre deux grandes catégories qui sont la dette et les fonds propres.

1-2 : Objectif et importance de l'analyse de la structure financière

1-2-1 : Objectif de la structure financière

L'objectif de l'analyse de la structure financière est de mettre en lumière la réalité des entreprises à partir des données et des informations chiffrées et normalisées concernant le passé de l'entreprise et ainsi donné une idée sur l'état de santé financière de l'entreprise, mettant l'accent sur ses forces et ses faiblesses afin de se développer. Cette dernière cible de répondre sur la solvabilité de l'entreprise, ses performances, sa croissance et le risque qu'elle endosse.

On peut résumer les objectifs de l'analyse de la structure financière dans les points suivants :

- ✓ Analyser la stabilité des emplois et des ressources pour éliminer toute les obscurités qui s'articulent autour de l'information comptable.
- ✓ Porter un diagnostic sur la santé financière d'une entreprise et examiner son équilibre financier et porter un jugement externe de l'efficacité de l'entreprise et un contrôle interne de l'activité.
- ✓ Dégager des résultats, des indicateurs caractéristiques, des ratios et de les apprécier.
- ✓ Effectuer des comparaisons entre le passé, le présent et l'avenir de l'entreprise, ainsi qu'avec d'autres entreprises du même secteur d'activité.
- ✓ Mesurer et porter un jugement sur la réalisation d'un équilibre financier, la rentabilité, la solvabilité, la liquidité et le risque financier d'une entreprise.

1-2-2 : Importance de la structure financière

La structure financière est d'une importance majeur pour la direction et les investisseurs, car elle définit les différentes sources de financement que celle-ci utilise pour soutenir ses opérations.

⁴ COHEN.E, « Analyse financière », 5ème Edition, ECONOMICA, paris 2004, P.08.

Toutefois, la structure financière constitue une source d'informations aussi bien pour les opérations économiques que pour toutes personnes intéressées par la pérennité de l'entreprise.

A cet effet, la structure financière est un élément essentiel de la mise en œuvre de la stratégie. Le dirigeant de l'entreprise utilise la structure à mettre en œuvre la stratégie comme un conducteur automobile actionne le volant, les pédales et les manettes de sa voiture pour attendre le but de son voyage.

- Pour les bailleurs de fonds, elle constitue un indicateur fiable avant d'accorder un crédit ou prêter l'argent à une entreprise ;
- Pour l'Etat, dans la mesure où l'impôt est fonction du bénéfice et ce dernier à son tour est tributaire de la bonne santé financière de l'entreprise.

Pour cerner concrètement la structure financière il est préférable d'aborder son évolution qui a fait l'objet de recherche de plusieurs théoriciens.

1-3 : Les utilisateurs de l'analyse de la structure financière et leurs objectifs

L'analyse de la structure financière poursuit plusieurs objectifs, qui peuvent être différents en fonction du destinataire

❖ Les gestionnaires :

L'analyse de la structure financière leur permet d'évaluer la santé financière de celle-ci afin d'orienter leurs décisions dans l'utilisation rationnelle des ressources limitées dont dispose l'entreprise, et mesurer la performance de sa propre gestion, de la comparer à celle de ses concurrents directs, et éventuellement de mettre en œuvre des actions correctrices. Cette analyse peut être présentée aussi à des financiers (banques) ou à d'éventuels repreneurs.

❖ Les associés et les actionnaires :

Leurs objectifs est d'évaluer la rentabilité et le risque pour assurer la survie de leur entreprise et rémunérations de leurs actions. C'est-à-dire les dividendes et le risque qu'elle présente mais également à la perspective de gain futurs.

❖ Les salariés :

Les salariés s'interrogent sur la situation de leur entreprise, pour évaluer le risque associé à leur contrat de travail à savoir le risque de licenciement et la possibilité d'accroître leur rémunération. Ils peuvent aussi sentir le besoin de savoir si leur entreprise est plus ou moins performante que ses concurrents .de plus en plus. Aujourd'hui, les candidats à l'embauche, s'intéressent de près a la situation financière et à la politique sociale de leur futurs employeur. La lecture de ses comptes sera donc très utile.⁵

⁵PEYRARD.J, AVENEL.J et PEYRARD.M, « Analyse Financière » 9^{eme} édition Dunod Vuibert, Paris 2006, P 12.

❖ **Les prêteurs (établissements financiers, fournisseurs) :**

Ces derniers désirent porter un jugement sur la société et la solvabilité de l'entreprise à qui il prête de l'argent. Si l'analyse s'est rapidement développée dans les banques lorsque celles-ci voulaient s'assurer de remboursement de leurs clients, elle a été aussi utilisée par les entreprises qui consentent des prêts ou des avances à d'autres entreprises, ou qui vendent à crédits.

❖ **Les investisseurs :**

Un investisseur qui souhaite entrer dans le capital d'une entreprise mènera une analyse financière dans une optique de placement. Il cherchera à étudier si l'entreprise va se développer sur moyen ou court terme et augmenter sa valeur.

❖ **Les concurrents**

Est un concept économiques se définissent par l'existence sur un marché d'une rivalité entre les vendeurs et/ou les acheteurs d'un même produit. Qu'elle soit parfaite ou imparfaite, elle joue un rôle majeur dans la stratégie des entreprises. Pour se démarquer de leurs concurrents directs, ces dernières doivent tous mettre en œuvre afin de proposer des produits innovants tout en accroissant leur efficacité économique et leur taux de marge.

Tableau N°01 : les utilisateurs de l'analyse de la structure financière et leurs objectifs

Utilisateurs	Objectifs
Gestionnaires	<ul style="list-style-type: none"> • Juger les différentes politiques de l'entreprise. • Orienter les décisions de gestion • Assurer la rentabilité de l'entreprise.
Associés (propriétaire)	<ul style="list-style-type: none"> • Accroître la rentabilité des capitaux. • Accroître la valeur de l'entreprise. • Réduire le risque.
Salariés	<ul style="list-style-type: none"> • Assurer la croissance de l'entreprise. • Apprécier le partage de la richesse créée par l'entreprise et l'évolution des charges de personnel.
Prêteurs	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluation de l'entreprise.
Investisseurs	<ul style="list-style-type: none"> • Accroître la valeur de l'entreprise. • Accroître la rentabilité des capitaux.
Concurrents	<ul style="list-style-type: none"> • Connaître les points forts et les points faibles de l'entreprise. • Apprécier la compétitivité.

Sources : HEEM.G, « lire les états financiers en IFRS », ED organisation, 2004, p30

1-4 : Sources de financement

Toute entreprise présente un besoin de moyens de financiers. Il est donc primordial de bien connaître, au préalable, les différents modes de financement possibles.

Cette section comportera les principales sources de financement, ainsi, des éléments portant sur le coût des capitaux propres et des dettes pris isolément et le coût global pondéré des ressources de financement.

1-4-1 : Les principales sources de financement

Le choix d'une structure financière pour l'entreprise consiste à répartir ses ressources entre les ressources internes et externes. Néanmoins, ces deux catégories de ressources comprennent une variété d'instruments de financement.

1-4-1-1 : Le financement du cycle d'investissement

Le cycle d'investissement démarre dès la constitution de l'entreprise et s'amplifie avec sa croissance. Il porte sur l'acquisition d'immobilisations nécessaires à l'activité de l'entreprise et s'inscrit dans le cadre d'une longue période faisant alors appel à des ressources stables, soit internes (fonds propres) soit externes (endettement, actions).

- **Le financement des investissements par ressources internes :**

a) l'autofinancement

"L'autofinancement correspond à une rétention de tout ou partie de la rémunération annuelle des actionnaires en vue de découvrir les divers besoins de l'entreprise. Il s'agit donc d'un processus d'épargne réalisé au niveau de la société. Comptablement, les sommes non distribuées sont mises en réserves, et ces réserves, lorsqu'elles sont suffisamment importantes, peuvent donner lieu à une distribution gratuite d'actions"⁶

Lorsqu'à la fin d'un exercice, les produits encaissés excédant les charges décaissées, il reste à l'entreprise un surplus monétaire : la capacité d'autofinancement (CAF).

CAF = bénéfice net + dotation aux amortissements et aux provisions

La CAF peut, pour une partie payer les dividendes aux associés et, pour le reste, à assurer l'autofinancement de l'entreprise.

⁶ GILLET.R, « Finance », Ed Dalloz, France, 2003, P 171.

- **Le financement des investissements par ressources externes :**

Pour faire face à l'insuffisance des fonds propres. L'entreprise recourt à des ressources externes pour se financer. Il s'agit notamment du :

a) L'augmentation du capital :

L'augmentation du capital est une vente, sur le marché boursier, d'actions nouvellement émises aux investisseurs en contrepartie de leurs apports, à la société émettrice.⁷

Ces apports prennent plusieurs formes à savoir : l'augmentation de capital en numéraire en nature, par incorporation des réserves.⁸

L'augmentation de capital par rattachement en numéraire est décidée par l'assemblée générale extraordinaire qui ne peut recourir à cette modalité de collecte de fonds que si le capital a été intégralement libéré. Afin de protéger l'ancien actionnaire de tout transfert de richesse résultant de choix d'un prix d'émission trop faible, une augmentation de capital par rattachement en numéraire s'accompagne de la création de droits préférentiels de souscription (DPS).

L'augmentation du nombre de parts sociales peut aussi avoir pour contrepartie un actif réel et non pas monétaire : on parle alors d'augmentation de capital par rattachement en nature.

L'augmentation de capital par incorporation de réserves apparaît comme la résultante d'une politique d'autofinancement ; dans un premier temps le bénéfice est remis en réserves ; puis celles-ci sont intégrées au capital social l'opération ne se traduit par aucun flux de fonds et son principal impact est sans doute d'augmenter la confiance des tiers qui sont informés de cet engagement plus important des actionnaires dans leur propre société.

b) Financement par les emprunts

Le financement par emprunt est une forme de financement externe par laquelle l'acquisition de capitaux d'une entreprise passe par le recours au crédit. A savoir l'emprunt bancaire et l'emprunt obligataire.⁹

b₁: Financement par emprunt bancaire

Les emprunts bancaires est le procédé le plus traditionnel pour financer les investissements ou un besoin en fonds de roulement trop fort, les banques responsables des

7 AYOUB EL IDRISSEI. H, op cit, P 03.

8 GILLET. R, et all, op. cit, P 171.

9 ARZANO. R, « le financement de la petite entreprise en Afrique », édition l'humattan, Paris 1995, P 49.

concours apportées par la clientèle, ne peuvent consentir des prêts sans que le risque de non remboursement soit convenablement couvert dans l'hypothèse où le risque leur paraît dépasser la normale. Les banques seront amenées à demander des garanties.

b₂: Financement par emprunt obligataire

L'emprunt obligataire est un instrument financier émis par une personne morale (Etat, collectivité publique, entreprise publique ou privée, une organisation gouvernementale). L'emprunteur émet des obligations que des investisseurs achètent.¹⁰

Contrairement à l'emprunt indivis contracté auprès d'un établissement financier, l'emprunt obligataire met en rapport un ensemble d'investisseurs et un seul emprunteur. Les investisseurs reçoivent de titres de créances, les obligations qui sont négociables sur le marché financier.¹¹

Un emprunt obligataire est donc un titre de créance, c'est-à-dire qu'il représente une dette remboursable à une date et pour un montant fixé à l'avance, et qui rapporte un intérêt.

c) Financement par crédit-bail

Un crédit-bail est un moyen de financer une immobilisation. Cette dernière intègre l'ensemble des biens durables détenus par une entreprise sur plus d'un exercice comptable et qui ne sont pas destinés à la revente. Ces biens représentent des investissements engagés afin de développer le potentiel productif de l'entreprise. Cette société financière va acheter pour le compte d'un client, des biens tels que des meubles ou des immeubles, qu'il va mettre à disposition de ce dernier pour une période donnée.

"Le crédit bail est une technique de financement qui constitue une alternative à l'endettement et permet à l'entreprise de disposer d'un bien sans avoir à contracter un prêt ni avancer en fonds propres les sommes nécessaires à l'achat".¹²

Le principe du crédit-bail est simple : un contrat est conclu entre un locataire et un loueur qui reste propriétaire de l'objet jusqu'à la levée de l'option d'achat. Le locataire payera au loueur un loyer et rachètera en terminaison le bien loué par une somme très faible. Le loyer est élevé car il intègre le remboursement théorique du capital et les intérêts mais présente l'avantage de la déductibilité fiscale.

¹⁰ <https://www.caisse-epargne.fr/conseils/quest-ce-quun-emprunt-obligataire>.

¹¹ CHARREAUX. G, « Finance d'entreprise », Ed EMS, France, Septembre 2003, P 200.

¹² GILLET. R et all, op. cit, P 177.

1-4-1-2 : Le financement du cycle d'exploitation

Les besoins de financement liés au cycle d'exploitation, BFR, sont récurrents et doivent donc être financés par des ressources stables issues du fonds de roulement, FR.

Cependant le fonds de roulement est souvent insuffisant et l'entreprise doit recourir à des financements à court terme renouvelables ou temporaires, il est principalement question de:

A) découvert bancaire

Le crédit par avance en compte ou découvert est la forme la plus souple le crédit de trésorerie, puisque le financement s'adapte strictement au besoin à financer, la durée du découvert peut être très brève et constitué une facilité de caisse, il peut également s'étendre sur plusieurs mois et se substituer aux autres formes de crédits de trésorerie?, l'entreprise négocié alors un plafond découvert et peut éventuellement obtenir confirmation, c'est -à-dire un engagement du banquier pour un certain montant moyennant versement d'une commission, le plus souvent. Cependant les découverts résultent d'accords verbaux et sont non confirmés; ils sont donc fondamentalement risqués.¹³

B) Le crédit fournisseur

C'est l'octroi de délais de paiement. Les délais de règlement accordés généralement de 30 à 90 jours) par les fournisseurs constituent une forme de crédit intra-entreprise qui permet de financer partiellement le BFR, car il compense en partie le délai accordé aux clients de l'entreprise. Bien que cette option ne nécessite pas de formalités, l'entreprise risque d'être dépendante de ses fournisseurs. En outre, le fournisseur court lui-même le risque d'insolvabilité de son client.¹⁴

C) L'escompte

L'escompte est une technique par laquelle une entreprise, bénéficiaire d'un effet de commerce, le négocie, avant son échéance, auprès d'un établissement de crédit afin d'obtenir des liquidités dont le montant correspond à celui de la créance moins les agios perçus par la banque au titre du service rendu. Cette méthode de financement présente un double intérêt : d'une part, réduire le stock de créances clients à l'actif du bilan, et d'autre part, Le financement du cycle d'exploitation permettra à l'entreprise d'augmenter sa Trésorerie de l'actif en lui procurant des liquidités immédiatement disponibles, et ce, pour un coût relativement faible. Dans la même logique, une entreprise va pouvoir procéder à une mobilisation de ses créances commerciales en émettant un billet à ordre regroupant un ensemble de créances ayant des

¹³ CHARREAUX. G, « Finance d'entreprise », Ed EMS, France, Septembre 2003, P 240.

¹⁴<http://www.oconomia.net/private/cours/economieentreprise/themes/Lefinancementdesentreprises.pdf> consulté le 20-06-2022

échéances proches. Ce billet à ordre est par la suite remis à l'escompte auprès d'une banque qui va lui avancer les fonds correspondant moins sa rémunération pour le service rendu (les agios).

Il est logique de constater, au fil des années, qu'aucune unité monétaire n'est accordée à l'entreprise gratuitement, qu'il agisse de financement par fonds propres ou par dettes.

1-4-2 : Tableaux comparatifs des différents moyens de financement

Les tableaux suivants résument la différence entre les principales sources de financements dont dispose l'entreprise

Tableau N°02 : La différence entre les principales sources de financement (cycle d'investissement)

Moyens de financement.	Avantages.	Inconvénients.
Autofinancement	<ul style="list-style-type: none"> • Indépendance financière; • Absence d'intérêts bancaires ; • Evite de faire appel à de nouveaux actionnaires. 	<ul style="list-style-type: none"> • L'autofinancement ne suffit pas souvent pour financer l'ensemble des investissements; • Diminution des revenus versés aux associés (découragement).
Emprunt bancaire	<ul style="list-style-type: none"> • Rapidité et simplicité; • Financement important en valeur; • Intérêts bancaires fiscalement déductibles. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cout des intérêts; • L'autonomie financière de l'entreprise diminuée;
Emprunt obligataire	<ul style="list-style-type: none"> • Financements importants en valeur ; • Intérêts déductibles fiscalement. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cout des intérêts; • L'autonomie financière de l'entreprise diminuée • Moyen de financement limité aux sociétés anonymes • Formalités importantes
Crédit -bail (leasing)	<ul style="list-style-type: none"> • Renouvellement plus facile du matériel; • Déductibilité fiscale des loyers (les redevances de crédit bail apparaissent en charge d'exploitation dans le compte de résultat); • Autonomie financière préservée 	<ul style="list-style-type: none"> • Cout élevé • Moyen de financement limité à certains biens.

Source : <http://ar.ba.pagesperso-orange.fr/moyenfin.htm> consulté le 15/06/2022

Tableau N°03 : La différence entre les principales sources de financement (cycle d'exploitation)

Moyens de financement	Avantages	Inconvénients
Le découvert bancaire	<ul style="list-style-type: none"> • Facilité des accords bancaires; • Fournir les données indispensables pour la réalisation d'un emprunt dans les plus brefs délais. 	<ul style="list-style-type: none"> • Intérêts élevés; • La banque fixe le pourcentage et le client doit s'y soumettre.
Le crédit fournisseur	<ul style="list-style-type: none"> • Permet le développement d'une activité productive sans avoir besoin de perdre des liquidités; • Non nécessite de garanties • Pas de paiement d'intérêt 	<ul style="list-style-type: none"> • Le fournisseur peut gonfler le prix de son produit pour récupérer le cout de prêt; • La destination du crédit est limitée
L'escompte	<ul style="list-style-type: none"> • Permet d'améliorer la trésorerie de l'entreprise d'une manière maitriser et plus économique; • Un mode de financement modulable. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cession de créance.

Source : Réaliser par nous-mêmes

Section02 : Théories et déterminants de la structure financière

La théorie financière est élaborée dans deux contextes : parfait et imparfait. Sous l'hypothèse de la perfection de marché, on parle de la théorie traditionnelle et on tenant compte des imperfections du marché, la théorie financière est dite moderne.

Dans cette section, nous allons présenter les théories de la structure financière et les déterminants de cette dernière dans son sens étroits.

2-1 : Théories de la structure financière

La structure financière constitue un problème central de la théorie financière. La détermination de cette structure constitue une des décisions les plus difficiles à prendre par les dirigeants de l'entreprise. En effet, une abondante littérature existe à se sujet, ainsi un nombre important de théoriciens de la finance ont tentés de répondre au problème de la structure financière optimal, entre autres Durand (1952), Modigliani et Miller(1956), Jensen et Meckling (1976), etc.

2-1-1 : La théorie classique de financement (traditionnelle)

Les théoriciens de la microéconomie traditionnelle considèrent que la maximisation de la richesse des actionnaires est l'ultime objectif de la firme. Cette dernière opère dans un monde

sans imperfection informationnelles ni conflit d'intérêts, sans impôt, la probabilité de faillite est nulle et l'accès aux ressources financières est illimité. Dans ces conditions et en prenant en compte l'effet de levier de l'endettement et le risque financier, l'approche traditionnelle de financement affirme qu'il existe une structure financière optimale qui maximise la valeur de la firme en minimisant le coût moyen pondéré du capital (Le coût du capital est le coût des ressources engagées par l'entreprise dans son activité).

Durand (1952) avance que la minimisation du coût du capital revient à maximiser l'endettement de la firme. Cet auteur, en comparant deux firmes ayant une structure financière différente (la première est endettée et la deuxième est financée entièrement par fonds propres) et qui ont le même résultat d'exploitation, montre que la valeur de l'entreprise est positivement corrélée avec son niveau d'endettement et négativement corrélée avec son coût moyen pondéré du capital. Il conclut que la structure optimale de financement est obtenue par un endettement maximal. Néanmoins, la prise en compte du risque financier subit par les investisseurs modifiera ce résultat. Ainsi, si une entreprise emprunte des fonds alors qu'elle est faiblement endettée, son coût moyen pondéré du capital commence à décroître du fait que le taux d'intérêts reste constant et le coût des fonds propres n'augmente que faiblement (puisque le risque financier est jusqu'ici limité). L'entreprise aura alors intérêt à s'endetter pour minimiser le coût du capital. Cependant, le recours croissant à l'endettement augmente le niveau du risque financier et, donc, le risque encourus par les actionnaires s'accroît. Ces derniers vont alors exiger un taux d'intérêts (rémunération) plus élevé ce qui entraînera l'augmentation du coût moyen pondéré du capital. A cet effet, pour maximiser sa valeur l'entreprise doit opter pour un niveau d'endettement optimal.

On conclut que, selon l'approche classique, la maximisation de la valeur d'une firme résulte d'un choix judicieux entre fonds propres et dettes.

Enfin, l'approche traditionnelle reste défailante, dans le sens où elle n'est pas déduite d'hypothèses homogènes. Des développements théoriques (Modigliani et Miller (1958)) vont pallier aux insuffisances de cette approche.¹⁵

2-1-2 : Model de France MODIGLIANI et Merton MILLER avec ou sans fiscalité

Modigliani et Miller (1958) ont démontrés, dans un monde sans impôt, que la valeur d'une firme est indépendante de la façon dont elle est financée. Néanmoins, ce théorème a été modifié en 1962 par l'intégration de la fiscalité des entreprises. Dans ce cas, ces deux auteurs ont démontrés que la valeur de l'actif économique d'une entreprise endettée est supérieure à celle qui ne l'est pas.

¹⁵ KARTOUBI. S. « Détermination 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 Sophia Antipolis, 2013, P33.

2-1-2-1 : Model de Modigliani et Miller en absence d'impôts

En 1958 Modigliani et Miller montrent que sur un marché parfait, la politique de financement d'une entreprise n'a aucun impact sur sa valeur ni sur son coût du capital.

Ces deux auteurs étaient les premiers à mener une véritable réflexion théorique sur le choix de financement de l'entreprise. Ils ont montré on s'appuie sur des hypothèses néoclassiques, que la firme est indépendante de sa structure de financement. Seule la capacité de l'entreprise à dégager des cash-flows, qui dépend de ses investissements, qui détermine sa valeur.

Modigliani et Miller ont donné une démonstration à partir d'une entreprise endettée et d'une autre non endettée, mais identique en tout autre points (c'est – à – dire appartenant à la même classe de risque et au même secteur d'activité) .Ils ont montré que si la valeur de ces deux entreprises n'était la même, les actionnaires de l'entreprise endettée auraient intérêt à vendre leur actions pour acheter les actions de l'entreprise non endettée. D'où la conclusion de la neutralité de la structure financière d'une firme.

Les hypothèses sur lesquelles est fondé le model sont : ¹⁶

- ✓ Les marchés financiers sont parfaits (disponibilité et gratuité de l'information pour tous les gens, rationalité des investisseurs et absence des coûts de transaction) ;
- ✓ Absence de coût de faillite ;
- ✓ Les entreprises n'émettent que deux types de risques aux taux sans risque ;
- ✓ Toutes les entreprises peuvent être classées en classe de risques homogène (une classe de risque est fonction du risque d'exploitation encouru)
- ✓ Absence d'impôts ;
- ✓ Il n'y a pas de croissance les bénéfices sont intégralement distribués.

2-1-2-2 : Model de Modigliani et Miller en présence d'impôts

En 1963 Modigliani et Miller montrent comment l'introduction de l'impôt sur le résultat modifie les conclusions de la neutralité de la structure financière. Dans ce cas ces derniers affirment que le choix de financement (financement interne "FP" ou externe "endettement") impacte la valeur de l'entreprise.

Ainsi, prenant en compte de la fiscalité des entreprises, le recours à l'endettement apporte des avantages fiscaux dû à la déductibilité des charges financières.

En effet, une entreprise endettée aura l'avantage de déduire les charges financières de son résultat imposable et par conséquent bénéficier des économies d'impôt. Il en résulte que la

¹⁶ CHARREAUX. G, op. cit, P 196.

valeur marchande de la firme endettée et égale à la valeur de la firme non endettée augmenté de la valeur actuelle de l'économie fiscale liée à l'endettement.¹⁷

Ces deux auteurs concluent donc que la valeur d'une entreprise endettée est toujours supérieure à celle qui ne l'est pas. Ainsi, le recours à l'endettement maximise la valeur de la firme.

Cependant, ce résultat est sensiblement modifié. En prenant en considération de la possibilité de défaillance suit au recoure excessif à l'endettement.

La théorie du compromis, (« La théorie de compromis est appelée théories d'arbitrage statique ou d'arbitrage entre les coûts et les avantages de l'endettement. Elle identifie les conditions sous lesquels un endettement moindre est préférable. ») ¹⁹ affirme que la structure financière optimale résulte d'un arbitrage entre les économies d'impôts liées à l'endettement et les coûts d'une éventuelle faillite.

En effet, le manque de réalisme du model de Modigliani et Miller et la remise en cause des hypothèses sur lesquels est fondé, a favorisé l'émergence de nouvelles théories portant des explications sur la structure financière.

2-1-3 : Les théories financières modernes

❖ Décision de financement et la valeur de l'entreprise

Dans un environnement imparfait qui se caractérise par l'incertitude, l'asymétrie informationnelle, la rationalité limité et l'opportunisme des individus ; deux principales théories ont tenté de répondre aux problèmes posés par les caractéristiques d'un marché imparfait en l'occurrence l'asymétrie informationnelle et l'incertitude. Il s'agit Des théories de l'agence et de signal.

2-1-3-1 : La théorie de l'agence et la décision de financement

• Principes de la théorie de l'agence :

La théorie de l'agence est mise en avant par les auteurs Michael Jensen et William Meckling en 1976. Ces auteurs fondent leur théorie sur une vision rénovée de la firme qui est assimilée à un ensemble ou un nœud de contrats établi entre plusieurs individus aux objectifs différents et conflictuels.

La théorie de l'agence se fonde sur l'existence d'une relation d'agence définie comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (principal) engage une autre personne (agent) pour accomplir une activité en leur nom, et lui délègue une partie du pouvoir décisionnel.

¹⁷ LY. BARD. F, « Structure Financière de l'entreprise », éd Economica, Paris, 2002, P 14.

La relation d'agence a pour principal corollaire :

- La refonte de la conception de la firme « boîte noire », la firme est considérée Comme un « Nœud de contrats » c'est-à-dire un ensemble de contrats signés par plusieurs individus (dirigeants, salariés, fournisseurs, clients, banquiers, actionnaires...);
- La séparation de la propriété du contrôle ou de la gestion (la prise de décision), ce n'est pas le propriétaire dit « le principal » qui gère son affaire, il délègue la gestion de son affaire à une autre personne dite « l'agent ».
- La divergence des intérêts puisque les parties prenantes (les individus composant l'entreprise) n'ont ni les mêmes droits sur les ressources de l'entreprise ni les mêmes responsabilités.

- **L'origine des conflits d'intérêt:**

- a) **Cash flow en excès :**

Une faible probabilité de défaillance ne suffit pas à assurer le bon fonctionnement de l'entreprise. En effet, une firme bien que rentable peut connaître des dysfonctionnements du fait qu'elle dispose d'une trésorerie excédentaire.

- b) **Séparation des pouvoirs :**

La gestion d'une entreprise est un travail d'équipe qui met en relation plusieurs personnes : les propriétaires, les salariés et les créanciers, lesquels n'ont pas nécessairement les mêmes attentes.

- c) **L'opportunisme des individus :**

Au sein de l'entreprise, l'agent (la personne à qui l'actionnaire a confié des fonds pour les investir dans de bonnes affaires) n'agira pas toujours dans l'intérêt du principal (actionnaire).

- **Les types de conflits**

Jensen et Meckling identifient deux types de conflits dont la non résolution mènerait l'entreprise à la dérive : les conflits entre les actionnaires et les dirigeants d'une part, et les conflits entre les propriétaires et les créanciers d'autre part.

Le conflit entre l'actionnaire et le dirigeant se présente lorsqu'il existe un cash flow en excès, considéré comme une trésorerie excédentaire après le financement de tous les projets rentables. Les dirigeants ne détiennent pas l'intégralité du capital et par conséquent, ne peuvent pas bénéficier pleinement du produit de leurs efforts alors qu'ils supportent des charges afférentes.

Le conflit entre l'actionnaire et le créancier naît du phénomène de transfert de richesse du premier vers le dernier. Selon la méthode d'évaluation des actifs, plus le risque de la firme augmente plus le rendement est important pour les actionnaires aux dépens des créanciers.

Il y a conflit d'intérêt entre actionnaire et créancier dans la mesure où les actionnaires et les dirigeants, dont les intérêts sont supposés confondus, détournent une partie de la richesse de la firme au détriment des créanciers, nous citons par exemple : l'adoption d'une politique généreuse de distribution de dividendes.

- **La décision de financement selon la théorie de l'agence**

La contribution de Jensen et Meckling (1976) remet en cause le référentiel établi par Modigliani et Miller pour analyser la politique financière.

Ce référentiel restait très sommaire. Deux classes d'agent y sont implicitement considérés, les actionnaires et les créanciers ; les dirigeants gèrent conformément aux intérêts des actionnaires ; il n'y a pas d'asymétrie informationnelle.

Jensen et Meckling fondent au contraire leur approche de la politique financière sur une vision rénovée de la firme, assimilée à un ensemble de contrats établis entre des individus aux objectifs divergents et conflictuels et dont le niveau d'information diffère. Ainsi, les dirigeants, tout en étant les agents des actionnaires, ont des objectifs divergents de ceux de ces derniers.

Dans ce cadre, les principales composantes de la politique financière deviennent des moyens de résoudre les conflits existant entre les dirigeants, les actionnaires et les créanciers et qui naissent des divergences d'objectifs et des asymétries informationnelles.

Selon Jensen et Meckling, dans une firme qui n'est plus considérée comme une unité homogène mais comme une unité regroupant plusieurs individus ayant des intérêts divergents voire conflictuels, la politique de financement plus précision d'endettement est considérée comme un moyen permettant de résoudre les conflits d'intérêts entre les différentes parties prenantes de l'entreprise. En effet, le recours à l'endettement incite l'équipe dirigeante à adopter une gestion allant de pair avec l'objectif des actionnaires. Ainsi, un endettement important permet aux actionnaires d'exercer un contrôle strict et une pression sur les dirigeants désormais contraint de gérer au mieux leur entreprise et de maximiser les flux de trésorerie pour faire face au remboursement de la dette à l'arrivée de l'échéance.

De plus, Jensen et Meckling soulignent le rôle majeur de l'endettement dans l'incitation à la bonne gestion et la réduction du cash flow libre (le cash en excès considéré comme source de conflits).

Concernant la bonne gestion, l'équipe dirigeante est tenue de renoncer aux projets non rentables et destructeurs de valeur, sous peine de faillite. Concernant la réduction du cash flow libre, l'équipe dirigeante est tenue d'affecter cette ressource au service de la dette, sous peine de voir son entreprise placée en règlement judiciaire. C'est ainsi que la dette réduit le cash flow disponible à la discrétion des dirigeants.

Selon la théorie de l'agence, le recours à l'endettement incite à une gestion efficace et réduit par conséquent les conflits d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants.¹⁸

2-1-3-2 : La théorie de signal et la décision de financement

La théorie de la signalisation, initié par S. Ross (1977) et développé par S. Myers et N. Majluf, place au premier rang les problèmes posés par l'asymétrie informationnelle. Elle se fonde sur l'hypothèse selon laquelle les dirigeants sont mieux informés sur la situation actuelle de l'entreprise que les pourvoyeurs de fonds.

Tout signal positif émis par les dirigeants permet de créer de la valeur actionnariale puisqu'il signale que les flux futurs seront meilleurs que prévus ou encore que le risque sera moindre.

Selon cette théorie le niveau d'endettement peut être utilisé comme un moyen permettant de résoudre le problème de l'asymétrie d'information entre les dirigeants supposés mieux informés et les investisseurs. De plus, tout accroissement de l'endettement signale au marché que le choix de l'investissement est favorable pour l'entreprise et ses bailleurs de fonds, et que la rentabilité de cet investissement permettra de rembourser la nouvelle dette et les charges financières qu'elle engendre. L'endettement envoie au marché un signal sur l'aptitude de l'équipe dirigeante à adopter un mode de gestion conforme aux intérêts et attentes des pourvoyeurs de fonds.

Dans le cas contraire, le surcroît de la dette se traduira par le renvoi des dirigeants et la faillite de l'entreprise. Les dirigeants sont alors fortement incités à diffuser les bons signaux, en ajustant le niveau d'endettement de l'entreprise compte tenu de leurs connaissances de ses états financiers et de sa capacité de remboursement.

2-1-3-3 : La théorie de la préférence hiérarchisée de financement

La théorie de la préférence hiérarchisée de financement La théorie de PeckingOrder est fondée sur l'existence d'asymétries informationnelles entre les agents aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'entreprise. Cette théorie affirme que l'entreprise suit une hiérarchie de financement guidée par le besoin de financement externe et non par la recherche d'un ratio d'endettement optimale.

Myer et Majluf (1984) supposent qu'il existe une asymétrie d'information sur les opportunités d'investissement, que la transmission de l'information est coûteuse et les actions entreprises par les dirigeants se font dans l'objectif de maximisation de la valeur de la firme. Dans ce contexte, les investissements de l'entreprise sont tout d'abord financés par des fonds internes, puis par des émissions nouvelles de titres d'emprunts et enfin par des émissions nouvelles d'actions, dans le cas où l'entreprise a dépassé sa capacité d'endettement.

¹⁸ cours de M^{me} ASSOUS

En effet, la modalité de financement privilégiée est la ressource interne, ce choix s'explique par le fait que l'autofinancement ne pose pas de problèmes d'asymétrie informationnelle qui peuvent coûter cher à l'entreprise. Ainsi, contrairement aux ressources externes une firme qui choisit de se financer par les ressources internes n'aura pas à justifier ses décisions d'investissement.

On comprend alors que l'autofinancement représente la meilleure source de financement et crée de la valeur puisque c'est la source la moins coûteuse. Par ailleurs, la structure financière d'une firme est déterminée en fonction de ses caractéristiques propres et de celle des projets d'investissement envisagés (C'est – à – dire en fonction des ressources interne à l'entreprise et du total des ressources financières nécessaire pour la réalisation des projets envisagés).

A travers toutes ces théories, il en ressort que la structure financière d'une firme a fait l'objet de plusieurs recherches. Ainsi, beaucoup de théoriciens ont essayé d'étudier le comportement des entreprises en matière de financement et son impact sur leur valeur. Ce qui a donné lieu à diverses explications qui s'opposent et / ou se complètent.

2-2 : Les déterminants de la structure financière

La structure financière revoit à la composition des ressources financières de l'entreprise, aux poids et à l'équilibre entre les ressources financières de l'entreprise, aux poids et à l'équilibre entre les ressources propres et les dettes. La structure financière doit être conçue très soigneusement Sur la base des théories financières, de nombreuses études empiriques ont examiné les déterminants de la structure financière optimale des entreprises et déterminé les différents facteurs qui influenceraient la prise de décision de financement au sein des entreprises.

Parmi les déterminants de la structure financière les plus récurrents dans la littérature, on peut citer :

❖ La taille :

Les grandes entreprises ont plus de facilités pour se procurer des ressources financières, le pouvoir de négociation avec les institutions financières et les conditions d'accès au marché des capitaux ne sont pas les même pour les petites et les grandes entreprises.

Les petites entreprises sont soumises à des contraintes de financement plus nombreuses que celles assumées par leurs homologues de grande taille. Le faible pouvoir de négociation avec les intermédiaires financiers rend le coût de la dette bancaire plus élevé pour les firmes de petite taille. Les petites firmes ont intérêt à recourir en premier lieu au financement interne disponible : capacité d'autofinancement et les prêts des associés ensuite. Elles se tourneraient vers leurs fournisseurs pour obtenir des crédits commerciaux, en dernier lieu, elles auraient recours à l'emprunt auprès des banques. Les firmes de tailles moyennes disposent d'un meilleur pouvoir de négociation vis – à – vis des banques.

❖ Les garanties :

Les actifs corporels, qui peuvent servir de garantie, jouent un rôle important sur le niveau d'endettement, car ils sont moins sujets aux asymétries d'informations et perdent, en cas de liquidation, moins de valeur que les actifs incorporels. Donc, plus la part des actifs corporels est grande, plus les créanciers sont disposés à octroyer des crédits aux entreprises.

De plus, tous les modèles théoriques montrent une relation positive entre la garantie et le niveau de la dette. Ce résultat a été confirmé par les travaux empiriques tels que Titman et Wessels (1998) , Bourdieu et Al (1993) , Rajan et Zingales (1995) , Biais Hillion et Malécot (1995) , Carpentier (1997) , Fama et French (2000) , Kremp et Stoss (2001) , Huang et Song (2006) et Fattouh , et Al (2008)

❖ La croissance :

Selon Meyers , les coûts d'agence liés au sous – investissement sont atténués si les firmes en croissance convertissent les dettes à long terme en dettes à court terme . Le coût associé au sous – investissement apparaît plus élevé pour les entreprises en croissance qui sont plus flexibles dans leurs choix des investissements.¹⁹

❖ La spécialisation :

Titman (1988) présente un modèle dans lequel la décision de liquidation est corrélée au statut de faillite, donc, les coûts supportés par les différents partenaires de la firme dépend de sa structure financière, ces coûts seront d'autant plus élevés que ces partenaires produisent des produits uniques ou spécialisés à l'entreprise en liquidation, ainsi, la spécialisation serait négativement liée à l'endettement.

❖ Le secteur d'activité :

Titman suggère que les entreprises dont la production nécessite des services et des pièces de rechange spécifiques devraient trouver les coûts de liquidation assez élevés, ainsi.

On devrait s'attendre à ce que les firmes de fabrication de machines et d'équipements utilisent moins de dettes pour financer leurs investissements

❖ Le levier financier :

L'utilisation des sources de financement avec un coût fixe, comme le capital : dettes et actions, pour financer l'actif de l'entreprise est connu comme effet de levier financier. Si les actifs financés par la dette donnent un supérieur au coût de la dette, le bénéfice par action augmentera sans une augmentation des investissements des propriétaires.

¹⁹ GUEMMIF, op. cit, P 25.

❖ Le coût de capital

Le coût du capital dit aussi le coût moyen pondéré du capital (CMP), représente la rentabilité minimum que doit réaliser l'entreprise en investissant les fonds mis à sa disposition dans des projets rentables. Il s'agit de taux de rentabilité rémunérant les participations des apporteurs de fonds principalement les actionnaires et les créanciers.

Ce taux exigé par les bailleurs de fonds est réellement la rémunération susceptible d'être obtenue sur un investissement alternatif présentant le même niveau de risque.

Il est aussi défini comme la moyenne arithmétique pondérée des coûts des différentes sources de fonds auxquelles l'entreprise fait appel.²⁰

Le coût moyen pondéré du capital est donné par la relation suivante :

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

Avec les notations suivantes :

CMPC : Coût Moyen Pondéré Du Capital

K_{cp} : Coût Des Coût Capitaux Propres Ou Taux De Rentabilité Attendu Par Les Actionnaires.

K_d : Coût des Dettes Financières

C_p : Capitaux Propres

D_f : Dettes Financières

IBS : Taux d'impôt Sur Les Bénéfices Des Sociétés.

➤ **Coût des fonds propres:**

S'agissant du coût des fonds propres, il indique un coût d'opportunité et non un coût explicite comme celui de la dette. Ce coût pour une firme *i* devrait être égal au taux de rendement que l'investisseur peut obtenir d'un actif sans risque **RF**, **augmenté d'une prime de risque E(R_m)-RF multiplié par une mesure de risque systématique β_i**.²¹

En effet, les actionnaires ne se limitent pas à la rentabilité qu'ils attendent sur leurs investissements en actions, ils tiennent aussi compte des autres opportunités qui auraient pu être meilleures et augmenter leur rendement. C'est ce qui rend le coût des fonds propres inobservable directement sur le marché comme le coût des dettes.

²⁰BELLALAH, M « Finance Moderne d'entreprise », éd. Economica, Paris, 1998, P202.

²¹ Piget, P, « Décisions d'investissement, incertitude et informations », Economica, 2011, P103.

- **Le modèle actuariel**

Selon le modèle de la valeur actualisée, la valeur de l'action est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie anticipés qu'elle procure : dividendes et prix de cession. Le taux d'actualisation est le taux de rentabilité requis par les actionnaires. Compte tenu notamment des perspectives de l'économie et de risque qu'ils en courent.²²

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{div_t}{(1+rc)^t} + \frac{pn}{(1+rc)}$$

P_0 : Le cours actuel du titre

DIV_T : Le dividende par action anticipé en fin de période t

P_n : Le cours de l'action à la fin de période n qui constitue l'horizon d'investissement

r_c : Le taux de rentabilité requis

Le modèle de Gordon Shapiro qui suppose une croissance du dividende par action à un taux constant g sur un horizon infini

En posant l'hypothèse $g < r_c$ on montre que le premier modèle prend la forme simplifiée suivante, on posant div_1 le dividende anticipé pour la première période:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{div_1 (1+g)^{t-1}}{(1+rc)^t} = \frac{DIV}{rc-g}$$

- **Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)**

La théorie financière a développé plusieurs modèles permettant la quantification de taux de rentabilité exigé par les actionnaires. Parmi ces modèles, le MEDAF (modèle d'équilibre des actifs financiers) qui explique le calcul et la détermination du taux de rentabilité exigé par les actionnaires, en fonction du risque, de la rentabilité des actifs sans risque et de l'espérance de rentabilité du marché. Ce taux est donné par la relation suivante :

$$E(R_i) = RF + [E(R_m) - RF] \beta_i$$

Avec les notations suivantes :

$E(R_i)$: Taux De Rentabilité Attendue Par Le Marché Sur L'actionnaire.

²²CHARREAUX. G, op.cit, P 138.

$E(R_m)$: Taux De Rentabilité Attendue Sur Le Portefeuille De Marché.

R_F : Taux De Rentabilité De L'actif Sans Risque.

β_i : Coefficient De Risque Systématique De L'action.

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{var}(R_m)}$$

➤ Le coût de la dette

Le taux de reviens mesure le coût de l'endettement ; donc c'est le taux pour le lequel il y a équivalence entre le capital mis à disposition de l'entreprise et l'ensemble des sommes réellement décaissées en contrepartie.

Le cout de la dette est évalué par le taux actuariel net après impôt,; il s'agit d'un cout explicite, car il y'a sortie effective de liquidité pour l'entreprise. Posons RB_t et FF_t respectivement les remboursements en capital et les frais financiers payés en année t. M le montant emprunté. T le taux d'imposition et N la durée de vie de l'emprunt ²³

Le taux actuariel rd après impôts est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser le montant emprunté et la valeur actualisée des remboursements et des frais financiers après impôt, compte tenu de leur déductibilité.

$$M = \sum_{t=1}^N \left(\frac{RB_t + FF_t(1 - T)}{(1 + rd)^t} \right)$$

❖ L'environnement de l'entreprise et les normes bancaires :

L'environnement économique et financier influence la politique d'endettement de la firme. En effet, la capacité des banques à octroyer des crédits à l'économie, l'engagement de l'Etat, sont des facteurs qui touchent le marché de l'offre des crédits et donc la politique d'endettement de l'ensemble des entreprises.

L'État peut augmenter ou réduire la masse des crédits accordés à l'économie par une politique expansionniste ou restrictive. La volonté de l'État d'encourager certains secteurs ou régions peut influencer le ratio d'endettement des entreprises concernées. Les raisons qui pourraient traduire un niveau d'endettement spécifique aux entreprises d'un pays sont multiples (différences fiscales, usages bancaires propres à chaque pays et d'une manière générale l'environnement économique).

²³CHARREAUX. G, op.cit, P 138.

Le taux actuariel rd après impôts est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser le montant emprunté et la valeur actualisée des remboursements et des frais financiers après impôt, compte tenu de leur déductibilité.

Section 03 : Sources d'information financière

Pour mener à bien l'analyse financière de l'entreprise, l'analyste doit connaître l'ensemble des sources d'information (les états financiers) dont il peut disposer, les comprendre, savoir les interpréter et les exploiter.

- **A l'extérieur de l'entreprise :**

L'analyste financier doit collecter des informations sur l'environnement de l'entreprise (le marché, la concurrence, clients, fournisseurs, administration publique...). Ces informations provenant essentiellement de :

- la presse économique spécialisée ;
- Des données statistiques d'organisme public ;
- Différents sites spécialisés accessibles par internet.
-

- **A l'intérieur de l'entreprise :**

Les informations collectées par l'analyse financière proviennent du système d'information comptable et plus particulièrement des comptes annuels (états financiers) qui comporte :

- **Le bilan comptable** présent l'état de patrimoine de l'entreprise à une date donnée ;
- **Le tableau des comptes de résultat (TCR)** qui analyse les charges et produits et calcule le résultat ;
- **le tableau des flux de trésorerie(TFT) ;**
- **les documents annexes** dont l'objectif est de fournir des informations complémentaires sur le bilan et le compte de résultat.

Pour que ces documents utilisés par les parties prenantes ils doivent être :

- **Intelligible** : une qualité essentielle de l'information fournie dans les états financier et d'être compréhensible immédiatement par les utilisateurs avertis ;
- **Fiable** : une formation comptable fiable doit présenter une image fidèle de l'entreprise, privilégier la substance sur la forme, adopter une démarche exhaustive et prudente et enfin chercher la plus grande neutralité possible ;
- **Pertinents** : c'est-à-dire accorder aux différents éléments une place proportionnelle à l'importance qu'ils ont pour entreprise ;
- **Comparable** : il ya deux dimensions à la comparabilité des états financiers :
« Chronologique (une même entreprise au cours du temps) et instantanée (plusieurs entreprises en même temps) »²⁴

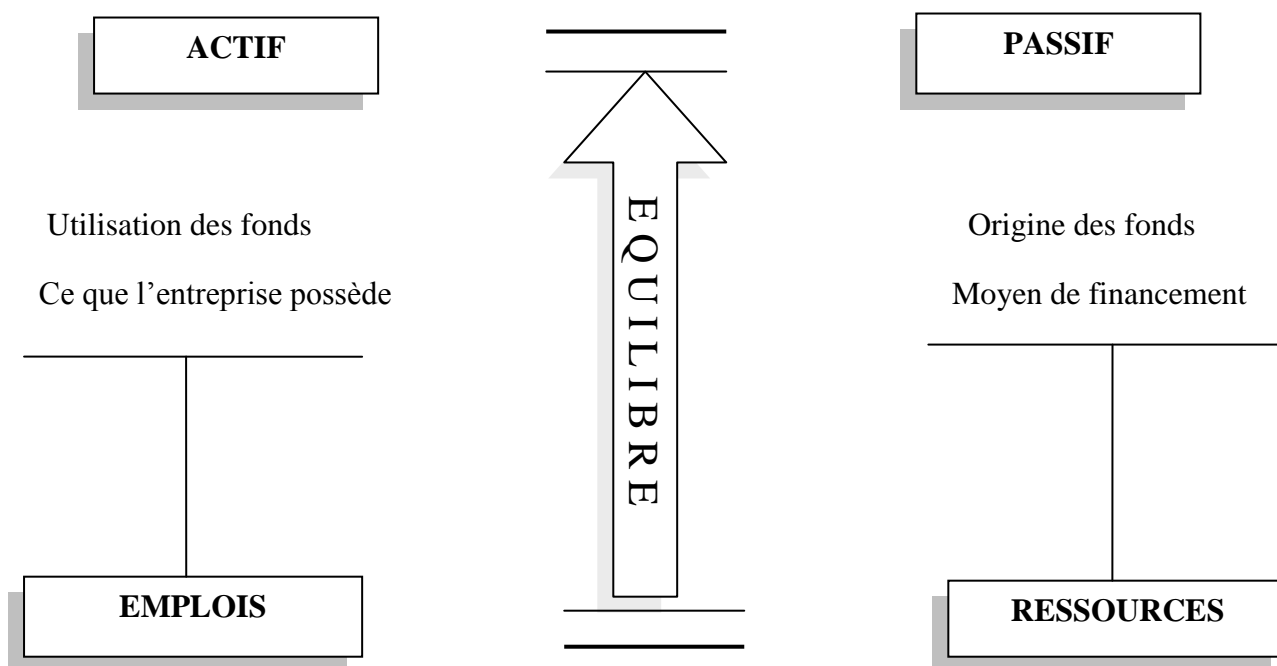
²⁴B. Jonathan et D.Demarzo, « Finance d'entreprise », édition Pearson, Paris, 2008, P 36.

3-1 : Le bilan comptable

3-1-1- Définition

« Le bilan comptable doit être considéré comme un cliché qui traduit la situation patrimoniale de l'entreprise à un moment donné. Il fournit un inventaire des emplois de toute nature (réelle, financière et monétaire) que l'entreprise possède, ainsi que les ressources qui ont permis à leur financement. Cette règle entraîne une égalité fondamentale du bilan, l'équilibre des ressources (passif) et des emplois (actif) »²⁵

Schéma N°01 : Schéma fondamental du bilan



Source : K. CHIHA, « gestion et stratégie financière », 2^{ème} édition HOUMA, Alger, 2006, P41.

3-1-2 : Les éléments du bilan comptable

Le bilan comptable est la visualisation du patrimoine de l'entreprise à une date donnée (généralement 31 décembre). Il se présente sous forme d'un tableau composé de deux parties :

- La partie gauche appelée « actif » ;
- La partie droite appelée « passif ».

- **Les éléments figurants à l'actif du bilan (emplois)**

L'actif du bilan comporte l'ensemble des biens matériels et immatériels nécessaires à l'exploitation de l'entreprise (bâtiments, matériels, fonds de commerce ...).

²⁵ K. CHIHA, gestion et stratégie financière 2^{ème} Edition, Alger, 2006, P 11.

Ces éléments constituent des postes du bilan qui sont classés par ordre de liquidité croissante ; il se décompose en 2 rubriques principales :

➤ **L'actif immobilisé**

Cette rubrique comprend l'ensemble des biens destinés à servir de façon durable à l'activité de l'entreprise. En langage comptable, ce sont des « immobilisations ». Il en existe trois types :

- ✓ **Les immobilisations incorporelles** : ce sont des actifs non monétaires sans substance physique. Il s'agit, par exemple, de brevets, logiciels, fonds de commerce, frais d'établissement, du droit au bail, de frais de recherche et de développement ;
- ✓ **Les immobilisations corporelles** : ce sont des actifs physiques détenus pour être utilisés dans la production, ou la fourniture de biens et de services ou pour être loués à des tiers. Il peut s'agir de matériel industriel, de matériel de transport, de mobilier, de matériel informatique, d'un terrain, d'un bâtiment ;
- ✓ **Les immobilisations financières** : il s'agit de titres de participation (permettant d'exercer une influence sur une société ou de la contrôler), de prêt accordés, de versement de dépôt de garantie ;

Les immobilisations incorporelles et corporelles perdent de leur valeur au fur et à mesure de leur utilisation par l'entité. C'est pourquoi cette dernière doit constater un amortissement comptable chaque année et qui est censé refléter la consommation des avantages économiques futurs du bien.

Les immobilisations financières (titres de participation, avances et prêts consenties) ne peuvent pas être amorties mais peuvent faire l'objet de provisions, sous certaines conditions. Au bilan, trois colonnes doivent être distinguées : le montant brut des immobilisations, le montant des amortissements cumulés des dépréciations et le montant net des immobilisations.

➤ **L'actif circulant**

Certains éléments de l'actif n'ont pas vocation à être utilisés de façon durable (les stocks par exemple). Ils composent l'actif circulant du bilan. Ce dernier est composé de six rubriques :

- ✓ **Les stocks et les encours** : ce sont l'ensemble des biens et services intervenant dans le cycle d'exploitation de l'entreprise pour être vendus ou consommés dans le processus de production ;
- ✓ **Les avances et acomptes versés sur commandes** : lorsqu'une entreprise passe une commande à ses fournisseurs, ces derniers peuvent demander le versement d'une avance ou d'un acompte à titre d'avance ;
- ✓ **Les créances** : il s'agit de créances que l'entité détient envers des tiers (par exemple, des clients, le trésor public, les organismes sociaux) ;
- ✓ **Les valeurs mobilières de placement** : couramment appelés VMP, ce sont des titres acquis en vue de réaliser un gain à court terme (achat en vue de la revente). Ils ne seront pas conservés durablement par l'entité ;

- ✓ **Les disponibilités** : cette catégorie englobe l'ensemble des sommes figurant en caisse et des soldes positifs des comptes bancaires ;
- ✓ **Les charges constatées d'avance** : cette rubrique permet de neutraliser l'impact de charges qui ont été comptabilisées au titre d'une période mais qui concernent une période ultérieure;
- **Les éléments figurants au passif du bilan (ressources)**

C'est l'ensemble des ressources de l'entreprise qui sont classées par ordre d'exigibilité croissante. Il est présenté en trois principaux postes :

- **Les capitaux propres** : regroupent principalement les apports en capital social (apports à la création, augmentation de capital, primes d'émission...) ou les apports de l'exploitant dans le cas d'une entreprise individuelle, les réserves accumulées (partie des bénéfices non distribuée aux associés) et le résultat de l'exercice ;
- **Les dettes à long et moyen terme** : il s'agit de dettes contractées par l'entreprise dont l'échéance est à plus d'un an comme les emprunts bancaires, les crédits d'investissement, autre emprunts ...
- **Les dettes à court terme** : ce sont des dettes qui ont une échéance de moins d'un an ; elles ont pour origine les fournisseurs, les banques, les comptes de régulation.

Tableau N° 04 : Actif d'un bilan comptable

Le tableau est présenté comme suit :

Actif	Note	N Montant Brut	N Amortissem ent Provisions	N Montan t Net	N-1 Montant Net
Actif non courant .Immobilisations incorporelles .Immobilisations corporelles Terrains Bâtiments Autres immobilisations corporelles Immobilisations en concession .Immobilisations encours .Immobilisations financières Titres mis en équivalence Autres participations et créances rattachées Autres titres immobilisés Prêts et autres actifs financiers non courants Impôts différés actif					
Total Actif Non Courant					

Actif Courant					
.Stocks et encours					
.Créances et emplois assimilés					
Clients					
Autres débiteurs					
Impôts et assimilés					
Autres créances et emplois assimilés					
.Disponibilités et assimilés					
Placements et autres financiers courants					
Trésorerie					
Total actif courant					
Total Général actif					

Source : Journal officiel N°19 du 25/03/2009 portant le système comptable financier.

Tableau N° 05 : Passif d'un bilan comptable

Le tableau est présenté comme suit :

Passif	Note	N Montant	N -1 Montant
.Capitaux Propres			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves/ (réserves consolidés) (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net – part du groupe (1)			
Autres capitaux propres-report à nouveau			
Part de la société consolidant (1)			
Part des minoritaires (1)			
Total 1			
.Passif Non Courant			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
Total Passif Non Courant 2			
.Passif Courant			
Fournisseurs et comptes rattachés			
Impôts			
Autres dettes			
Trésorerie passive			
Total Passif Courant 3			
Total Général Passif			

Source : Journal officiel N°19 du 25/03/2009 portant le système comptable financier.

3-1-3 : La structure d'ensemble du bilan selon le SCF

Le modèle de bilan proposé par le SCF fait apparaître les éléments de l'actif classés principalement dans un ordre de liquidité croissante. Le critère de liquidité tient compte du délai nécessaire pour transformer un élément d'actif en monnaie, dans des conditions normales d'utilisation ;

Il permet donc de dissocier les actifs immobilisés, liquides à plus d'un an, et les actifs circulants, transformables en monnaie à moins d'un an. Parmi les actifs durables, la présentation retenue distingue, selon leur nature, les immobilisations incorporelles, corporelles et financières. Parmi les actifs circulants, la présentation proposée distingue notamment les stocks, les créances, les valeurs de placement et les disponibilités.

Quant aux éléments du passif, ils sont classés dans un ordre d'exigibilité croissante, c'est-à-dire en raison de la proximité de leur échéance. Ainsi les capitaux propres ont une échéance indéterminée puisqu'ils ne sont assortis d'aucun engagement ferme de remboursement ; les engagements correspondants apparaissent donc comme les moins contraignants pour l'entreprise, ce qui justifie qu'ils soient recensés comme les éléments les moins exigibles du passif. En revanche, toutes les dettes comportant un engagement ferme de remboursement sont plus exigibles.²⁶

Tableau n°06 : Présentation de la structure du bilan selon le SCF

Le tableau est présenté comme suit :

Actifs	Passif
Actifs non courants - Investissements - Valeurs incorporelles - Valeurs corporelles - Valeurs financières Actifs courants - Valeurs d'exploitation - Valeurs réalisables - Valeurs disponibles	Fonds propres - Situation nette Passif non courant - Dettes à long et moyen terme (les dettes > 1 année) Passif courant - Dettes à court terme (les dettes < 1 année)

Source : établi par nous-mêmes à partir du bilan selon le SCF.

Après avoir fait la description du contenu du bilan comptable, nous passerons à la définition d'une autre source d'information qui accompagne le bilan, qui est le tableau des comptes de résultat.

²⁶LOTMANI.N, « Analyse financière », Edition Pages Bleues, 2011, P 20.

3-2 : le compte de résultat**3-2-1 : Définition**

« Le compte de résultat est un état récapitulatif des charges et des produits réalisés par l'entreprise au cours de l'exercice. Il ne tient pas compte de la date d'encaissement ou décaissement. Il fait apparaître, par différence, le résultat net de l'exercice : bénéfice ou perte». ²⁷

Autrement dit, Le compte de résultat fait partie des comptes annuels, il regroupe les produits et les charges de l'exercice indépendamment de leur date d'encaissement ou de paiement. Il est établi à partir des soldes des comptes de gestion qui sont :

- **Classe 06** : compte des charges ;
- **Classe 07** : compte des produits. Le compte de résultat détermine le résultat de l'exercice (bénéfice ou perte) par différence entre les produits et les charges. ²⁸

3-2-2 : La Structure du compte de résultat (TCR)

Actuellement, les charges et les produits du compte de résultat sont classés par nature des différentes catégories qui sont :

➤ Les Charges :

« C'est l'ensemble des dépenses supportés par l'entreprise durant un exercice donné hors les acquisitions nette des biens (hors la valeur net du bilan) ». Les charges se répartissent en trois rubriques principales :

- **Les charges d'exploitation** : Ce sont des coûts occasionnés par l'activité normale de l'entreprise (les achats et les consommations, les charges du personnel, les impôts...).
- **Les charges financières** : Ce sont des coûts liés à la politique financière de l'entreprise (les intérêts des emprunts, les escomptes accordés, les pertes de change).
- **Les charges exceptionnelles** : Ce sont des coûts qui ne sont pas liés à l'activité normale de l'entreprise (les amendes, les pénalités ...).
- **La participation des salariés aux résultats de l'exercice** : Ce sont des charges obligatoires pour toute entreprise ayant au moins 50 salariés.
- **L'impôt sur les bénéfices** : Ce sont des charges supportées par les entités soumises à l'impôt sur les sociétés (les sociétés à responsabilités limitées, les sociétés anonymes...).

²⁷POCHE. M, « Système comptable financier », Edition page bleu, 2010, P 165.

²⁸ Béatrice. R et Grand Guillot. F, «L'essentielle de l'analyse financière », 12ème Edition, Paris : Gualino 2014/2015, P13.

➤ **Les produits :**

« C'est l'accroissement d'avantages économiques au cours de l'exercice, sous forme d'entrées ou d'accroissements d'actif, ou de diminution du passif qui ont pour résultat l'augmentation des capitaux propres autre que l'augmentation provenant des participants aux capitaux propres »²⁹.

Les produits aussi peuvent se répartir en trois rubriques principales :

- **Les produits d'exploitations :** Ce sont des ressources produites par l'activité normale de l'entreprise (les ventes, les subventions d'exploitations ...).
- **Les produits financiers :** Ce sont des revenus financiers procurés par des placements escomptés obtenus et repris sur provisions.
- **Les produits exceptionnels :** Ce sont des produits occasionnés, essentiellement, par la cession d'éléments d'actif.

➤ **Le résultat :**

Il est obtenu par la différence entre les produits et les charges. Le résultat peut être bénéfique (Produits supérieurs aux charges), ou perte (Produits inférieurs aux charges). Les résultats peuvent se résumer comme suit :

- **Production de l'exercice :** c'est la valeur des produits et des services fabriqués par l'entreprise qui aurait été vendue ou stockée ou ayant servi à constituer des immobilisations;
- **Valeur ajoutée :** elle représente l'accroissement de valeurs apportées par l'entreprise aux biens et services en provenance des tiers et constitue un critère pertinent concernant la taille de l'entreprise ;
- **Excédent brut d'exploitation :** c'est le premier profit économique avant toute prise en compte des politiques d'amortissement et de financement ;
- **Résultat opérationnelle :** c'est la ressource nette dégagée par les opérations de gestion courante. C'est le deuxième profit économique qui prend en compte les politiques d'amortissement et les risques d'exploitation ;
- **Résultat financier :** il représente les conséquences de la prise en compte des politiques financière et des financements de l'entreprise (placements, emprunts...) ;
- **Résultat net des activités ordinaires :** c'est le troisième profit économique qui intègre les politiques d'amortissements, de risques et de financement. Il mesure la performance de l'activité économique et financière de l'entreprise ;
- **Résultat extraordinaire :** ce résultat prend en compte tous les aspects exceptionnels de la vie de l'entreprise ;
- **Résultat net de l'exercice :** c'est le résultat final qui prend en compte tous les aspects économiques et fiscaux de l'entreprise.

²⁹ CREGORY. H, « lire les états financiers en IFRS », Edition d'organisation, paris 2004, P140.

Tableau N° 07 : Structure du compte de résultat

Le tableau est présenté comme suit :

Eléments	N	N -1
Produits d'exploitation - Charges d'exploitation = Résultat d'exploitation		
Produits financiers - Charges financières = Résultat financier		
Produits exceptionnels - Charges exceptionnelles = Résultat exceptionnel		
Total général des produits À Total général des charges À Impôt sur les bénéfices = Résultat de l'exercice		

Source : LOTMANI .N, « Analyse financière », Edition Pages Bleues, 2011, P 25.

Tableau N°08 : le compte de résultat

Le tableau est présenté comme suit :

Désignation	Note	N	N -1
Chiffe d'affaire Variation produits finis et encours Production immobilisée Subvention d'exploitation			
I-Production de l'exercice			
Achats consommés Services extérieurs et autres Consommation			
II-Consommation de l'exercice			
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			
Charges de personnel Impôts, taxes et versements assimilés			
IV-Excédent brut d'exploitation			
Autres produits opérationnels Autres charges opérationnelles Dotations aux amortissements et aux provisions Reprise sur pertes de valeurs et provisions			
V-Résultat opérationnel			
Produits financiers Charges financières			
VI-Résultat financier			
VII--Résultat ordinaire avant impôts (V+VI)			
Impôt exigible sur résultat ordinaire			

Impôt différés (variation) sur résultat ordinaire			
Total des produits des activités ordinaires			
Total des charges des activités ordinaires			
VIII-Résultat net des activités ordinaires			
Eléments extraordinaire (produits)			
Eléments extraordinaire (charges)			
IX-Résultat extraordinaire			
X-Résultat net de l'exercice			
Part dans les résultats nets des sociétés mise en équivalence (1)			
XI-- Résultat net de l'ensemble consolidé (1)			
Dont par des minoritaires (1) Part du groupe (1)			

A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Source : collectif EPBI, « nouveau système comptable financier », Edition Pages bleues internationales, Algérie, 2010, p 167-168.

3-3 : Le tableau des flux de trésorerie (TFT)

3-3-1 : Définition

« C'est un document qui explique l'évolution au cours de l'exercice, des ressources de l'entreprise et de l'emploi qui en a été fait, en faisant ressortir la variation de la trésorerie ».

3-3-2 : La construction du tableau de trésorerie

Présentation schématique du tableau de trésorerie.

Tableau N°09 : présentation du tableau des flux des trésoreries.

Le tableau des flux des trésoreries se présente dans le tableau ci-dessus :

Opération	N	N +1	N +2
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net			
Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
+Amortissements et provisions			
-variation des impôts diffèrent			
-plus-value de cession, nettes d'impôt			
-Quote-part dans le résultat de société mise en équivalence			
+Marge brut d'autofinancement des sociétés intégrées			
+Dividende reçu des sociétés mises en équivalence			
+Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
A= trésorerie due à l'activité			
Investissement			

-acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles +cession d'immobilisation corporelle et incorporelle +subvention d'immobilisation financière -acquisition d'immobilisation financière +cession d'immobilisation financière			
B= trésorerie due à l'investissement			
Financement +augmentation du capital +augmentation des dettes financière -remboursement des dettes financière -dividendes			
C= trésorerie due au financement			
Variation de la trésorerie (A+B+C) - Trésorerie à l'ouverture - Trésorerie à clôture			

Sources : J. BARREAU et J. DELAHAYE : « gestions financière », 4ème Édition Paris, Édition DUNOD, 1995, p 263.

La trésorerie est considérée comme un indicateur central pour l'analyse financière. Une entreprise qui génère régulièrement une trésorerie importante est en même temps solvable, rentable et apte à assurer son développement. Le tableau de flux de trésorerie recueille un grand nombre d'informations très utiles aux analyses qui peuvent juger de la rentabilité de l'exploitation, de la maîtrise du BFR, du niveau d'endettement (du risque financier), de la liquidité, de stratégie de croissance, de financement ... etc.³⁰

Il englobe trois grandes fonctions : exploitation, investissement et financement.

- **Les flux de trésorerie liés à l'activité** : Regroupe toutes les activités d'exploitation au sens large, c'est-à-dire tout ce qui n'est pas lié aux opérations d'investissement et de financement. Les flux de trésorerie comprenant l'ensemble des produits encaissés (créances clients...) et des charges décaissées (dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales...) liées à l'exploitation.
- **Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement** : Regroupe toutes les opérations qui ont contribué au développement ou au renouvellement de l'activité. Les flux de trésorerie comprennent l'ensemble des produits encaissés (cession) augmentés des réductions et diminués des acquisitions d'immobilisation.

³⁰CRAULET. P, « Analyse comptables et financière », 9ème édition, Paris, DUNOD, 2002, page 150

- **Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement** : C'est l'ensemble des opérations qui ont contribué au financement de l'activité. Les flux de trésorerie comprennent l'ensemble des ressources encaissées (emprunt, augmentation de capital ...) diminué des dividendes versés.

3-3-3 : Intérêts du tableau de trésorerie

Le tableau de flux de trésorerie permet :

- Une meilleure analyse de la solvabilité de l'entreprise : mieux juger la liquidité immédiate et la solvabilité de l'entreprise ;
- Une compréhension plus aisée des informations : mieux comprendre les notions de recettes et de dépenses ;
- Une facilité de l'approche prévisionnelle (plan de financement) : utilisation des bases de calcul des flux d'exploitations prévisionnels ;
- L'évaluation des différentes politiques des fonctions de l'entreprise : la séparation des flux par fonction permet une meilleure connaissance de la politique de chaque fonction au sein de l'entreprise (investissement, exploitation, financement, etc.

3-4 : Les documents annexes

L'annexe rassemble tous les éléments d'informations complémentaires à la comptabilité.

3-4-1 : Définitions de l'annexe

L'annexe est définie comme étant : « un état qui comporte des explications nécessaires à une meilleure compréhension des autres documents de synthèse et complète autant que le besoin ou présente sous une autre forme les informations qu'ils contiennent »³¹.

L'annexe comprend plusieurs informations juridiques, financières, économiques, comptables et fiscales qu'elles sont très utiles pour l'analyse financière de l'entreprise. Donc, il est important de connaître les grandes lignes de son contenu.

3-4-2 : Les objectifs de l'annexe

Les documents annexes ont plusieurs objectifs :

- Elle apporte des informations supplémentaires afin d'aider à la compréhension du bilan comptable et du compte de résultat.
- Elle fournit beaucoup d'informations sur la comptabilité de l'entreprise.
- Elle contient des informations comptables, telles que les règles et méthodes comptables exploitées par l'entreprise, les engagements, ainsi que diverses explications sur les charges et les produits.

³¹ CONSO. P et HEMICI. F, « Gestion de l'entreprise », 9^{ème} édition DUNOD, P156.

3-4-3 : Les informations de l'annexe

L'annexe fait partie des comptes annuels et forme un tout indissociable avec le compte de résultat et le bilan. Elle complète et commente l'information donnée par le bilan et le compte de résultat. Elle fournit des informations d'ordre :

▪ Economique et financier :

- Modes et méthodes d'évaluation ;
- Evolution de certains postes ;
- Modes de calcul des amortissements, des dépréciations, et des provisions ;
- Inventaire du portefeuille de titres de placement ;

▪ Juridique :

- Montants des engagements financiers ;
- Structure du capital ;
- Dettes garantis par des sûretés réelles ;

▪ Fiscal :

- Répartition de l'impôt entre le résultat courant et le résultat exceptionnel ;

▪ Social :

- Effectif des salariés ;
- Montant de la masse salariale ;
- Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux ;

L'annexe fournit aussi plusieurs informations, telles que ³²:

➤ Information relative aux règles et aux méthodes comptable :

- Mention des dérogations ;
- justifications des modifications des méthodes d'évaluation retenues et de présentations des comptes annuels ;

➤ Information relative au bilan et au compte de résultat :

- Explications sur les dérogations aux règles d'amortissement sur une durée maximale de cinq ans en matière de frais de recherche et de développement.
- Informations concernant les opérations de crédit-bail.
- Les transferts de certaines charges au bilan.

³²PEYRARD. J, « Analyse financière ». Paris : Vuibert gestion, 1999, P 48/49.

Conclusion

En conclusion, ce premier chapitre nous a permis d'avoir une bonne connaissance des concepts fondamentaux spécifiques sur l'analyse de la structure financière ou nous avons donné sa définition, son objectif et son importance et ainsi ses utilisateurs.

Nous avons chicané à montrer les différents outils d'analyse de la structure financière à partir des états financiers grâce à l'analyse des bilans et comptes de résultats qui permettent d'apporter des informations pertinentes sur l'états de la structure patrimoniale de l'entreprise et d'apprécier son activité, et aussi de procurer des éclairages sur la santé financière de l'entreprise .

Nous constatons ainsi que les sources d'information pour l'analyse de la structure financière d'une entreprise sont multiples et variés et chacune de ces sources nous offre une multitude d'information qu'il faut analyser et interpréter double recours à des outils d'analyse, qui fera l'objet de notre deuxième chapitre.

Chapitre II
**Analyse de la structure
financière et de la
rentabilité**

Introduction

Le financement des entreprises désigne l'ensemble des ressources qu'elles doivent se procurer pour faire face à leurs besoins. Les ressources, très diverses, peuvent être regroupées en deux catégories : les capitaux propres et les emprunts.

La manière de combiner les différents moyens de financement est un élément de la structure financière qui a des conséquences directes sur la situation économique de l'entreprise, notamment sa valeur, sa solvabilité et sa rentabilité.

Le présent chapitre qui s'intitule analyse de la structure financière et de la rentabilité subdivisée en trois sections : la première section portera sur l'analyse de la structure financière ; la seconde abordera les concepts de la rentabilité; la dernière section présentera les outils d'appréciation de la rentabilité.

SECTION 01 : Analyse de la structure financière

I. SELON L'APPROCHE FONCTIONNELLE

Le bilan comptable ne permet pas de faire apparaître les liens significatifs entre les emplois et les ressources. Dans le but de répondre aux besoins d'une analyse dynamique, capable de mettre en relief les équilibres fondamentaux, ce bilan comptable est transformé en bilan fonctionnel dans lequel les emplois et les ressources sont classés selon les différents cycles qui caractérisent la vie de l'entreprise.

1 : Définition et élaboration du bilan fonctionnel

1-1 : Définition

Le bilan est dit fonctionnel parce que les postes y sont classés d'après la fonction à laquelle ils se rapportent. Les fonctions en cause sont :

La fonction financement : elle est représentée par les ressources stables ou durables (capitaux propres, dettes financière) nécessaires au financement des emplois stables.

La fonction investissement : elle est représentée par les emplois stables ou durables de l'entreprise (investissements incorporels, corporels et financiers) qui s'étendent sur plusieurs années.

La fonction exploitation : qui, entendue au sens large, reçoit tous les autres postes, c'est-à-dire :

➤ À l'actif

Les postes directement liés aux opérations d'exploitations du cycle d'exploitation (stocks, créances clients et comptes rattachés...), lesquels constituent l'actif circulant d'exploitation (ACE) ; les postes liés aux opérations diverses lesquels représentent l'actif circulant hors exploitation (ACHE) ; les postes de disponibilités (banques, CCP, caisse...) lesquels forment l'actif de trésorerie (AT).

➤ **Au passif**

Les postes liés directement aux opérations du cycle d'exploitation, (dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes fiscales et sociales...), qui constituent les dettes d'exploitation (DE); les postes liés aux opérations diverses qui représentent les dettes hors exploitation (DHE) ; les soldes créditeurs de banque, les découverts... qui constituent le passif de trésorerie (PT).

1-2 : Rôle du bilan fonctionnel ³³

Le bilan fonctionnel permet :

- D'apprécier la structure financière fonctionnelle de l'entreprise.
- D'évaluer les besoins financiers et le type de ressources dont dispose l'entreprise.
- De déterminer l'équilibre financier en comparant les différentes masses du bilan classées par fonctions et en observant le degré de couverture des emplois par les ressources.
- De calculer la marge de sécurité financière de l'entreprise.
- D'apprécier le risque de défaillance.
- De permettre la prise de décision

1-3 : Passage du bilan comptable au bilan fonctionnel ³⁴

Le passage d'un bilan comptable à un bilan fonctionnel selon certains auteurs n'est pas nécessaire du fait que le bilan comptable est un bilan fonctionnel, car le système comptable financier a été élaboré d'une façon fonctionnelle alors que d'autres optent pour une modification de certains éléments du bilan comptable.

1-3-1 : Principes corrections liées à l'actif du bilan fonctionnel ³⁵

- Amortissements et les provisions pour dépréciation sont retirés de l'actif et ajoutés aux ressources propres (avec les provisions pour risque et charges).
- Capital non appelé est retiré de l'actif et sa valeur est retranchée du passif. Le capital non appelé correspond à la somme non encore réglée par les actionnaires que l'entreprise n'a pas réclamé.
- Les écarts de conversion actif sont imputés directement sur les valeurs des créances et des dettes concernées. Les écarts de conversion sont des gains ou des pertes de changes potentiels.
- Ecarts de conversion actif (cas d'augmentation des dettes), à faire disparaître de l'actif et les déduire du passif d'exploitation (afin de neutraliser les pertes latentes de change sur dettes et de revenir à la situation initiale).

³³Beatrice Et Francis Grandguillot, « analyse financière » 4^{ème} édition GUALINO, Paris, 2006, P107.

³⁴Idem page 109

³⁵Lahille Jean Pierre, « Analyse financière », 3^{ème} édition DUNOD, Paris, 2007, page 86.

- Ecarts de conversion active (cas de diminution de créance), à faire disparaître de l'actif et les ajouter aux créances d'exploitation.
- Intérêts courus sur prêts (non échus), à déduire des prêts et ajouter à l'actif hors exploitation
- Charges à répartir sur plusieurs exercices, à faire disparaître des régularisations d'actif et à transférer en emplois stables immobilisés.
- Primes de remboursement des obligations, sont éliminées de l'actif et retranchées des dettes financières.

1-3-2 : Principes corrections liées au passif du bilan fonctionnel

- Ecarts de conversion passive (cas d'augmentation de créance) à faire disparaître du passif; à déduire de l'actif d'exploitation (afin de neutraliser les gains latents de change sur créances et de revenir à la situation initiale).
- Ecarts de conversion passive (cas de diminution de dettes) à faire disparaître du passif et les ajouter aux dettes d'exploitation.
- Provisions pour risques et charges si elles ne sont pas justifiées, à transférer dans les ressources stables car elles sont considérées comme des réserves occultes. Si elles sont justifiées, à transférer selon leur nature, dans les dettes d'exploitation ou les dettes hors exploitation.
- Intérêts courus non échus sur emprunts, à déduire des emprunts et dettes et les ajouter aux dettes hors exploitation.
- Les comptes courants d'associés doivent être placés selon leur degré d'exigibilité, soit dans les capitaux propres, soit dans les dettes hors exploitation ou bien dans la trésorerie passive.

Tableau N°10 : Présentation du bilan fonctionnel

Emplois	Ressources
Emplois stables (fonction investissement)	Ressources stables (fonction financement)
Actif immobilisé brut : Immobilisations incorporelles (en valeurs brutes) Immobilisations corporelles (en valeurs brutes) Immobilisations financières (en valeurs brutes)	Capitaux propres Amortissements et provisions (colonne de l'actif) Provisions (passif) Dettes financières stables
Actif circulant d'exploitation Stocks (en valeurs brutes) Avances et acomptes versés Créances d'exploitation (en valeurs brutes) Charges constatées d'avance d'exploitation Hors exploitation Créances hors exploitation (en valeurs brutes) Charges constatées d'avances hors exploitation Trésorerie active Disponibilités (Banque et Caisse)	Passif circulant d'exploitation Avances et acomptes reçus Dettes fournisseurs d'exploitation Dettes fiscales et sociales Autres dettes d'exploitation Produits constatés d'avance d'exploitation Hors exploitation Dettes fiscales (IBS) Dettes sur immobilisations Autres dettes hors exploitation

Valeurs mobilières de placement si liquides et sans risque	Produits constatés d'avance hors exploitation Trésorerie passive Concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque
--	--

Source : Hubert de la Bresselerie, Analyse financière, 3ème édition, Dunod, Paris, 2006, Page 99.

II. Selon l'approche patrimoniale

2 : Définition et élaboration du bilan financier

2-1 : Définition

Le bilan financier est un document de synthèse dans lequel sont regroupés à une date donnée, l'ensemble des ressources dont à disposé l'entreprise et l'ensemble des emplois qu'elle en a fait.

Le bilan financier est un bilan comptable retraité en fonction des critères qui intéressent particulièrement les banques.

En effet, le bilan financier (bilan de liquidité est établi par les banques qui cherche à apprécier la solvabilité d'une entreprise avant de s'engager vis-à-vis d'elle en lui consentant un emprunt, des découverts bancaires ...Etc.

Le bilan financier propose d'apprécier le patrimoine de l'entreprise et sa capacité à faire face à ces engagements de court terme. Les emplois (actifs et les ressources (passif) sont évalués à leurs valeurs vénales (valeurs probables de vente). Les actifs sont classés selon leur degré de liquidité tandis que les passifs sont classés par ordre d'exigibilité ». ³⁶

Le bilan financier s'établit donc à partir du bilan comptable après certaines modifications.

2-2 : Rôle du bilan financier

L'objectif du bilan financier est de faire apparaitre le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non liquidité de celle-ci.

Le bilan financier permet

- D'évaluer le patrimoine de l'entreprise et apprécier la structure financière de l'entreprise et sa solvabilité à court terme ;
- D'informer les actionnaires et les tiers sur la solvabilité et la liquidité de l'entreprise ;
- De constituer un ensemble d'outils et de méthodes, permettant de porter une appréciation sur la situation financière et la performance de l'entreprise ;
- D'évaluer le risque non-liquidité (trésorerie) et les associates.

³⁶DOV.O, « Gestion financière de l'entreprise », éd Dunod, Paris, 2008, P40.

Tableau N°11 : La structure standard du bilan financier

Actif		Passif	
Actif Immobilisé	Actif à long terme	Capitaux permanents	Capitaux propres
			Dettes à long et moyen terme
Actif Circulant	Valeurs d'exploitations	Passif Circulant	Dettes à court terme
	Valeurs réalisables		
	Valeurs disponibles		

Source : AAOUID Brahim « Analyse et gestion financière », 1^{ère} édition, Marrakech, 2017, P18.

2-3 : Grandes masses du bilan financier

- **Emplois à plus d'un an** : ils regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est à plus d'un an ;
- **Capitaux permanents** : ils regroupent les poste du bilan comptable dont l'exigibilité est à plus d'un an ;
- **Emplois à moins d'un an** : ils regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est a moins d'un an ;
- **Dettes à moins d'un an** : elles regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est a moins d'un an.

Tableau N°12: la structure du bilan financier en grandes masses est le suivant

Actif	Passif
Actif immobilisé(VI) : <ul style="list-style-type: none"> • Immobilisations corporelle • Immobilisations incorporelles • Immobilisations financière 	Capitaux permanents <ul style="list-style-type: none"> • Fonds propre(FP) • Les dettes à long et à moyen terme(DLMT)
Actif circulant : <ul style="list-style-type: none"> • Les valeurs d'exploitation(VE) • Les valeurs réalisables (VR) • Les valeurs disponibles (VD) 	Dettes à court terme(DCT)

Source : COHEN Elie, « Analyse financière », 5^{ème} Edition, ECONOMICA, Paris 2004, P20.

2-4 : Passage du bilan comptable au bilan financier

Le passage du bilan comptable au bilan financier passe par des retraitements ou des reclassements qui sont comme suit :

2-4-1: Les Retraitements : ils consistent à ajouter dans le bilan des éléments qui ne figurent pas ou à effectuer des calculs sur certains postes :

✓ **Retraitements des postes de l'actif**

L'actif fictif : Plusieurs postes de l'actif sont dépourvus de valeur vénale. Ils y figurent uniquement pour des raisons de techniques comptables et d'équilibre arithmétique du bilan. Ce sont des non-valeurs qui constituent ce qu'on appelle l'actif fictif. Par contre, les actifs ayant de la valeur constituent l'actif réel.

L'actif fictif doit être éliminé du bilan patrimonial. En contrepartie, on réduit les capitaux propres du passif. Les non valeurs de l'actif sont détaillés ci-après :

Les frais d'établissement : frais de constitution, de transformation, de premier établissement, frais d'augmentation de capital, de fusion et de scission qui peuvent être inscrits à l'actif du bilan (si on ne choisit pas les comptabiliser en charges).

Les charges à répartir sur plusieurs exercices : il s'agit de frais d'émission et d'emprunts.

Les primes de remboursement d'obligations.

L'écart de conversion –actif : représente une perte de change latente sur la diminution des créances et l'augmentation des dettes. Il doit être :

-Éliminé de l'actif ;

-Retranché des capitaux propres mais seulement dans la mesure où la perte latente n'est pas couverte par une provision pour pertes de change au passif.

Les charges constatées d'avance : sont de véritables créances mais à caractère incertain. Le bilan liquidité étant établi dans une optique de prudence, il est alors préférable de les éliminer. Les charges constatées d'avance sont donc :

- Éliminées de l'actif.

- Retranchées des capitaux propres.

- Parfois les charges constatées d'avance sont maintenues à l'actif du bilan et reclassées avec les stocks.

✓ **Les autres retraitements de l'actif**

Actionnaires, capital souscrit non appelé : En cas de liquidation de l'entreprise, le capital souscrit non appelé sera appelé tout de suite par le liquidateur. En conséquence, le capital souscrit non appelé doit être reclassé dans les créances à moins d'un an à l'actif du bilan.

Le fond commercial : La valeur comptable du fonds commercial n'est pas significative. On évalue le fonds commercial en se fondant sur une prévision des bénéfices futurs (méthode dite du goodwill). Par prudence, cette évaluation ne doit pas figurer sur le bilan liquidité. Le fonds commercial est donc :

-Éliminé de l'actif du bilan ;

-Retranché des capitaux propres au passif du bilan.

Les valeurs mobilières de placement : En pratique, Les valeurs mobilières de placement sont des titres financiers que les sociétés acquièrent avec leurs surplus de trésorerie. Considérées comme de quasi-liquidités, elles sont à regrouper, pour leur montant net (après Déduction de la provision éventuelle), dans les disponibilités.

Stock outil ou stock minimum : C'est le stock minimum indispensable pour permettre à une entreprise d'assurer normalement son exploitation. Indispensable au fonctionnement de l'entreprise, il est considéré comme immobilisé et donc à > 1 an. Il doit être transféré de l'actif circulant vers l'actif immobilisé.

Les effets escomptés non échus : Tant que les effets escomptés non échus ne sont pas arrivés à échéance, il subsiste un risque d'impayé. En cas de défaillance du débiteur d'un effet, C'est l'entreprise qui en subira les conséquences, exactement comme si elle avait conservé l'effet à recevoir en portefeuille. Le montant des effets escomptés non échus doit donc être :

-Réintégré aux créances à moins d'un an à l'actif du bilan ;

-Réintégré également pour leur contrepartie aux dettes à moins d'un an (solde créditeur des banques).

✓ **Retraitements des postes du passif**

Les dividendes à payer : Le bilan liquidité doit être établi après répartition du bénéfice. Il en résulte que les distributions doivent être :

-Retranchées du résultat de l'exercice, ajoutées aux dettes à moins d'un an.

Les dettes fiscales latentes : Certains postes des capitaux propres devront être, plus tard, réintégré au résultat fiscal. Ce sont notamment :

- Les subventions d'investissement, la provision pour hausse des prix, les amortissements dérogatoires.

- Ces postes supporteront, à ce moment, l'impôt sur les bénéfices. Cet impôt latent doit être transféré des capitaux propres aux dettes à plus d'un an. Ainsi les dettes fiscales latentes doivent faire l'objet du retraitement suivant :

- L'impôt latent est retranché des capitaux propres,

- L'impôt latent est ajouté aux dettes à plus d'un an.

Les provisions pour risques et charges : Ces provisions représentent des dettes probables. On doit les inscrire soit dans les dettes à plus d'un an, soit dans les dettes à moins d'un an , en étudiant , cas par cas , la date vraisemblable de réalisation du risque ou de la charge.

Toutes les provisions figurant au bilan doivent être justifiées. Cependant, si exceptionnellement il apparaissait qu'une provision pour risque n'est pas justifiée, on la réintégrerait dans les capitaux propres.

Les comptes courants d'associés : Ce sont des apports effectués par les associés pour une période plus ou moins longue. Les comptes courants d'associés sont transférés des dettes financières aux capitaux propres s'ils sont bloqués ou stables. Ils sont donc :

- Éliminé des dettes financières ;
- Ajoutés aux capitaux propres.

L'écart de conversion- passif : L'écart de conversion-passif représente un gain de change latent sur les majorations des créances et sur la diminution des dettes libellées qui a déjà supporté l'impôt sur les bénéfices. Il doit être reclassé dans les capitaux propres.

Certains auteurs, se référant au principe de prudence, préfèrent l'éliminer du passif. En effet, cet écart est fluctuations des monnaies qui présentent un caractère aléatoire.

Les produits constatés d'avance : Les produits constatés d'avance figurent dans l'état des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice. Ils sont reclassés dans les dettes à plus d'un an ou dans les dettes à moins d'un an selon leur échéance.

2-4-2 : Les Reclassements

Pour aboutir à une lecture financière plus globale d'une entreprise, nécessite un reclassement des postes du bilan comptable tout en utilisant les retraitements déjà effectués.

Ils consistent à déplacer les postes du bilan en agrégats significatifs.

✓ Reclassement d'actif

On distingue :

• L'actif immobilisé :

Ou les valeurs immobilisées, regroupe toutes les investissements, les créances et les stocks qui ont une liquidité plus d'un an.

Sont généralement enregistrées avec des valeurs nettes d'amortissement ; elles sont composées comme suit :

-Immobilisations constituant l'outil de travail : immobilisations corporelles et immobilisations incorporelles.

-Immobilisations pouvant comprendre les prêts à plus d'un an de dépôt, cautionnement versée.

-Les titres de participation sont conservés comme des immobilisations financières.

• Actif circulant

Il regroupe la liquidité de moins d'un an

-**Valeur d'exploitation** : Elles sont essentiellement constituées de stocks de classe 3, tel que la marchandise, matières première et fournitures, et produits finis et soumis finis... etc.

-**Valeur réalisable** : Elles sont composées de créance client, créance d'exploitation, avances pour compte, regroupé dans la classe 04.

-**Valeur disponible** : Constituées de caisse, banque, CCP, ce poste regroupe les comptes le plus liquide, c'est la partie la plus liquide de l'actif

✓ **Reclassement du passif**

Le passif est concerné par les retraitements qui s'opèrent sur quelques postes, on cite parmi ces retraitements :

- **Les capitaux permanents (KP) :**

Ce sont tous les éléments dont l'échéance à plus d'un an. Ils figurent au haut du bilan dans la partie passive. Ils comprennent :

-**Les fonds propres (FP) :**

Ce sont des ressources propres à l'entreprise (les fonds sociaux, les réserves, les résultats non distribués...).

- **Les dettes à long et à moyen terme (DLMT) :**

Il s'agit des dettes contractées par l'entreprise dont l'échéance est supérieure à un an, tel que les dettes d'investissement, les emprunts, dettes auprès des établissements de crédits sauf les découverts bancaires, les emprunts obligataires, les provisions pour pertes et charges justifiés à plus d'un an.

-**Les dettes à court terme (DCT) :**

Ce sont toutes les dettes dont l'échéance est inférieure à un an, ce sont principalement :

Les dettes envers les fournisseurs ;

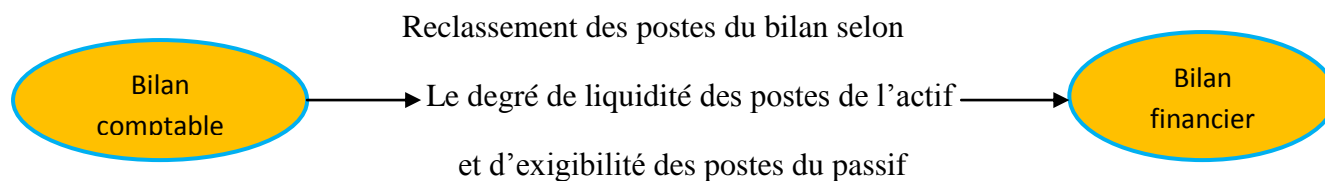
Les dettes envers les banques ;

Les dettes fiscales et sociales ;

Les dettes financières.

Chapitre II *Analyse de la structure financière et de la rentabilité*

Schéma N°02 : Les reclassements



Source : réalisé par nous mêmes

Tableau N°13 : La structure standard du bilan financier

Actif		Passif	
Actif Immobilisé	Actif à long terme	Capitaux permanents	Capitaux propres
			Dettes à long et moyen terme
Actif Circulant	Valeurs d'exploitations	Passif Circulant	Dettes à court terme
	Valeurs réalisables		
	Valeurs disponibles		

2-5 : Présentation du bilan financier

Tableau n°14: Le bilan financier après les retraitements

Le tableau est présenté comme suit :

Actif (degré de liquidité)	Passif (degré d'exigibilité)
Actif à plus d'un an	Passif à plus d'un an
Actif immobilisé net	Capitaux propres
+ plus-values latentes + part de l'actif circulant net à plus d'un an (stock outil, créances...) + charges constatées d'avance à plus d'un an - moins-values latentes -part de l'actif immobilisé net à moins d'un an - capital souscrit-non appelé	+ plus-values latentes +comptes courants bloqués + écart de conversion-passif -part d'écart de conversion actif non couverte par une provision -impôts latents sur subventions d'investissement et provisions réglementées. -actif fictif net -moins-values latentes
Postes constituant l'actif net à éliminer : Frais d'établissement Fonds commercial Primes de remboursement des obligations Charges à répartir	Dettes à plus d'un an
	+ provisions à plus d'un an + impôt latent à plus d'un an sur subventions d'investissements et provisions réglementées + produits constatés d'avance à plus d'un an
Actif à moins d'un an	Passif à moins d'un an
Actif circulant net	Dettes fournisseurs, sociales, fiscales, diverses
-part de l'actif circulant net à plus d'un an + charges constatées d'avance à moins d'un an + part de l'actif immobilisé à moins d'un an + effets escomptés non échus + capital souscrit-non appelé + part d'écart de conversion actif couverte par une Provision	+ dettes financières à moins d'un an + provisions à moins d'un an + impôt latent à moins d'un an sur subventions d'investissement et provisions réglementées + effets escomptés non échus + produits constatés d'avance à moins d'un an

Source : Hubert. B, Op-cite, page 2

III. Analyse de l'équilibre financier

3 : Définition

L'équilibre financier d'une entreprise est fonction de la cohérence qui existe entre ses emplois et ses ressources. Cette cohérence en effet conditionne sa solvabilité et sa liquidité.

L'équilibre financier est apprécié traditionnellement par l'étude de la relation entre le fonds de roulement, le besoins en fonds de roulement et la trésorerie. Il exprime sur une période par l'équilibre entre les ressources et dépenses de la période ou encore les emplois de fonds et les ressources.³⁷

³⁷ P. Congo « Gestion financière de l'entreprise », édition DUNOD, Paris, 2000, P52.

L'équilibre financier est perçu dans une entreprise suivant la règle de l'équilibre financier minimum.

- **La règle de l'équilibre financier minimum**

Les capitaux utilisés par une entreprise pour financer une immobilisation, un stock ou une valeur de l'actif doivent rester à la disposition de celle-ci pendant une durée qui Les capitaux utilisés par une entreprise pour financer une immobilisation, un stock ou correspond à celle de l'immobilisation du stock ou de la valeur d'actif acquis avec leurs capitaux.

Les capitaux qui se trouvent au passif du bilan doivent être employés par l'entreprise pour l'acquisition des postes de l'actif Il ne suffit pas pour un gestionnaire rationnel de chercher les meilleures sources de financements mais aussi d'en faire une affectation judicieuse.

L'affectation que l'on considère comme étant l'orientation des financements pour l'acquisition des éléments de l'actif peu être malavisée. Ainsi, le gestionnaire doit orienter les financements selon une règle de l'équilibre financier minimum qui stipule ce qui suite : Les capitaux utilisés par une entreprise pour financer une valeur d'actif doivent rester à la disposition de l'entreprise pendant un temps qui correspond à la valeur de cet actif.

Il s'agit bien d'ajustement du rapport ressources / emplois et selon lequel les valeurs immobilisées doivent être financées par les capitaux permanents et les emprunts et dettes à court terme financent les valeurs circulantes.

Il est rationnel que les immobilisations dont la transformation en liquidités, soient financées par les capitaux permanents car la longue ou moyenne échéance permet à l'immobilisation de générer les fonds nécessaires à la couverture de la dette. Il en va de soi que les valeurs circulantes dont la rotation est rapide puissent être financées par les dettes à court terme dans la mesure où dans un temps relativement court, les valeurs circulantes génèrent les fonds nécessaires pour faire face aux exigibles les plus proches.

3-1 : fonds de roulement

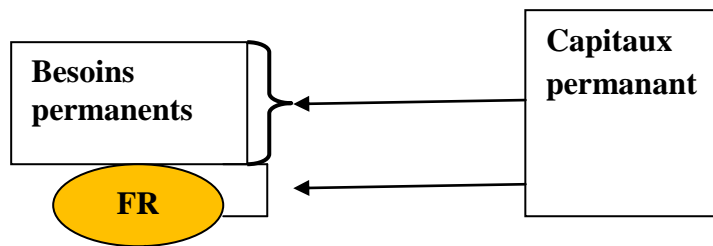
- **Définition**

Le Fonds de roulement (FR) peut être défini comme étant «la part des ressources stables consacrée au financement de l'actif circulant, après financement total des emplois durable ».²⁸

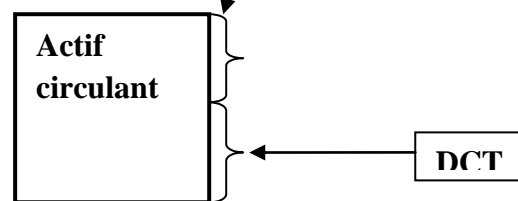
³⁸ RAMA. P, « Analyse et diagnostic financier ». Paris : d'organisation. 2001. p.71.

Schéma N°03: Origine et fonction du FR

Origine du FR



Fonction du FR



Source : réalisé par nous-mêmes, inspiré du POLYCOPIE d'AMOUKRANE. F, P.66.

3-1-1 : Les différents types du Fonds de roulement

Il existe trois types de fonds de roulement. Dans ce qui suit on va présenter les trois types.

➤ Le Fonds de roulement net (FRN)

Le Fonds de roulement net correspond à l'excédent des actifs circulants (ceux qui sont les plus liquides, c'est-à-dire transformables en monnaie à moins d'un an) sur les dettes à court terme (celle qui sont les plus exigibles, c'est-à-dire celle qui devront être remboursées à moins d'un an).

La notion de FRN peut être définie grâce à deux formules équivalentes qui traduisent respectivement une approche « **par le haut de bilan** » et une approche « **par le bas de bilan** ».³⁹

• Méthode de calcul par le haut du bilan :

Si on tient compte des éléments du « haut du bilan », il représente l'excédent des capitaux permanents sur les actifs immobilisés nets, et par conséquent, la part des capitaux permanents qui peuvent être affectés au financement des actifs circulants.

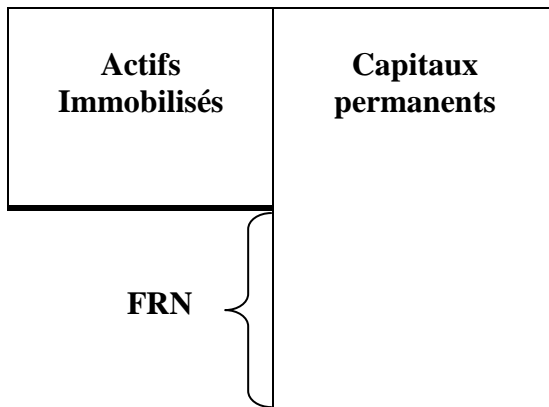
³⁹ COHEN. E, «gestion financière de l'entreprise et développement financiers », Editions EDICEF 1991, Paris, P117-111.

Le calcul du Fonds de roulement par le haut du bilan est formulé comme suit :

$$\text{FRN} = \text{capitaux permanents} - \text{actifs immobilisé}$$
$$\text{FRN} = \text{KP} - \text{AI}$$

La figure n°01 illustre la méthode de calcul du FRN par le haut du bilan :

Figure n°01 : FRN par le haut du bilan



Source : COHEN Elie, « Analyse financière », 5^{ème} édition, ECONOMICA, paris, 2004, p.268.

- **Méthode de calcul par le bas du bilan :**

Si on prend en compte les éléments du bas du bilan, le FRN représente « l'excédent des actifs circulants, liquides à moins d'un an, sur les dettes à court terme exigibles à des actifs circulants, liquides à moins d'un an »⁴⁰

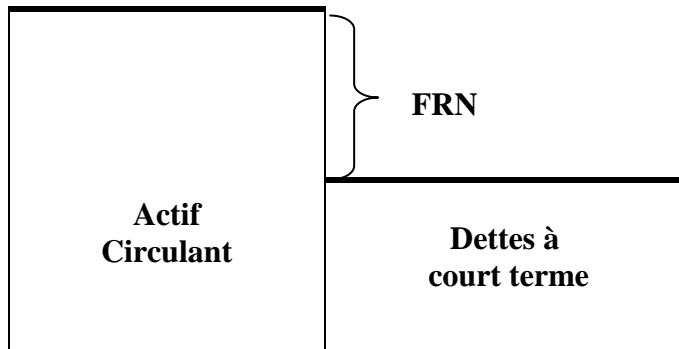
Donc, l'approche du Fonds de roulement net par le bas bilan peut s'exprimer à travers la relation suivante :

$$\text{FRN} = \text{Actifs circulants} - \text{dettes à court terme}$$
$$\text{FRN} = \text{AC} - \text{DCT}$$

La figure suivante montre très clairement le principe de la méthode par le bas du bilan :

⁴⁰ COHEN. E, « Analyse financière », 5^{ème} édition .PARIS. Édition ECONOMICA, 2004, page 269.

Figure N°02 : FRN par le bas du bilan



Source : COHEN Elie, « Analyse financière », 5^{ème} édition, ECONOMICA, paris, 2004, p.269

➤ Le Fonds de roulement propre :

« Cette notion présente une utilité analytique nettement plus limitée que celle du fonds de roulement net. Il permet d'apprécier l'autonomie financière d'une entreprise et la manière dont elle finance ses immobilisations ». ⁴¹

Il peut être défini grâce à la formule suivante :

$$\text{Fonds de roulement propre} = \text{Capitaux propres} - \text{Actifs immobilisés net}$$

➤ Le Fonds de roulement étranger :

« Cette notion sera mentionnée ici que pour mémoire dans la mesure où elle présente un intérêt analytique extrêmement restreint, puis qu'elle se borne à proposer une nouvelle dénomination pour les dettes à plus d'un an ».

$$\text{Fonds de roulement étranger} = \text{Fonds de roulement net} - \text{Fonds de roulement propre}$$

3-1.-2 : Les situations du Fonds de roulement

Trois suppositions doivent être envisagées quant à l'ajustement entre actifs circulants et dettes à court terme : Lorsque les actifs circulants et les dettes à court terme ont une maturité comparable, c'est-à-dire un terme moyen égal, les trois suppositions précédentes peuvent être comme dans les termes suivants :

- **Supposition I : Actifs circulants = Dettes à court terme \longleftrightarrow FRN = 0**

Une telle supposition correspond à une configuration patrimoniale de type suivant

⁴¹ Ibid., P124.

Figure N°03: Actifs circulants = Dettes à court terme

Actifs circulants	Dettes à court terme
Capitaux permanents	Actif immobilisé

Source : COHEN Elie, « Analyse financière », 5^{ème} édition, ECONOMICA, paris, 2004 p.270.

Dans ce premier cas, l'entreprise ne dégage aucun excédent de ressources sur les emplois permanents, ce qui va mettre l'entreprise dans une position de risque d'arrêt d'activité.

▪ **Supposition II : Actifs circulants > Dettes à court terme \longleftrightarrow FRN > 0**

Dans ce cas, on constate effectivement un excédent des liquidités potentielles à court terme (actifs circulants) sur les exigibilités potentielles à court terme (dettes à court terme), ce qui ressort le schéma suivant :

Figure N°04: Actifs circulants > Dettes à court terme

Actifs Immobilisés	Capitaux Permanents
Actifs Circulants	FRN > 0
	Dettes à court terme

Source : COHEN Elie, « Analyse financière », 5^{ème} édition, ECONOMICA, paris, 2004, p.271.

Une telle situation peut être comme le signe d'un ajustement favorable en termes de solvabilité puisque l'entreprise semble alors en mesure de faire face à ses échéances, et dispose même d'un stock de liquidité potentielle destinées à faire face à la contingence.

▪ **Supposition III : Actifs circulants < Dettes à court terme \longleftrightarrow FRN < 0**

Dans ce cas, les liquidités potentielles ne couvrent pas globalement les exigibilités en termes d'équilibre financiers.

Figure N°05: Actifs circulants < Dettes à court terme

Actifs immobilisés	Capitaux Propres
FRN < 0	Dettes à court terme
Actifs Circulants	

Source : COHEN Elie, « Analyse financière », 5^{ème} édition, ECONOMICA, paris, 2004, p.272.

Au total, le fonds de roulement par le bas de bilan permet d'énoncer des règles de jugement claires et simples si la prudence moyenne des actifs circulants est proche de celle des dettes à court terme.

- **Critiques sur le Fonds de roulement net**

-Un FRN positif est un signe favorable en termes de solvabilité.

-Un FRN nul traduit une tension sur la liquidité et correspond donc à une certaine fragilité de l'entreprise en termes de solvabilité.

-Un FRN négatif permet de prévoir des difficultés pour l'entreprise en matière de solvabilité, sauf interventions vérificatrices par une amélioration de la stabilité du financement⁴².

3-1.-3 : Les facteurs de variation du Fonds de roulement

On distingue selon JOSETTE Peyrard deux types de facteurs⁴³:

- ❖ **Les facteurs diminuant le Fonds de roulement :**

- ✓ Augmentation de l'actif immobilisé ; investissements corporels, incorporels et financiers.
- ✓ Diminution des capitaux propres qui se fait par :

-La distribution des réserves et les dividendes, prélèvement de l'exploitant individu ;

-La perte d'exploitation et aussi par le remboursement des capitaux empruntés, le remboursement des emprunts à moyen et à long terme et préserver sa solvabilité à long terme ;

-Le remboursement de comptes courants d'associés ;

-Le remboursement de bons de caisse.

⁴² COHEN. E, «Analyse financière », économique, 6^{ème} édition, 2006, P .252

⁴³ JOSETTE. P, « analyse financière ».9^{ème} éditions. Vuibert, 2006, Page .167.

❖ Les facteurs accroissant le Fonds de roulement :

- ✓ Augmentation des capitaux propres, qui se fait par l'augmentation du capital, des réserves, des subventions d'investissements... ;
- ✓ Augmentation des emprunts et prêts à long terme ;
- ✓ L'augmentation des apports des associés et l'émission des bons de caisse à plus d'un an ;
- ✓ La diminution de l'actif non courant (immobilisé) comme le retrait et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières ;
- ✓ Le remboursement des prêts consentis par l'entreprise.

3.-2 : Le Besoins en Fonds de Roulement(BFR)

• Définitions du Besoin en Fonds de roulement:

« Le BFR représente la différence entre les actifs d'exploitation (stocks et créances clients) et les dettes d'exploitation. Il s'exprime alors par la différence entre les besoins nés du cycle d'exploitation (financement des stocks et des créances) et les ressources du cycle d'exploitations (dettes à court terme) ». ⁴⁴

• Calcul du Besoin en Fonds de roulement

Se calcule par deux méthodes différentes :

✓ La 1 ère méthode :

$$\text{BFR} = (\text{Valeurs d'exploitation} + \text{Valeurs réalisables}) - \text{Dettes à Court Terme (hors dettes financières et Concours bancaires)}$$

✓ La 2^{ème} méthode :

$$\text{BFR} = (\text{actif circulant} - \text{Disponibilités}) - (\text{DCT} - \text{dettes financières})$$

• Les situations du Besoin en Fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement met l'entreprise face à trois suppositions qui sont les suivantes :

❖ Supposition 1 : BFR > 0

Dans cette situation l'entreprise à un BFR positif qui se traduit par un manque des ressources cycliques vis-à-vis des besoins cycliques.

⁴⁴ THIBIERGE. Ch., « Analyse financière » .Paris, Décembre 2005. P.46.

❖ **Supposition 2 : BFR < 0**

Dans cette situation l'entreprise à un BFR négatif, les ressources cycliques supérieures aux emplois cycliques, les ressources d'exploitation financent le besoin d'exploitation.

❖ **Supposition 3 : BFR = 0**

Cette situation exprime un équilibre immédiat pour l'entreprise, car le besoin d'exploitation égale aux ressources d'exploitation.

3-2-1 : Détermination de Besoin en Fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement est formé de deux composantes : le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE), et le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFREH).

➤ **Besoin en Fonds de roulement d'exploitation(BFRE)**

« Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est le besoin de financement à caractère permanent lié aux conditions d'exploitation de l'entreprise (durée de stockage, crédit, crédit fournisseurs). C'est la partie essentielle du besoin en fonds de roulement »⁴⁵.

Le BFRE est la différence entre les besoins de financement d'exploitation (actifs Circulants d'exploitation) et les ressources d'exploitation (dettes circulants d'exploitation)

$$\text{BFRE} = \text{Actifs circulants d'exploitation (ACE)} - \text{Dettes d'exploitation (DE)}$$

➤ **Besoin en Fonds de roulement hors exploitation (BFRHE)**

Le besoin en fonds de roulement hors exploitation ce sont les besoins de financement qui n'ont pas un lien direct avec l'exploitation et présentent un caractère instable.

Le BFRHE est la différence entre autre créances diverses, les dettes envers les fournisseurs d'immobilisations...etc.

$$\text{BFRHE} = \text{Actifs circulants hors exploitation (ACHE)} - \text{Dettes hors exploitation (DHE)}$$

▪ **Actifs circulants hors exploitation :**

Autres débiteurs, acomptes d'impôts sur les bénéfiques, associés : capital souscrit appelé non versé, sociétés apparentées, charges constatées d'avance hors exploitation, valeurs mobilières de placement non rapidement transformables en liquidités.

⁴⁵ BARREAU. J et DELAHAYE. J et F, « Gestion financière, DUNOD », 14^{ème} édition, 2005, P .152

▪ **Actifs circulants hors exploitation :**

Autres débiteurs, acomptes d'impôts sur les bénéfices, associés : capital souscrit appelé non versé, sociétés apparentées, charges constatées d'avance hors exploitation, valeurs mobilières de placement non rapidement transformables en liquidités.

▪ **Dettes hors exploitation :**

Autres créditeurs, provisions pour risques et charges à caractère variable, dettes fiscales (les impôts sur les bénéfices), produits constatés d'avance hors exploitation.

3-2-2 : Les facteurs de variation du Besoin en Fonds de roulement

Pour régler son équilibre à court terme, l'entreprise au choix entre⁴⁶ :

❖ **Les facteurs diminuant le BFR :**

Dans le cas d'un BFR positif (important) avec un FRN insuffisant, l'entreprise doit diminuer son BFR en :

- Diminuant les VR c'est-à-dire réduire ses ventes à crédit ;
- Augmentant ses achats à crédit ;
- Allongement des délais fournisseur ;
- Relançant les ventes ou en réduisant la production.

❖ **Les facteurs accroissant le BFR :**

Dans le cas d'un BFR négatif ($VE+VR < DCT$), indiquant une ressource d'exploitation non utilisée, l'entreprise doit :

- Augmenter les VR en encourageant les ventes à crédit ;
- Diminuer ses achats à crédit (DCT) ;
- Allongement des délais clients ;

3-3 : La Trésorerie nette (TR)

La trésorerie d'une entreprise reflète la situation financière globale de l'entreprise pendant une durée déterminée.

3-3-1 : Définition

« La Trésorerie d'une entreprise à une date donnée égale à la différence entre les ressources mises en œuvre pour financer son activité et les besoins engendrés par cette même activité »⁴⁷.

⁴⁶ VERNIMEN. P, « finance de l'entreprise », 9^{ème} édition, Dalloz, 2002, page 145.

⁴⁷ VERNIMMEN. P, Op.cit. .p.122.

Autrement dit «la trésorerie joue un rôle fondamental dans l'entreprise. Elle réalise l'équilibre financier à court terme entre le fond de roulement, relativement constant et les besoins en fond de roulement, fluctuants dans le temps ».

Cette notion est très importante puisqu'elle est indispensable pour l'entreprise de disposer d'un niveau de disponibilités suffisant pour honorer ses dettes à la date d'échéance.

3-3-2 : Le rôle de la trésorerie

- Arbitrage entre les différentes banques de manière à réduire ou à éliminer certains déficits ;
- Négociation avec les banques, la négociation peut porter sur différents points : taux d'intérêt, nombre et nature des dates de valeurs ;
- Mise à jour permanente des informations nécessaires aux prévisions et des logiciels utilisés.

3-3-3 : Mode de calcul de la Trésorerie nette

Deux méthodes sont utilisées pour le calcul de la trésorerie et se présentent comme suit :

✓ Première méthode :

Le rapprochement des emplois et des ressources correspondant à des opérations financières à court terme permet de libérer la « situation de la trésorerie nette », ou plus simplement la trésorerie nette.

Ainsi, on met généralement :

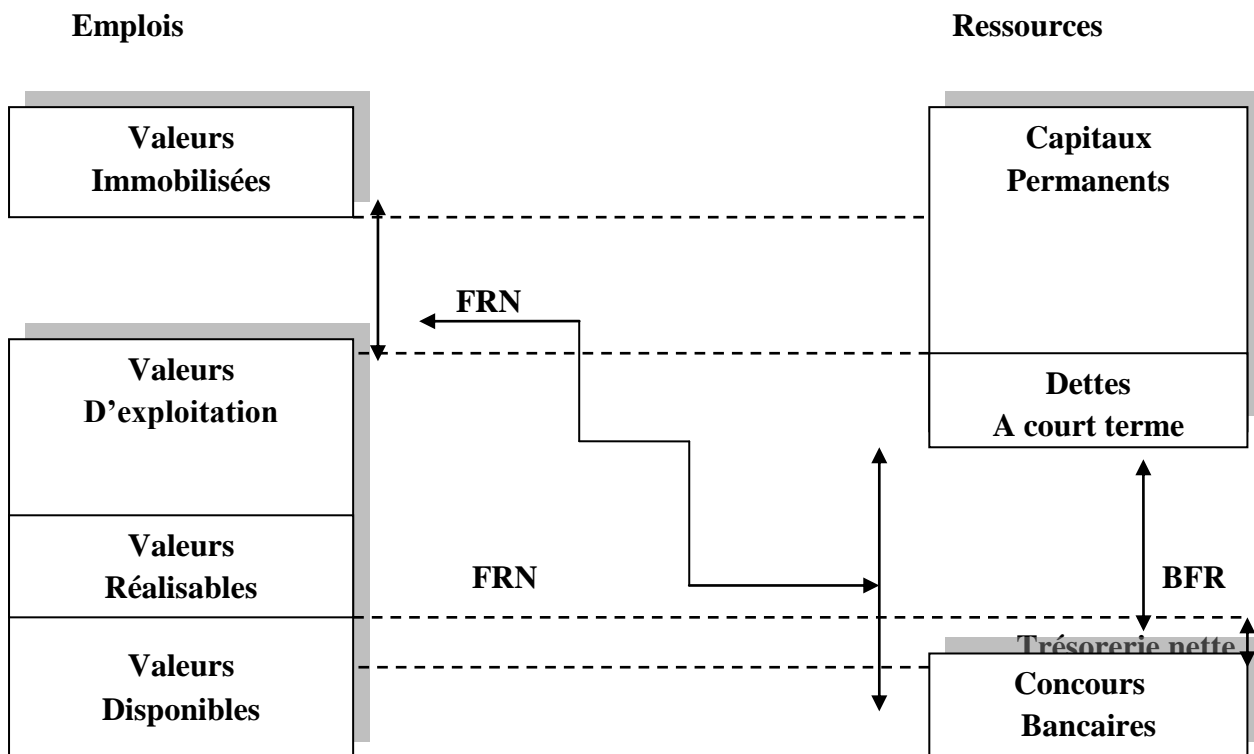
$$\text{Trésorerie nette} = \text{Emplois de trésorerie} - \text{Ressources de trésorerie.}$$

✓ Deuxième méthode :

La trésorerie nette traduit la position globale de l'entreprise sur ses opérations financières à court terme. Généralement elle se calcule de la manière suivante :

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

Schéma N°04 : schématisation de la trésorerie nette



Source : Bouraba, « Les techniques comptable », Berti, Alger, 1999, P325.

3-3-4 : Les situations de la trésorerie nette (TR)

- ✓ **Supposition 01 : Si le $TN > 0$ c'est-à-dire $FRN > BFR$ donc la Trésorerie est positive**

La trésorerie est positive, signifie que le FRN finance intégralement le besoin en fonds de roulement. L'excédent de FRN constitue une trésorerie nette positive. Si cette situation se perpétue, il faut veiller à ce que la trésorerie positive ne soit pas excessive et envisager des placements rémunérateurs.

Figure N°06 : les cas possibles d'une trésorerie positive

	FR⁺	FR⁻
BFR⁺	T ⁺ : lorsque (FR>BFR), le FR finance entièrement l'actif circulant et permet de dégager une trésorerie, il convient de s'assurer que cette trésorerie ne correspond pas à un sous-emploi des capitaux.	X

BFR⁻	<p>T⁺ : le FR et BFR dégagent un excédent de trésorerie, il faut s'assurer que cette trésorerie ne corresponde pas un sous – emploi de capitaux.</p>	<p>Lorsque ($FR < BFR$), Le BFR finance une partie des actifs immobilisés et dégage de la trésorerie, un renforcement des ressource stables est à envisager.</p>
------------------------	--	--

Source : RAMAGE.P, op-cite page 76

- ✓ **Supposition 02 : Si le $TN < 0$ c'est à dire $FRN < BFR$ donc la Trésorerie est négative**

La trésorerie est négative, signifie que le FRN est insuffisant pour financer le besoin en fonds de roulement en totalité. Une partie est couverte par des crédits bancaires.

Cette situation est courante. Si elle se prolonge, il faut vérifier que les utilisations de concours bancaires n'augmentent pas régulièrement dans le temps. L'entreprise serait alors dépendante des banques et son risque de défaillance augmenterait.

Figure N°07 : les cas possibles d'une trésorerie négative

	FR⁺	FR⁻
BFR⁺	<p>T⁺ : si ($FR < BFR$), le BFR est financé par des ressources permanentes et un découvert bancaire, il est prudent de s'assurer de l'importance du découvert.</p>	<p>T⁻ : la trésorerie finance entièrement les actifs immobilisés et l'actif circulant. Cette situation est mauvaise si elle n'est pas occasionnelle car l'entreprise est en déséquilibre financier.</p>
BFR⁻		<p>T⁻ : lorsque ($FR > BFR$) : le BFR dégage des ressources permanentes pour financer une partie de l'actif immobilisé et l'autre partie est financé par un découvert bancaire par exemple. Il convient de s'assurer que ce découvert n'est pas trop important, la dépendance financière est grande et la structure financière de financement est à revoir.</p>

Source : RAMAGE.P, op-cite page 76

- ✓ **Supposition 03 : Si le $TN = 0$ c'est-à-dire $FRN = BFR$ donc la Trésorerie est nulle**

La trésorerie est nulle, signifie que le FRN est presque identique au besoin en fonds de roulement. Cette situation peut être considérée comme le meilleur du point de vue de l'analyse fonctionnelle.

Figure N°08 : représentation de la Trésorerie nulle

BFR	FRNG
Trésorerie Nette	

Source : réaliser par nous même

- **La relation entre TR, BFR et FR**

La trésorerie qui trouve sa source dans le fonds de roulement permanent et qui s'emploie dans les besoins en fonds de roulement est égale a la différence entres ces deux termes

La trésorerie = Fonds de roulement permanent - besoin en fonds de roulement

$$TR = FRP - BFR$$

Cette relation constitue d'abord une identité comptable livre violet ^page 61

IV. L'analyse par la méthode des ratios

L'analyse fondée sur les indicateurs de l'équilibre financier ne suffit pas pour porter un jugement définitif sur la santé financière d'une entreprise, ainsi on a recours à la deuxième approche de l'analyse statique de la structure financière, celle des ratios. La méthode des ratios est un outil qui permet d'évaluer ponctuellement les soldes des actifs et des passifs apparaissant au bilan en comparant les flux enregistrés pendant tout exercice au compte de résultat.

4-1 : Définition d'un Ratio

« Un ratio est le rapport entre deux grandeurs, celles-ci peuvent recouvrir des données brutes telles que le stock ou un poste du bilan ainsi que des données plus élaborées telles que le fonds de roulement, la valeur ajoutée, l'excédent brut d'exploitation »⁴⁸.

Autrement dit un « ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques d'une variable. Ce rapport s'applique à »⁴⁹ :

- Une même grandeur à deux dates différentes (la variation de chiffre d'affaire);
- Deux nombres non reliés par un mécanisme comptable (le coefficient de capital : totale du bilan / chiffre d'affaires);
- Le rapport d'un sous-ensemble à une totalité (capitaux propres /dettes totales).

⁴⁸ VIZZAVONA. P, « Gestion financière », 9^{ème} édition ATTOLS, Paris, 2004, Page 49.

⁴⁹ EVARAET. S, « Analyse et diagnostic financiers », 2^{ème} Edition, paris 1992, page 157

4-2 : L'intérêt de l'analyse par la méthode des ratios

Les ratios permettent de :

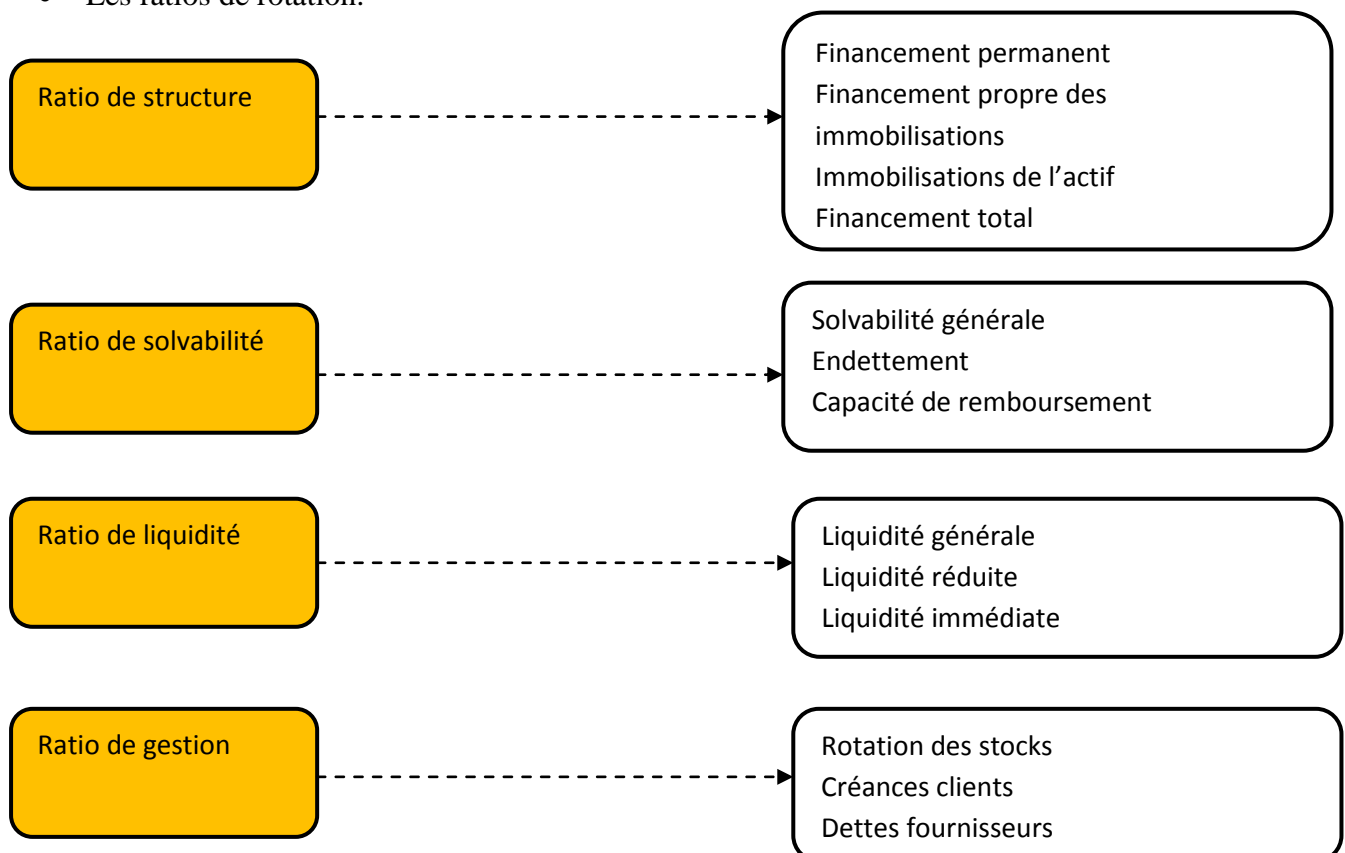
- Faciliter l'interprétation économique et financière de la situation de l'entreprise et identifier aisément d'éventuels problèmes ;
- Faciliter les comparaisons entre deux ou plusieurs entreprises similaires ;
- Jouer le rôle d'indicateur des différents points faibles et points forts qui caractérisent la politique financière.

4.3 : Les différents types de ratios

Les ratios financiers constituent des indicateurs utilisés pour effectuer l'analyse financière d'une entreprise. Ils sont le plus souvent utilisés par le dirigeant d'une société, les investisseurs et éventuellement par des repreneurs d'entreprises, par exemple lors d'une évaluation.

Il est possible d'établir plus d'une centaine de ratios, mais tous n'offrent pas le même intérêt. De ce fait, les plus significatifs ont été retenus et ont été classés ainsi :

- Les ratios de structure financière;
- Les ratios de solvabilité ;
- Les ratios de liquidité ;
- Les ratios de rotation.



Source : réaliser à partir des documents consultés

➤ Les ratios de structure financière :

Permettent de porter un jugement sur la structure financière de l'entreprise à un moment donné, et d'apprécier la solvabilité et les équilibres financiers de l'entreprise. Ces ratios se composent comme suit :

- **Le ratio de financement permanent (R.F.P) :**

Il mesure la part des immobilisations financées par les capitaux permanents.

Il se calcule par la formule suivante :

$$\text{Ratio de financement permanent} = \frac{\text{Capitaux permanents (KP)}}{\text{valeurs immobilisées(VI)}}$$

Ce ratio doit être supérieur ou égale à 1, ce qui est recommandé, il traduit l'existence d'un fonds de roulement, il exprime la règle de l'équilibre minimum.

- **Le ratio de financements propres des immobilisations (R.F.P.I) :**

Ce ratio concerne le financement propre des immobilisations. Il traduit ainsi l'autonomie dont l'entreprise fait preuve dans le financement de ces investissements cumulés.⁵⁰

Il mesure la capacité de l'entreprise à financer ses investissements par ses capitaux propres. Il doit être supérieur ou égale à 0,5. Il se calcule par la formule suivante :

$$\text{Ratio de Financements Propres des Immobilisations} = \frac{\text{Capitaux Propres (CP)}}{\text{Valeurs Immobilisées (VI)}}$$

- **Le ratio des immobilisations de l'actif (R.I.A) :**

Ce ratio montre l'importance des immobilisations dans le patrimoine de l'entreprise. Il doit être supérieur ou égale à 0,5 et se calcule selon la formule suivante :

$$\text{Ratio des Immobilisations de l'Actif} = \frac{\text{Valeurs Immobilisées (VI)}}{\text{Total des actifs(TA)}}$$

- **Le ratio de financement total (R.F.T) :**

Ce ratio permet de mesurer la part des ressources internes de l'entreprise. Il est également appelé ratio d'indépendance financière. Il est recommandé que les capitaux propres soient supérieurs ou égale à 1/3 du total passif. Il se calcule par :

⁵⁰ COHEN. E, « Gestion de l'entreprise et développement financier ». Paris : EDICEF. 1991. P. 146.

Ratio de Financement Total = Capitaux propres (CP) / Passifs total

Le Ratio d'autonomie financière (R.A.F) : Il mesure la capacité de l'entreprise à s'endetter. Il indique aussi le degré de l'indépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers. Ce ratio doit être supérieur ou égale à 1.

Il se calcule par la formule suivante :

Ratio d'Autonomie Financière = Capitaux Propres (CP) / Total Dettes(TD)

➤ Les ratios de solvabilité:

Ils permettent d'apprécier le degré du risque financier et servent également de base à l'analyse financière pour estimer le financement qui sera nécessaire et les conditions dont il faudra l'assortir.

Le plus utilisé de ces ratios est sans doute le rapport des capitaux propres aux dettes totales de l'entreprise.⁵¹

- **Le ratio de solvabilité générale (R.S.G) :**

Il mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à court et long terme. Il doit être supérieur ou égale à 1, car en cas de faillite ou liquidation, l'entreprise peut payer ces dettes par la vente de ces actifs comme dernière solution.

Il se calcule par:

Ratio de Solvabilité Générale = Total des Actifs (TA) / Total des Dettes (TD)

- **Le ratio d'endettement (RE) :**

Ce ratio exprime la dépendance de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs de capitaux à long et moyen terme et mesure la capacité d'endettement de l'entreprise. La norme veut que les dettes à long et moyen terme ne dépassent pas 50% des fonds propres.

Il se calcule par :

Ratio d'endettement= Dettes à long et moyen terme (DLMT) / Fonds propres (FP)

- **Le ratio de capacité de remboursement (RCR) :**

Ce ratio détermine le nombre d'années que disposerait la CAF à rembourser les dettes à long et moyen terme. Ce ratio ne doit pas dépasser trois et demi(3,5).

⁵¹ NECIB. R, « Méthodes d'analyse financière ». Annaba, Algérie : Dar El-Ouloum, 2005. Page 93.

Il se calcule par :

$$\text{Ratio de capacité de remboursement} = \frac{\text{dettes à long et moyen terme (DLMT)}}{\text{capacité d'autofinancement (CAF)}}$$

➤ Les ratios de liquidité :

Les ratios de liquidité indiquent si l'entreprise a suffisamment de « liquidités » pour payer ses dettes à court terme.

- **Le ratio de liquidité générale (R.L.G) :**

Ce ratio exprime le degré de couverture du passif à court terme par les actifs à court terme. C'est le ratio de fonds de roulement liquidité. Il doit être supérieur ou égale à 1.

Il se calcule par :

$$\text{Ratio de Liquidité Générale} = \frac{\text{Actif Circulant (AC)}}{\text{Dettes à Court Terme (DCT)}}$$

- **Le ratio de liquidité réduite :**

Ce ratio permet de mesurer l'aptitude de l'entreprise à payer ses dettes à court terme par l'argent dont elle dispose et celui qu'elle attend de ses débiteurs, il doit être compris entre 0.3 Et 0.5.

Il se calcul comme suit :

$$\text{Ratio de Liquidité Réduite} = \frac{\text{Valeur Disponible (VD)} + \text{Valeur Réalisable (VR)}}{\text{Dettes à Court terme (DCT)}}$$

- **Le ratio de liquidité immédiate (R.L.I) :**

Ce ratio mesure l'aptitude de l'entreprise à faire face au remboursement de ses dettes à court terme par ses disponibilités immédiates. Ce ratio doit être compris entre 0.2 et 0,3.

Il se calcule comme suit :

$$\text{Ratio de Liquidité Immédiate} = \frac{\text{Valeur Disponible (VD)}}{\text{Dettes à Court Terme (CT)}}$$

➤ Les ratios de rotation

Ils permettent d'apprécier la politique de gestion des composants principaux de cycle d'exploitation menée par les dirigeants de l'entreprise.⁵²

⁵² FORGET. J, « Analyse financière ». Edition : d'organisation. 2005. p.107.

- **Le ratio de rotation des stocks :**

Ce ratio permet de connaître le nombre moyen de rétention de stocks. Il se calcule de la manière suivante :

- ❖ **Pour une entreprise industrielle:**

$$\text{Ratio de rotation des stocks} = \text{consommations (HT)} / \text{Stock moyen}$$

- ❖ **Pour une entreprise commerciale:**

$$\text{Ratio de Rotation des stocks} = \text{Achats (HT)} / \text{stock moyen}$$

- ❖ **Pour le délai de rotation des stocks:**

$$\text{Stock moyen} = (\text{Stock initial} + \text{Stock Final}) / 2$$

$$\text{Délais de rotation (en mois)} = 1 / R * 12$$

$$\text{Délais de Rotation (en jours)} = 1 / R * 360$$

- **Les ratios relatifs aux créances clients :**

« Ce ratio mesure la durée moyenne des crédits accordés par l'entreprise à ces clients, et par définition, le délai moyen de paiement de ces derniers. Il se calcule en rapportant l'encours clients au chiffre d'affaires »⁵³.

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio de Rotation} = (\text{clients} + \text{effets à recouvrir} + \text{effets escomptés et non échus} / \text{Chiffre d'Affaires TTC}) * 360$$

- **Le ratio relatif aux dettes fournisseurs :**

Ce ratio mesure la durée moyenne du crédit accordé par les fournisseurs à l'entreprise. Il se calcule en rapportant le montant de l'en-cours fournisseurs au montant des achats de l'entreprise multiplié par 360.

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio de Rotation} = (\text{fournisseurs} + \text{comptes rattachés} / \text{Achats Annuels TTC}) * 360$$

⁵³ CABY. J, KOEHL. J, « Analyse financière ». France, paris, Darios et Pearson, édition 2003/2006. P158.

➤ **Ratios liés à la CAF :**

• **La capacité de remboursement :**

Elle se Calcule par la formule suivante

$$\text{Capacité de remboursement} = \text{Dettes financières} / \text{Capacité d'autofinancement}$$

Ce ratio permet d'appréhender la capacité de l'entreprise à générer des ressources suffisantes pour lui permettre de rembourser ponctuellement les emprunts à moyen ou à long termes qu'elle a contracté. On considère généralement que les dettes à moyen ou à long terme ne doivent pas dépasser 3 à 4 fois la capacité d'autofinancement, autrement dit, le ratio ne doit pas être supérieur à 3 ou 4.⁵⁴

• **Ratio d'autofinancement :**

« L'autofinancement est la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise. Il est intéressant de mettre en rapport ces deux indicateurs et d'en apprécier l'évolution à partir du ratio suivant »⁵⁵ :

$$\text{Ratio d'autofinancement} = \text{Autofinancement} / \text{Valeur ajoutée}$$

Il mesure la part de la valeur ajoutée consacrée à l'autofinancement. L'évolution positive de ce ratio dans le temps traduit une amélioration de l'indépendance financière de l'entreprise, le temps traduit une amélioration de l'indépendance financière de l'entreprise.

On conclue que, nous pouvons affirmer que les ratios constituent un outil permettant de trier et de sélectionner les informations en mettant en évidence les points clés de l'entreprise. Les ratios financiers servent simplement à mettre en évidence les résultats des décisions financières qui ont été prises ou qui le seront.

⁵⁴ BERNET. L, op.cit. p189.

⁵⁵ BEATRICE. F, « Analyse financière ». 13^{ème} Edition. Paris, 2006. p.65.

Section 02 : Généralité sur la rentabilité

L'objectif de toute entreprise, quel que soit la nature de son activité, est de réaliser des bénéfices, donc de rentabiliser ces capitaux investis. La liaison entre la rentabilité et la croissance est étroite, ainsi une entreprise non rentable d'une façon permanente risque de disparaître. Dans cette section, nous allons présenter d'une manière générale la notion de rentabilité. Pour ce faire nous commencerons d'abord par des définitions de la notion de la rentabilité, nous passerons par la suite à la présentation des principaux types de rentabilités, et nous terminerons par l'analyse de l'effet de levier.

2-1 : Définition

La notion de rentabilité est fondamentale en gestion financière et d'une utilisation très large. Elle permet de mieux évaluer la performance de l'entreprise. «Elle est généralement définie comme l'aptitude de l'entreprise à accroître la valeur des capitaux investis, autrement dit à dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné de ressource engagées dans l'entreprise. »⁵⁶

Selon K. CHIHA : « La rentabilité s'appréhende par le rapport des résultats sur les moyens permettant la réalisation de ces résultats ou cours d'une période donnée ». ⁵⁷

D'après TOURNIER, évaluer la rentabilité d'une entreprise revient à déterminer sa performance. Cette dernière se définit par le degré de la réalisation des objectifs que les propriétaires assignent à l'entreprise.

Et selon G. MELYON : « La rentabilité est l'aptitude à produire un profit ou un résultat. Pour juger la rentabilité d'une entreprise, il convient de rapprocher le résultat dégagé avec les moyens mis en œuvre pour obtenir ce résultat, c'est-à-dire, du capital qui s'y trouve investi »⁵⁸

D'après toutes ces définitions, nous pouvons définir la rentabilité comme étant la mesure des profits réalisés par une entreprise. Elle détermine quel revenu l'entreprise parvient à générer en fonction de ce qu'elle possède.

2-2 : Les types de rentabilité

La rentabilité est une notion multidimensionnelle, cependant, on distingue trois types de rentabilité qui dominent l'analyse financière à savoir :

- ✓ La rentabilité économique qui mesure la performance globale de l'entreprise ;
- ✓ La rentabilité financière qui mesure la rentabilité des capitaux propres.
- ✓ La rentabilité commerciale.

⁵⁶ HOARAU. C, Op. cit, P.87.

⁵⁷ K, « *Gestion et stratégie financière* », 1^{ère} édition, éd Houma, Alger, 2005, P.55.

⁵⁸ MELYON. G, « *Gestion financière* », 4^{ème} édition, éd Bréal, France, 2007, P.166.

2.-2-1 : La rentabilité économique (Rentabilité des actifs)

La rentabilité économique constitue la variable fondamentale pour exprimer la formation du taux de rentabilité des capitaux propres, son analyse constitue une étape fondamentale du diagnostic financier.

2-2-1-1 : Définition et utilité de la rentabilité économique

La rentabilité économique exprime la rentabilité de l'ensemble des capitaux engagés avant déduction des charges financières et de l'impôt. Celle-ci permet d'apprécier la performance de l'entreprise indépendamment du mode de financement et de la politique fiscale.

Selon Jean BARREAU et Al, la rentabilité économique « est le taux qui exprime la performance industrielle et commerciale de l'entreprise indépendamment de son financement et qui doit permettre des comparaisons dans le temps et dans l'espace. ».⁵⁹

La rentabilité des actifs permet donc, d'apprécier si une opération réalisée par l'entreprise dégagera un coût pour celle-ci ou au contraire permettra de réaliser un excédent.

Elle mesure ainsi, l'efficacité des moyens de production mis en œuvre dans le cadre de son activité.

2-2-1-2 : Mode de calcul de la rentabilité économique

En fonction des choix faits au niveau du numérateur et du dénominateur, il existe plusieurs façons de calculer la rentabilité économique. Ainsi, selon le niveau de résultat qui est pris en compte, deux ratios sont généralement calculés :

- ✓ Ratio de rentabilité économique « d'exploitation » brute ;
- ✓ Ratio de rentabilité économique « d'exploitation » nette.

La rentabilité économique d'exploitation est obtenue en divisant le résultat économique (c'est-à-dire le résultat qui ne prend pas en compte les éléments financiers et exceptionnels) par le montant des capitaux engagés pour obtenir ce résultat (capital d'exploitation). Le ratio de rentabilité d'exploitation mesure uniquement la rentabilité des capitaux investis dans l'activité de l'entreprise.

Ce ratio s'exprime par le rapport suivant :

$$\text{Rentabilité d'exploitation} = \frac{\text{Résultat économique}}{\text{Capital d'exploitation}}$$

⁵⁹ BARREAU. J, et all, « *Gestion financière, MANUEL ET APPLICATION* », 14^{ème} édition, éd Dunod, Paris, 1995, P.134.

Capital d'exploitation	AEB	AEN
Résultat d'exploitation		
RBE	$R1 = \frac{EBE}{AEB}$	
RE		$R2 = \frac{RE}{AEN}$

Source : DAYAN. A, Op.cit, P.112.

En effet, les éléments du ratio de rentabilité économique peuvent être évalués soit en brute, soit en nette c'est-à-dire après déduction des amortissements et provisions. Donc le résultat économique (dénominateur) peut être :

- Un résultat brute d'exploitation "RBE" (avant amortissement) ;
- Un résultat d'exploitation "RE" (après amortissement).

Aussi le capital d'exploitation (dénominateur) peut être :

- Un actif économique brute "AEB", composé des immobilisations d'exploitation brutes et du besoin de financement liés au cycle d'exploitation (avant amortissement) ;
- Un actif économique net "AEN", composé des immobilisations d'exploitation nette et du BFR (après amortissement).

Les éléments du ratio de rentabilité économique devant toujours être cohérent c'est-à-dire le « Brut / Brut » et le « Net / Net » afin qu'il soit significatif.

Le tableau ci-dessus reclasse les ratios de rentabilité d'exploitation tout en respectant la cohérence entre le numérateur et le dénominateur.

-R1 (Taux de rentabilité économique brute) constitue une première mesure de l'efficacité de l'entreprise dans l'utilisation de ces ressources. Ce dernier mesure, en quelque sorte, la rentabilité brute des investissements puisque les besoins en fonds de roulement constituent un véritable investissement dans la mesure où ils sont permanents.⁶⁰

- R2 (Taux de rentabilité économique nette), ce ratio conditionne la rentabilité financière de l'entreprise. Il mesure la performance économique de l'entreprise ainsi que son aptitude à attirer de nouveaux moyens de financement et à se développer.

2-2-1-3: Décomposition du ratio de rentabilité économique

Le ratio de rentabilité économique d'une entreprise s'explique comme la combinaison d'une marge et d'un taux de rotation. Il peut donc se décomposer comme suit :

⁶⁰ PEYRARD. J, et all, Op.Cit., P. 217.

$$\frac{\text{Résultat économique}}{\text{Capital d'exploitation}} = \frac{\text{Résultat économique}}{\text{Chiffre d'affaire}} \times \frac{\text{Chiffre d'affaire}}{\text{Capital d'exploitation}}$$

Taux de marge économique Ratio de rotation de capital

Alors :

Rentabilité économique \Rightarrow **Taux de marge économique** \times **Taux de rotation du capital**

Le ratio de résultat d'exploitation/ Chiffre d'affaire (CA) est un ratio de marge (brute ou nette). Il mesure la profitabilité des ventes de l'entreprise, c'est-à-dire son efficacité commerciale, et permet de suivre si l'entreprise utilise bien son chiffre d'affaire.⁶¹

Le ratio CA/Capital économique est un ratio de rotation. Il décrit le flux de chiffre d'affaire que génère un capital économique donnée. L'analyste cherche à voir l'efficacité de l'entreprise à utiliser efficacement ces ressources productives et à transformer son capital économique en CA.

La rentabilité économique dépend ainsi d'une part de la politique de prix de l'entreprise, et de la gestion de son exploitation, d'autre part de l'efficacité dans l'utilisation de son capital. L'amélioration de la rentabilité économique peut donc provenir de :

- ✓ L'augmentation de la marge réalisée sur chaque produit;
- ✓ L'augmentation des quantités vendues, à marge unitaire constante.

Ainsi, deux stratégies peuvent être définies. La même rentabilité peut en effet être obtenue avec une politique de marge faible mais avec une rotation des ventes importantes (entreprise de négoce) ; ou bien au contraire, avec des marges élevées mais une faible rotation des actifs (entreprises de l'industrie lourde).

En ce qui précède, l'étude a été limitée dans l'exploitation, c'est-à-dire en prenant en compte uniquement les capitaux engagés dans l'exploitation. Néanmoins, il est possible d'élargir l'étude en prenant en compte l'ensemble de l'actif de l'entreprise. Le ratio de rentabilité générale peut être, donc, présenté comme suit :

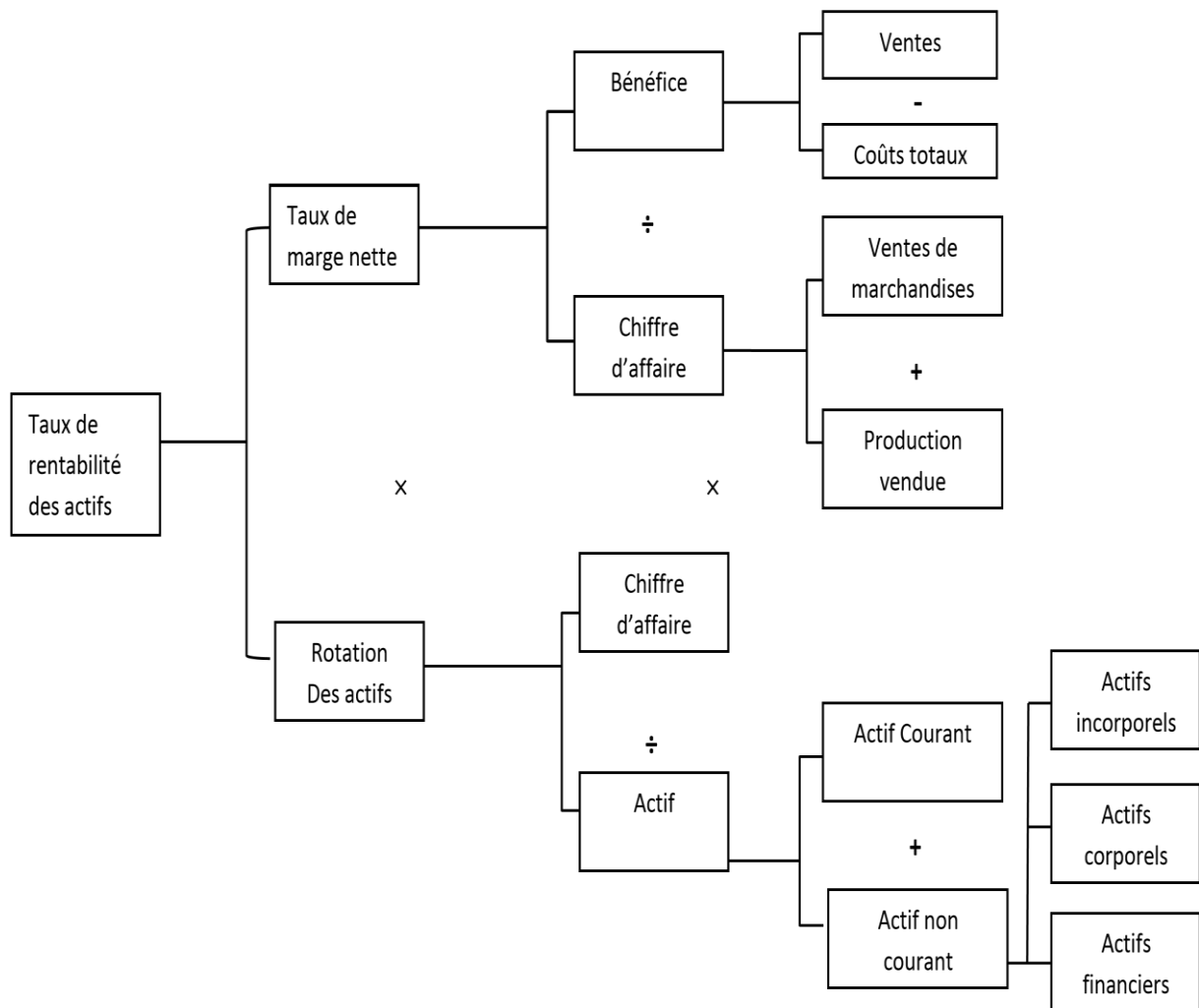
$$\text{Rentabilité économique totale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total actif}}$$

Contrairement aux ratios précédents (rentabilité économique d'exploitation brute ou nette), le ratio de rentabilité économique totale permet de mesurer la rentabilité de tous les capitaux investis, qu'il soit affecté à l'exploitation de la firme, ou à ses investissements financiers.

⁶¹ DE LA BRUSLERIE. H, « *Analyse financière : information financière, évaluation, diagnostic* », 4^{ème} édition, éd Dunod, Paris, 2010, p.94

Le schéma ci-dessus montre clairement les divers composants de la rentabilité économique.

Schéma N°05: Taux de rentabilité des actifs



Source : PEYRARD. J, et all, Op. Cit., P. 218.

2-2-2 : La rentabilité financière

La rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise. Elle intéresse principalement le propriétaire de l'entreprise.

2-2-2-1 : Définition de la rentabilité financière

La rentabilité financière mesure l'aptitude des capitaux investis par les actionnaires et associés, après la rémunération des créanciers (Frais financiers) et la rémunération de l'Etat (Impôts sur les bénéfices), à dégager un certain niveau de profit.

Selon BATSCH Laurent : « la rentabilité financière est la rentabilité qui intéresse les actionnaires : elle établit le rapport entre un résultat net appropriable par les actionnaires et le stock de capitaux avancés par ceux-ci ». ⁶²

⁶² BATSCH.L, « *Le diagnostic financier* », éd Economica, Paris, 1995, P89.

Ces définitions, montrent bien que la rentabilité financière est une préoccupation fondamentale pour les actionnaires. Son calcul leur permet de porter un jugement sur leurs investissements dans le capital d'une entreprise.

Toutefois, les prêteurs s'intéressent aussi à la rentabilité financière réalisée par l'entreprise, ces derniers s'intéressent avant tout à la capacité de remboursement de la firme, ainsi qu'à sa possibilité de payer les charges financières.

Selon GINGLINGER E: « La rentabilité financière mesure la rentabilité de l'entreprise de point de vue de chaque pourvoyeur de fonds, que ce soit des actionnaires ou des prêteurs ».⁶³

2-2-2-2 : Mode de Calcul de la rentabilité financière

Selon les éléments retenus au numérateur et au dénominateur du ratio, il est possible d'apprécier la rentabilité financière de deux manières :

- ✓ Par le taux de rentabilité des capitaux permanents ;
- ✓ Par le taux de rentabilité des capitaux propres.

A. La rentabilité des capitaux investis

La rentabilité des capitaux investis est obtenue en divisant le résultat courant par le montant des capitaux permanents (constitués des capitaux propres et de l'endettement à long terme). Elle est calculé, donc, à partir du résultat provenant des seules opérations liées à l'activité courante, c'est-à-dire à l'exclusion des opérations exceptionnelles. Ce ratio offre l'avantage de faciliter les comparaisons interentreprises.

Afin de respecter le principe d'homogénéité, il faut retenir au numérateur une mesure du résultat qui intègre la rémunération des actionnaires et des prêteurs. Le résultat courant ignore les frais financiers payés aux créanciers de l'entreprise. D'où l'idée de les rajouter au résultat courant, dans un ratio qui comporte au dénominateur les capitaux investis par l'entreprise.⁶⁴

Donc, la rentabilité des capitaux investis s'exprime par le ratio suivant :

$$\text{Rentabilité des capitaux investis} = \frac{\text{Résultat courant} + \text{Frais financiers}}{\text{Capitaux permanents}}$$

B. La rentabilité des capitaux propres

Ce ratio exprime l'aptitude de l'entreprise à générer des bénéfices et à rémunérer les actionnaires soit sous forme de dividendes, soit sous forme d'affectation aux réserves.

Autrement dit, « il mesure la capacité de l'entreprise à rentabiliser les fonds apportés par les actionnaires. Il doit être le plus élevé possible. »⁶⁵

⁶³ GINGLINGER E., Op. Cit., P.29.

⁶⁴ DE LA BRUSLERIE. H, Op. Cit., P196.

⁶⁵ GRANDGUILLOT. B, et all, Op. Cit., P72.

La rentabilité des capitaux propres se mesure par le ratio :

$$\text{Rentabilité des capitaux propres} = \frac{\text{Résultat net de l'exercice}}{\text{Capitaux propres}}$$

2-2-2-3 : Décomposition du taux de la rentabilité financière

Tout comme la rentabilité économique, il est aussi possible de décomposer le ratio

$$\frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}} = \underbrace{\frac{\text{résultat de l'exercice}}{\text{chiffre d'affaire HT}}}_{\text{Taux de marge net}} \times \underbrace{\frac{\text{chiffre d'affaire HT}}{\text{capitaux investis}}}_{\text{Rotation}} \times \underbrace{\frac{\text{capitaux investis}}{\text{capitaux propres}}}_{\text{Taux d'endettement}}$$

Alors :

$$\text{Rentabilité financière} \longrightarrow \text{taux de marge nette} \times \text{Rotation} \times \text{Taux d'endettement}$$

Donc, la rentabilité financière se décompose en trois éléments, les deux premiers correspondent à la décomposition de la rentabilité économique par le résultat et le troisième **renvoi à la structure de financement de l'entreprise.

- Le ratio Résultat net / Chiffre d'affaires (CA) représente la marge nette de l'entreprise. Il exprime la politique commerciale. La marge prend également en compte la situation concurrentielle sur le marché des produits réalisés par l'entreprise.

- Le ratio CA/ Capitaux investis est un ratio de rotation qui mesure l'efficacité productive de l'entreprise. Pour une unité de capital investis d'une façon permanente par les apporteurs de capitaux, comme bien de CA est-il généré?

- Le ratio Capitaux investis/ Capitaux propres exprime la politique de financement de l'entreprise. Plus précisément il mesure le taux d'endettement de l'entreprise puisque les capitaux investis sont constitués des capitaux propres et de l'endettement.

- En effet, le ratio d'endettement peu lui-même se décomposer comme suit : ⁶⁶

$$\frac{\text{capitaux investis}}{\text{capitaux propres}} \longrightarrow \frac{\text{capitaux propres} + \text{endettement}}{\text{capitaux propres}} \longrightarrow + \text{Taux d'endettement}$$

⁶⁶ MELYON G, Op. cit., P170.

La rentabilité financière dépend ainsi de l'efficacité industrielle et commerciale, de la vitesse de rotation des capitaux investis, mais également du degré de recours à l'endettement.

Ce dernier élément fait référence à l'effet de levier.

2-3 : La rentabilité commerciale

La rentabilité commerciale (en anglais « Return on Sale » ROS), est un ratio qui permet de mesurer la rentabilité d'une entreprise et de savoir combien elle gagne sur la vente de ses produits.

Selon REDJEM. Necib (2005, P100) : « La rentabilité commerciale représente la politique de prix de l'entreprise et la marge brute qu'elle dégagne sur le prix de revient des produits qu'il vend. La rentabilité commerciale est un indicateur de gestion essentiel à l'activité des entreprises de distribution. ».

2-3-1 : Mode de calcul de la rentabilité commerciale

Ce ratio permet de mesurer l'impact de la politique de prix sur la firme et il se calcule comme suit :

$$\text{Rentabilité commerciale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaire}}$$

Ce ratio permet de comparer le résultat net de l'entreprise avec son chiffre d'affaire. Ce type de ratio peut être utile pour estimer le risque d'une baisse du chiffre d'affaire pour l'entreprise.

Si la rentabilité commerciale est faible, une légère baisse du chiffre d'affaire peut se traduire par des pertes.

2-4 : La rentabilité et l'effet de levier financier

La notion de l'effet de levier est basée sur celle de la rentabilité. Il s'agit de comparer la rentabilité économique de l'entreprise au coût des capitaux empruntés.

2-4-1 : Définition de l'effet de levier

L'effet de levier est un concept fondamental en analyse financière. Il permet de constater l'évolution de la rentabilité financière qu'entraîne une augmentation de l'endettement.

« L'expression effet de levier financier désigne l'impact de l'endettement sur les Capitaux propres »⁶⁷

⁶⁷ CHIHA. K, Op. Cit., P57.

Selon RAMAGE Pierre : « L'effet de levier est la traduction de la sensibilité du résultat net à l'évolution de l'endettement ». ⁶⁸

L'effet de levier concerne donc le niveau de l'évolution du résultat net par rapport à la variation du taux d'endettement.

2-4-2 : Mécanisme et formulation de l'effet de levier financier

Le mécanisme du levier financier permet de mesurer l'incidence (positive ou négative) de l'endettement sur la rentabilité financière, en comparant le taux d'intérêt de l'emprunt à la rentabilité économique. ⁶⁹ L'effet de levier permet donc d'expliquer la rentabilité financière obtenue. La formulation de cet effet montre ainsi la relation qui existe entre la rentabilité économique, la rentabilité financière et l'endettement et s'exprime comme suit :

Soient : ⁷⁰

- FP : Fond propre;
- D : Le montant des dettes financières ;
- Re : Le taux de rentabilité économique après impôts ; Rf: Le taux de rentabilité des capitaux propres après impôts ;
- Kd: Le coût de la dette après impôt (Kd s'obtient en multipliant le coût de la dette avant impôt par (1 - T) ;
- T : Taux de l'imposition des résultats ;
- AE : Actif économique (CP+D).

On a : $RF = \text{Résultat net} / FP$

- Résultat économique = $AE \times Re$;
- Intérêts = $D \times kd$.

Alors : $Rf = (AE Re - D kd) / FP$

Tenant compte de l'identité $AE = (FP + D)$:

$$Rf = ((FP + D) Re - D kd) / FP = (FP Re + D (Re - kd)) / FP$$

Après simplification :

$$Rf = Re + (Re - kd) D / FP$$

Donc la relation de l'effet de levier est tel que :

⁶⁸ RAMAGE. P, « *Analyse et diagnostic financier* », éd d'organisation, Paris, 2001, P146.

⁶⁹ BEATRICE ET FRANCIS GRANDGUILLOT., Op. Cit., P130.

⁷⁰ CHARREAUX. G, « *Finance d'entreprise* », 3^{ème} édition, éd EMS, Paris, 2014, P40.

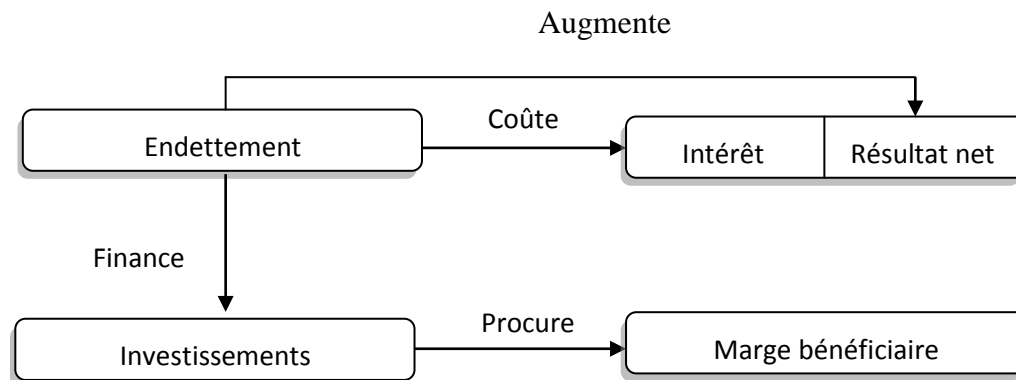
$$R_t = R_e + \underbrace{(R_e - k_d) \frac{D}{FP}}_{\text{Effet de levier}}$$

Comme le montre la formule, le taux de rentabilité financière **Rf** est égal au taux de rentabilité économique **Re**, augmenté d'un complément égal à la différence entre **Re** et le coût de la dette après impôt **kd** (différentiel de levier), multiplié par le ratio d'endettement (« le levier financier ou le bras de levier ») **D/FP**.

L'effet de levier proprement dit se mesure par la différence entre la rentabilité des capitaux propres et la rentabilité économique (**Kf - Ke**); il représente l'incidence de l'endettement sur le taux de rentabilité des capitaux propres.

Le mécanisme de l'effet de levier peut être représenté par le schéma suivant :

Schéma N°06 : Mécanisme de l'effet de levier



Source : MELYON. G, Op.cit., P. 178.

2-4-3 : Analyse de la formule de l'effet de levier

L'analyse de l'effet de levier repose principalement sur une comparaison entre la rentabilité des capitaux investis et le coût de la dette financière. Elle permet de savoir si le financement par endettement a favorisé une amélioration de la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise.

En l'absence d'endettement (D=0), rentabilité économique et rentabilité financière sont égales (Re=Rf). En présence d'endettement, trois cas peuvent se présenter :

❖ **Cas N°1 : (Re-kd) > 0**

Le taux de rentabilité des capitaux propres augmente avec l'endettement, l'entreprise constate dans ce cas un effet de levier positif.

❖ **Cas N°2 : (Re-kd) = 0**

L'endettement n'a pas d'effet sur la rentabilité financière. Dans ce cas il y a neutralité de la structure financière.

❖ Cas N°3 : $(Re-kd) < 0$

La rentabilité économique est insuffisante pour couvrir le coût des dettes. L'effet de levier est négatif (effet de massue). Dans ce cas, plus l'entreprise n'est endettée, plus la rentabilité des capitaux propres diminuent.

L'étude de l'effet de levier permet, ainsi, aux analystes financiers de juger l'impact de la structure financière de l'entreprise sur la rentabilité des capitaux propres et donc de choisir la ressource de financement (interne ou externe) la plus adéquate.

En effet, lorsqu'une entreprise emprunte (pour le financement de ces projets) à des taux d'intérêts qui sont inférieurs aux taux de rentabilités des investissements qu'elle souhaite effectuer, le recours à l'endettement permet à cette dernière de dégager un supplément de rentabilité (Ce qui est bon pour l'entreprise).

Cependant, si les investissements ne génèrent pas les recettes attendues, il faudra néanmoins rembourser le capital emprunté et payer les frais financiers. La contrainte de remboursement qui pèse sur l'entreprise qui a recours à ce mode de financement peut remettre en cause sa solvabilité et sa rentabilité à long terme.

En somme, de ce qui précède, nous constatons que la relation de l'effet de levier financier montre de quelle façon on peut accroître la rentabilité des capitaux propres en ayant recours à l'endettement. Toutefois, la position de l'entreprise vis-à-vis du choix de la structure financière (de l'endettement), dépendra de la rentabilité économique des capitaux investis. Selon que cette dernière est supérieure ou non au coût de financement des capitaux empruntés.

Section03 : Outils d'appréciation de la rentabilité

La rentabilité joue un rôle important pour le développement de l'entreprise, être rentable est une nécessité pour celle-ci. La rentabilité est aussi une préoccupation fondamentale pour les parties prenantes de l'entreprise (actionnaires et prêteurs notamment). L'analyste financier doit donc évaluer soigneusement la rentabilité de la firme.

Dans cette section, nous allons présenter les différents outils qui permettent d'apprécier la rentabilité de l'entreprise et de porter un jugement sur sa situation financière. Pour cela, nous allons traiter dans un premier lieu les soldes intermédiaires de gestion, nous passerons par la suite à l'étude de la capacité d'autofinancement, puis à

l'autofinancement, et nous terminerons par une présentation des principaux ratios de rentabilité.

3-1 : Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Les Soldes intermédiaires de gestion (SIG) permettent d'analyser le résultat de l'entreprise en le décomposant en plusieurs indicateurs importants, ce qui permet d'obtenir de l'information sur l'activité d'une entreprise et la formation de son bénéfice.

Les soldes intermédiaires de gestion constituent un outil d'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise.

3-1-1 : Définition de solde intermédiaire de gestion

« Les soldes intermédiaires de gestion SIG constitue la succession articuler des flux et tu du compte de résultat point cet ensemble complet de variables se justifier car le diagnostic financier ne peut se satisfaire du simple santé globale du compte de résultat pour le bénéfice net ou la perte nette, sont de toutes les charges et de toutes les produits de l'exercice »⁷¹

3-1-2 : L'objectif des soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion en pour objectif :

- Comprendre l'analyse de la formation du résultat net en le décomposant ;
- Faciliter l'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise ;
- Apprécié la performance de l'entreprise et la création de richesse générée par son activité ;
- Décrire la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre les salariés et les organismes sociaux, l'Etat, les apporteurs de capitaux et l'entreprise elle-même

3-1-3:L'analyse des différents soldes intermédiaires de gestion

L'étude et l'interprétation des différents Soldes Intermédiaires de Gestion permettent de comprendre l'origine de la rentabilité de l'entreprise.

✦ La marge commerciale

Elle concerne uniquement les entreprises commerciales ou celles ayant une activité commerciale. C'est un indicateur qui permet de suivre l'évolution d'une politique commerciale pour mesurer les ressources de l'entreprise. Elle se calcule par la formule suivante :

⁷¹ Hubert. B, « Analyse financière », 2^{ème} Edition. Paris: DUNOD. 2002. P. 142.

Marge commerciale (MC)= Ventes des marchandises – Cout d’achat de marchandises vendues (achats de marchandises +/- variation de stocks de marchandises + les frais accessoires).

Il est également intéressant de calculer le taux de marge commerciale, qui correspond au pourcentage de marge réalisée par rapport au prix de vente. Il permet d'apprécier la rentabilité de l'entreprise sur la vente d'un produit. Le voici le calcul du taux de marge commerciale:

Taux de marge commerciale= (marge commerciale/ chiffre d’affaires hors taxe)*100

✦ **La production de l’exercice**

La production de l’exercice ne concerne que les entreprises de production. Elle évalue le niveau d’activité de production de l’entreprise.

La production de l’exercice représente l’ensemble de l’activité de production de la période, elle est constituée de la production vendue, stockée et immobilisée.

Production de l’exercice(PE)= production vendue + production stockée + production immobilisée

✦ **La valeur ajoutée:**

La valeur ajoutée évalue la dimension économique de l’entreprise. Elle détermine la richesse créée et constituée par le travail du personnel et par l’entreprise elle-même. Elle mesure le poids économique de l’entreprise et constitue le critère de taille le plus pertinent.

La valeur ajoutée est égale à la différence entre la production globale de l’entreprise (marge commerciale plus production de l’exercice) et les consommations de biens et services en provenance des tiers.

Valeur ajoutée = Production de l’exercice +/- Marge commerciale – Consommation de l’exercice en provenance des tiers

✦ **Excédent brut d’exploitation (EBE)**

C’est le solde de la valeur ajoutée une fois les charges de personnels et les impôts et taxes sont réglés. Certaines entreprise peuvent bénéficier de subvention d’exploitation pour les soutenir .Ce solde lorsqu’il est négatif il s’agit d’une insuffisance brute d’exploitation.

Excédent brut d'exploitation (EBE) = Valeur ajoutée + Subvention d'exploitation – Charge de personnel – Impôts et taxes

✦ Le résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation représente le résultat généré par l'activité qui conditionne l'existence de l'entreprise. Il mesure la performance industrielle et commerciale de l'entreprise indépendamment de sa politique financière et des opérations exceptionnelles mais en tenant compte de la politique d'investissement. Le résultat d'exploitation constitue un résultat économique net.

Le résultat d'exploitation s'obtient à partir de l'excédent brut d'exploitation augmenté des autres produits d'exploitation et en soustrayant les autres charges d'exploitation.

✦ Le résultat courant avant impôt

RE= EBE

(+) Reprise sur charges et transfert de charges

(+) Autres produits d'exploitation

(-) Dotation aux amortissements et provisions

(-) Autres charges d'exploitation

(-) Insuffisance d'exploitation

Le résultat courant avant impôt mesure la performance de l'activité économique et financière de l'entreprise. Il est intéressant de le comparer au résultat d'exploitation pour analyser l'incidence de la politique financière sur la formation du résultat.

Le résultat courant avant impôt est égal au résultat d'exploitation majoré des produits financiers et minoré des charges financière

✦ Le résultat hors exploitation

Résultat courant avant impôt (RCAI) = Résultat d'exploitation + Produits financiers – Charges financières +/- Quote part des résultats d'opérations faites en commun

✦ **Le résultat exceptionnel**

Le résultat exceptionnel n'est pas calculé à partir d'un solde précédent. C'est le résultat des opérations non courantes de l'entreprise. Il peut refléter la politique d'investissement de l'entreprise si les cessions d'immobilisations sont significatives.

Le résultat exceptionnel est calculé par la différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnelles.

$$\text{Résultat exceptionnel} = \text{Produits exceptionnels} - \text{Charges exceptionnelles}$$

✦ **Le résultat net de l'exercice**

Le résultat net de l'exercice indique ce qui reste à la disposition de l'entreprise après versement de la participation des salariés et paiement de l'impôt sur les sociétés, ou encore le revenu des associés après impôt. Il permet de calculer la rentabilité financière de l'entreprise.

Le résultat net de l'exercice est déterminé par la somme du résultat courant et du résultat exceptionnel déduction faite de la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et de l'impôt sur les sociétés.

$$\text{Résultat de l'exercice} = \text{Résultat courant avant impôt} + \text{Résultat exceptionnel} - \text{Participation des salariés} - \text{Impôts sur les bénéfices.}$$

Les soldes intermédiaires de gestion sont utilisés pour évaluer l'activité, la profitabilité et la rentabilité d'une entreprise.

Tableau N°15: Tableau des soldes intermédiaires de gestion

Désignation	produits	Charges
Ventes de marchandises		
(-) Coûts d'achat des marchandises vendues		
(+/-) Variation des stocks de marchandises		
Marge commerciale (1)		
(+) Production vendue		
(+) Production stockée		
(+) Production immobilisée		
Production de l'exercice (2)		
Achats consommés (achat +/- variation de stocks)		
Autres charges externe		
Consommation en provenance des tiers (3)		
Valeur ajoutée (1+2+3)		
(+) subvention d'exploitation ; (-) impôts et taxes ; (-) frais personnel		
Excédent brut d'exploitation		
(+) Autres produits de gestion courant		
(-) Reprises sur amortissements et provisions		
(-) Autre charges de gestion courante		
(-) Dotation aux amortissements et aux provisions		
Résultat d'exploitation (4)		
(+) Produits financiers		
(-) Charges financières		
Résultat financier (5)		
Résultat courant avant impôt (4+5)		
Résultat exceptionnel (6)		
Résultat de l'exercice (4+5+6)		
(-) Participation des salariés ; (+) Impôt sur le bénéfice		
Résultat net de l'exercice		

Source : PEYRARD J, AVENEL J et PEYRARD M, « Analyse financière », 9ème édition Vuibert, Paris, 2006, P160.

3-1-4 : Les retraitements des soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion passent par les retraitements suivant :

- **Les retraitements relatifs aux charges du personnel** : le personnel intermédiaire et la participation des salariés aux résultats sont intégrés aux charges du personnel afin de déterminer le coût du facteur travail. Ceci a pour conséquence de modifier la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation.
- **Les retraitements relatifs au crédit-bail** : le crédit-bail est considéré comme une acquisition financée par un emprunt. La redevance du crédit-bail est scindée en dotations aux amortissements. Ces retraitements donnent une meilleure image du coût du capital technique. La valeur ajoutée, le résultat d'exploitation et le résultat courant avant impôt se trouvent modifiés.
- **Les retraitements relatifs aux subventions d'exploitation** : les subventions d'exploitation sont intégrées dans la valeur ajoutée. Elles sont traitées comme des compléments de chiffre d'affaires.
- **Les retraitements relatifs aux impôts et taxes** : les impôts, les taxes et les versements assimilés sont intégrés aux consommations de l'exercice en provenance de tiers, la valeur ajoutée est alors modifiée.

3-2 : La capacité d'autofinancement (CAF)

3-2-1 : Définition de la capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement, ou CAF, cherche à évaluer le surplus monétaire potentiel dégagé par l'entreprise au cours d'un exercice en prenant en compte l'ensemble de ses produits encaissables et l'ensemble de ses charges décaissables.

« La capacité d'autofinancement est la ressource interne générée par les opérations enregistrées en recettes et produits durant une période donnée ; à l'issue de l'exploitation, si toutes les opérations en suspens étaient réglées, l'entreprise disposerait d'un surplus de liquidité ». ⁷²

$$\text{Capacité d'autofinancement} = \text{Recettes} - \text{Dépenses}$$

⁷² CHIHA.K, op.cit., P51

3-2-2 : Intérêt de la capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement est une notion importante pour les dirigeants d'entreprise, c'est un indicateur observé avec attention particulière par ces derniers, car il s'agit du montant disponible pour l'entreprise qui leur permet de faire face aux besoins de financement de l'entreprise, sans faire appel à des ressources externes (emprunts) : Elle permet à l'entreprise de se financer par ses propres moyens avec :

- La rémunération des associés ;
- Le renouvellement des investissements ;
- L'acquisition de nouveaux investissements...

3-2-3 : Mode de calcul de la CAF

La capacité d'autofinancement se détermine à partir du tableau des soldes intermédiaires de gestion. Elle se calcul selon deux méthodes différentes :

- ✓ Méthode soustractive ;
- ✓ Méthode additive.

- **Méthode soustractive**

La méthode soustractive explique la formation de la capacité d'autofinancement à partir de l'excédent brut d'exploitation (ou l'insuffisance), qui s'obtient de la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables de l'activité d'exploitation :

Tableau N°16 : calcul de la CAF à partir de la méthode soustractive

Le tableau est présenté comme suit :

Libellé	Montant
EBE	
+Transferts de charges (d'exploitation)	***
+Autres produits (d'exploitation)	***
-Autres charges (d'exploitation)	***
+/-Quotes-parts de résultat sur opérations faites en communs	***
+Produits financiers (a)	***
-Charges financières (b)	***
+Produits exceptionnels (c)	***
-Charges exceptionnelles (d)	***
-Participations des salariés aux résultats	***
-Impôts sur les bénéfices	***
= La capacité d'autofinancement	*****

Source : BEATRICE, GRANDGUILLOT, Francis. Analyse financière.10^{ème} Édition. Paris, 2006. p.73.

- (a) Sauf reprise sur dépréciations et provisions.
- (b) Sauf dotation aux amortissements, dépréciations et provisions financiers.
- (c) Sauf : - Produits de cession d'immobilisations ;
 -Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice ;
 -Reprises sur dépréciations et provisions exceptionnelles.
- (d) Sauf : -Valeur comptable des immobilisations cédées ;
 - Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions exceptionnelles.

•Méthode additive :

Cette méthode consiste à ajouter au résultat net de l'exercice les charges calculées (charges non décaissables) et de soustraire les produits non encaissables et les produits de cession des immobilisations. D'une façon plus approfondie la capacité d'autofinancement se calcule par la formule suivante :

Tableau N°17 : calcul de CAF à partir de la méthode additive

Le tableau est présenté comme suit :

Libellé	Montant
Résultat net de l'exercice	***
+Dotation aux amortissements, dépréciations et provisions	***
-Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	***
+Valeur comptable des éléments d'actif cédés	***
-Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés	***
-Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice	***
=La capacité d'autofinancement	*****

Source : BEATRICE, GRANDGUILLOT, Francis. Analyse financière. 10^{ème} Edition. Paris, 2006. p.73.

3-3 : L'autofinancement

3-3-1 : Définition

« L'autofinancement est la capacité de l'entreprise à financer son activité ainsi que ses investissements à l'aide de ses propres moyens financiers. C'est un mode de financement interne à l'entreprise, qui se compose essentiellement des amortissements comptables ».

« L'autofinancement a pour vocation de financer notamment les emplois à long terme qui sont les investissements, le remboursement des dettes à long terme et l'augmentation du fond de roulement ».

Autofinancement = Capacité d'autofinancement – distribution des dividendes

3-3-2 : Les avantages et les inconvénients de l'autofinancement

o Les avantages

- Autonomie de prise de décision;
- Possibilités de renouvellement d'investissements;
- Indépendance de l'entreprise par rapport aux éléments externes (actionnaires, banques, créanciers...);

o Les inconvénients

- Ressources financières limitées pour la croissance et le développement;
- Peut induire à la hausse des prix, ce qui induira à la limitation de la position concurrentielle de l'entreprise;
- Un autofinancement important rend faible la rentabilité des investissements les moins utilisés.

3-3-3 : L'évolution de la Capacité d'autofinancement et de l'autofinancement

Plus la capacité d'autofinancement est élevée, plus l'entreprise est indépendante financièrement et plus elle pourra avoir recours aux emprunts en cas de besoins.

Toutefois, un autofinancement excessif peut détourner les associés de l'entreprise par manque de distribution de dividendes.

Par contre, une détérioration régulière de la capacité d'autofinancement ou une capacité d'autofinancement négative traduit une situation critique et une augmentation du risque financier.⁷³

Pour conclure, nous pouvons affirmer que l'analyse par les soldes intermédiaires de gestion est primordiale pour tout analyste intéressé par la rentabilité et la performance de la société.

⁷³ GRANDGUILLOT. B et F, 13^èm éditions, op, cite, p65

Chapitre II Analyse de la structure financière et de la rentabilité

Toutefois, une bonne compréhension de la signification économique des différents soldes est indispensable pour apprécier la gestion de l'entreprise. La capacité d'autofinancement est une grandeur représentant un double intérêt, pour le chef d'entreprise et pour les analystes extérieurs du fait qu'elle contribue au développement de l'entreprise.

Conclusion

Au cours de ce chapitre nous avons constaté que la structure financière ainsi que la rentabilité d'une entreprise peut être analysé à l'aide de différents indicateurs d'appréciations. Nous avons aussi compris qu'un niveau satisfaisant de rentabilité permet à l'entreprise d'assurer aisément le financement de ces projets que ce soit avec des ressources internes (autofinancement) ou externes (emprunts bancaires).

Chapitre III

**L'analyse de la structure
financière et l'évaluation
de la rentabilité de la
SARL DYLIA NEGOCE**

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Introduction

Au-delà de la revue de la littérature se rapportant au sujet traité dans ce mémoire, la validation des hypothèses posées dans celui-ci, exige un travail de terrain. Il s'agit d'une étude empirique au sein de la SARL DYLIA NEGOCE.

A ce titre, ce troisième chapitre est réservé à l'étude financière de la SARL DYLIA NEGOCE. Concrètement, il s'agit de nous appuyer sur des données financières propres à l'organisme champs d'étude et de chercher à ressortir des liens entre la structure financière de l'entreprise et sa rentabilité

Ce présent chapitre s'articule sur trois sections :

- La première traite sur la présentation de l'entreprise, son historique, ses activités...
- La deuxième porte sur l'analyse de la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE, à travers l'étude des bilans et des équilibres financiers, et des différents ratios.
- La troisième porte sur l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE par la méthode des ratios et l'étude des différents soldes intermédiaires de gestion.

Dans la limite de la disponibilité de l'information, ce travail s'appuie sur trois exercices antérieurs : 2018, 2019 et 2020. Ce qui permet d'effectuer une analyse dynamique qui s'inscrit dans une durée de trois ans de la vie de l'entreprise. Un tel regard croisé sur la structure financière et la rentabilité permet de tirer des conclusions, en mesure de répondre à la problématique posée dans ce travail, ainsi que de vérifier les hypothèses que nous avons formulées au préalable.

Section 01 : Présentation de la «SARL DYLIA NEGOCE», filiale du groupe HADJEB

Il sera difficile de bien cerner l'analyse de la structure financière, la rentabilité et les préalables de son calcul si le secteur auquel ils vont s'appliquer, à savoir la SARL DYLIA NEGOCE, n'est pas d'abord présenté.

De cet effet, cette section est réservée à la présentation de la SARL DYLIA NEGOCE, elle nous permet de découvrir les différents changements qu'a subis cette société.

La SARL DYLIA NEGOCE filiale du groupe HADJEB est une société commerciale créée en novembre 2009 avec un capital social de 20 millions de dinars. Son activité principale est l'importation des produits alimentaires. Ces importations, non-stop durant toute l'année lui donnent un élan considérable.

1 : Présentation du groupe HADJEB

1-1 : Historique et évolution du groupe HADJEB

A l'origine, les établissements HADJEB ont vu le jour en 1993, sous forme simple commerçant dans le domaine de l'alimentation générale. Grâce à une politique d'extension basée sur le réinvestissement des bénéfices engagés, l'affaire a pris de l'ampleur en se spécialisant dans le commerce de gros des produits alimentaires. Cette stratégie a permis aux Ets HADJEB de cerner les différents rouages et mécanismes qui régissent le secteur agro-

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

alimentaire et de devenir, en si peu de temps, un leader incontournable dans ce domaine tant au niveau régional que national.

-En 2006, les Ets HADJEB ont, par ailleurs, investi dans le domaine de l'automobile dans le cadre d'une politique de développement multi sectorielle. L'EURL HADJEB AUTO s'est dotée d'un capital social initial de 100 000DA et qui est passé, à 5 MDA, en 2009. Ce capital sera augmenté à hauteur de 10 MDA durant l'année 2011.

Il a agréé, initialement, par trois concessionnaires de renommée mondiale (IVALFIAT-ELESCOM-FAW –HUNDAY et KIA) et la société a opté dès 2007, pour la marque KIA sur laquelle elle a centré tous ses objectifs de développement.

- En 2007, création de la SARL BLANCO IMPEX d'un capital social de 20 MDA qui a été porté à 60MDA par apports de fonds propres en 2009. En effet, devant une demande en produits alimentaires à croissance vertigineuse qu'il était impératif de prendre en charge, il fallait bien se doter d'une structure à même d'assurer la disponibilité des produits.

➤ **Les produits importés**

La liste est la suivante :

-Légumes secs : Haricots blancs (Argentine), Pois chiche (Mexique, Inde), Pois Cassés (Canada), lentilles (Canada), Riz blanc (Vietnam), Riz étuvé (Thaïlande), Haricot œil noir (Pérou).

➤ **Autre produit :**

- Poudre de lait (26% -28%) (Argentine, Ukraine, France, Pologne),

- Café vert ;

- Sucre ;

- Noix de coco.

-En 2007, Toujours, création de la SARL RIVE SUD CONDI dans le cadre de la mise en œuvre du programme de développement des structures du groupe et en application des orientations sur la stratégie notamment à moyen et long terme. Elle a été créée avec un capital social initial de 200 000 DA qui a été porté à 20 MDA en 2009. La SARL RIVE SUD CONDI est dotée d'outils de conditionnement performants et de technologie récente : 02 conditionneuses granulées pour les légumes secs et une conditionneuse pour la poudre de lait. Les produits sont conditionnés et commercialisés sous la marque « DYLIA ».

-En 2009, création de la SARL DYLIA NEGOCE avec un capital de 20MDA. Elle fut le fruit de l'expérience de BLANCO IMPEX qui par l'importation, des fruits secs et conserves, palliait aux périodes creuses des légumes secs (l'été, en général).

-HADJEB TRANSPORT : Cette unité a été créée d'une part, dans le souci d'assurer une autonomie en matière de transport et d'autre part, d'assurer un support logistique pour les entreprises du groupe où la fonction "TRANSPORT" est primordiale. Assurer le transport par ses propres moyens permet une meilleure gestion des délais et une maîtrise des coûts. A ce

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

titre, cette unité a été dotée de moyens adéquats à même de répondre aux besoins des filiales de groupe, en matière de transport : Constitution du PARC : 06 Tracteurs semis remorque, 06 Camions 10T, 05 Fourgons.

1-2 : Siège social

Le siège social de la société se situe à la wilaya de Tizi-Ouzou.

Au lotissement AMEYOUN, Lot N°146, ROUTE AZIB AHMED, Hasnaoua, Tizi-Ouzou.

1-3 : Les biens immobiliers à Tizi-Ouzou

Ils sont les suivants :

➤ Au lotissement AMEYOUN. Tizi-Ouzou :

- Bâtiment en dur : constitué de :

1. Sous sol de 300 M² pour conditionnement et stockage de marchandises ;
2. 1^{er} niveau de 900 M² pour conditionnement, stockage de marchandises et de produit fini ;
3. 2^{ème} niveau de 500M² pour le stockage d'emballage ;
4. Chambre froide de 170 CM ;
5. Bloc administratif de 350M² ;
6. Bâtiment en R+3 composé de 04 locaux de 250M² et de 04 appartements de 110M² chacun ;
7. Supermarché (DYLIA MARKET) est situé dans le chef-lieu de La Wilaya de Tizi Ouzou au lieu dit « AZEB Ahmed », spécialisé dans la distribution directe des produits de grande consommation destinés aux ménages, avec une superficie utile de près de 3000 m² répartie sur trois (03) niveaux. Le centre commercial compte intégrer près de 90 travailleurs dans le domaine commercial ainsi que ses supports administratifs.

Parallèlement à la distribution d'une vaste gamme de produits de consommation de qualité et à des prix compétitifs, Dylia Market met en exploitation dans le cadre de la location une partie de ses espaces commerciaux (boutiques, showroom, restauration, publicité,...)

• **A ANAR AMELLAL – route de BOUHINOUN** constitué de :

1. Show room de 300M² ;
2. Bureaux de 120M² ;
3. Magasin de pièces de rechange de 200M².

• **A ANAR AMELLAL- route de MAATKAS** constitué de :

1. Magasin de 250M² ;
2. Bureaux de 50M² ;

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

3. 02 logements F4 standing.

- **A ANAR AMELLAL- QUARTIER C** constitué de :

1. Terrain de 500 M² ;

2. Construction de 2SS/R+2.

- **Au boulevard KRIM BELKACEM Tizi-Ouzou** constitué d'une concession automobile HUNDAY.

1-4 : Les produits importés par la SARL DYLIA NEGOCE

La SARL DYLIA NEGOCE importe des fruits secs et les conserve par exemple :

- Les fruits secs : arachides (Argentine) ; raisins secs (Afrique du sud) ; pruneaux (Argentine)
- Les conserves : ananas (Thaïlande) ; mais (Thaïlande) ; champignons (Chine) ; cocktail de fruit (Chine et Thaïlande)

1-5 : La fiche technique

Raison Social: Nom commercial: Sarl DYILA NEGOCE
Import Export

Numéro d'inscription: 09B0980731

Date d'immatriculation: 17/03/2016

NIS : 916098073188

NIF : 91609807318800000

Nationalité : ALGERIENNE (001)

Siège social : Local 02a, 1er étage lots Ameyoud lot146 route azib ahmed

Forme juridique: Société à responsabilité limitée

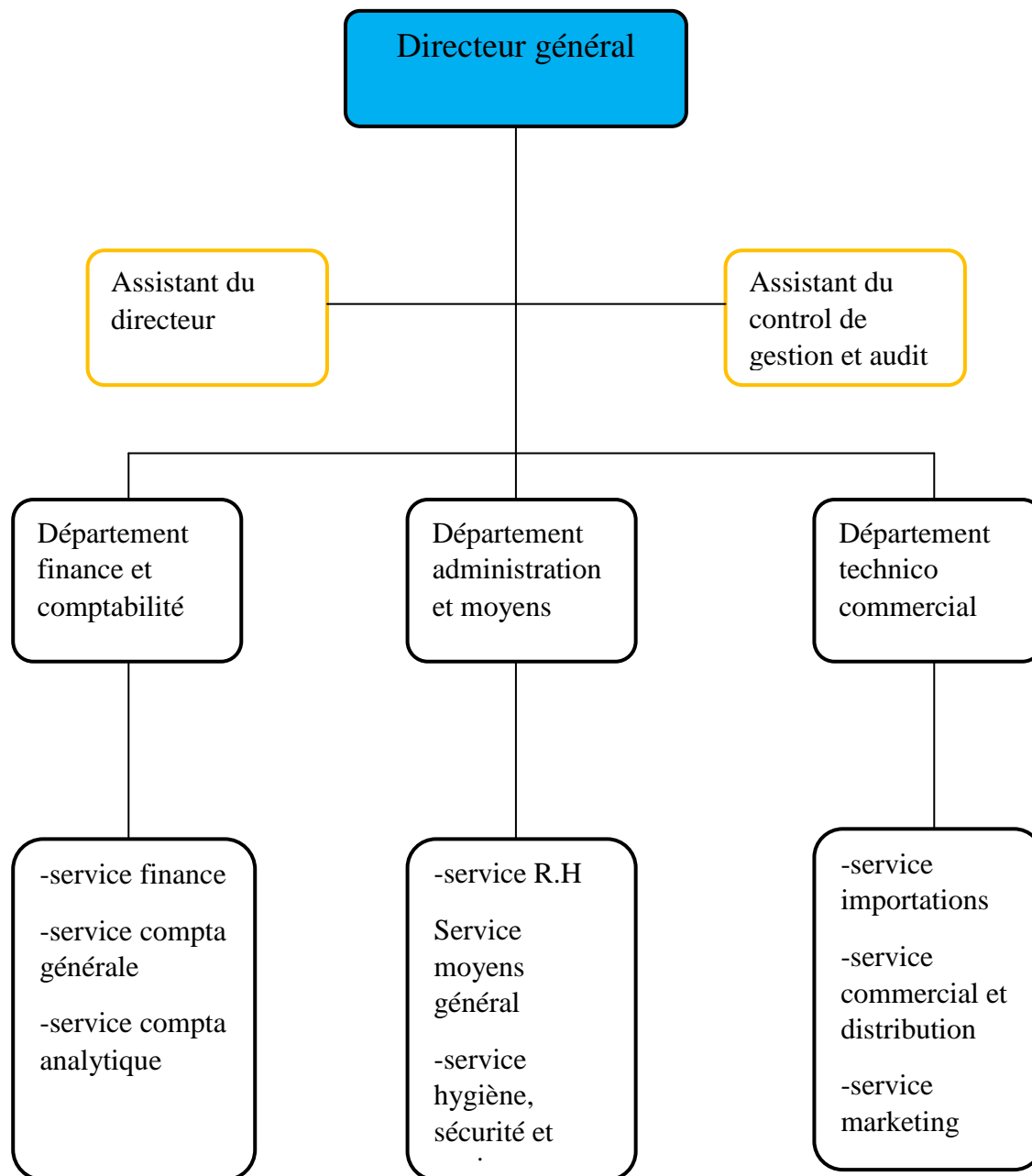
Régime juridique : Secteur privé

Capital : 20 000 000 ,00 DA

Gérants /Associés : HADJEB ASSOCIE, HACHEMI FARID

2 : l'organigramme de l'entreprise

Figure N°09 : l'organigramme de la SARL DYLIA NEGOCE



Source : élaboré par nos même à partir des documents de l'entreprise

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

3 : L'analyse de la structure administrative de la SARL DYLIA NEGOCE

3-1 : Le directeur général

Le directeur général adjoint est chargé de coordonner et suivre les travaux des départements de la société qui sont les suivants :

A- Département Finance et Comptabilité

Le Département Finance et Comptabilité se subdivise en trois services qui sont, entre autres : le service comptabilité analytique, le service comptabilité générale et le service finance. Parmi ses attributions on peut citer les suivantes :

- La tenue de la comptabilité ;
- Les prévisions financières et budgétaires ;
- Les études économiques et financières ;
- Le calcul des couts ;
- La gestion des opérations financières ...

B- Département Moyens et Administration

Ce département est subdivisé en trois services qui sont, entre autres : le service ressources humaines, le service moyens généraux, le service hygiène sécurité et environnement. Il s'occupe des opérations de :

- Recrutement et gestion du personnel ;
- Rémunération et motivation du personnel ;
- La mise en œuvre des mesures pour protéger l'environnement...

C- Département Technico Commercial

Ce département technico commercial se subdivise en trois services qui sont : le service d'importations, le service commercial et distribution et enfin le service marketing. Il exerce les opérations suivantes:

- Assurer l'importation des produits ;
- Administrer et développer les ventes ;
- Analyser et anticiper la demande et les besoins au niveau du marché ; -
- Veiller à l'image de l'entreprise.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

3-2 : Les assistants

Pour certaines missions spécifiques et d'importance particulière, le directeur général peut nommer des assistants chargés du traitement des informations de l'organisation pour :

- Participer à diriger les opérations d'inventaire de fin de l'année ;
- Veiller au respect de la réglementation ;
- Contrôler la gestion et assurer l'audit interne.

Section 02 : Analyse de la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE

Pour porter un jugement sur la structure financière de la "SARL DYLIA NEGOCE", il est essentiellement nécessaire d'étudier les indicateurs d'équilibre et les ratios.

Pour cela il faut d'abord élaborer les bilans fonctionnels des années 2018,2019 et 2020 à partir des bilans comptables.

1- Elaboration des bilans financiers de la SARL DYLIA NEGOCE (2018-2019-2020)

Les bilans financiers qui sont élaborés au niveau de la SARL DYLIA NEGOCE sont conformes aux données des comptables, car les retraitements et reclassements qui sont enregistrés lors de la comptabilisation sont conformes aux dispositions réglementaires et à l'application des normes comptables pour la présentation des états financiers.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Tableau N°18: Elaboration du bilan financier de l'entreprise DYLIA NEGOCE de l'année 2018

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé (non courant) AI	49 406 406,23	Capitaux permanent	63 882 943,08
-Immobilisations corporelles	47 026 124,29	Capitaux propres(CP)	15 911 869,14
-Immobilisations financières	2 129 522,32	-Capital émis	20 000 000,00
-Autres débiteurs.	250 759,62	-Primes et réserves	1 146 300,39
		-Résultat net	1 173 943,59
		-Report à nouveau	-6 408 374,84
		Passif non courant(DLMT)	47 971 073,94
		-Emprunt et dettes financières.-	47 971 073,94
Actif circulant (courant) AC	93 871 653,75	PASSIF CIRCULANT (DCT)	79 395 116,90
Valeur d'exploitation(VE):	80 690 884,50	Fournisseurs et comptes rattachés	54 131 565,58
-Stocks et encours	80 690 884,50	-Impôts	619 723,00
Valeurs réalisables(VR):	11 116 364,10	-Autres dettes	24 643 828,32
- Clients	9 739 652,72	-Trésorerie passif	
-Impôt assimilés	1 376 711,38		
Valeurs disponibles(VD)	2 064 405,15		
-Trésorerie.	2 064 405,15		
Total actif	143 278 059,98	Total actif	143 278 059,98

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise

❖ Lecture du bilan financier pour l'année 2018

Le total du bilan de l'année 2018 est de 143 278 059.98 DA, il représente les emplois financés par les ressources de l'entreprise durant cette année.

A- Concernant l'actif

Les ressources sont utilisées de la manière suivante :

a) L'actif immobilisé (AI) :

Leurs montants s'élèvent à 49 406 406.23 DA. Elles sont composées de :

- Immobilisation corporelles : 47 026 124.29 DA ;

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Immobilisations financières : 2 129 522.32 DA ;

▪Autres débiteurs :250 759.62 DA.

b) Les valeurs d'exploitation(VE)

Elles sont constituées des stocks et des encours pour un montant de 80 690 884.50 DA.

c) Les valeurs réalisables (VR)

Le totale de ce poste est de 11 116 364.10 DA. Elles sont constituées principalement :

▪Créances clients pour un montant de :9 739 652.72 DA ;

▪Impôt assimilés : 1 376 711.38 DA.

d) Les valeurs disponibles (VD)

Ce sont les liquidités dont dispose l'entreprise d'une valeur de 2 064 405 DA,

B- Concernant le passif

Les ressources de l'entreprise proviennent des fonds propres, des dettes à long et à moyen terme et des dettes à court terme

a) Les capitaux propres (CP)

Le total des capitaux propres est de15 911 869.14 DA. Elles sont constituées de :

▪Capital émis : 20 000 000.00 DA;

▪Primes et réserves : 1 146 300.39 DA ;

▪résultat net :1 173 943.59 DA ;

▪Report à nouveau : (6 408 374.84) DA.

b) Dettes à long et à moyen terme (DLMT)

Le totale de ce poste est de 47 971 073.94 DA. Elles sont constituées des emprunts et dettes financières.

c) Dettes à court terme (DCT)

Le totale de ce poste est de 79 395 116.90DA on trouve :

▪Fournisseurs et comptes rattachés : DA;

▪Impôts : 619 723.00 DA ;

▪Autres dettes :24 643 828 DA

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Tableau N°19:Elaboration du bilan financier de l'entreprise DYLIA NEGOCE de l'année 2019

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé (non courant) AI	41 325 457,21	Capitaux permanent	53 069 784,72
-Immobilisations corporelles	38 064 866,41	Capitaux propres(CP)	17 274 344,47
-Immobilisations financières	2 129 522,32	-Capital émis	20 000 000,00
-Autres débiteurs.	1 131 068,48	-Primes et réserves	1 146 300,39
		-Résultat net	1 362 475,33
		-Report à nouveau	-5 234 431,25
		Passif non courant(DLMT)	35 795 440,25
		-Emprunt et dettes financières.-	35 795 440,25
Actif circulant (courant) AC	129 325 278,90	PASSIF CIRCULANT (DCT)	117 580 951,39
Valeur d'exploitation(VE):	109 039 477,10	Fournisseurs et comptes rattachés	101 483 432,40
-Stocks et encours	109 039 477,10	-Impôts	2 283 941,00
Valeurs réalisables(VR):	9 623 494,32	-Autres dettes	13 813 577,99
- Clients	8 802 976,55	-Trésorerie passif	
-Impôt assimilés	820 517,77		
Valeurs disponibles(VD)	10 662 307,48		
-Trésorerie.	10 662 307,48		
Total actif	170 650 736,11	Total actif	170 650 736,11

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise

❖ Lecture du bilan financier pour l'année 2019

Le total du bilan de l'année 2019 est de 170 650 736,11 DA, il représente les emplois financés par les ressources de l'entreprise durant cette année.

A- Concernant l'actif

Les ressources sont utilisées de la manière suivante :

a) L'actif immobilisé (AI) :

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Leurs montants s'élèvent à 41 325 457.21 DA. Elles sont composées de :

- Immobilisation corporelles : 38 064 866.41 DA ;
- Immobilisations financières : 2 129 522.32 DA.
- Autres débiteurs : 1 131 068.48 DA

b) Les valeurs d'exploitation(VE)

Leur montant est de 109 039 477.10 DA. Elles sont constituées des stocks et des encours.

c) Les valeurs réalisables (VR)

Le totale de ce poste est de 9 623 494.32 DA. Elles sont constituées principalement :

- Créances clients pour un montant de : 8 802 976.55 DA ;
- Impôt assimilés : 820 517.77 DA.

d) Les valeurs disponibles (VD)

Ce sont les liquidités dont dispose l'entreprise d'une valeur de 10 662 307.48 DA,

B- Concernant le passif

Les ressources de l'entreprise proviennent des fonds propres, des dettes à long et à moyen terme et des dettes à court terme

a) Les capitaux propres (CP)

Le total des capitaux propres est de 17 274 344.47 DA. Elles sont constituées de :

- Capital émis 20 000 000,00 DA ;
- Primes et réserves : 1 146 300.39 DA ;
- résultat net : 1 362 475.33 DA ;
- Report à nouveau : (5 234 431.25) DA.

b) Dettes à long et à moyen terme (DLMT)

Leurs montants est de 35 795 440.25 DA. Elles sont constituées des emprunts et dettes financières.

c) Dettes à court terme (DCT)

Le total de ce poste est de 117 580 951.39 DA on trouve :

- Fournisseurs et comptes rattachés : 101 483 432.40 DA ;
- Impôts : 2 283 941.00 DA ;
- Autres dettes : 13 813 577.99 .

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Tableau N°20:Elaboration du bilan financier de l'entreprise DYLIA NEGOCE de l'année 2020

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé (non courant) AI	36 345 151,25	Capitaux permanent	38 849 344,92
-Immobilisations corporelles	32 062 855,02	Capitaux propres (CP)	16 423 681,25
-Immobilisations financières	2 129 522,32	-Capital émis	20 000 000,00
-Autres débiteurs.	2 152 773,91	-Primes et réserves	1 146 300,39
		-Résultat net	511 812,11
		-Report à nouveau	-5 234 431,25
		Passif non courant(DLMT)	22 425 663,67
		-Emprunt et dettes financières.-	22 425 663,67
Actif circulant (courant) AC	109 673 207,13	PASSIF CIRCULANT (DCT)	107 169 013,46
Valeur d'exploitation(VE):	67 432 682,83	Fournisseurs et comptes rattachés	85 028 098,59
-Stocks et encours	67 432 682,83	-Impôts	5 741 336,92
Valeurs réalisables(VR):	9 730 782,46	-Autres dettes	16 399 577,95
- Clients	9 426 300,46	-Trésorerie passif	
-Impôt assimilés	304 482,00		
Valeurs disponibles(VD)	32 509 741,84		
-Trésorerie.	32 509 741,84		
Total actif	146 018 358,38	Total actif	146 018 358,38

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise

❖ Lecture du bilan financier pour l'année 2020

Le total du bilan de l'année 2020 est de 146 018 358.38 DA, il représente les emplois financés par les ressources de l'entreprise durant cette année.

A- Concernant l'actif

Les ressources sont utilisées de la manière suivante :

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

a) L'actif immobilisé (AI) :

Leurs montants s'élèvent à 36 345 151.25 DA. Elles sont composées de :

- Immobilisation corporelles : 32 062 855.02 DA ;
- Immobilisations financières : 2 129 522.32 DA.
- Autres débiteurs : 2 152 773.91 DA

b) Les valeurs d'exploitation(VE)

Leur montant est de 67 432 682.83 DA. Elles sont constituées des stocks et des encours.

c) Les valeurs réalisables (VR)

Le totale de ce poste est de 9 730 782.46 DA. Elles sont constituées principalement :

- Créances clients pour un montant de : 9 426 300.46 DA ;
- Impôt assimilés : 304 482.00 DA.

d) Les valeurs disponibles (VD)

Ce sont les liquidités dont dispose l'entreprise d'une valeur de 32 509 741.84 DA,

B- Concernant le passif

Les ressources de l'entreprise proviennent des fonds propres, des dettes à long et à moyen terme et des dettes à court terme

a) Les capitaux propres (CP)

Le total de ce poste est de 16 423 681.25 DA. Elles sont constituées de :

- Capital émis : 20 000 000,00 DA ;
- Primes et réserves : 1 146 300.39 DA ;
- résultat net : 511 812.11 DA ;
- Report à nouveau : 511 812.11 DA.

b) Dettes à long et à moyen terme (DLMT)

Leurs montants est de 22 425 663.67 DA. Elles sont constituées des emprunts et dettes financières.

c) Dettes à court terme (DCT)

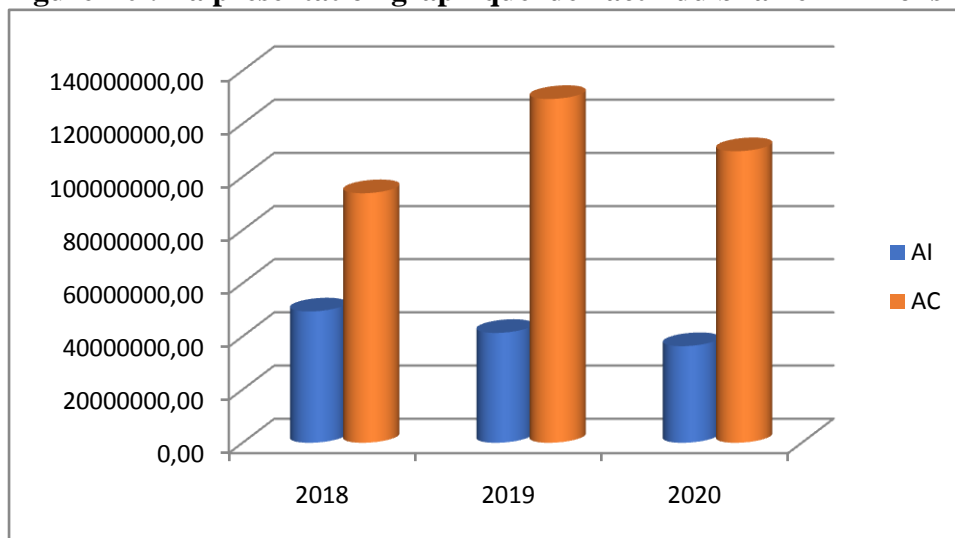
Leurs montant est de 107 169 013.46 DA on trouve :

- Fournisseurs et comptes rattachés : 85 028 098.59 DA ;
- Impôts : 5 741 336.92 DA ;
- Autres dettes : 16 339 577.95 DA

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

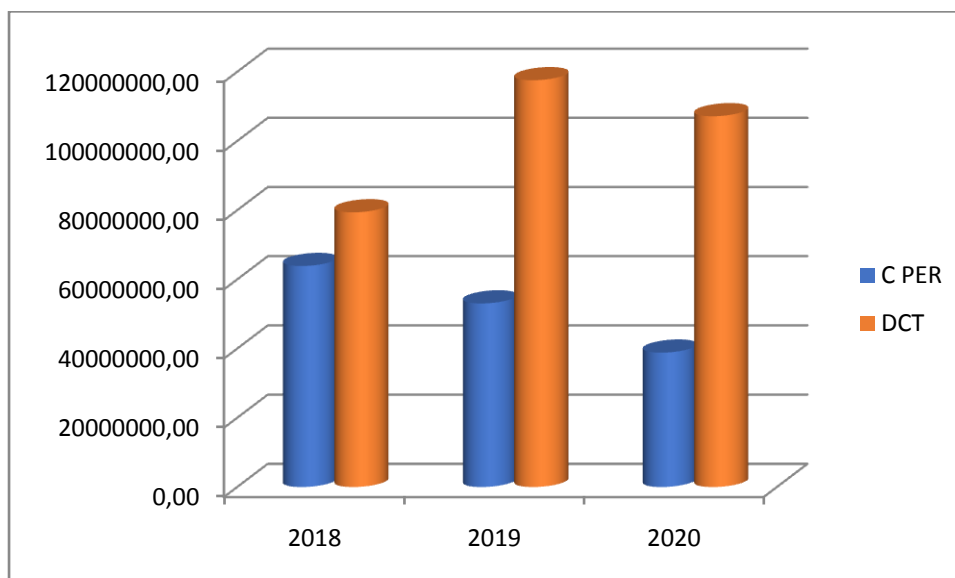
➤ Présentation graphique des actifs et passifs des bilans financiers

Figure°10 : La présentation graphique de l'actif du bilan en millions (DA)



Source : Etabli par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Figure°11: La présentation graphique du passif du bilan en millions (DA)



Source : Etabli par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Ces graphiques montrent clairement le niveau de chaque valeur pour chaque année. Les valeurs de l'actif circulant augmentent par rapport aux valeurs immobilisées qui sont en diminution. Ceci apparaît normal vue l'activité de l'entreprise.

Les capitaux permanents diminuent par rapport aux DCT qui ont augmenté durant la période d'étude.

2 : Elaboration des bilans en grandes masses

Les bilans financiers sont élaborés à partir d'un passage du bilan comptable au bilan financier. Ces derniers sont subdivisés en cinq masses : à l'actif : actif immobilisé, actif

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

circulant : valeurs d'exploitation, valeurs réalisables et valeurs disponibles .Ainsi que quatre masses au passif : capitaux permanents : capitaux propres, dettes à long et moyen terme et dettes à court terme. Pour la période de notre étude, ces bilans condensés se présentent comme suit:

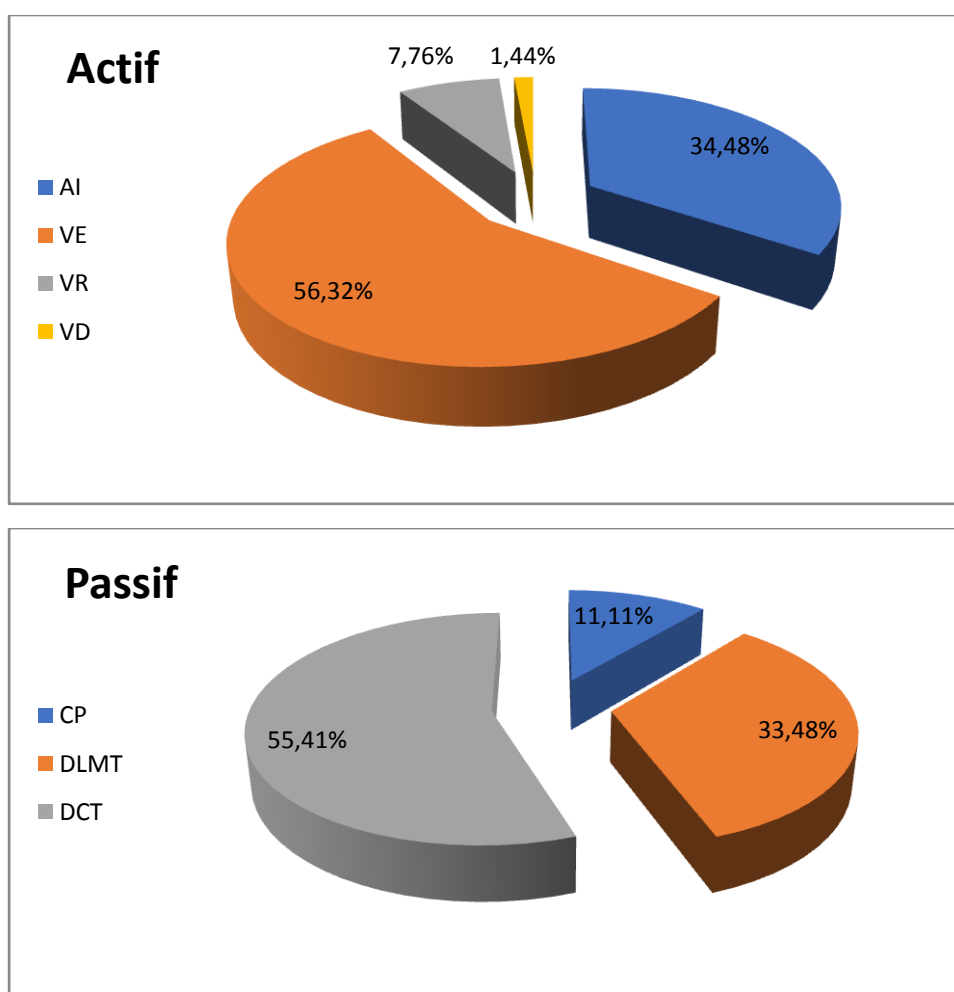
Tableau N°21: Bilan financier condensé au 31-12-2018

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
AI	49 406 406,23	34,48%	C PER	63 882 943,08	44,59%
AC	93 871 653,75	65,52%	CP	15 911 869,14	13,96%
VE	80 690 884,50	56,32%	DLMT	47 971 073,94	33,48%
VR	11 116 364,10	7,76%	DCT	79 395 116,90	55,41%
VD	2 064 405,15	1,44%			
Total	143 278 059,98	100%	Total	143 278 059,98	100%

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Figure N°12: Bilan financier en grande de masse de la SARL DYLIA NEGOCE pour l'année 2018

La figure N °12 retrace le bilan financier en grande masse pour l'année 2018:



Source : Etabli par nos soins à partir du tableau N°21

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

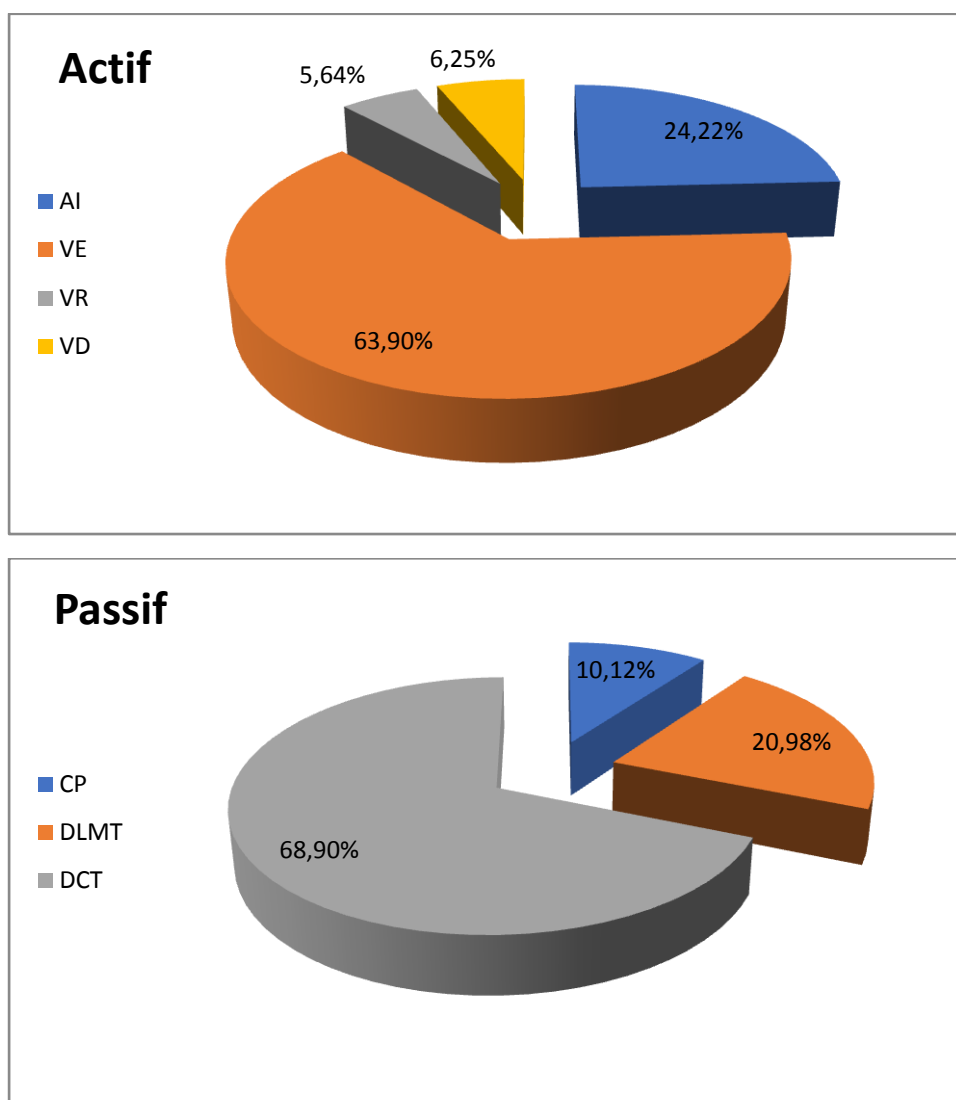
Tableau N°22: Bilan financier condensé au 31-12-2019

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
AI	41 325 457,21	24,22%	C PER	53 069 784,72	31,10%
AC	129 325 278,90	75,78%	CP	17 274 344,47	11,72%
VE	109 039 477,10	63,90%	DLMT	35 795 440,25	20,98%
VR	9 623 494,32	5,64%	DCT	117 580 951,39	68,90%
VD	10 662 307,48	6,25%			
Total	170 650 736,11	100%	Total	170 650 736,11	100%

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise

Figure N°13: Bilan financier en grande de masse de la SARL DYLIA NEGOCE pour l'année 2019

La figure N °13 retrace le bilan financier en grande masse pour l'année 2019



Source : Etabli par nos soins à partir du tableau N°22

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

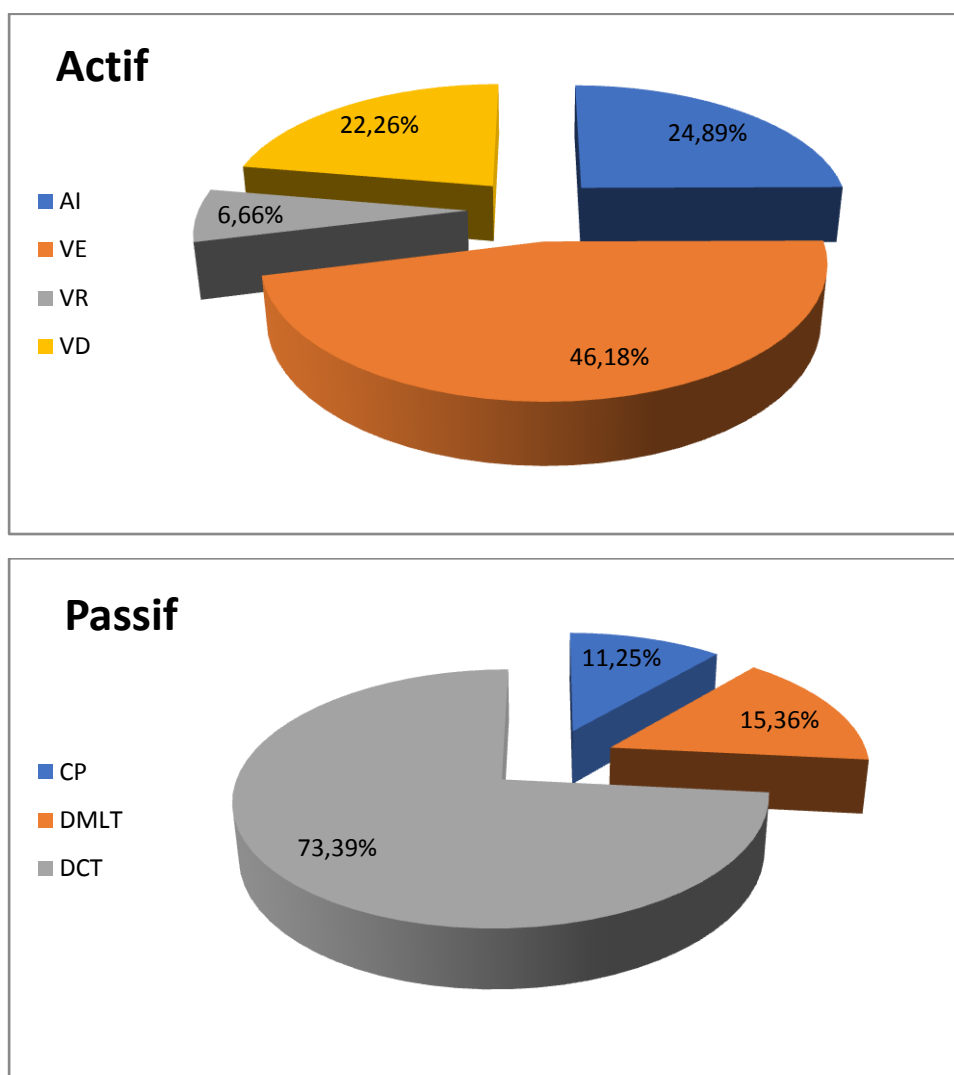
Tableau N°23: Bilan financier condensé au 31-12-2020

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
AI	36 345 151,25	24,89%	C PER	38849344,92	26,61%
AC	109 673 207,13	75,11%	CP	16 423 681,25	13,70%
VE	67 432 682,83	46,18%	DMLT	22425663,67	15,36%
VR	9 730 782,46	6,66%	DCT	107169013,46	73,39%
VD	32 509 741,84	22,26%			
Total	146 018 358,38	100,00%	Total	146018358,38	100,00%

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise

Figure N°14: Bilan financier en grande de masse de la SARL DYLIA NEGOCE pour l'année 2020

La figure N °14 retrace le bilan financier en grande masse pour l'année 2020



Source : Etabli par nos soins à partir du tableau N°23

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

3 : L'analyse par les indices de l'équilibre financier

Afin d'apprécier et d'analyser la situation financière de la SARL DYLIA NEGOCE, et en se basant sur ses documents financiers, nous allons utiliser plusieurs méthodes d'analyse financières conformément aux méthodes déjà présentées théoriquement. Les méthodes que nous allons utiliser sont :

- L'analyse de l'équilibre financier de la SARL DYLIA NEGOCE (FRNG, BFR, TR),
- L'analyse des ratios financiers ;
- L'analyse de rotation ou d'activité.

3-1 : Calcul des indicateurs de l'équilibre financier

A l'aide des résultats obtenus à partir des bilans financiers que nous avons élaborés auparavant, nous allons procéder à l'analyse de l'équilibre financier en se focalisant sur les indicateurs d'équilibre financier qui sont d'une grande valeur pour la SARL DYLIA NEGOCE .

A)- Le fonds de roulement net global

Il reflète l'équilibre financier à long terme.

La notion de FRNG peut être définie grâce à deux(2) formulations équivalentes qui traduisent, respectivement, une approche par le haut du bilan et une autre par le bas du bilan.

- **Par haut de bilan**

$$\text{FRNG} = \text{Capitaux permanents (CP+DLMT)} - \text{actifs immobilisé}$$

Désignation	2018	2019	2020
CP	15 911 869,14	17 274 344,47	16 423 681,25
DLMT	47 971 073,94	35 795 440,25	22 425 663,67
AI	49 406 406,23	41 325 457,21	36 345 151,25
FRNG	14 476 536,85	11 744 327,51	2 504 193,67

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018,2019 et 2020.

- **Par le bas de bilan**

$$\text{FRNG} = \text{actif circulant (AC)} - \text{dettes à court terme (DCT)}$$

Désignation	2018	2019	2020
Actif circulant	93 871 653,75	129 325 278,90	109 673 207,10
Dettes à court terme	79 395 116,90	117 580 951,40	107 169 013,50
FRNG	14 476 536,85	11 744 327,51	2 504 193,67

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018,2019 et 2020.

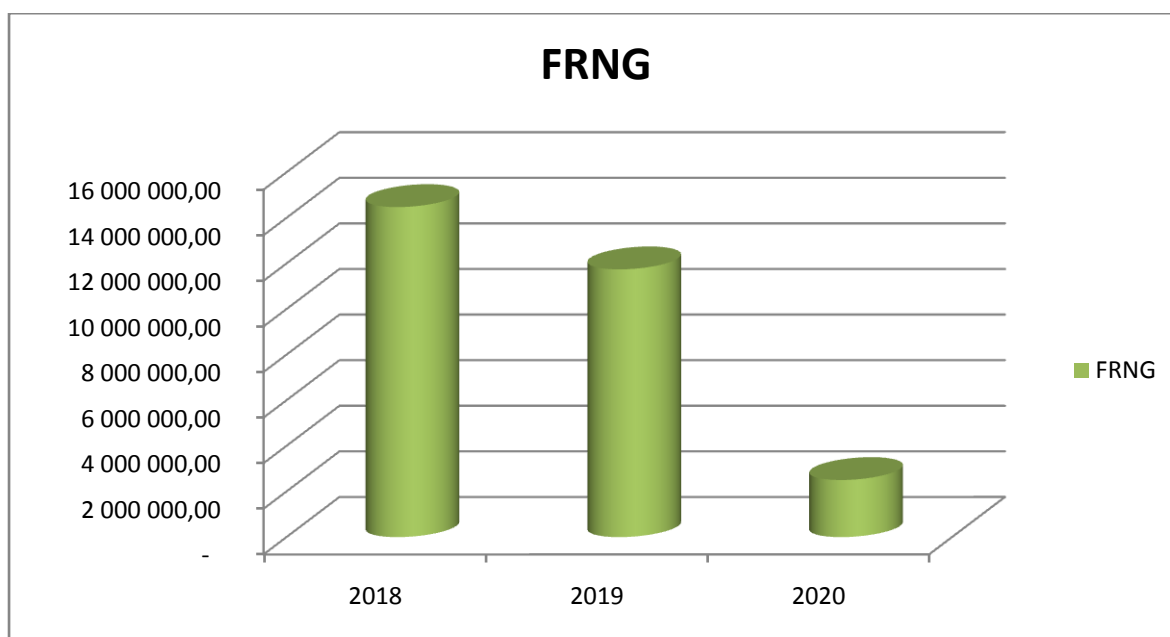
Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

-A l'appui des résultats obtenus ci-dessus, nous constatons que :

le fonds de roulement est positif (FRNG est $>$ à 0) durant les trois exercices 2018, 2019, 2020 alors, cela signifie qu'il y'a un excédent de ressources de longue durée à la disposition de l'entreprise après financement des actifs fixes, pouvant être utilisés pour financer d'autres besoins de l'entreprise tels que son cycle d'exploitation.

- Après avoir interpréter les résultats ci-dessous, nous jugeons intéressant de représenter graphiquement l'évolution de l'indicateur du Fond de roulement net global:

Figure N°15 : La présentation graphique du FRNG



Source : Etablit par nos soins à partir des bilans comptable de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018,2019 et 2020

B)-L'analyse du besoin en fond de roulement(BFR)

Le BFR est la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financée par les dettes liées au cycle d'exploitation. Il est un indicateur très important pour les entreprises. Le BFR résulte des décalages dans le temps entre les achats, les ventes, les décaissements et les encaissements. Il doit être financé, en partie, par le FRNG. Le BFR comprend deux parties : le BFRE et le BFRHE.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Il se calcule par deux méthodes différentes :

• **La 1ère méthode :**

$$\text{BFR} = (\text{valeurs réalisables} + \text{valeurs d'exploitation}) - (\text{dettes à court terme} - \text{dettes financières})$$

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

Le tableau N°24 montre le calcul du BFR par la première méthode pour les trois années d'étude :

Tableau N°24: Le calcul du BFR par le haut du bilan

Désignation	2018	2019	2020
VE	80 690 884,50	109 039 477,10	67 432 682,83
VR	11 116 364,10	9 623 494,32	9 730 782,46
DCT	79 395 116,90	117 580 951,39	107 169 013,46
BFR	12 412 131,70	1 082 020,03	-30 005 548,17

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020.

• **La 2ème méthode :**

$$\text{BFR} = (\text{actif circulant} - \text{disponibilités}) - (\text{DCT} - \text{dettes financières})$$

Le tableau N°25 montre le calcul du BFR par la deuxième méthode pour les trois années d'étude :

Tableau N°25: Le calcul du BFR par le bas du bilan

Désignation	2018	2019	2020
AC	93 871 653,75	129 325 278,9	109 673 207,1
DIS	2 064 405,15	10 662 307,48	32 509 741,84
DCT	79 395 116,90	117 580 951,39	107 169 013,46
BFR	12 412 131,70	1 082 020,03	-30 005 548,17

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020.

-A travers le tableau ci-dessus, nous remarquons que :

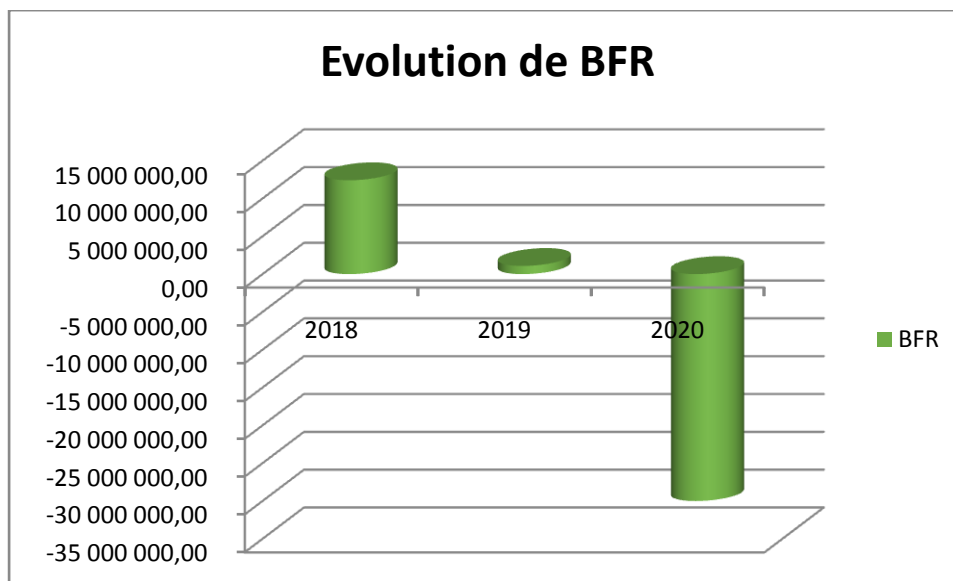
Le BFR est > à 0 (Positif) pendant les deux exercices (2018et 2019) : ce qui veut dire ; qu'il ya un besoin de financement.

Tandis que durant l'exercice 2020 le BFR est <à 0 (négatif): il ya dans ce cas, une existence de ressources d'exploitation, ce qui signifie donc que c'est une situation de déséquilibre à court terme.

- Après avoir interpréter les résultats ci-dessous, nous estimons qu'il est intéressant de représenter graphiquement l'évolution de l'indicateur du BFR :

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Figure N°16: La représentation graphique du BFR



Source : Etablit par nos soins à partir des bilans comptable de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018,2019 et 2020

C) L'analyse de la trésorerie nette (TN)

La trésorerie nette est la résultante de la comparaison du FRNG et du BFR. Elle exprime l'excédent ou l'insuffisance du fonds de roulement net global après financement du BFR. Le FRNG exprime un excédent de financement, le BFR exprime un besoin de financement. La trésorerie nette nous permet l'ajustement.

Une trésorerie positive trop importante laisse d'importantes liquidités non rémunérées ou faiblement rémunérées. A contrario, une trésorerie négative trop importante est coûteuse car les taux d'intérêt à court terme sont très élevés.

- La Trésorerie nette, peut être calculée suivant deux (02) méthodes, tels que présenter ci-dessous

- **La première méthode est la suivante :**

$$\text{Trésorerie nette} = \text{fonds de roulement net global} - \text{besoin en fonds de roulement}$$
$$\text{TR} = \text{FRNG} - \text{BFR}$$

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Tableau N°26 : Evolution de la trésorerie nette selon la méthode 01

Désignation	2018	2019	2020
FRNG	14476536,85	11744327,51	2504193,67
BFR	12412131,70	1082020,03	-30005548,17
TN	2064405,15	10662307,48	32509741,84

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020.

B) La deuxième méthode est la suivante :

$$\text{La trésorerie nette} = \text{actif de trésorerie} - \text{passif de trésorerie}$$

$$\text{TR} = \text{AT} - \text{PT}$$

Tableau N°27 : Evolution de la trésorerie nette selon la méthode 02

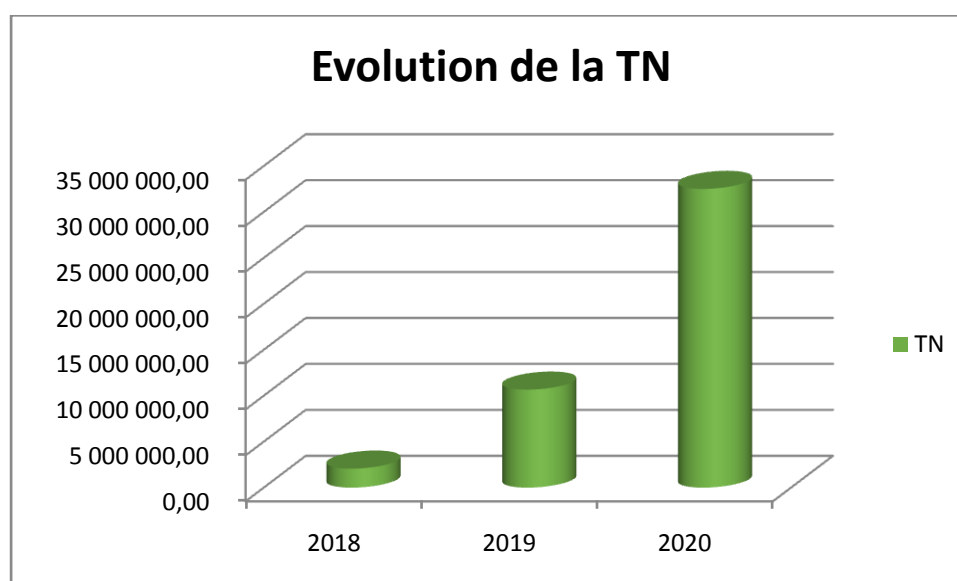
Désignation	2018	2019	2020
Actif de trésorerie	2064405,15	10662307,48	32509741,84
Passif de trésorerie	0	0	0
Trésorerie (TN)	2064405,15	10662307,48	32509741,84

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

A partir des résultats obtenus ci-dessus, nous constatons que :

La Trésorerie nette (TN) est >à 0(Positif) : La situation financière de l'entreprise semble saine étant donné qu'elle se trouve en mesure de financer des dépenses nouvelles sans avoir recours à un mode de financement externe.

Figure N°17 : La représentation graphique de la TN.



Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptable de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018,2019 et 2020

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

3-2 : Représentation graphique des indicateurs d'équilibre financier

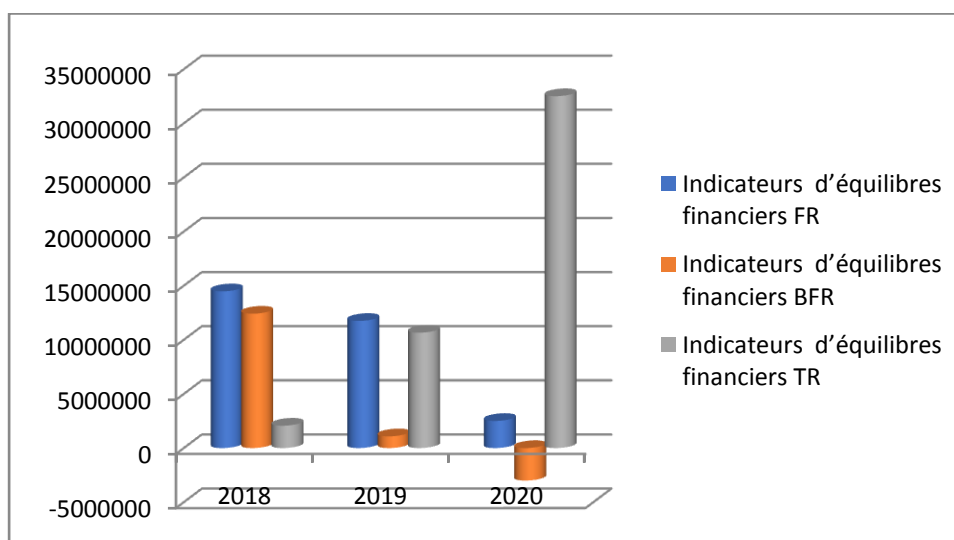
L'histogramme ci-dessus nous synthétise l'évolution des indicateurs d'équilibre financier de la SARL DYLIA NEGOCE sur les années 2018, 2019, 2020

Tableau N°28 : Evolution du FR, BFR et TN de la SARL DYLIA NEGOCE

Année	Indicateurs d'équilibres financiers		
	FR	BFR	TR
2018	14476536,5	12412131,7	2064405,15
2019	11744327,51	1082020,03	10662307,4
2020	2504193,67	-3000554,17	32509741,84

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

Figure N°18: Représentation graphique du FR, BFR et TR de la SARL DYLIA NEGOCE



Source : élaboré par nos soins à la base des documents internes de l'entreprise

Ce graphe montre que les indicateurs d'équilibre financier de la SARL DYLIA NEGOCE; ont connus des variations considérables sur les trois années d'étude. Cependant l'entreprise présente toujours une trésorerie positive.

D'après l'analyse par indicateurs d'équilibre financier en conclue que la SARL DYLIA NEGOCE; a une capacité de répondre à tous ses besoins de financement que ce soit de son cycle d'investissement (financement des investissements) ou de son cycle d'exploitation (manque de ressource financières pour financer ces stocks et ses créances), donc elle est équilibrée financièrement.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

4 : L'analyse par la méthode des ratios

4-1 : Avantage et intérêt des ratios

Les ratios constituant un moyen de comparaison et d'appréciation des performances d'une firme. L'analyse des ratios permet donc:

- D'évaluer en premier lieu la performance de l'activité, le rendement des investissements, des équipements et de comprendre la formation de la marge commerciale ;
- D'estimer la richesse créée par l'entreprise ;
- D'identifier sa force de production ;
- D'encadrer sa capacité d'indépendance financière ;
- De faire le point sur ces différents équilibres financiers et de définir sa structure financière ;
- Enfin, de juger la solvabilité de l'entreprise.

Dans ce point nous allons essayer d'analyser la situation financière de la SARL DYLIA NEGOCE d'une manière approfondie, en se basant sur les ratios les plus significatifs à partir des bilans financiers.

4-2 : calcul des différents ratios de la SARL DYLIA NEGOCE

4-2-1 : Les ratios de la structure financière

Ce type de ratio est utilisé pour analyser le niveau de cohérence et de stabilité des composantes de la structure financière d'une entreprise.

A) Ratio de financement permanent

Il permet de vérifier l'équilibre financier et de voir si l'actif fixe a été financé ou pas par les capitaux permanents.

$$\text{Ratio de financement permanent} = \text{capitaux permanents} / \text{actif immobilisé}$$
$$R = KP / AI$$

Tableau N°29: Le calcul du ratio de financement permanent

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Capitaux permanent (KP)	63 882 943,08	53 069 784,72	38 849 344,92	>=1
Actif immobilisé (AI)	49 406 406,23	41 325 457,21	36 345 151,25	
Ratio de financement permanent	1,293009307	1,284191109	1,068900351	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

La lecture du tableau montre que durant les trois années (2018, 2019 et 2020), le ratio de financement permanent est supérieur à 1, ceci est expliqué par le fait que les capitaux permanents (KP) sont supérieurs à l'actif immobilisé. Ce qui indique que les capitaux permanents ont pu financer la totalité des actifs immobilisés de l'entreprise. En d'autres termes, la SARL DYLIA NEGOCE finance ses immobilisations et une partie de son actif circulant par ses capitaux permanents.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

B) Ratio de financement propre

Il mesure la capacité de l'entreprise à financer ses investissements par ses capitaux propres.

$$\text{Ratio de financement propre} = \text{capitaux propres} / \text{Actif immobilisé}$$
$$R = CP / AI$$

Le tableau N°30 montre le calcul du ratio de financement propre pour les trois années d'étude :

Tableau N°30: Le calcul du ratio de financement propre

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Capitaux propres (CP)	15 911 869,14	17 274 344,47	16 423 681,25	>1
Actif immobilisé (AI)	49 406 406,23	41 325 457,21	36 345 151,25	
Ratio de financement propres	0,322060849	0,418007341	0,451880944	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

On a enregistré un ratio de financement propre inférieur à 1 durant les trois années d'étude, ce qui signifie que l'entreprise n'a pas pu financer ses actifs immobilisés avec ses propres moyens.

C) Ratio de financement des immobilisations

Il mesure la capacité de l'entreprise à financer son investissement par ces capitaux propres.

$$\text{Ratio de financement des immobilisations} = \text{actif immobilisé} / \text{total actif.}$$
$$R = AI / TA$$

Le tableau N° présente le calcul du ratio de financement des immobilisations pour les trois années d'étude :

Tableau N°31: Le calcul du ratio de financement des immobilisations

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Actif immobilisé (AI)	49406406,23	41325457,21	36345151,25	>1/2
Total actif (TA)	143278059,98	170650736,11	146018358,38	
Ratio de financement d'immobilisation	0,344828833	0,242163955	0,248908094	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Le ratio de financement des immobilisations montre la part des actifs immobilisés dans le total actif. Durant les années 2018,2019 et 2020 le ratio est inférieur à 1/2 ce qui veut dire que l'entreprise n'adopte pas une bonne politique d'investissement.

D) Ratio d'autonomie financière

Ce ratio permet de montrer l'indépendance financière de l'entreprise, vis-à-vis de ces créanciers, et d'estimer sa capacité d'endettement.

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \text{capitaux propres} / \text{total des dettes}$$
$$R = CP / TD$$

Le tableau N°32 montre le calcul du ratio d'autonomie financière pour les trois années d'étude :

Tableau N°32: Le calcul du ratio d'autonomie financière

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Capitaux propre(CP)	15 911 869,14	17 274 344,47	16 423 681,25	>1
Total dettes (DLMT+ DCT)	47971073,94+79395116,90= 127 366 190,84	153 376 391,64	129 594 677,13	
Ratio d'autonomie financière	0,124930086	0.112627141	0,126731141	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

On remarque, d'après le tableau que le ratio d'autonomie financière est inférieur à 1. Les capitaux propres ne couvrent, donc, pas l'ensemble des dettes contractées auprès des établissements bancaires. La santé financière de l'entreprise est alors en danger, l'entreprise n'est pas autonome et indépendante vis-à-vis des ressources externes.

4-2-2 : Ratios de liquidité

Ils évaluent la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à brèves échéance par la mise en œuvre du fonds de roulement et les liquidations progressive des éléments de l'actif circulant. En distingue trois ratios :

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

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

A) Ratio de liquidité générale

Ce ratio mesure la capacité de remboursement des dettes à court terme au moyen de la transformation des actifs à court terme en liquidité.

$$\text{Ratios de liquidité générale} = \text{Actif circulant} / \text{Dettes à court terme}$$

$$R = AC / DCT$$

Le tableau N°33 retrace le calcul du ratio de liquidité générale pour les trois années 2018, 2019 et 2020.

Tableau N° 33S : Le calcul du ratio de liquidité générale

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Actif circulant(AC)	93 871 653,75	129 325 278,90	109 673 207,13	>1
Dettes à court terme(DCT)	79 395 116,90	117 580 951,39	107 169 013,46	
Liquidité générale	1,182335355	1,099882909	1,02336677	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

Le ratio de liquidité générale est supérieur à 1 pour les années 2018, 2019 et 2020 c'est-à-dire que les actifs à moins d'un an sont plus importants que les dettes à moins d'un an.

L'entreprise dispose, donc, d'une liquidité suffisante qui lui permet de rembourser et d'honorer ses engagements à court terme.

B) Ratio de liquidité réduite

IL mesure la capacité de l'entreprise à honorer ses échéances sans toucher aux valeurs d'exploitation.

$$\text{Ratio de liquidité réduite} = \text{valeurs réalisables} + \text{valeurs disponibles} / \text{dettes à court terme.}$$

$$R = VR + VD / DCT$$

Le tableau N°34 montre le calcul du ratio de liquidité réduite pour les trois années d'étude :

Tableau N° 34 : Le calcul du ratio de liquidité réduite

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Valeur réalisables+ valeur disponibles	11116364,10+2064405,15 =13180769,3	20 285 801.80	42 240 524.30	>1
Dettes à court terme (DCT)	79395116,90	117 580 951.39	107 169 013.46	
Ratio de liquidité réduite	0,16601486	0,17252626	0,394148672	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Ce ratio étant inférieur à 1 durant les trois années 2018, 2019 et 2020, indiquant que les valeurs réalisables et disponibles n'arrivent pas à couvrir les dettes à court terme cela est dû à l'augmentation de ces dernières.

C) Ratio de liquidité immédiate

Ce ratio ne donne la proportion des dettes à court terme que l'entreprise peut couvrir immédiatement à l'aide de ses valeurs disponibles.

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \text{Valeurs disponibles} / \text{Dettes à court terme}$$

$$R = VD / DCT$$

Le tableau N°35 retrace le calcul du ratio de liquidité immédiate pour les trois années d'étude

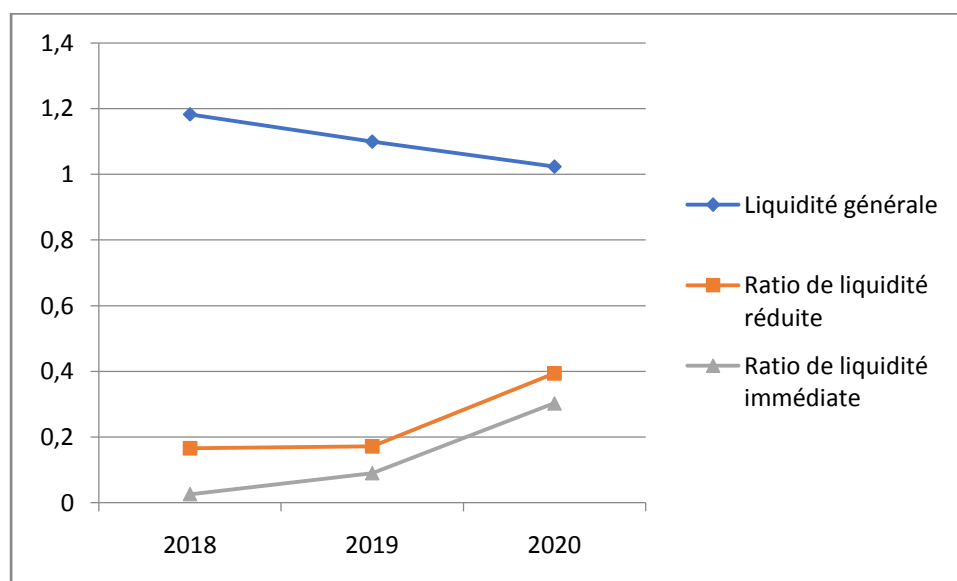
Tableau N°35: Le calcul du ratio de liquidité immédiate

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Valeurs disponibles (VD)	2 064 405,15	10 662 307,48	32 509 741,84	
Dettes à court terme (DCT)	79 395 116,90	117 580 951,39	107 169 013,46	>1
Ratio de liquidité immédiate	0,026001664	0,090680568	0,303350202	

Source : Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020

Ce ratio mesure l'aptitude de l'entreprise à payer ses dettes à court terme par les valeurs disponibles. On remarque que ce ratio est très faible durant les trois années (inférieur à 1), ce qui signifie que la trésorerie de l'entreprise est en difficulté et donc incapable de couvrir ses dettes à court terme par ses disponibilités.

Figure N°19 : Evolution des ratios de liquidité



Source : Elaboré par nos soins à base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

4-2-3 : Les ratios de solvabilité

Ils permettent d'apprécier le degré du risque financier et servent également de base à l'analyse financière pour estimer le financement qui sera nécessaire et les conditions dont il faudra l'assortir. On distingue :

A) Le ratio de solvabilité générale (RSG)

Il mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ces dettes à court et long terme. Il doit être supérieur ou égale à 1, car en cas de faillite ou liquidation, l'entreprise peut payer ces dettes par la vente de ces actifs comme dernière solution.

$$\text{Ratio de solvabilité générale} = \frac{\text{Total actif}}{\text{Total dettes}}$$

Le tableau N°36 retrace le calcul du ratio de solvabilité générale pour les trois années d'étude
Tableau N°36: Le calcul du ratio de solvabilité générale

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Total ACTIF	143278059,98	170650736,11	146018358,38	>1
DLMT+DCT	127366190,84	153376391,64	129594677,13	
Ratio de Solvabilité générale	1,124930086	1,112627141	1,126731141	

Source: Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020.

B) Le ratio de capacité d'endettement

Ce ratio est un indicateur qui permet d'analyser de façon précise la structure des capitaux permanents, grâce à la comparaison entre les montants des capitaux permanents et celui des capitaux empruntés.

$$\text{Ratio d'endettement} = \frac{\text{Total des dettes}}{\text{Total de l'actif}}$$
$$R = \frac{TD}{TA}$$

Le tableau N°37 montre le calcul du ratio d'endettement pour les trois années d'étude :
Tableau N°37: Le calcul du ratio de capacité d'endettement

Désignation	2018	2019	2020	Normes
Total dettes (DLMT+ DCT)	127 366 190,84	153 376 391,64	129 594 677,13	<1/2
Total actif (TA)	143 278 059,98	170 650 736,11	146 018 358,38	
Ratio de capacité d'endettement	0,888944133	0,898773689	0,887523176	

Source: Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Le ratio d'endettement permet de renseigner sur la politique financière de l'entreprise. Nous constatons, d'après le tableau, que le ratio d'endettement de l'entreprise est supérieur à 0.5 pendant les trois années, ce qui implique que les dettes présentent une forte proportion dans les ressources de l'entreprise.

C) Le ratio de capacité de remboursement

Ce ratio mesure la capacité d'une entreprise à rembourser ses dettes il se calcule en divisant son endettement global à long terme sur sa capacité d'autofinancement.

$$\text{Capacité de remboursement} = \text{DLMT} / \text{CAF}$$

Le tableau N°38 retrace le calcul du ratio de solvabilité générale pour les trois années d'étude

Tableau N°38: Le calcul du ratio de capacité de remboursement

Désignation	2018	2019	2020	Normes
DLMT	47 971 073,94	35 795 440,25	22 425 663,67	<3,5
la capacité d'autofinancement (CAF)	12 136 795,90	12 353 393,72	12 085 201,42	
Ratio de capacité de remboursement	3,95	2,90	1,86	

Source: Etabli par nos soins à partir des bilans comptables de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018 2019 et 2020.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

Section 03: l'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise

A travers cette section, nous allons essayer d'apprécier les soldes intermédiaires de gestion de la SARL DYLIA NEGOCE et sa capacité à s'autofinancer

1 : Analyse des soldes intermédiaires de gestion

Tableau N°39 : Tableau des soldes intermédiaires de gestion

Désignation	2018	2019	2020
Vente de marchandise	458 964	407 091	434 697
- Achats consommés	461,89	087,96	915,75
	406 276	354 638	380 445
	880,16	027,21	118,89
= Marge commerciale	52 687 581,73	52 453 060,75	54 252 796,86
Marge commerciale	52 687 581,73	52453060,75	54 252 796,86
- Service extérieures et autres Consommation	2 618 905,89	1 181 856,11	3 174 720,99
= Valeur ajoutée	50 068 675,84	51 271 204,64	51 078 075,87
Valeur ajoutée	50 068 675,84	51 271 204,64	51078075,87
- Charges de personnel	25 754 332,67	27 098 212,80	26 325 917,73
- Impôts et taxes et versements assimilés	9 056 172,76	7 947 681,38	9 351 544,72
= Excédent brut d'exploitation	15 258 170,41	16 225 310,46	15 400 613,42
Excédent brut d'exploitation	15 258 170,41	16 225 310,46	15 400 613,42
+ Autres produits opérationnels	1 020 492,75	694 998,11	248 785,86
+ Reprise sur amortissement, dépréciations et provisions d'exploitation	00	00	00
- Dotation aux amortissements, dépréciations et provisions d'exploitation	10 962 852,31	10 990 918,39	11 573 389,31
- Autres charges opérationnelles	1 148 451,72	1 243 780,05	1 231 431,02
= Résultat d'exploitation	4 167 359,13	4 685 610,13	2 844 578,95
Produits financiers	00	00	00
- Charges financiers	3 243 099,86	3 323 134,80	2 322 766,84
= Résultats financier	-3 243 099,86	-3 323 134,80	-2 322 766,84
Résultat d'exploitation	4 167 359,13	4 685 610,13	2 844 578,95
+ Résultat financier	-3 243 099,86	-3 323 134,80	-2 322 766,84
= Résultat courant avant impôts	924 259,27	1 362 475,33	521 812,11
Résultat courant avant impôts	924 259,27	1 362 475,33	521 812,11
- impôts exigibles sur résultats ordinaire	00	00	-10 000,00
+/- Impôt diffères (variations) sur résultats ordinaires	249 684,32	00	00
= Résultat net de l'exercice	1 173 943,59	1 362 475,33	511 812,11

Source : Etabli par nos soins à partir des soldes intermédiaires de gestion de la SARL DYLIA NEGOCE des exercices 2018,2019, 2020.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

A) La marge commerciale

On constate que la marge commerciale est en diminution durant les deux exercices 2018 et 2019: elle a baissé de 234 520.98DA en 2019 par rapport à l'année de base 2018, et on constate une légère augmentation en 2020 : elle a augmenté de 1799736.11DA par rapport à l'année précédente (2019). Cette augmentation est due à la hausse des volumes des ventes.

b) La production de l'exercice

La production de l'exercice est nulle durant les trois années 2018, 2019, 2020, l'entreprise n'exerçant pas d'activité de production. En fait, l'entreprise est une entreprise commerciale, ce qui justifie le résultat nul.

C) La valeur ajoutée

Considérée comme la richesse créée par l'entreprise, la valeur ajoutée est positive durant les trois années. On constate une augmentation de 1202528.80DA en 2019 par rapport à l'année de base 2018, Cette augmentation est due à la faible variation des consommations, et on constate une baisse de 193128.77DA en 2020.

D) Excédent brut d'exploitation

Excédent brut d'exploitation a connu une augmentation de 960 000.00DA durant l'année 2019 par rapport à l'année de base 2018, et on constate une diminution durant l'année 2020; elle a baissé de 824 697,04DA par rapport à l'année précédente (2019). Cette baisse, s'explique par la diminution de la valeur ajoutée et l'augmentation des charges de personnels.

E) Le résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est le résultat généré par l'activité normale de l'entreprise, indépendamment des opérations financières et exceptionnelles. On constate que durant les trois années, le résultat d'exploitation est positif.

Le résultat d'exploitation a connu une augmentation de 518 251DA durant l'année 2019 par rapport à l'année de base 2018 qui explique (les produits sont supérieurs aux charges et donc l'activité de l'entreprise est rentable). Ce bénéfice est dû à l'augmentation de l'EBE.

Puis une diminution sensible de 1 841 031,18DA pendant l'exercice 2020 qui s'explique par une évolution défavorable de dotation aux amortissements, dépréciations et provision d'exploitation.

F) Résultat financier

Le résultat financier a fortement diminué en 2019 de 80 034,94DA par rapport à l'année 2018. Cela est dû à une forte augmentation des charges financières.

En 2020, nous constatons une très forte augmentation de 1 000 367,96 DA qui s'explique (contrairement à l'année 2018) par une diminution sensible et remarquable des charges financières (Suit au remboursement des dettes financières).

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

G) Le résultat courant avant impôt

Le résultat courant avant impôt est positive durant les trois années. Ainsi en remarque qu'il ya une augmentation de 438 216,06DA en 2019 puis une diminution de 840 663,22 DA en 2020.

K) Le résultat net de l'exercice

Le résultat net est positif durant les trois années 2018 et 2019 et 2020, positif : Ainsi, l'exercice 2018 a généré un résultat de qui a augmenté de 850 663,22 DA en 2019 l'entreprise est donc en bonne santé et performante, et qui a diminuer par la suite de 850 663,22DA en 2020.

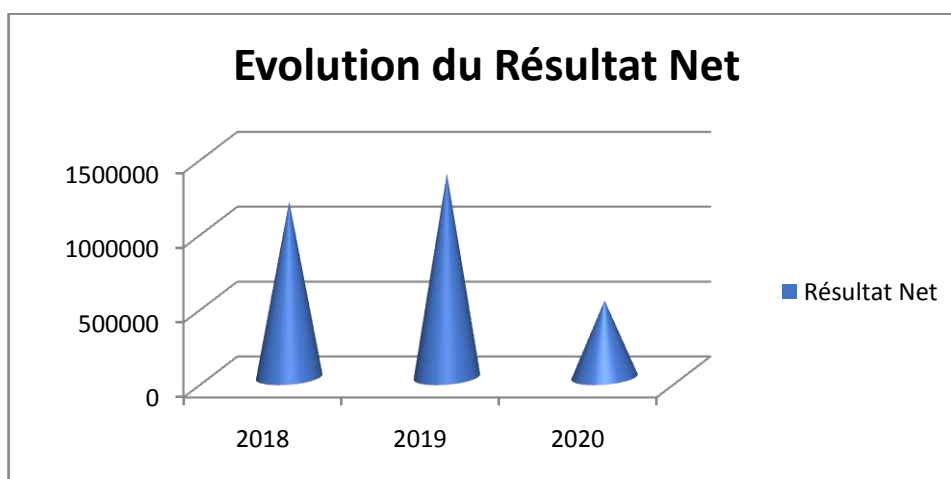
- **Représentation graphique de l'évolution des résultats nets de la SARL DYLIA**

Tableau N°40 : Le Résultat net des exercices 2018,2019 et 2020.

Années	Résultat Net
2018	1 173 943,59
2019	1 362 475,33
2020	511 812,11

Source : élaboré par nos soins à la base des documents internes de l'entreprise.

Figure N°20: Evolution du résultat net de la SARL DYLIA NEGOCE.



Source: élaboré par nos soins à la base des documents interne de l'entreprise étudiée.

Cet histogramme permet une observation des variations (positive et négative) du résultat net de la SARL DYLIA NEGOCE durant la période d'étude. Ainsi, il montre clairement que l'année 2019 présente un meilleur résultat.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

2 : Analyse de la capacité d'autofinancement

Dans ce qui suit, nous allons calculer la CAF de la SARL DYLIA NEGOCE par les deux méthodes, soustractive et additive puis la représenter dans un graphique.

a) La première méthode:

Calcul de la CAF par la méthode Soustractive :

Tableau N°41: la CAF par la méthode Soustractive

Désignation	2018	2019	2020
Excédent brut d'exploitation (EBE)	15 258 170,41	16 225 310,46	15 400 613,42
+Autres produits d'exploitation	0	0	0
+ transfert de charge d'exploitation	0	0	0
- autres charges d'exploitation	0	0	0
+ /- quote-part d'opération en commun	0	0	0
+ produits financiers (sauf reprises de provision)	0	0	0
- charges financières (sauf dotation aux amortissements et aux provisions)	3 243 099,86	3 323 134,80	2 322 766,84
+produits exceptionnels (sauf produits en cessions d'immobilisation, subventions d'investissement virés au compte du résultat et reprise sur provisions)	1 020 492,75	694 998,11	248 785,86
- charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles)	1 148 451,72	1 243 780,05	1 231 431,02
- participation des salariés	0	0	0
- Impôts exigibles sur résultats ordinaires	0	0	-10 000,00
- Impôt différés sur résultats ordinaires	249 684,32	0	0
la capacité d'autofinancement (CAF)	12 136 795,90	12 353 393,72	12 085 201,42

Source : tableau réalisé par nous-mêmes partir des données de l'entreprise

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

b) la deuxième méthode :

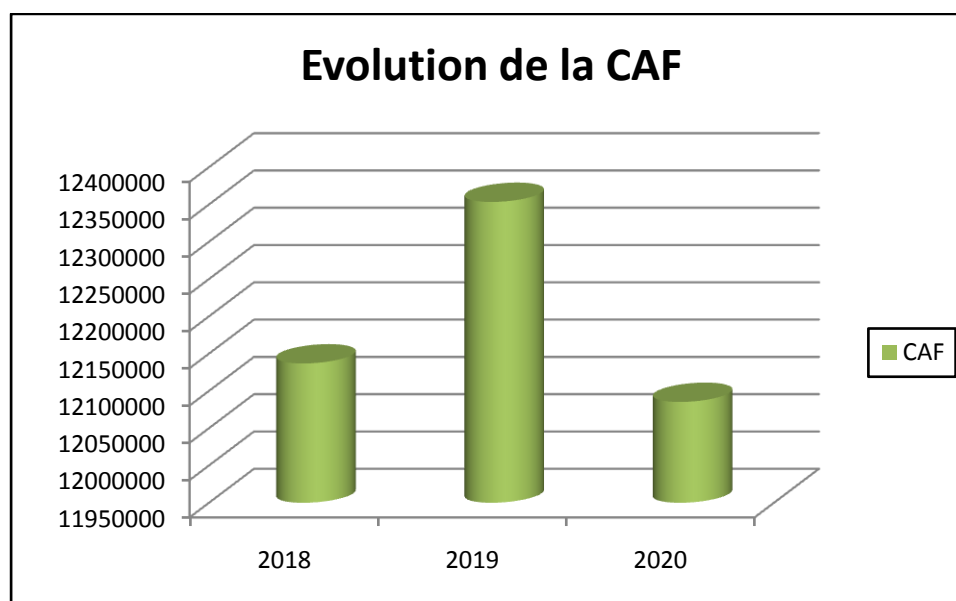
Calcul de la CAF par la méthode Additive

Tableau N°42 : Le calcul de la Capacité d'autofinancement à partir de résultat net (la méthode additive)

Désignation	2018	2019	2020
Résultat net	1 173 943,59	1 362 475,33	511 812,11
+ Dotation aux amortissements Dotation aux provisions (d'exploitation, financière, exceptionnelle)	10 962 852,31	10 990 918,39	11 573 389,31
- Reprises (d'exploitation, financières, exceptionnelles)	0	0	0
+ Valeur nette comptable des actifs cédés - Produits de cession d'actifs	0	0	0
-Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice	0	0	0
la capacité d'autofinancement (CAF)	12 136 795,9	12 353 393,72	12 085 201,42

Source : tableau réalisé par nous-mêmes partir des données de l'entreprise

Figure N21: La présentation graphique de la variation de la CAF



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

L'entreprise dégager une Capacité d'autofinancement positive durant les trois années d'étude (2018, 2019 et 2020), ce qui signifie qu'elle réalise un surplus monétaire et dispose de possibilités de financement des nouveaux investissements et des remboursements de ses emprunts ou de paiement des dividendes. Mais en 2020 la capacité d'autofinancement est en diminution par rapport à l'année précédente (2019).

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

3 : Analyse des ratios de rentabilité

D'une manière générale, la rentabilité est le quotient d'un résultat obtenu par le capital engagé pour obtenir ce résultat. Ainsi, nous allons apprécier dans le cadre de ce travail la rentabilité de à travers les ratios de la rentabilité, économique, financière et commerciale et puis l'effet de levier.

3-1 :Rentabilité économique

La rentabilité économique, appelée aussi « Return On Investment (roi) » peut être appréciée en la décomposant en diverses composantes. Nous allons la décomposer en tenant compte des marges nettes et des rotations des actifs.

$$\text{La rentabilité économique} = \text{EBE} / \text{capitaux permanent}$$

Tableau N°43 : Le calcul du ratio de la rentabilité économique

Désignation	2018	2019	2020
EBE	15 258 170,41	16 225 310,46	15 400 613,42
Capitaux Permanent	63882943,08	53 069 784,72	38 849 344,92
Ratio de rentabilité Economique	0,238845765	0,305735374	0,39641887

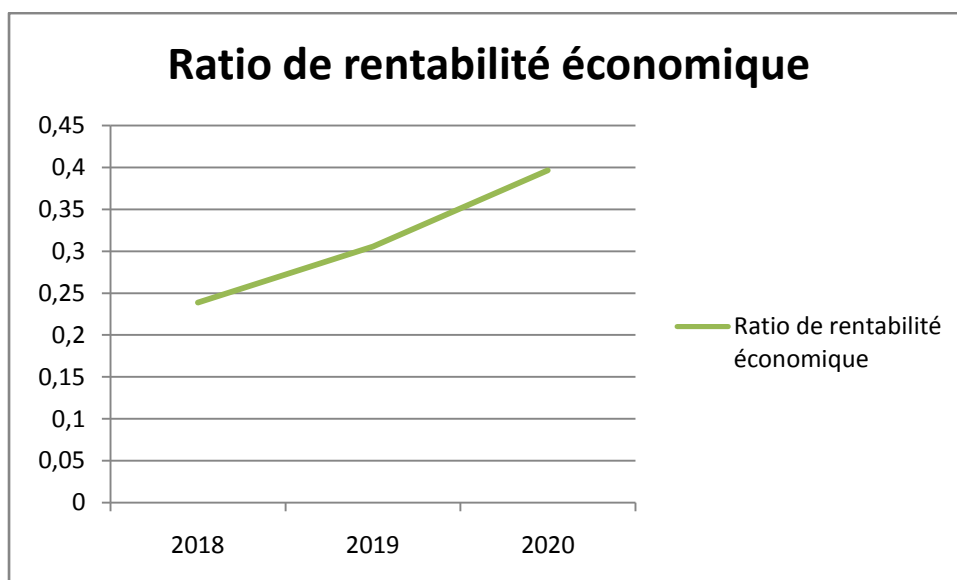
Source: tableau élaboré par nous sois à partir les données de l'entreprise.

Durant les années 2018, 2019 et 2020 le ratio de rentabilité économique est positif : la rentabilité de l'entreprise est suffisante, autrement dit, ses actifs économiques sont rentables.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

- Evolution de la rentabilité économique :

Figure N°22: Représentation graphique de la rentabilité économique



Source : élaboré par nos soins à la base des documents internes de l'entreprise.

Cette courbe, montre que la rentabilité économique à augmentée durant toute la période (2018-2019 et 2020).

3-2 :Rentabilité financière

La rentabilité financière, appelée aussi « Return On Equity (ROE) » indique la rémunération des fonds propres apportés par les actionnaires de l'entreprise. Pour notre cas, le tableau suivant nous donne ce ratio durant la période de notre étude

$$\text{La rentabilité financière} = \text{Résultat net} / \text{Capitaux propres}$$

Tableau 44 : Le calcul du ratio de la rentabilité financière

Désignation	2018	2019	2020
Résultat net	1 173 943,59	1 362 475,33	511 812,11
Capitaux propres	15 911 869,14	17 274 344,47	16 423 681,25
Ratio de rentabilité financière	0,073777856	0,078872766	0,031163057

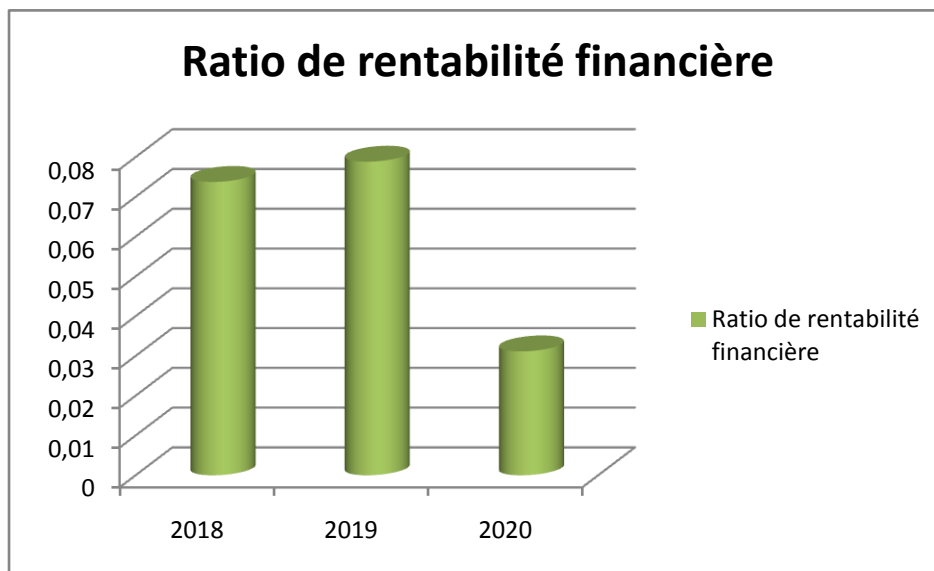
Source: tableau élaboré par nous sois à partir les données de l'entreprise

La rentabilité financière est positive durant les années 2018, 2019 et 2020, qui signifie que les capitaux propres engagés sont rentables.

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

- Evolution de la rentabilité financière :

Figure N°23: Représentation graphique de la rentabilité financière



Source : élaboré par nos soins à la base des documents interne de l'entreprise

D'après l'analyse du tableau et l'observation du graphe, nous constatons que la rentabilité financière de la SARL DYLIA NEGOCE est positive durant toute la période d'étude (les Fonds propres sont rentabilisés), mais elle est d'une proportion faible. Nous constatons aussi qu'elle a connu une augmentation durant la période (2018-2019) puis une diminution en 2020. Ces variations s'expliquent par l'évolution du résultat net (à la hausse ou à la baisse).

3-4 : Rentabilité commerciale

Jusque là, la rentabilité financière a montré l'évolution du rendement des seuls capitaux propres tandis que la rentabilité économique nous a montré l'évolution du rendement global de tous les actifs. La rentabilité commerciale a trait quant à elle, à la politique des prix pratiqués par l'entreprise. Pour notre cas de la SARL DYLIA NEGOCE, nous allons calculer cette rentabilité en considérant d'abord l'EBE, puis le résultat net

Tableau N°45 : Ratio de la rentabilité commerciale en considérant l'EBE

Années	2018	2019	2020
EBE (1)	15 258 170,41	16 225 310,46	15400613,42
Chiffre d'Affaires (2)	458964461,89	407 091 087,96	434697915,75
Rentabilité commerciale (1)/(2) (en%)	0,033244775	0,039856708	0,035428312

Source: tableau élaboré par nous sois à partir les données de l'entreprise

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

En considérant l'EBE, qui représente la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise et aux apporteurs de capitaux, nous constatons que la SARL DYLIA NEGOCE est rentable.

Mais il est mieux de calculer cette rentabilité commerciale à partir du ratio qui exprime la marge nette. Le tableau ci-après illustre le calcul de ce ratio

Tableau N°46: Ratio de la rentabilité commerciale en considérant le Résultat net

Années	2018	2019	2020
Résultat net (1)	1 173 943,59	1 362 475,33	511 812,11
Chiffre d'Affaires (2)	458 964 461,89	407 091 087,96	434 697 915,75
Rentabilité commerciale (1)/(2)	0,002557809	0,003346856	0,001177397

Source: tableau élaboré par nous sois à partir les données de l'entreprise

La valeur du ratio de rentabilité commerciale est positive sur toute la période ; ce qui signifie que la SARL DYLIA NEGOCE réalise des bénéfices.

En conclusion, nous pouvons dire que la SARL DYLIA NEGOCE est rentable commercialement.

4 : Effet de levier financier

Par effet financier, on attend l'incidence de la structure financière de l'entreprise sur la rentabilité des capitaux propres.

Sous certaines conditions, l'appel à l'endettement permet, grâce à un effet dit de « levier » d'accroître la rentabilité des capitaux propres.

En formalisant le problème, nous allons mettre en évidence la part des rentabilités des capitaux propres qui provient de l'activité économique de l'entreprise (ROI) et celle qui est imputable au mode de financement (ROI)

Ainsi, l'effet peut être obtenu à partir de la formule suivante :

$$\text{Effet de levier} = \text{Rentabilité économique (ROI)} - \text{Rentabilité financière}$$

Tableau N°47 : Le calcul de l'effet de levier

Désignation	2018	2019	2020
La rentabilité économique	0,24	0,31	0,4
La rentabilité financière	0,07	0,08	0,03
Effet de levier	0,17	0,23	0,37

Source: tableau élaboré par nous sois à partir les données de l'entreprise

Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE

L'effet de levier est positif durant la période d'étude, ce qui signifie que l'endettement exerce un impact positif sur la rentabilité financière dégagée par l'entreprise, donc la rentabilité des capitaux propre s'est accru avec l'accroissement de l'endettement.

Conclusion

A partir de notre étude financière durant la période (2018,2019 et 2020) nous avons pu mettre en pratique l'analyse de la structure financière sous l'angle de la rentabilité grâce aux données fournies par la SARL DYLIA NEGOCE.

Au terme de ce chapitre, nous avons pu mettre en relief tous les concepts théoriques explicites au cours du premier et second chapitre, nous sommes arrivés à conclure qu'une analyse de la structure financière est indispensable à chaque entreprise car elle met en lumière les points forts et les points faibles de cette dernière et permet donc d'améliorer sa situation financière.

En d'autres termes l'analyse de la structure financière est une pièce maitresse pour l'évaluation des entreprises, en effet nous avons essayé de mener une étude des bilans financiers par la méthode de ratios à travers les trois exercices au sein de la SARL DYLIA NEGOCE.

Et nos conclusions nous permettent d'affirmer que celle-ci possède une bonne structure financière à long terme, de sorte qu'elle finance la totalité de ces besoins à long terme par ces ressources stables et dégage ainsi une trésorerie positive.

Ainsi que au niveau de la liquidité de l'entreprise dispose de liquidité générale suffisante pour faire face a ses créances à court terme, en d'autre terme cela signifie que les actifs à cout terme peuvent financer les engagements à court terme .Et à partir de l'analyse de son activité est positive, une activité stable une rentabilité suffisante et une solvabilité. Ces résultats nous permettent de dire qu'elle est en situation financière équilibrée.

Par ailleurs, la SARL DYLIA NEGOCE est rentable étant donné que les ratios de rentabilité financière et économique sont satisfaisants.

Conclusion générale

Afin de bien mener notre travail, nous avons délimité notre sujet dans un domaine, dans le temps et dans l'espace. Dans le domaine, le sujet se limite à l'analyse financière, plus spécifiquement « l'analyse de la structure financière ». Dans le temps, qui s'étale sur une période de trois années de 2018 à 2020. Dans l'espace, notre étude s'est focalisée sur la SARL DYLIA NEGOCE.

A travers notre travail de mémoire, nous pouvons dire que l'analyse financière permet à partir d'informations comptables et financières de fournir une vision synthétique qui fait ressortir la réalité de la situation d'une entreprise et qui aide les dirigeants, les investisseurs et les prêteurs dans leur prise de décision.

L'analyse financière propose un ensemble d'outils d'analyse qui permettent de décrire et de juger la situation financière des entreprises et des organisations. De ce fait, l'analyse financière est un instrument indispensable dans l'entreprise permettant aux responsables de formuler un grand nombre d'appréciations ainsi que de répondre aux décisions liées à la survie de l'entreprise.

Dans ce travail nous avons analysés la situation financière de la SARL DYLIA NEGOCE sur la base des bilans et des comptes du résultat des années (2018-2019-2020) qui ont été mis à notre disposition par l'entreprise et grâce aux divers renseignements recueillis au près des différents responsables.

Nous avons déduit de l'analyse financière de la SARL DYLIA NEGOCE relative aux années 2018, 2019, 2020 les points suivants :

- Le FRNG est positif durant les trois années d'exercices (2018, 2019, 2020), ce qui signifie que tous les emplois stables sont financés par les ressources stables, Donc on peut dire que la SARL DYLIA NEGOCE respecte la règle de l'équilibre financier minimal, et l'excédent de FRNG servira pour le financement de son cycle d'exploitation.
- Le BFR est positif durant les deux premières années (2018, 2019) ce qui indique que les fonds nécessaires pour financer l'exploitation sont supérieurs aux ressources d'exploitation dont l'entreprise dispose. Par conséquent, la SARL DYLIA NEGOCE doit trouver des fonds supplémentaires pour financer son cycle d'exploitation. Par contre durant l'exercice 2020 le BFR est négatif ce qui signifie que la SARL DYLIA NEGOCE est en bonne santé financière et dispose de suffisamment de fonds pour être capable d'honorer ses dettes à court terme.
- Le décalage entre le FRNG et le BFR nous informe aussi sur la situation de la trésorerie, on a $BFR < FRNG$ ce qui induit à une trésorerie positive durant les trois années.

Grâce à ces résultats, nous avons constatés que la SARL DYLIA NEGOCE arrive à maintenir son équilibre financier en général, Ce qui confirme notre première hypothèse.

Quant à l'analyse par les ratios elle a démontré que la SARL DYLIA NEGOCE a enregistré :

- Une autonomie financière indiquant que l'entreprise n'est pas autonome et indépendante vis -à vis les ressources externes.
- L'analyse de liquidité générale de l'entreprise, nous a montré qu'elle est capable de rembourser et d'honorer ses engagements à court terme durant les trois années (2018-2019-2020),
- L'analyse de liquidité réduite de l'entreprise, nous a montré que les valeurs réalisables et disponibles n'arrivent pas à couvrir les dettes à court terme cela est du à l'augmentation de ces dernières.

Notre deuxième hypothèse suppose que les résultats de la SARL DYLIA NEGOCE sont satisfaisants pour garantir sa rentabilité, elle est également confirmée grâce aux différents résultats positifs dégagés par son activité qui lui assurent une triple rentabilité :économique , financière et commerciale.

L'analyse de l'activité montre que la SARL DYLIA NEGOCE génère une CAF importante faisant montre de la productivité de l'entreprise afin l'analyse de la rentabilité se qui confirme notre dernière hypothèse.

A cet effet, il est clair que l'analyse financière occupe une place très importante dans la politique générale de l'entreprise et facilite grandement l'amélioration de la qualité des décisions à apprendre.

L'élaboration de ce travail nous a permis, d'une part, d'approfondir les connaissances et le savoir-faire que nous avons acquis durant notre cursus universitaire, et d'autre part, 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.

Bibliographie

Ouvrages

- AAOUID Brahim « Analyse et gestion financière », 1^{ère} édition, Marrakech, 2017
- AYOUB EL IDRISSE H, op cit
- ARZANO. R., « le financement de la petite entreprise en Afrique », édition l'harmattan, Paris, 1995
- BELLALAH, M « Finance Moderne d'entreprise », éd. Economica, Paris, 1998
- B. Jonathan et D.Demarzo, « Finance d'entreprise », édition Pearson, Paris, 2008
- BATSCHL, « *Le diagnostic financier* », éd Economica, Paris, 1995
- Béatrice. R, « Le diagnostic financier », Edition d'organisation, Paris 2001
- Béatrice. R et Grand Guillot. F, « L'essentielle de l'analyse financière », 12^{ème} Edition, Paris, Gualino 2014/2015
- BARREAU. J et DELAHAYE. J, « gestions financière », 4^{ème} Edition Paris, Édition DUNOD, 1995
- BARREAU. J et DELAHAYE.J, «Gestion financière», Edition. DUNOD, 12^{ème} édition, Paris, 2003 ;
- BARREAU. J et DELAHAYE. J et F, « Gestion financière, DUNOD », 14^{ème} édition, 2005
- BERNET. R, Luc, op.cit.
- CHARREAUX. G, « Finance d'entreprise », Ed EMS, France, Septembre 200
- COHEN. E, «gestion financière de l'entreprise et développement financiers », Editions EDICEF 1991, Paris
- CHIHA.K, « Gestion et stratégie financière », 2^{ème} Edition HOUMA, Alger, 2006
- CREGORY. H, « lire les états financiers en IFRS », Edition d'organisation, paris 2004
- CRAULET. E, « Analyse comptables et financière », 9^{ème} Edition, Paris édition, DUNOD, 2002 ;
- CONSO. P et HEMICI. F, « Gestion de l'entreprise », 9^{ème} édition DUNOD ;
- COHEN. E, « Analyse financière », Edition. Economica ; Paris ; 2006 ;
- CONSO. P et HEMICI. F, «Gestion financière de l'entreprise», Edition Dunod, 11^{ème}édition, 2005 ;
- CABY. J et KOEHL. J, « Analyse financière ». France, paris, Darios et Pearson Education.2003/2006.
- DOV.O, « Gestion financière de l'entreprise », éd Dunod, Paris, 200

- DE LA BRUSLERIE. H, « *Analyse financière : information financière, évaluation, diagnostic* », 4^{ème} édition, éd Dunod, Paris, 2010
- EVARAET. S, « *Analyse et diagnostic financiers* », 2^{ème} Edition, paris 1992
- ELIE. C, « *Analyse financière* », 5^{ème} Edition, ECONOMICA, paris 2004
- FORGET. J, « *Analyse financière* ». Edition : d'organisation. 2005 ;
- JOSETTE. P, « *analyse financière* ».9^{ème} éditions. Vuibert, 2006
- HEEM.G, « *lire les états financiers en IFRS* », ED organisation, 2004
- Hubert de la BRUSLERIE, « *Analyse financière* », 2^{ème} Edition. Paris: DUNOD.
- GILLET. R, et all, op. cit
- K, « *Gestion et stratégie financière* », 1^{ère} édition, éd Houma, Alger, 2005,
- LY. BARD. F, « *Structure Financière de l'entreprise* », éd Economica, Paris, 2002
- LOTMANIN, « *Analyse financière* », Edition Pages Bleues, 2011
- Lahille Jean Pierre, « *Analyse financière* »,3^{ème} édition DUNOD, Paris, 2007
- MELYON. G, « *Gestion financière* »,4^{ème} éditions
- NECIB. R, « *Méthodes d'analyse financière* ». Annaba, Algérie : Dar El-Ouloum, 2005 ;
- Piget. P, « *Décisions d'investissement, incertitude et informations* », Economica, 2011
- P. Congo « *Gestion financière de l'entreprise* », édition DUNOD, Paris, 2000
- PEYRARD. J et AVENEL. J et PEYRARD. M, « *Analyse financière* », 9^{ème} Edition
- POCHE. M, « *Système comptable financier* », Edition page bleu, 2010
- PEYRARD. J, « *Analyse financière* ». Paris : Vuibert gestion, 1999 ;
- RAMA. P, « *Analyse et diagnostic financier* ». Paris : d'organisation. 2001 ;
- THIBIERGE. Ch., « *Analyse financière* ».Paris, Décembre 2005 ;
- VERNIMEN. P, « *finance de l'entreprise* », 9^{ème} édition, Dalloz, 2002,
- VIZZAVONA. P, « *Gestion financière* », 9^{ème} édition ATTOLS, Paris, 2004

Mémoire et thèses

- KARTOUBI. S. « *Détermination 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 Sophia Antipolis, 2013
- SAIDANI Zahir « *L'impact de la structure financière d'une entreprise industrielle sur sa rentabilité Cas : ELECTRO-INDUSTRIES, mémoire de fin du cycle pour l'obtention du diplôme master, option finance d'entreprise, UMMTO, 2018/2019.*

Cours

- Assous.N, cours de théories financière, master1, finance d'entreprise
- Oukaci.D , « polycopier du cours gestion financière »

Documents

- Journal officiel N°19 du 25/03/2009 portant le système comptable financier.

Webographie

- <https://www.caisse-epargne.fr/conseils/quest-ce-quun-emprunt-obligataire>
- <http://www.oconomia.net/private/cours/economieentreprise/themes/Lefinancementdesentreprises.pdf>
- <http://ar.ba.pagesperso-orange.fr/moyenfin.htm>

Liste des tableaux

Liste des tableaux

Liste des tableaux	Page
Tableau N°01: les utilisateurs de l'analyse financière et leurs objectifs	8
Tableau N°02: La différence entre les principales sources de financement (cycle d'investissement)	13
Tableau N°03: La différence entre les principales sources de financement (cycle d'exploitation)	14
Tableau N°04: Actif d'un bilan comptable	29
Tableau N°05: Passif d'un bilan comptable	30
Tableau n°06: Présentation de la structure du bilan selon le SCF	31
Tableau N°07: Structure du compte de résultat	34
Tableau N°08: le compte de résultat	34
Tableau N°09: présentation du tableau des flux des trésoreries	35
Tableau N°10: Présentation du bilan fonctionnel	42
Tableau N°11: La structure standard du bilan financier	44
Tableau N°12: la structure du bilan financier en grandes masses est le suivant	44
Tableau N°13 : La structure standard du bilan financier	49
Tableau N°14: Le bilan financier après les retraitements	50
Tableau N°15: Tableau des soldes intermédiaires de gestion	85
Tableau N°16: calcul de la CAF à partir de la méthode soustractive	87
Tableau N°17: calcul de CAF à partir de la méthode additive	88
Tableau N°18: Elaboration du bilan financier de l'entreprise DYLIA NEGOCE de l'année 2018	98
Tableau N°19: Elaboration du bilan financier de l'entreprise DYLIA NEGOCE de l'année 2019	100
Tableau N°20: Elaboration du bilan financier de l'entreprise DYLIA NEGOCE de l'année 2020	102
Tableau N°21: Bilan financier condensé au 31-12-2018	105
Tableau N°22: Bilan financier condensé au 31-12-2019	106
Tableau N°23: Bilan financier condensé au 31-12-2020	107
Tableau N°24: Le calcul du BFR par le haut du bilan	110
Tableau N°25: Le calcul du BFR par le bas du bilan	110
Tableau N°26: Evolution de la trésorerie nette selon la méthode 01	112
Tableau N°27: Evolution de la trésorerie nette selon la méthode 02	112
Tableau N°28 : Evolution du FR, BFR et TN de la SARL DYLIA NEGOCE;	113
Tableau N°29: Le calcul du ratio de financement permanent	114
Tableau N°30: Le calcul du ratio de financement propre	115
Tableau N°31: Le calcul du ratio de financement des immobilisations	115
Tableau N°32: Le calcul du ratio d'autonomie financière	116
Tableau N°33: Le calcul du ratio de liquidité générale	117
Tableau N°34: Le calcul du ratio de liquidité réduite	117
Tableau N°35: Le calcul du ratio de liquidité immédiate	118
Tableau N°36: Le calcul du ratio de solvabilité générale	119
Tableau N°37: Le calcul du ratio de capacité d'endettement	119

Liste des tableaux

Tableau N°38: Le calcul du ratio de capacité de remboursement	120
Tableau N°39: Tableau des soldes intermédiaires de gestion	121
Tableau N°40 : Le Résultat net des exercices 2018,2019 et 2020	123
Tableau N°41: la CAF par la méthode Soustractive	124
Tableau N°42 : Le calcul de la Capacité d'autofinancement à partir de résultat net (la méthode additive)	125
Tableau N°43 : Le calcul du ratio de la rentabilité économique	126
Tableau N°44 : Le calcul du ratio de la rentabilité financière	127
Tableau N°45 : Ratio de la rentabilité commerciale en considérant l'EBE	128
Tableau N°46: Ratio de la rentabilité commerciale en considérant le Résultat net	129
Tableau N°47 : Le calcul de l'effet de levier	129

Liste des figures

Liste des figures

Liste des figures	Page
Figure N°01 : FRN par le haut du bilan	53
Figure N°02 : FRN par le bas du bilan	54
Figure N°03 : Actifs circulants = Dettes à court terme	55
Figure N°04 : Actifs circulants > Dettes à court terme	55
Figure N°05 : Actifs circulants < Dettes à court terme	56
Figure N°06 : les cas possibles d'une trésorerie positive	61
Figure N°07 : les cas possibles d'une trésorerie négative	62
Figure N°08 : représentation de la Trésorerie nulle	63
Figure N°09 : l'organigramme de la SARL DYLIA NEGOCE	95
Figure N°10 : La présentation graphique de l'actif du bilan en millions (DA)	104
Figure N°11 : La présentation graphique du passif du bilan en millions (DA)	104
Figure N°12 : Bilan financier en grande de masse de la SARL DYLIA NEGOCE pour l'année 2018	105
Figure N°13 : Bilan financier en grande de masse de la SARL DYLIA NEGOCE pour l'année 2019	106
Figure N°14 : Bilan financier en grande de masse de la SARL DYLIA NEGOCE pour l'année 2020	107
Figure N°15 : La présentation graphique du FRNG	109
Figure N°16 : La représentation graphique du BFR	111
Figure N°17 : La représentation graphique de la TN	112
Figure N°18 : Représentation graphique du FR, BFR et TR de la SARL DYLIA NEGOCE	113
Figure N°19 : Evolution des ratios de liquidité	118
Figure N°20 : Evolution du résultat net de la SARL DYLIA NEGOCE	123
Figure N21 : La présentation graphique de la variation de la CAF	125
Figure N°22 : Représentation graphique de la rentabilité économique	127
Figure N°23 : Représentation graphique de la rentabilité financière	128

Liste des schémas

Liste des schémas

Liste des schémas	Page
Schéma N°01 : Schéma fondamental du bilan	27
Schéma N°02 : Les reclassements	49
Schéma N°03 : Origine et fonction du FR	52
Schéma N°04 : schématisation de la trésorerie nette	61
Schéma N°05 : Taux de la rentabilité des actifs	74
Schéma N°06 : Mécanisme de l'effet de levier	79



Annexes

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments		15 688 175.02	11 269 791.96	4 418 383.06	7 318 260.94
Autres immobilisations corporelles		79 135 594.66	36 527 853.43	42 607 741.23	50 532 447.59
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif		2 129 522.32		2 129 522.32	1 879 838.00
TOTAL ACTIF NON COURANT		96 953 292.00	47 797 645.39	49 155 646.61	59 730 546.53
ACTIF COURANT					
Stocks et encours					
		80 690 884.50		80 690 884.50	71 465 251.40
Créances et emplois assimilés					
Clients		9 739 652.72		9 739 652.72	9 549 957.81
Autres débiteurs		250 759.62		250 759.62	302 266.30
Impôts et assimilés		1 376 711.38		1 376 711.38	3 343 950.42
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		2 064 405.15		2 064 405.15	8 924 126.28
TOTAL ACTIF COURANT		94 122 413.37		94 122 413.37	93 585 552.21
TOTAL GENERAL ACTIF		191 075 705.37	47 797 645.39	143 278 059.98	153 316 098.74

N° D'IDENTIFICATION:000916098073188

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2018	2017
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		20 000 000.00	20 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		1 146 300.39	1 146 300.39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		1 173 943.59	542 144.25
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-6 408 374.84	-6 950 519.09
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		15 911 869.14	14 737 925.55
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières		47 971 073.94	59 177 181.37
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL II		47 971 073.94	59 177 181.37
<u>PASSIFS COURANTS:</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		54 131 565.58	64 798 853.85
Impôts		619 723.00	491 198.00
Autres dettes		24 643 828.32	14 110 939.97
Trésorerie passif			
TOTAL III		79 395 116.90	79 400 991.82
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		143 278 059.98	153 316 098.74

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

N° D'IDENTIFICATION:000916098073188

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2018	2017
Ventes et produits annexes		458 964 461.89	379 471 489.12
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		458 964 461.89	379 471 489.12
Achats consommés		-406 276 880.16	-330 591 522.24
Services extérieurs et autres consommations		-2 618 905.89	-2 048 334.68
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-408 895 786.05	-332 639 856.92
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		50 068 675.84	46 831 632.20
Charges de personnel		-25 754 332.67	-19 907 117.24
Impôts, taxes et versements assimilés		-9 056 172.76	-7 348 608.11
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		15 258 170.41	19 575 906.85
Autres produits opérationnels		1 020 492.75	381 964.25
Autres charges opérationnelles		-1 148 451.72	-1 295 753.78
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-10 962 852.31	-11 925 587.11
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- RESULTAT OPERATIONNEL		4 167 359.13	6 736 530.21
Produits financiers			
Charges financières		-3 243 099.86	-5 860 640.96
VI-RESULTAT FINANCIER		-3 243 099.86	-5 860 640.96
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		924 259.27	875 889.25
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-10 000.00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		249 684.32	-323 745.00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		459 984 954.64	379 853 453.37
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-458 811 011.05	-379 311 309.12
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 173 943.59	542 144.25
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 173 943.59	542 144.25

N° D'IDENTIFICATION:000916098073188

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2019		2018	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments		15 688 175.02	14 169 669.84	1 518 505.18	4 418 383.06
Autres immobilisations corporelles		81 165 255.17	44 618 893.94	36 546 361.23	42 607 741.23
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif		2 129 522.32		2 129 522.32	2 129 522.32
TOTAL ACTIF NON COURANT		98 982 952.51	58 788 563.78	40 194 388.73	49 155 646.61
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		109 039 477.10		109 039 477.10	80 690 884.50
Créances et emplois assimilés					
Clients		8 802 976.55		8 802 976.55	9 739 652.72
Autres débiteurs		1 131 068.48		1 131 068.48	250 759.62
Impôts et assimilés		820 517.77		820 517.77	1 376 711.38
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		10 662 307.48		10 662 307.48	2 064 405.15
TOTAL ACTIF COURANT		130 456 347.38		130 456 347.38	94 122 413.37
TOTAL GENERAL ACTIF		229 439 299.89	58 788 563.78	170 650 736.11	143 278 059.98

143 278 060

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2019	2018
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		20 000 000.00	20 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		1 146 300.39	1 146 300.39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		1 362 475.33	1 173 943.59
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-5 234 431.25	-6 408 374.84
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		17 274 344.47	15 911 869.14
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières		35 795 440.25	47 971 073.94
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL II		35 795 440.25	47 971 073.94
<u>PASSIFS COURANTS:</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		101 483 432.40	54 131 565.58
Impôts		2 283 941.00	619 723.00
Autres dettes		13 813 577.99	24 643 828.32
Trésorerie passif			
TOTAL III		117 580 951.39	79 395 116.90
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		170 650 736.11	143 278 059.98

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

N° D'IDENTIFICATION:000916098073188

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2019	2018
Ventes et produits annexes		407 091 087.96	458 964 461.89
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		407 091 087.96	458 964 461.89
Achats consommés		-354 638 027.21	-406 276 880.16
Services extérieurs et autres consommations		-1 181 856.11	-2 618 905.89
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-355 819 883.32	-408 895 786.05
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		51 271 204.64	50 068 675.84
Charges de personnel		-27 098 212.80	-25 754 332.67
Impôts, taxes et versements assimilés		-7 947 681.38	-9 056 172.76
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		16 225 310.46	15 258 170.41
Autres produits opérationnels		694 998.11	1 020 492.75
Autres charges opérationnelles		-1 243 780.05	-1 148 451.72
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-10 990 918.39	-10 962 852.31
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- RESULTAT OPERATIONNEL		4 685 610.13	4 167 359.13
Produits financiers			
Charges financières		-3 323 134.80	-3 243 099.86
VI-RESULTAT FINANCIER		-3 323 134.80	-3 243 099.86
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		1 362 475.33	924 259.27
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			249 684.32
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		407 786 086.07	459 984 954.64
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-406 423 610.74	-458 811 011.05
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 362 475.33	1 173 943.59
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 362 475.33	1 173 943.59

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2020		2019	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments		15 803 175.02	9 915 404.40	5 887 770.62	1 518 505.18
Autres immobilisations corporelles		86 621 633.09	60 446 548.69	26 175 084.40	36 546 361.23
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif		2 129 522.32		2 129 522.32	2 129 522.32
TOTAL ACTIF NON COURANT		104 554 330.43	70 361 953.09	34 192 377.34	40 194 388.73
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		67 432 682.83		67 432 682.83	109 039 477.10
Créances et emplois assimilés					
Clients		9 426 300.46		9 426 300.46	8 802 976.55
Autres débiteurs		2 152 773.91		2 152 773.91	1 131 068.48
Impôts et assimilés		304 482.00		304 482.00	820 517.77
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		32 509 741.84		32 509 741.84	10 662 307.48
TOTAL ACTIF COURANT		111 825 981.04		111 825 981.04	130 456 347.38
TOTAL GENERAL ACTIF		216 380 311.47	70 361 953.09	146 018 358.38	170 650 736.11

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2020	2019
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		20 000 000.00	20 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		1 146 300.39	1 146 300.39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		511 812.11	1 362 475.33
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-5 234 431.25	-5 234 431.25
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		16 423 681.25	17 274 344.47
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières		22 425 663.67	35 795 440.25
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL II		22 425 663.67	35 795 440.25
<u>PASSIFS COURANTS:</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		85 028 098.59	101 483 432.40
Impôts		5 741 336.92	2 283 941.00
Autres dettes		16 399 577.95	13 813 577.99
Trésorerie passif			
TOTAL III		107 169 013.46	117 580 951.39
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		146 018 358.38	170 650 736.11

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

N° D'IDENTIFICATION:000916098073188

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2020	2019
Ventes et produits annexes		434 697 915.75	407 091 087.96
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		434 697 915.75	407 091 087.96
Achats consommés		-380 445 118.89	-354 638 027.21
Services extérieurs et autres consommations		-3 174 720.99	-1 181 856.11
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-383 619 839.88	-355 819 883.32
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		51 078 075.87	51 271 204.64
Charges de personnel		-26 325 917.73	-27 098 212.80
Impôts, taxes et versements assimilés		-9 351 544.72	-7 947 681.38
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		15 400 613.42	16 225 310.46
Autres produits opérationnels		248 785.86	694 998.11
Autres charges opérationnelles		-1 231 431.02	-1 243 780.05
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-11 573 389.31	-10 990 918.39
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- RESULTAT OPERATIONNEL		2 844 578.95	4 685 610.13
Produits financiers			
Charges financières		-2 322 766.84	-3 323 134.80
VI-RESULTAT FINANCIER		-2 322 766.84	-3 323 134.80
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		521 812.11	1 362 475.33
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000.00	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		434 946 701.61	407 786 086.07
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-434 434 889.50	-406 423 610.74
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		511 812.11	1 362 475.33
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		511 812.11	1 362 475.33

Table des matières

Table des matières

Intitulé	pages
Remerciement	I
Dédicace	II
Liste des abréviations	III
Sommaire	IV
Introduction générale	1
 Chapitre I : approche théorique de la structure financière 	
Introduction	5
<u>Section01</u> : Notions élémentaires	5
1-1: Définition de la structure financière	5
1-2 : Objectif et importance de l'analyse de la structure financière	6
1-2-1 : Objectif de la structure financière	6
1-2-2 : Importance de la structure financière	6
1-3 : Les utilisateurs de l'analyse de la structure financière et leurs objectifs	7
1-4 : Sources de financement	9
1-4-1 : Les principales sources de financement	9
1-4-1-1 : Le financement du cycle d'investissement	9
1-4-1-2 : Le financement du cycle d'exploitation	12
1-4-2 : Tableaux comparatifs des différents moyens de financement	13
<u>Section02</u> : Théories et déterminants de la structure financière	14
2-1 : Théories de la structure financière	14
2-1-1 : La théorie classique de financement (traditionnelle).....	14
2-1-2 : Model de France MODIGLIANI et Merton MILLER avec ou sans fiscalité	15
2-1-2-1 : Model de Modigliani et Miller en absence d'impôts	16
2-1-2-2 : Model de Modigliani et Miller en présence d'impôts	16
2-1-3 : Les théories financières modernes	17
2-1-3-1 : La théorie de l'agence et la décision de financement	17
2-1-3-2 : La théorie de signal et la décision de financement	20
2-1-3-3 : La théorie de la préférence hiérarchisée de financement	20
2-2 : Les déterminants de la structure financière	21
<u>Section 03</u> : Sources d'information financière	27
3-1 : Le bilan comptable	27
3-1-1 : Définition	27
3-1-2 : Les éléments du bilan comptable	27
3-1-3 : La structure d'ensemble du bilan selon le SCF	31

3-2 : le compte de résultat	32
3-2-1 : Définition	32
3-2-2 : La Structure du compte de résultat (TCR).....	32
3-3 : Le tableau des flux de trésorerie (TFT)	35
3-3-1 : Définition	35
3-3-2 : La construction du tableau de trésorerie	35
3-3-3 : Intérêts du tableau de trésorerie	37
3-4 : Les documents annexes	37
3-4-1 : Définitions de l'annexe	37
3-4-2 : Les objectifs de l'annexe	37
3-4-3 : Les informations de l'annexe	38
Conclusion	39

Chapitre II : Analyse de la structure financière et de la rentabilité

Introduction	40
<u>Section01</u> : analyse de la structure financière	40
I. Selon l'approche fonctionnelle	40
1 : Définition et élaboration du bilan fonctionne l	40
1-1 : Définition	40
1-2 : Rôle du bilan fonctionnel	41
1-3 : Passage du bilan comptable au bilan fonctionnel	41
1-3-1 : Principes corrections liées à l'actif du bilan fonctionnel	41
1-3-2 : Principes corrections liées au passif du bilan fonctionnel	42
II. selon l'approche patrimoniale	43
2 : Définition et élaboration du bilan financier	43
2-1 : Définition	43
2-2 : Rôle du bilan financier	43
2-3 : Grandes masses du bilan financier	44
2-4 : Passage du bilan comptable au bilan financier	44
2-4-1: Les Retraitements	44
2-4-2 : Les Reclassements	47
2-5: Présentation du bilan financier	49
III. Analyse de l'équilibre financier	50
3: Définition	50
3-1 : fonds de roulement	51
3-1-1 : Les différents types du Fonds de roulement	52
3-1-2 : Les situations du Fonds de roulement	54
3-1-3 : Les facteurs de variation du Fonds de roulement	56

3-2 : Le Besoins en Fonds de Roulement(BFR)	57
3-2-1 : Détermination de Besoin en Fonds de roulement	58
3-2-2 : Les facteurs de variation du Besoin en Fonds de roulement	59
3-3 : La Trésorerie nette (TR)	59
3-3-1 : Définition	59
3-3-2 : Le rôle de la trésorerie	60
3-3-3 : Mode de calcul de la Trésorerie nette	60
3-3-4 : Les situations de la trésorerie nette (TR)	61
IV. L'analyse par la méthode des ratios	63
4-1: Définition d'un Ratio	63
4-2 : L'intérêt de l'analyse par la méthode des ratios	64
4-3 : Les différents types de ratios	64
Section 02 : Généralité sur la rentabilité	70
2-1 : Définition	70
2-2 : Les types de rentabilité	70
2-2-1 : La rentabilité économique (Rentabilité des actifs)	71
2-2-1-1 : Définition et utilité de la rentabilité économique	71
2-2-1-2 : Mode de calcul de la rentabilité économique	71
2-2-1-3: Décomposition du ratio de rentabilité économique	72
2-2-2: La rentabilité financière	74
2-2-2-1 : Définition de la rentabilité financière	74
2-2-2-2 : Mode de calcul de la rentabilité financière	75
2-2-2-3: Décomposition du taux de la rentabilité financière	76
2-3 : La rentabilité commerciale	77
2-3-1 : Mode de calcul de la rentabilité commerciale	77
2-4 : La rentabilité et l'effet de levier financier	77
2-4-1 : Définition de l'effet de levier	77
2-4-2 : Mécanisme et formulation de l'effet de levier financier	78
2-4-3 : Analyse de la formule de l'effet de levier	79
Section03 : Outils d'appréciation de la rentabilité	81
3-1 : Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)	81
3-1-1 : Définition de solde intermédiaire de gestion	81
3-1-2 : L'objectif des soldes intermédiaires de gestion	81
3-1-3 : L'analyse des différents soldes intermédiaires de gestion	81
3-1-4 : Les retraitements des soldes intermédiaires de gestion	86
3-2 : La capacité d'autofinancement (CAF).....	86
3-2-1 : Définition de la capacité d'autofinancement	86
3-2-2 : Intérêt de la capacité d'autofinancement	87
3-2-3 : Mode de calcul de la CAF	87
3-3 : L'autofinancement	88

3-3-1 : Définition	88
3-3-2 : Les avantages et les inconvénients de l 'autofinancement	89
3-3-3 : L'évolution de la Capacité d'autofinancement et de l'autofinancement	89
Conclusion	89
Chapitre III : L'analyse de la structure financière et l'évaluation de la rentabilité de la SARL DYLIA NEGOCE	
Introduction	91
<u>Section 01 : Présentation de la «SARL DYLIA NEGOCE», filiale du groupe HADJEB</u> 91	
1 : Présentation du groupe HADJEB	91
1-1: Historique et évolution du groupe HADJEB	91
1-2 : Sièges sociaux	93
1-3 : Les biens immobiliers à Tizi-Ouzou	93
1-4 : Les produits importés par la SARL DYLIA NEGOCE	94
1-5 : La fiche technique	94
2 : l'organigramme de l'entreprise	95
3 : L'analyse de la structure administrative de la SARL DYLIA NEGOCE	96
3-1 : Le directeur général	96
3-2: Les assistants	97
<u>Section 02 : Analyse de la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE</u> 97	
1: Elaboration des bilans financiers de la SARL DYLIA NEGOCE (2018-2019-2020).....	97
2: Elaboration des bilans en grandes masses	104
3: L'analyse par les indices de l'équilibre financier	108
3-1 : Calcul des indicateurs de l'équilibre financier	108
3-2: Représentation graphique des indicateurs d'équilibre financier	113
4 : L'analyse par la méthode des ratios	114
4-1 : Avantage et intérêt des ratios	114
4-2: calcul des différents ratios de la SARL DYLIA NEGOCE	114
4-2-1: Les ratios de la structure financière	114
4-2-2 : Ratios de liquidité	116
4-2-3 : Les ratios de solvabilité	119
<u>Section 03: l'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise</u> 121	
1: Analyse des soldes intermédiaires de gestion	121
2: Analyse de la capacité d'autofinancement	124
3 : Analyse des ratios de rentabilité	126
3-1 : Rentabilité économique	126
3-2: Rentabilité financière	127
3-3: Rentabilité commerciale	128
4: Effet de levier financier	129
Conclusion	130

Table des matières

Conclusion générale	131
Bibliographie	133
Liste des tableaux	136
Liste des figures	138
Liste des schémas	139
Annexes	140
Table des matières	149

Résumé

Le secteur financier joue un rôle très important dans le processus de développement économique.

Aujourd'hui, la réussite de l'entreprise se traduit par sa capacité à générer des profits, d'être rentable et d'atteindre ou dépasser des objectifs qu'elle a fixés.

L'objectif de notre mémoire est la compréhension des principales problématiques de l'analyse financière. Étude de l'activité, et la rentabilité et l'équilibre financier pour parvenir à cet objectif il est impératif, d'analyser la structure financière et les soldes intermédiaires de gestion.

Pour notre étude nous avons choisi la SARL DYLIA NEGOCE pour la mise en application de l'analyse financière. A partir de notre étude financière de cette entreprise durant la période des trois exercices (2018, 2019 et 2020), on a conclu que la structure financière de la SARL DYLIA NEGOCE est équilibré et rentable.

Mots clés : Analyse de la structure financière, équilibre financier, ratios, rentabilité, rentabilité économique, rentabilité financière, rentabilité commerciale.

Abstract

The financial sector plays a very important role in the process of economic development.

Today, the success of the company is reflected in its ability to generate profits, to be profitable and to achieve or exceed the objectives it has set.

The objective of our thesis is the understanding of the main issues of financial analysis, study of the activity, and profitability and financial balance to achieve this objective it is imperative to analyze the financial structure and the intermediate management rebate.

For our study we chose SARL DYLIA NEGOCE for the implementation of the financial analysis. From our financial study of this company during the period of three years (2018, 2019 and 2020), we concluded that the financial structure of SARL DYLIA NEGOCE is balanced and profitable.

Keywords: Analysis of financial structure, financial equilibrium, ratios, profitability, economic profitability, financial profitability, commercial profitability.