

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION
DÉPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE



Mémoire de fin d'études

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

Option : Finance et banque

Thème

**« Le financement de la croissance interne d'une entreprise :
Cas du Groupe IZERKHEF. »**

Réalisé par:

AHMED TAYEB Lyesmine

AIT KACI Selena

Sous la direction de :

Mme.AKKACHE MAACHA Dehbia

Membre de jury:

Président:M.HADJOU Abdellaziz, MAA, UMMTO

Examineur: M.KHODJA Mourad, MAA, UMMTO

Rapporteur :Mme.AKKACHE MAACHA Dehbia, MCB, UMMTO

Promotion 2021-2022

I. Remerciements

Dans ces quelques lignes nous remercierons toutes les personnes qui, d'une manière ou d'une autre, ont contribué au bon déroulement de ce travail, tant au niveau humain qu'au niveau scientifique.

Nous exprimons nos vifs remerciements ainsi que notre profonde gratitude à notre promotrice Mme AKKACHE-MAACHA Dahbia maître de conférences à l'université Mouloud MAMMERI de Tizi-Ouzou pour la pleine confiance qu'elle nous a accordées.

Nous remercions également les membres du jury d'avoir accepté d'examiner et évaluer notre modeste travail.

Nos remerciements s'adressent aussi à Mr Arab Mahdi, assistant du directeur, chargé de contrôle de gestion, audit et de la planification au niveau du groupe IZERKHEF pour son aide en nous permettant d'accéder aux informations qui nous ont été d'une grande utilité.

Nos derniers remerciements s'adressent à toute personne ayant contribué de prêt ou de loin à la réalisation de ce travail.

Merci à toutes et à tous.

II. Résumé

Chaque entreprise devrait choisir une stratégie financière propre à elle afin de créer de la valeur pour être performante et garantir sa survie dans un environnement généralement instable.

La politique de croissance fait partie de la stratégie globale de l'entreprise. Elle garantit le développement futur de cette dernière. L'entreprise doit faire une évaluation précise de sa croissance selon différentes méthodes. Le choix du mode de financement doit lui assurer le maximum de rentabilité en minimisant ses coûts, compte tenu de l'équilibre de sa trésorerie.

Le groupe IZERKHEF a choisi la stratégie de croissance interne en réalisant la nouvelle filiale « NTI ». Pour financer ce projet, il a opté pour un financement externe, en recourant au crédit bancaire.

Mots clés

Entreprise, croissance interne, mode de financement, la rentabilité financière, groupe Izerkhef.

Abstract

Each company should choose its own financial strategy in order to create value in order to perform well and guarantee its survival in a generally unstable environment.

The growth policy is part of the company's overall strategy. It guarantees the future development of the latter. The company must make an accurate assessment of its growth using different methods. The choice of financing method must ensure maximum profitability while minimizing its costs, taking into account the balance of its cash flow.

The IZERKHEF group has chosen the strategy of internal growth by creating the new subsidiary "NTI". To finance this project, he opted for external financing, using bank credit.

Key words

Company, internal growth, method of financing, financial profitability, Izerkhef group.

III. Liste des abréviations

SARL : Société à Responsabilité Limitée,

IAGM : Izerkhef Abderrahmane Granito Monocouche,

BTI : Briqueterie Tuilerie Izerkhef,

CMC : Clouterie Moderne du Centre,

NTI : Nouvelle Tuilerie Izerkhef,

BDL : Banque de Développement Local,

CAF : Capacité d'Auto Financement,

EBE : Excédent Brut d'Exploitation,

CA : Chiffre d'Affaires,

RO : Résultat Opérationnel,

CMT : Crédit à Moyen Terme,

CLT : Crédit à Long Terme,

ANDI : Agence Nationale de Développement de l'Investissement.

IV. Dédicaces

*Je dédie ce travail à mes chers parents, ma source de force et de tendresse,
Aucun hommage ne pourrait être à la hauteur de,
L'amour et le soutien dont ils ne cessent de me donner.*

Que dieu leur procure bonne santé et longue vie.

A la mémoire de mon très cher frère Karim

*A ma chère sœur : Katia et ses enfants Ilyan et Anis que j'aime
profondément.*

A ma binôme et meilleure amie : Selena qui a su être patiente avec moi,

*Ainsi qu'à mes meilleures amies : Kenza, Mélissa et Mélina qui m'ont
toujours soutenue.*

*Et à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin pour que ce travail soit
réalisé, je vous dis merci.*

Lyesmine.

Je dédie ce projet de fin d'étude à

Ma chère Maman, à mon cher Papa.

A mes chères sœurs Salima, Sonia et Syria.

A mes chers neveux et nièces spécialement mon petit bonheur Wilan.

A mes chers beaux-frères Samir et Abdou.

*Aux personnes les plus chères à mon cœur : Kenza, Souhail, Melissa, Yahia,
Mhana.*

*A ma meilleure amie, ma binôme Lyesmine avec qui j'ai eu l'honneur de
travailler.*

*A toutes les personnes qui ont contribué à la réussite de ce travail de près ou
de loin.*

Selena.

V. Sommaire

INTRODUCTION GENERALE	2
CHAPITRE I : LE CADRE CONCEPTUEL DE L'ENTREPRISE ET SA CROISSANCE	
Introduction	7
Section 1 : Le concept d'entreprise	8
Section 2 : La croissance de l'entreprise	21
Conclusion	38
CHAPITRE II : LES SOURCES DE FINANCEMENT DE L'ENTREPRISE	
Introduction	40
Section 1 : Le financement interne	41
Section 2 : Le financement externe.....	48
Section 3 : Le choix du mode de financement	56
Conclusion	65
CHAPITRE III : LA CROISSANVE INTERNE DU GROUPE IZERKHEF : CREATION D'UNE NOUVELLE TUILERIE	
Introduction	67
Section 1 : Présentation du groupe IZERKHEF	68
Section 2 : Présentation du projet de la nouvelle tuilerie IZERKHEF	82
Section 3 : Choix du mode de financement de la filiale « NTI »	94
Conclusion	97
CONCLUSION GENERALE	100

Introduction générale

L'entreprise constitue un élément vital du processus de développement économique d'un pays. Aujourd'hui, sa contribution en termes de production, d'emploi et de revenu dans les économies modernes est largement reconnue.

Par définition, l'entreprise est une unité économique autonome produisant des biens et services pour la vente et distribuant des revenus, elle ne peut que retenir l'attention de tout citoyen. En effet, le monde contemporain est dominé par les activités à caractère marchand.

Etant un agent économique majeur, elle joue un rôle prépondérant, dans les économies des pays et évolue dans un contexte économique mondialisé. Afin de pouvoir survivre et parvenir à se développer comme elle souhaite, l'entreprise est contrainte de s'adapter à la mutation de l'environnement.

En effet, l'entreprise au cours de son activité peut prendre trois catégories de décisions financières qui sont : la décision d'investissement, de financement, et de répartition de bénéfices. Parmi ces décisions, la décision d'investissement est la plus importante, autrement dit, la majorité des entreprises cherchent à assurer leur croissance à long terme, en diversifiant leurs gammes de produits ou activités ; pour cela elles ont recours à l'investissement qui consiste à immobiliser des capitaux c'est-à-dire à engager une dépense immédiate dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives.

La croissance est à la fois l'action de croître et le résultat de cette action. Autour d'elle se regroupent des enjeux qui relèvent des principaux domaines de la vie de l'entreprise et sont donc sujets de préoccupations pour les dirigeants : la taille comme signe d'accomplissement ou comme avantage concurrentiel, les modalités de développement (interne ou externe), l'arbitrage entre la rentabilité à court terme et les orientations stratégiques, l'adaptation des structures. Elle correspond à une logique de développement progressif car elle permet d'atteindre les objectifs de l'entreprise, de gérer son développement en pleine autonomie, par investissement direct.

Dans beaucoup d'activités, la croissance est une condition de survie des entreprises. Seule une taille plus grande permet de ne pas subir de handicaps concurrentiels incontournables. Dans d'autres situations, la croissance est un moyen de réalisation des finalités de l'entreprise (profitabilité, rentabilité, notoriété, etc.)

Partout dans le monde, l'économie nationale repose, dans la plupart des cas, sur la création d'entreprises. La théorie économique a montré les grands avantages que présente la grande firme dans la création de la richesse d'une nation au déterminant de la petite entreprise, ce qui

a poussé les pouvoirs publics à soutenir ces grandes entreprises auxquelles on associe une efficacité remarquable, selon le principe des économies d'échelle, ainsi qu'une production soutenue au volume suffisant pour l'importance du capital humain, financier et technique investi. Et cela se concrétise avec la réalisation de la croissance d'une entreprise qui se traduit par l'augmentation de sa taille, le développement de son activité, de ce fait, elle est considérée comme la mesure de performance de l'entreprise. Elle est, en principe, la conséquence d'une augmentation de la demande pour les produits et services de l'entreprise.

A cet effet, les projets de croissance ont une importance dans le développement de l'entreprise puisqu'ils conditionnent sa compétitivité, sa rentabilité et sa solvabilité future, en plus, la décision de croissance est de nature stratégique.

Cependant, afin d'assurer la sécurité, la stabilité de son activité et la sérénité de sa croissance, l'entreprise s'appuiera sur des ressources stables de financement de son investissement. Cela nécessite dans la plupart des cas le recours aux ressources externes.

La décision de croissance et de financement obéit à un objectif commun qui est la maximisation de la richesse des actionnaires. Cependant, une étude financière, qui est un processus itératif est nécessaire, car elle permet de faire apparaître tous les besoins financiers de l'entreprise en activité et les possibilités de ressources qui y correspondent. Les choix des entreprises peuvent être classés entre les décisions portant sur la question d'investissement des fonds de l'entreprise : décision d'investissement, et sur l'origine des fonds que l'entreprise doit lever ; décision de financement ; le responsable financier de l'entreprise devra opter pour le choix de la meilleure source de financement au moindre coût et un maximum de profit. Le choix de financement d'une entreprise doit s'effectuer en fonction des critères d'opportunité, de rentabilité mais aussi dans le respect de ses équilibres financiers.

En effet, quelle que soit la taille d'une entreprise, elle ne peut pas se contenter de ses ressources propres pour satisfaire continuellement tous ses besoins de financement.

De ce fait, l'entreprise devrait solliciter les moyens de financement externe quelle trouve sur le marché financier et le marché bancaire, cela est d'autant plus valable dans une économie d'endettement telle que l'économie algérienne, ou le marché bancaire.

Par ailleurs, la contrainte de garantie demeure un problème fondamental suscitant de vifs débats entre les acteurs du financement. Cette garantie permet aux banques de réduire significativement leur risque de pertes monétaires en exerçant leur droit de liquidation de ces actifs matériels en cas de défaut de paiement de la part de l'emprunteur. Ce facteur est

d'autant plus important pour les crédits d'investissement et de fonctionnement. Cette situation amène les entreprises à considérer que les garanties exigées par les banques ne constituent qu'un prétexte de refus du crédit demandé.

Malgré un environnement économique complexe incertain, la croissance reste un objectif pour la plupart des entreprises qu'ils s'agissent des grandes entreprises ou des PME. En effet si la croissance peut être un moyen d'améliorer la rentabilité et la compétitivité elle constitue aussi un impératif de suivi. Pour réussir sa croissance, l'entreprise est amenée fréquemment à sortir du cadre étroit que constitue le marché mondial et international.

Notre thème de recherche portera sur les moyens de financement de la croissance interne de la filiale du groupe Izerkhef (faïencerie à grande capacité), implantée dans la commune d'Azazga.

1- Problématique de recherche

L'entreprise vise à assurer sa pérennité, autrement dit, sa survie (éviter la faillite), elle doit traduire cela à travers sa croissance et sa résistance dans un environnement incertain.

La croissance relève typiquement d'un problème d'une décision stratégique. La décision à prendre va affecter de manière sensible la position que l'entreprise occupe dans son environnement et le rôle qu'elle y exerce.

Parmi les principales difficultés auxquelles se heurtent les entreprises qui visent à s'accroître et à innover, sont celles reliées à leur financement.

Pour cela, l'objectif de notre recherche est de comprendre en quoi consistent les choix de financement de projets par croissance interne. Nous allons, de ce fait, essayer de répondre à la problématique suivante :

Comment l'entreprise Izerkhef peut-elle financer son projet d'investissement de croissance interne ?

Afin d'apporter des éléments de réponse à cette question centrale, nous avons articulé notre travail autour de deux questions secondaires, à savoir :

- ✓ Quels sont les différents modes de croissance de l'entreprise Izerkhef et en quoi consistent-ils ?
- ✓ Quels sont les différents modes de financement de l'entreprise Izerkhef ?

2- Les hypothèses de la recherche

Pour mener notre travail de recherche, nous posons les hypothèses suivantes :

- La croissance interne adopté par l'entreprise Izerkhef se réalisera grâce aux moyens de financement.
- La croissance interne choisie par l'entreprise Izerkhef est un levier de développement.

3- La méthodologie de la recherche

Pour réaliser ce travail de recherche et répondre aux questions posées, nous avons adopté une démarche basée sur la recherche documentaire à travers la consultation d'ouvrages, articles et revues relatifs à ce sujet.

Pour rédiger notre travail, nous l'avons devisé en deux parties :

Le cadre conceptuel pour obtenir des connaissances théoriques sur le sujet, et un cadre pratique au sein du groupe Izerkhef grâce auquel nous apporterons des réponses à notre problématique.

4-La structure du travail

Pour rédiger notre travail de recherche, nous avons suivi le cheminement suivant :

- Le premier chapitre s'intitule « cadre conceptuel de l'entreprise et sa croissance ». Il est composé de deux sections :
 - La première section portera sur le concept d'entreprise.
 - La seconde section traitera les modes de croissance des entreprises.
- Le deuxième chapitre sera consacré aux modes de financement des entreprises. Il sera divisé en deux sections :
 - La section une portera sur les sources internes de financement d'une entreprise.
 - La seconde section traitera des sources externes de financement d'une entreprise.
 - La troisième section va traiter des critères de choix des deux modes de croissance.
- Le troisième chapitre, quant à lui, est réservé à l'enquête menée au sein du groupe Izerkhef consacrée au nouveau projet de la création de la faïencerie. Trois sections composent ce chapitre :
 - La première section est consacrée à la présentation du groupe Izerkhef.
 - La deuxième section est consacrée à la présentation du projet de la nouvelle filiale « NTI ».
 - La troisième section traitera le choix du mode de financement de la filiale « NTI ».

Chapitre I

Cadre conceptuel de

l'entreprise et sa croissance

Introduction

L'entreprise est un élément indispensable dans l'économie, c'est le portefeuille de projet d'investissement et de source de développement. A cet effet, durant sa durée de vie, l'entreprise peut prendre trois décisions importantes, à savoir la décision d'investissement, la décision de financement, et la décision de répartition de bénéfices.

La décision d'investissement constitue un acte fondamental pour l'entreprise, en l'espèce, l'investissement apparait comme le véritable moteur de la création de valeur, caractérisé par le couple rentabilité-risque.

Au sens large, la décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionneront ce qu'elle sera demain. Ainsi, elle correspond à l'une des quatre grandes décisions auxquelles doit faire face l'entreprise.

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

Concrètement, la réalisation de ce développement s'effectue selon les modalités de croissance interne ou externe.

En effet, dans ce chapitre, deux sections seront étudiées :

Section01 : le concept d'entreprise

Section02 : la croissance de l'entreprise

Section 1 : Le concept d'entreprise

L'entreprise est un terme économique assez flou car il englobe des situations et des activités très diverses. Elle est définie de multiples manières. Dans cette première section nous définissons le concept d'entreprise, son évolution, ses buts, son rôle dans l'économie, ses acteurs économiques ainsi que la typologie des décisions qu'elle prend au cours de son activité.

1. Définition et historique de l'entreprise

1.1 Définition

Le terme « entreprise » est issu d'une optique macro-économique, qui cherche à définir des typologies (par taille, par secteur, etc.) avec une finalité bien descriptive qu'analytique car il n'y a pas de réelle préoccupation pour la dynamique interne propre à chaque entreprise.

Dans l'histoire économique, on trouve de nombreuses définitions de l'entreprise. Parmi ces définitions on cite :

Selon **Jean-Pierre Lorriaux** l'entreprise est définie comme étant « une cellule économique et sociale spécialisée dans la production de biens ou de services ; vendus sur le marché, en vue de satisfaire les besoins de ses clients et de réaliser un profit »¹.

La création d'entreprise peut relever d'une ou de plusieurs personnes physiques ou morales qui en sont les propriétaires. On distingue entre :

- ✓ Les entreprises privées qui sont créées par des personnes physiques ou morales privées ;
- ✓ Les entreprises publiques qui sont celles dont parmi les propriétaires il existe au moins une personne de droit public, à savoir l'Etat ou l'un de ses démembrements ;
- ✓ Les entreprises semi-privées ou semi-publiques qui se situent à mi-chemin entre l'entreprise privée et l'entreprise publique.

En ce qui concerne l'entreprise privée, il en existe deux formes : l'entreprise individuelle et sociétaire.

On parle d'entreprise individuelle lorsque la raison sociale – ou encore son nom- son patrimoine, ses revenus sont confondus avec ceux du ménage. Le ménage en est alors le

¹ J-P. LORRIAUX, Economie de l'entreprise, édition DUNOD, Paris, 1991, page 5.

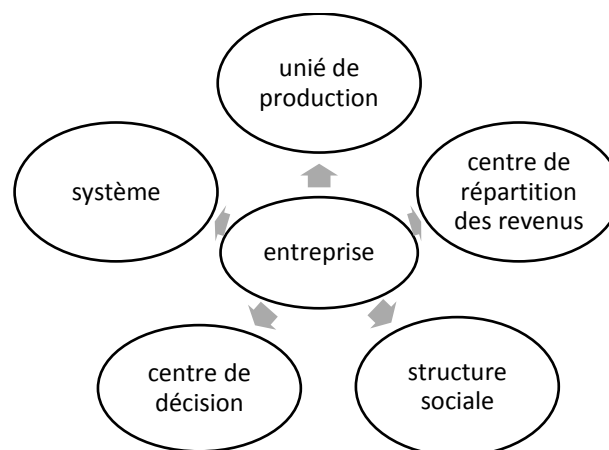
propriétaire. A titre d'exemples, on peut citer le commerçant, l'exploitant agricole, l'artisan, l'avocat, l'huissier de justice, etc.

Dans le cas d'une société, le capital est réparti entre plusieurs personnes physiques ou morales. Les sociétés sont classées en sociétés de personnes et en sociétés de capitaux. Les sociétés de personnes sont celles dont les associés nommément désignés détiennent des parts de capital qu'on ne peut ni vendre ni céder sans l'accord unanime des associés, ni même transmettre par héritage. Les sociétés de capitaux ont des associés anonymes détenant des actions librement cessibles.

S'agissant enfin des entreprises publiques, elles sont réparties en trois groupes : les établissements publics à caractère industriel et commercial, les sociétés d'Etat et les sociétés d'économie mixte. »²

Ainsi, les entreprises de l'économie sociale qui regroupent les associations, coopératives et mutuelles dont le but visé par ces entreprises n'est pas le profit systématique, aussi le fonctionnement interne et les activités sont fondés sur un principe de solidarité et d'utilité sociale. Ces entreprises adoptent des modes de gestion démocratiques et participatifs. Elles encadrent strictement l'utilisation des bénéfices qu'elles réalisent : le profit individuel est proscrit et les résultats sont réinvestis. Leurs ressources financières sont généralement en partie publiques.

Figure 1 : Définition de l'entreprise



Source : <https://www.technologuepro.com>

² Issa Martin BIKIENGA, Introduction à la création de l'entreprise, du 28 au 30 août 2017, deuxième édition des journées universitaires de la fondation Anselme Titianma SANON, Bobo-Dioulasso, page 6 et 7.

1.2 Historique de la notion d'entreprise

L'entreprise, durant son évolution, passe par trois grandes étapes, à savoir :

1.2.1 L'entreprise est une « boîte noire »

La théorie économique néoclassique considère la firme comme une « boîte noire » cette vue de l'entreprise a été développée par plusieurs auteurs tels que **F. PERROUX**. Selon ce dernier, « l'entreprise est une forme de production par laquelle, au sein d'un même patrimoine, on combine les prix des différents facteurs de la production apportée par des agents distincts du propriétaire de l'entreprise, en vue de vendre sur le marché des biens ou des services et pour obtenir un revenu monétaire qui résulte de la différence de deux séries de prix : le prix de vente unitaire et le prix de revient unitaire. »³

Le chef de l'entreprise se soucie uniquement du résultat de fin d'exercice. Il cherche à réaliser des bénéfices. Dans ce cas, il se concentrera sur le prix de vente unitaire, sur le prix de revient unitaire et enfin sur les quantités vendues.

Avec le temps, cette théorie, qui néglige le facteur humain, a guidé les entreprises vers une crise, ce qui a poussé les chercheurs à considérer l'entreprise comme étant une organisation.

1.2.1 L'entreprise est une organisation

L'entreprise devient une réalité humaine parce qu'elle regroupe un ensemble d'individus disposant d'une autonomie de décision en suivant la hiérarchie de l'entreprise. Cela signifie qu'elle n'est plus une « boîte noire » mais une structure sociale appelée organisation.

Ce terme regroupe un ensemble (nombre) de personnes en vue de réaliser certains objectifs. Dans la structure d'organisation il faut donc des procédures, de communication et de contrôle pour coordonner les tâches et le travail des individus.

L'évolution et le développement de l'environnement permet à l'organisation de l'entreprise d'évoluer en changeant les procédures, ce qui qualifie l'entreprise d'une organisation dynamique, capable d'évoluer en permanence pour qu'elle devienne un système ouvert.

1.2.3 L'entreprise est un système

Selon l'approche systémique, l'entreprise est un système qui peut être défini comme un ensemble d'éléments en interaction permanente, organisé et ouvert sur son environnement auquel il doit s'adapter en permanence pour sa survie.

³<https://www.ummt0.dz> consulté le 20-09-2022.

Par ailleurs, envisager une entreprise comme étant un système consiste en un ensemble organisé composé de plusieurs fonctions, services, individus en permanente interaction, ayant tous des objectifs pouvant être contradictoires.

Le système d'entreprise contient quatre composantes essentielles :

- Un système technique chargé de la transformation des inputs en biens et services ;
- Un système psychosociologique prenant en compte les membres de l'entreprise, en tant qu'individus animés d'une propre psychologie et en tant qu'acteurs disposant d'une structure organisationnelle ;
- Une structure organisationnelle chargée d'assurer la stabilité et l'unité de l'entreprise.
- Un système de gestion.

En outre, le système d'entreprise reçoit des flux d'entrée de son environnement (inputs) qu'elle transforme en flux de sortie (outputs) grâce à l'organisation de l'entreprise en sous-systèmes opérationnels.

L'étude du système entreprise se fait en identifiant les différentes variables d'entrée, de sortie, en utilisant l'analyse des règles et des procédures de transformation.

Enfin, cette dernière phase consistera à apprécier la façon dont le système est piloté et quels sont les objectifs visés, et comment est contrôlée l'évolution de l'organisation ?

2. Rôles et buts de l'entreprise

2.1 Rôles de l'entreprise⁴

L'entreprise est une entité complexe qui revêt à la fois une dimension économique, humaine et sociale.

2.1.1 L'entreprise est un acteur économique

L'entreprise a pour vocation de créer des emplois (ce qui est également une finalité sociale) et des richesses : elle contribue à la formation du produit intérieur brut (PIB) en dégageant de la valeur ajoutée (VA).

L'entreprise est donc une unité de production qui transforme les intrants en produits et services, mais c'est aussi une unité de répartition : elle partage la valeur ajoutée créée entre le personnel, l'Etat, les organismes sociaux, les prêteurs, les associés et elle-même.

⁴ Stéphane BALLAND, Anne-Marie BOUVIER, Management des entreprises, édition DUNOD, Paris, pages 1 et 3.

L'entreprise est aussi une unité de dépense qui consomme et investit afin de mener à bien le processus de production.

Compte tenu de son caractère marchand, l'entreprise est soumise à des contraintes d'efficacité (elle doit atteindre les objectifs fixés) et d'efficience (elle doit atteindre les objectifs fixés en optimisant la consommation des ressources). Les objectifs à atteindre sont :

- La rentabilité, capacité de l'entreprise à générer du profit, appréciée en comparant le résultat au chiffre d'affaires ;
- La productivité, capacité de l'entreprise à générer de la production, calculée par le rapport entre la production et les moyens mis en œuvre pour obtenir cette production (volume de production/quantité de travail ou quantité de production /quantité de capital.) ;
- La rentabilité économique (résultat brut d'exploitation/actif économique) et la rentabilité financière (résultat net/capitaux propres) ;
- La solvabilité, capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes ;
- La pérennité.

2.1.2 L'entreprise est une réalité humaine

L'entreprise est une collectivité, un groupe humain, des salariés qui contribuent à la réalisation des objectifs stratégiques.

Le groupe humain de l'entreprise est la réunion d'individus qui doivent coopérer, qui possèdent des compétences et qui doivent décider en toute autonomie. De la conception à la distribution, toutes les tâches sont effectuées par les hommes. Pour tous ces rôles il y a des décideurs, des conseillers, des exécutants et des contrôleurs. La coordination du travail des individus est assurée par la mise en place d'une structure et l'adoption de procédures de communication et de contrôle.

Le travail des hommes dans l'entreprise évolue. Les évolutions, surtout qualitatives nécessitent une communication permanente, la formation des salariés et leurs plus grandes responsabilisations.

La dimension humaine et sociale est indispensable pour gérer le travail des hommes dans l'entreprise. Les contraintes proviennent de la nécessité de faire converger les objectifs de l'entreprise et les intérêts individuels. L'identité de l'entreprise est le moyen de faire converger les comportements, d'assurer la coopération et de proposer à l'extérieur une vision

unie et cohérente. L'identité est l'ensemble des éléments distinctifs de l'entreprise ; logo, organigramme, mode de commandement, outil de production... Elle se révèle dans la culture d'entreprise.

2.1.3 Rôle social de l'entreprise

L'entreprise influence et joue un rôle très important dans la société et dans l'environnementécologique.

Elle contribue à la création d'emplois, de revenus, de produits, ... mais aussi elle est créatrice d'innovation et de progrès technique. Elle se manifeste également de façon non économique dans d'autres domaines : social, éducatif, politique, culturel, etc.

L'entreprise agit sur son environnement, son activité ayant des répercussions sur l'activité d'autres agents économiques. Certains effets comme l'effet d'entraînement sur l'économie d'une région, la création d'emplois, sont favorables à l'environnement, on parle d'externalités positives. D'autres, les externalités négatives, ne le sont pas : nuisances, pollutions, maladies, licenciements, etc.

On reconnaît aux entreprises une responsabilité, elles mènent alors certaines actions, de façon spontanée ou sous la pression de l'environnement : économie des ressources naturelles, conditions de travail respectant la qualité de la vie, comportement éthique, investissement dans l'intérêt général de la société (investissement socialement responsable...).

Enfin, l'entreprise est une structure organisée, ouverte sur l'extérieur et réunissant un ensemble d'éléments en interrelation dynamique afin d'atteindre un objectif commun, grâce à un système de régulation.

2.2 Buts de l'entreprise⁵

Le but de l'entreprise est la raison pour laquelle a eu lieu sa création. Le but varie selon le type d'entreprise et le système social dans lequel elle se trouve. Un but est un objectif à atteindre dans l'accomplissement d'une activité donnée. Il exprime le résultat qu'un responsable doit s'efforcer d'obtenir dans la réalisation des opérations qu'il a pour mission d'effectuer ou de diriger.

Chaque entreprise fixera ses objectifs, en fonction de :

- ✓ Ses aspirations propres (ou celles des dirigeants) ;

⁵D. AKKACHE-MAACHA, Cours de gestion de Gestion de l'entreprise, éditions El-Amel, Tizi-Ouzou, 2019, page 42.

- ✓ L'environnement dans lequel elle se situe (l'entreprise ne peut pas négliger le poids de l'environnement, puisque c'est un système ouvert) ;
- ✓ Ses contraintes (liées notamment au passé de l'entreprise) ;
- ✓ L'orientation qu'elle souhaite prendre pour l'avenir.

Dès sa création, l'entreprise se fixe un objectif. La réalité économique montre des entreprises qui ont des objectifs différents dont la diversité pose des problèmes de classification.

Ces objectifs peuvent être classés en deux catégories :

2.2.1 Objectifs technico-économiques, tels que la rentabilité, la croissance, la sécurité. Ces objectifs sont mesurables (bénéfice réalisé, augmentation du chiffre d'affaires, part de marché, proportion des capitaux empruntés par rapport aux capitaux propres, etc.). Ils découlent d'une approche totalement interne à l'entreprise.

2.2.2. Objectifs de « citoyenneté », tels que la satisfaction de l'intérêt général (notion de service public pour les entreprises), la protection des intérêts d'un groupe d'individus (coopératives), la recherche d'un bon climat social. La décision de retenir tel ou tel objectif n'est pas neutre : cet (ou ces) objectif (s) conditionne (nt) le fonctionnement de l'entreprise.

Dans la pratique, une entreprise se fixe généralement plusieurs objectifs : on parle de « système d'objectifs ». Par ailleurs, les buts des entreprises sont très différents d'une entreprise à l'autre :

2.2.2.1 Dans les entreprises capitalistes

Celles qui sont fondées et dirigées par des apporteurs de capitaux, le but est l'obtention du maximum de profit ; le profit est ce qui reste pour les associés après déduction de toutes les charges. En fait, c'est surtout le taux de profit (profit / capitaux engagés) qui intéresse les actionnaires. Ce taux s'appelle le taux de rentabilité des capitaux. Le profit fera l'objet d'une répartition qui se présente comme suit :

- ✓ Salaire : rémunération du chef d'entreprise, des dirigeants et salariés ;
- ✓ Participation : supplément versé aux salariés en fonction des résultats de l'entreprise ;
- ✓ Autofinancement : somme non distribuée et qui est soit réinvestie dans l'entreprise soit placée sur le marché financier ou boursier ;
- ✓ Dividendes : part des résultats reversés aux détenteurs (ou associés) du capital.

Dans les grandes entreprises, il y a séparation entre les apporteurs de capitaux et les dirigeants. Les buts que se fixent les dirigeants ne correspondent pas nécessairement à la recherche du taux de profit maximum. Les buts recherchés peuvent être :

- ✓ L'indépendance financière ;
- ✓ Les avantages en nature ;
- ✓ La sécurité, la rémunération ;
- ✓ Le pouvoir, le prestige ;
- ✓ La croissance de l'entreprise ;
- ✓ La satisfaction de la clientèle ou du personnel, etc.

2.2.2.2 Dans les pays à économie de marché

Certaines entreprises sont créées avec des finalités très différentes :

- **Les buts du secteur public**

Le secteur public ne saurait avoir comme objectif la maximisation du profit. Ces entreprises publiques sont dotées d'une certaine autonomie juridique et fonctionnelle ; ainsi, certains établissements publics poursuivent une activité économique qui entre dans le cadre de leurs missions de service public et ne vise pas, à titre principal, la réalisation d'un profit. La finalité du service public est de rendre des services à la collectivité qui ne sont pas assurés par le secteur privé.

- **Les entités privées à but non lucratif (entreprises de l'économie sociale)**

Elles cherchent à assurer d'abord leur survie et leur pérennité tout en rendant un service à leurs adhérents. C'est le cas pour les coopératives, les mutuelles, certaines associations et, de manière générale, toutes les institutions relevant de l'économie sociale.

Les buts changent avec le type de coopérative :

- ✓ Une coopérative d'achat cherche à fournir les produits à ses adhérents au prix le plus bas ;
- ✓ Une coopérative de production a pour but de permettre aux travailleurs de ne pas être exploités par les commerçants et les apporteurs de capitaux ;
- ✓ Une coopérative agricole de transformation de produits et de vente permet d'obtenir de meilleurs prix et surtout de mieux maîtriser l'évolution de la filiale.

2.2.2.3 Dans les économies socialistes planifiées

Les entreprises ne sont plus des centres autonomes. Elles ont pour but la réalisation des objectifs qui leur sont assignés par le plan. Ce dernier (ou le plan) fixe, pour tous les secteurs, les quantités à produire et les prix des biens de production et de consommation.

3. Les acteurs de l'entreprise

L'entreprise, considérée comme un groupe social, est composée d'un ensemble de personnes dont ces derniers travaillent dans une même organisation avec des objectifs différents d'un acteur à un autre, ces acteurs sont les suivants :

3.1 Les actionnaires

Ce sont les apporteurs de capitaux où une personne ou plusieurs personnes ayant investi de l'argent dans une société par action en échange d'une part de propriété. Cette propriété est représentée par des actions émises par la société et détenues par l'actionnaire.

3.2 Les dirigeants

Ce sont eux qui décident au niveau de la société. Le dirigeant est la personne qui représente la société, il a un statut social différent selon la forme de la structure et la nature des fonctions exercées. Il relève du régime général de la sécurité sociale sous le statut d'assimilé salarié ou de travailleur indépendant.

3.3 Les employés

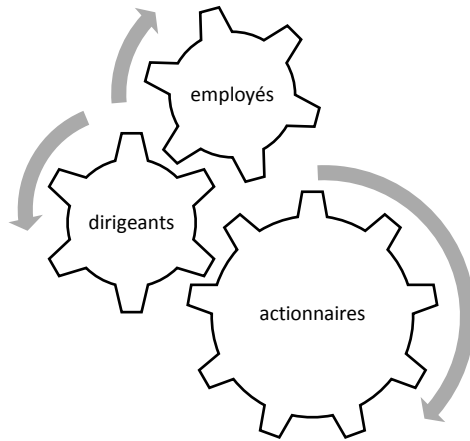
Ils sont composés par la masse laborieuse dans l'entreprise. Ce sont des personnes physiques qui sont liées à un employeur par la conclusion d'un contrat de travail et par une relation de subordination permanente.

Ils sont en général composés :

- ✓ **Des cadres**, chargés de la gestion et la conduite des opérations par l'encadrement des ressources humaines appropriées ;
- ✓ **Des employés**, chargés de l'exécution des processus commerciaux et de production en liaison avec l'encadrement.

Ils perçoivent un salaire en échange de leur travail fourni au sein de l'entreprise.

Figure2 : Les acteurs de l'entreprise



Source : <https://www.technologuepro.com>

4. Typologie des décisions des entreprises

Décider consiste à choisir une solution en comparant plusieurs possibilités. Pour gérer une entreprise, les managers font en permanence des choix. Sans prise de décision, l'entreprise ne peut pas fonctionner.

4.1 Classification selon l'objet de la décision⁶

Igor Ansoff a proposé un classement des décisions en trois catégories : stratégique, tactique et opérationnelle.

- **Les décisions stratégiques** sont prises par la direction générale de l'entreprise. Elles concernent les orientations générales de l'entreprise. Elles ont une implication sur le long terme et engagent l'avenir de l'entreprise. Elles comportent un risque important. Exemples : lancement d'un nouveau produit, abandon d'une activité, fusion avec une autre entreprise ;
- **Les décisions tactiques** sont prises par le personnel d'encadrement de l'entreprise. Elles ont une implication sur le moyen terme et des conséquences importantes pour l'entreprise. Elles comportent un risque moyen ;

⁶<http://sabbar.fr/management/les-decisions-et-le-processus-de-decision/>, consulté le 15/10/2022.

Exemples : lancement d'une campagne publicitaire, acquisition de matériel de production, recrutement d'un cadre dirigeant ;

- **Les décisions opérationnelles** ont une portée limitée et comportent un risque mineur. Elles sont prises par le personnel d'encadrement ou les employés. Exemples : achat de fournitures de bureau, organisation des horaires de travail.

4.2 Classification selon l'échéance des décisions⁷

- **Les décisions à long terme** dont la préparation est relativement longue et dont les effets se manifestent parfois sur une longue durée. Pour de telles décisions, les actions correctives sont difficiles, coûteuses de telle sorte que leurs effets peuvent être difficilement réversibles. Ainsi, elles engagent l'avenir de l'entreprise ;
- **Les décisions à court terme** sont prises rapidement et leurs effets se font sentir vite et sont peu durables. Dans ce cas, les actions correctives peuvent intervenir dans un bref délai. L'avenir de l'entreprise n'est donc pas impacté.

4.3 Classification selon l'incidence de la décision

- **Les décisions à portée restreinte** n'affectent qu'un seul service ;
- **Les décisions à portée intermédiaire** ont des répercussions sur plusieurs fonctions de l'entreprise ;
- **Les décisions à portée générale** ont des répercussions sur l'ensemble de l'entreprise.

4.4 Classification selon la nature des variables de décision

- **Les décisions programmables** sont fortement répétitives. La nature quantitative et le faible nombre de paramètres à prendre en compte permet de les formaliser en s'appuyant sur des techniques modélisées et des procédures standardisées de résolution de problème ;
- **Les décisions non programmables** intègrent des paramètres trop nombreux ou qualitatifs. Il est généralement impossible de les inclure dans un modèle mathématique. Dans ce cas, on ne peut que dégager une procédure de résolution par tâtonnement.

« Le processus de décision est un processus complexe dont l'étude peut être facilitée par la référence à des modèles théoriques. Le modèle de la rationalité limitée proposé par **Herbert Simon**, comporte quatre phases : intelligence, modélisation, choix et contrôle.

⁷ Stéphane BALLAND, Anne-Marie BOUVIER, op, cit, page 42.

- **L'intelligence** : le décideur identifie dans son environnement des situations pour lesquelles il va devoir prendre des décisions ;
- **La modélisation** : le décideur recense les informations, les structures de façon à disposer de solutions envisageables ;
- **Le choix** : à partir de l'évaluation de chaque solution, le décideur choisit la meilleure d'entre elles ;
- **Le contrôle** : vient confirmer le choix effectué ou le remettre en question.

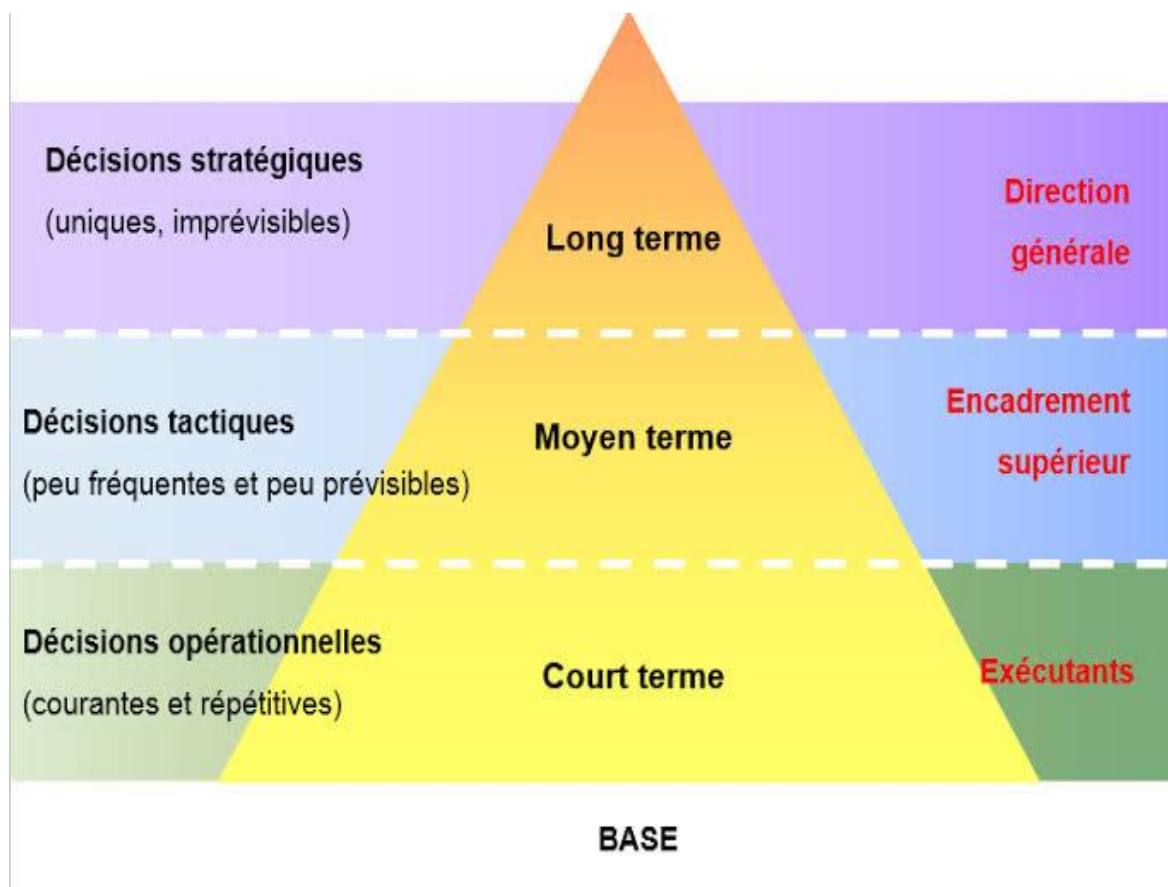
H. Simon remarque qu'en pratique de nombreux obstacles peuvent survenir lors d'une prise de décision. Ils viennent « limiter » la rationalité de la décision.

Or, plusieurs éléments influencent, dans un contexte donné, la prise de décision :

- les caractéristiques de l'entreprise (taille, propriété, localisation, climat social, culture, histoire...) ;
- l'évolution du marché (croissance, stagnation, déclin) ;
- les logiques financières ;
- le contexte géopolitique...

Cependant, la personnalité et le style de direction du dirigeant est un facteur explicatif et déterminant du processus de décision dans les entreprises. »⁸

⁸<http://sabbar.fr/management/les-decisions-et-le-processus-de-decision/>, consulté 15/10/2022.

Figure 3 : Typologies de décisions d'Igor Ansoff (1918-2002)

Source : <http://stmg.education/les-dicos/dico-management/types-decisions.html>

Dans un environnement évolutif, la première finalité d'une entreprise est d'assurer sa pérennité, alors cette dernière se doit d'être performante, de ce fait la croissance est une des conditions essentielles à sa survie.

Cependant, la section suivante sera consacrée à la croissance de l'entreprise.

Section 2 : La croissance de l'entreprise

Dans le vocabulaire utilisé pour décrire un chef d'entreprise qui vise à assurer la pérennité et la stabilité de son entreprise, on reconnaît assez souvent des termes comme, courage, innovation, intuition, créativité, invention, persévérance, prise d'initiative, prise de risque, etc. et cela s'articule dans la notion d'esprit d'entreprise qui est l'aptitude créative de l'individu, isolé ou au sein d'une organisation à saisir une opportunité afin de produire une nouvelle valeur.

En d'autres termes, c'est l'aptitude d'une personne ou d'un groupe de personnes à s'engager dans une sorte d'aventure, pour créer quelque chose de nouveau.

Face à un environnement instable et évolutif, le but visé par les firmes est la pérennité de l'entreprise, notamment cela se concrétise avec le phénomène de croissance de l'entreprise.

Cette seconde section, porte sur la définition, les objectifs et les modalités de croissance de l'entreprise.

2.1. Définition de la croissance

La croissance de l'entreprise est un phénomène complexe et multidimensionnel. « La croissance de l'entreprise est un développement de son activité qui doit, en principe, pouvoir se mesurer de manière quantitative. Outre le sens d'augmentation de la quantité, le terme **croissance** se réfère également à un processus de développement interne à l'entreprise. Pour Penrose, la taille est un état, tandis que la croissance est un processus, qui a notamment pour conséquence d'aboutir à cette taille plus importante.

La croissance est souvent considérée comme mesure de performance. Selon certains, il s'agirait de la mesure de performance la plus importante, la plus fiable. Le corollaire de cette idée est d'une petite taille et d'une faible croissance sont des symptômes de faible performance⁹. »

« Une entreprise dont le chiffre d'affaires et l'effectif augmentent est dite en **croissance**. Cette stratégie permettra à l'entreprise d'atteindre la taille critique et d'augmenter son pouvoir de négociation sur ses partenaires¹⁰. »

« Plusieurs auteurs se sont inclinés sur l'interprétation de la croissance des entreprises ; Penrose, définissait la croissance de l'entreprise comme « essentiellement un processus

⁹ Frank, JANSSEN, La croissance de l'entreprise : une obligation pour les PME ?, édition Boeck, 2011, pages 11 et 23

¹⁰ Samuel Josien, Sophie Landrieux-kartochian, L'essentiel du Management des entreprises, 3^{ème} édition Gualino, page 142.

évolutionniste basé sur un accroissement cumulatif de connaissances collectives ». Selon Starbuck, la croissance n'est pas un phénomène spontané ni aléatoire, mais bien la conséquence d'une décision, par exemple, la décision d'embaucher et/ou de ne pas licencier, la décision d'accroître le niveau de production en réponse à un accroissement de la demande ou encore de décision de stimuler la demande. Pour Janssen, la croissance est le résultat d'un accroissement de la demande pour les produits ou les services de la firme.»¹¹

Il ressort aussi que la croissance est le résultat d'une véritable décision de gestion dont l'entrepreneur propriétaire en porte la responsabilité.

En effet, la croissance est le résultat combiné de différents phénomènes issus de l'environnement, des caractéristiques financières, organisationnelles, productives, et personnelles qui composent l'entreprise.

Simplement dit, la croissance de l'entreprise est un mouvement de développement de son activité et l'augmentation de la taille de celle-ci dans le temps. De ce fait, la croissance de la firme traduit donc sa capacité à maintenir ou à développer sa position dans un environnement concurrentiel hostile.

La croissance de l'entreprise se mesure sur la base d'un nombre impressionnant de variables différentes, tels que les actifs immobilisés, le profit, la valeur ajoutée, l'emploi, les ventes, etc. Cependant, les deux critères les plus largement utilisés pour appréhender la croissance de l'entreprise sont l'emploi, le plus pertinent du point de vue sociétal, et les ventes, le plus pertinent au regard du dirigeant.

2.2. Les objectifs de la croissance

Une entreprise vise à s'accroître afin de réaliser de nombreux objectifs. L'accroissement de la taille de l'entreprise améliore l'efficacité de la production grâce aux :

- Economies d'échelle : les charges fixes sont réparties sur une production plus importante, les coûts de revient unitaires diminuent et l'entreprise devient compétitive ;
- Des effets de synergie : le regroupement d'unité de production permet une rationalisation du potentiel de production, c'est-à-dire $1+1=3$;

¹¹ BERRAH. Kafia & BOUKRIF. Moussa, (2018), Evaluation de l'impact du crédit bancaire sur la croissance des entreprises privées en Algérie : Cas des PME de la wilaya de Bejaia, Journal of Academic Finance, Vol.9 N° Spring, page 20.

- L'effet expérience : l'expansion de l'activité donne une expérience du produit plus grande, source d'efficacité et de réduction des coûts ;
- Des économies de croissance : les capacités productives sont mieux exploitées ;
- La position dominante : la notion de position dominante, sur un marché donné, caractérise une situation dans laquelle l'une des entreprises qui alimentent le marché détient une part de ce marché largement supérieure à celle des autres entreprises ;
- La masse critique : c'est la taille de l'entreprise à partir de laquelle elle peut bénéficier de certains avantages (par exemple, réduction des prix pour ses approvisionnements).

L'accroissement de la dimension confère à l'entreprise un poids économique et financier plus important qui lui permet de mieux contrôler :

- Le marché : elle peut influencer le prix de vente ;
- Les fournisseurs : son volume d'activité lui permet d'obtenir des conditions avantageuses sur les prix, la qualité, etc. ;
- Les marchés financiers : conditions de financement plus avantageuses de la part des organismes de crédit ;
- La main-d'œuvre : l'entreprise pourra sélectionner les salariés les plus compétents tout en contrôlant le volume de sa masse salariale ;
- L'environnement institutionnel : obtenir des conditions avantageuses en termes de fiscalités, infrastructures, etc.

Répondre à l'évolution de l'environnement, à savoir :

- Croissance macroéconomique : la demande devient de plus en plus accrue.
- Augmentation du pouvoir d'achat des ménages ou changement de goût des consommateurs ;
- Ouverture des frontières : l'entreprise doit viser de nouveaux marchés ;
- Développement des technologies de pointe : l'entreprise doit innover ses procédés.

L'entreprise est soumise à des conditions nécessaires afin de réaliser une croissance, à savoir :

- Capacité de l'entreprise de financer son développement, ce qui suppose une situation financière satisfaisante ;

- Aptitude à lancer de nouveaux produits (innovation de produits) ou à conquérir de nouveaux marchés (nouveaux débouchés) ;
- Capacités du dirigeant à motiver, à prendre des risques.

2.3. Les déterminants de la croissance

De nombreuses études visent à cerner les déterminants de la croissance, afin de déterminer le choix des stratégies de croissance. Ces études ont permis de classer les facteurs en trois catégories : les déterminants relatifs aux caractéristiques de l'entreprise, les déterminants relatifs aux ressources de l'entreprise et les déterminants relatifs à l'environnement de l'entreprise.

2.3.1 Les déterminants relatifs aux caractéristiques de l'entreprise

L'analyse des facteurs de succès et d'insuccès a révélé combien les caractéristiques de l'entreprise influencent de façon significative les résultats des entreprises, à savoir : la taille de l'entreprise, son âge, ainsi son secteur d'activité à savoir :

2.3.1.1 La taille de l'entreprise

La taille de l'entreprise est la caractéristique ayant l'impact le plus retenu en raison de son importance pour la détermination de la politique économique nationale la mieux adaptée.

Bien qu'on reconnaisse que la taille est un facteur dont il faut tenir compte, néanmoins elle n'a pas de mesure exacte sur laquelle tous les intervenants du secteur économique s'entendent. Généralement, elle se mesure par le volume des ventes, le montant des actifs ou le nombre d'employés. Elle est considérée importante car elle peut mener à des comportements managériaux différents.

2.3.1.2 L'âge de l'entreprise

L'âge est l'un des facteurs parmi lesquels on associe habituellement les causes de faillite. Il est considéré comme une variable explicative importante du taux de croissance (les entreprises ayant un fort taux de croissance étant souvent des entreprises très jeunes). Cependant, le taux de croissance explique aussi l'âge en ce sens qu'une entreprise jeune petite et dynamique va croître très vite, alors qu'une entreprise grande et ancienne va croître plus lentement.

Les études effectuées sur le lien entre l'âge des entreprises et leur croissance font apparaître un lien négatif. Les entreprises jeunes sont donc plus susceptibles de croître de manière significative que les entreprises plus âgées.

2.3.1.3 Le secteur d'activité

La classification classique des secteurs d'activités fait une distinction entre trois secteurs, à savoir ; le secteur industriel, le secteur commercial et le secteur de service. Le secteur d'activité oriente l'entreprise à des stratégies de croissance comme le regroupement des entreprises exerçant la même activité principale, il joue donc un rôle important concernant les chances de succès de l'entreprise.

2.3.1.4 Structure organisationnelle

Certains chercheurs se sont intéressés à la relation entre la structure d'organisation et la décision de la croissance des entreprises. Une entreprise ayant une structure bureaucratique souffre, en principe, d'un manque de flexibilité et par conséquent, sera plus passive face aux opportunités et aux menaces qui se présentent à elle.

2.3.1.5 La forme juridique

Pour l'entreprise, le choix d'une croissance s'effectue lorsque la structure juridique lui permet de combiner de façon optimale les facteurs suivants : rythme de croissance, accès aux moyens de financement, fiscalité associée au développement. Par ailleurs la structure juridique conditionne le développement de la firme et sa pérennité, elle constitue un outil de gouvernance permettant la professionnalisation de l'entreprise.

2.3.1.6 Le corporate governance

Dans une entreprise, les pratiques des stratégies de « corporate governance » sont susceptibles d'influencer sa croissance. Ces pratiques désignent un ensemble de règles et de lois qui visent à diminuer l'asymétrie d'information entre les différents acteurs de la firme et partant, à restreindre la possibilité pour les dirigeants d'entreprise d'adopter un comportement opportuniste. La stratégie de « corporate governance » s'applique principalement lorsqu'il y a relation d'agence, ce qui signifie la séparation du pouvoir et de la propriété, de la gestion et de la surveillance au sein de l'entreprise.

2.3.1.7 L'indépendance

Lorsqu'une entreprise est indépendante, elle bénéficie d'un accès plus aisé à des facteurs qui lui permettent de croître. Ce qui confirme l'étude de Mani Gard (1998) qui constate qu'une entreprise soit détenue à hauteur de plus de 50% par une autre firme influence positivement sur la décision de croissance.

2.3.2 Les déterminants relatifs aux ressources de l'entreprise

L'accès aux ressources semble être une variable indispensable lors du processus de croissance. Toute entreprise qui vise à mener une stratégie de croissance doit mobiliser des ressources pour y parvenir.

2.3.2.1 Les ressources financières

Nous pouvons distinguer deux types de ressource financière

2.3.2.1.1 Capital social

Cela peut être défini comme un stock de ressources réelles ou potentielles dispersées dans un réseau relationnel. Un agent dans ce réseau peut effectuer l'échange des actifs avec d'autres agents et exercer une influence.

Dans les études entrepreneuriales, le capital social est adopté comme moyen de développement et de croissance de nouvelles entreprises.

2.3.2.1.2 Endettement

Dans l'objet d'analyse, l'impact de la taille de l'entreprise sur l'endettement, présente une corrélation positive entre les deux caractéristiques. En effet, les banques considèrent les projets des petites ou moyennes entreprises risquées par rapport aux entreprises de taille plus importantes.

2.3.2.2 Ressources humaines

Les ressources humaines concernent le capital humain que le personnel apporte à l'entreprise. Il s'agit des connaissances acquises, des compétences et de l'expérience. La recherche sur la théorie du capital humain traditionnel de l'entreprise a porté au début sur le capital humain des employés et son effet sur les gains puis cette théorie s'oriente plus tard à l'étude du capital humain du dirigeant.

Plusieurs analyses ont confirmé empiriquement l'existence d'un effet positif du capital humain sur le succès de la croissance des entreprises.

2.3.3 Les déterminants relatifs à l'environnement

Le dernier déterminant de la croissance correspond à toutes les dimensions environnementales, telles que : la générosité, le dynamisme, la complexité et l'intégration des marchés.

L'environnement peut être généreux ou hostile. La générosité représente le degré auquel l'environnement est susceptible de stimuler la croissance.

Un environnement généreux se caractérise par une faible intensité concurrentielle, une grande fidélité des consommateurs, une tolérance relativement élevée du marché aux mauvaises décisions de gestion et des marges bénéficiaires élevées. D'autres décrivent cette générosité en termes de niveaux croissants de la demande de marché.

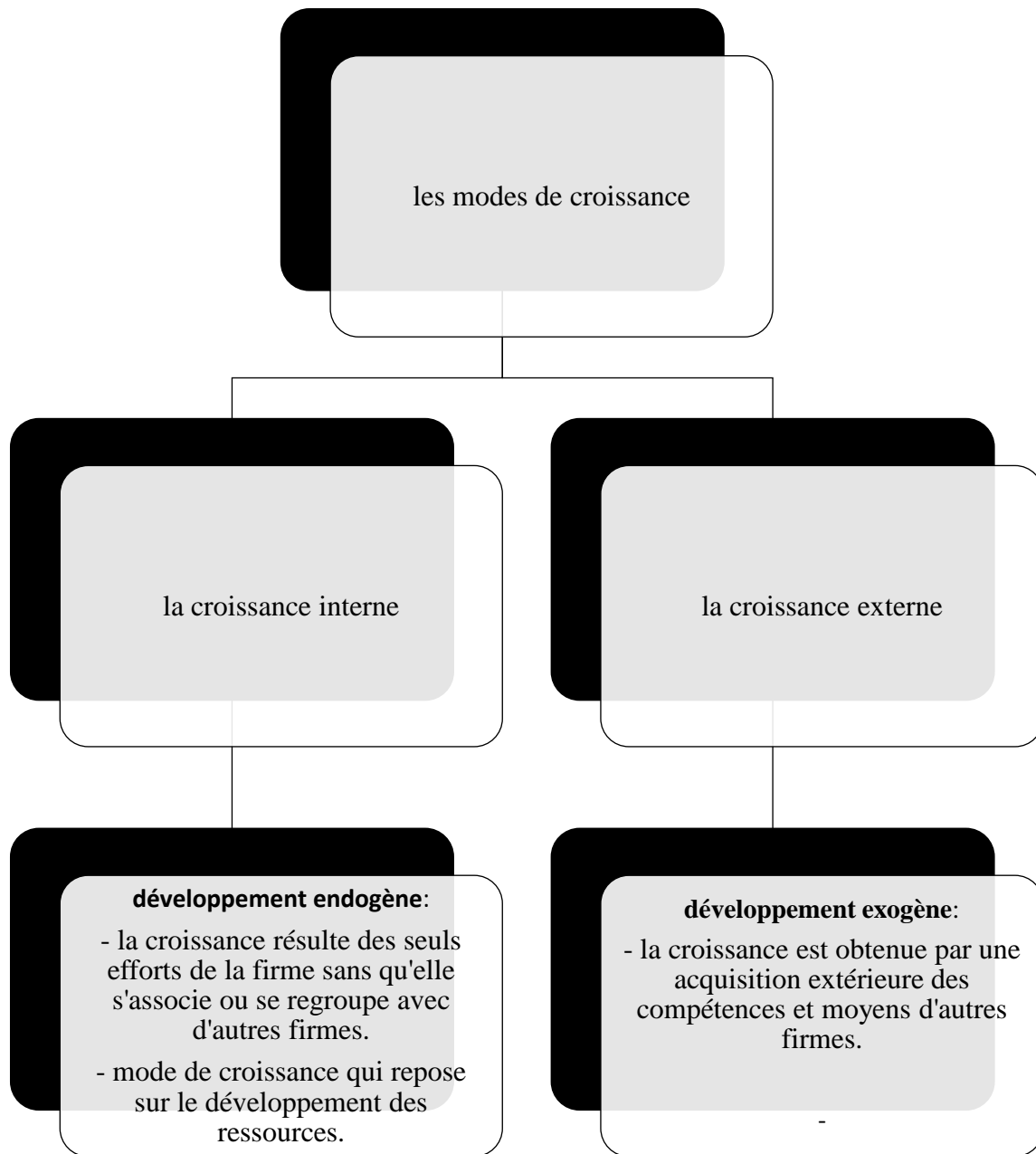
Dans les marchés à forte croissance, les entreprises peuvent se développer sans concurrence intense, tandis que dans les marchés à faible croissance, la rareté des ressources peut intensifier la croissance.

Cette intensité concurrentielle est l'une des caractéristiques d'un environnement hostile, où les guerres de prix et la faible fidélité des consommateurs intensifient la concurrence, entraînant des marges bénéficiaires relativement faibles.

2.4. Les modalités de croissance de l'entreprise

Le développement des stratégies suppose nécessairement la mise en œuvre d'options stratégiques. Voici quelques exemples de moyens par lesquels une entreprise peut mettre en place une nouvelle direction stratégique :

Figure N°4 : Les modalités de croissance des entreprises



Source : <https://images.app.goo.gl/176FZLXQgarfE2cM6>.

2.4.1 La croissance interne

La croissance est devenue un impératif pour les entreprises, à la fois pour les actionnaires, qui la considèrent comme une création de valeur supplémentaire, et aussi pour les employés pour qui elle est stimulante. De ce fait dans le cas d'une croissance interne ou appelé aussi croissance organique, nous proposons les définitions suivantes :

« Toute entreprise qui connaît une croissance de son chiffre d'affaires d'une année sur l'autre (sans avoir réalisé d'acquisition) pratique de la croissance interne. »¹²

Par ailleurs, la croissance interne peut être définie comme « le développement de l'activité de l'entreprise, cette modalité de développement est déterminante dans de nombreuses activités, que ce soit par vertu (lorsqu'elle correspond, pour l'entreprise, au mode le plus efficace d'allocation de ses ressources) ou par nécessité (lorsqu'elle est la seule voie praticable pour l'entreprise). Elle repose de façon privilégiée sur la capacité d'innovation de l'entreprise, tant pour la conception de nouveaux produits que pour la conquête de nouveaux marchés et la maîtrise des savoir-faire qui leur correspondent. »¹³

« La croissance interne est un mode de développement qui consiste à utiliser des ressources et des compétences développées en interne pour accroître la taille des opérations existantes ou élargir le champ couvert par l'entreprise. »¹⁴

Simplement dit, la croissance interne est le mode principal de développement de l'entreprise et aussi le plus classique. La croissance interne consiste à créer ou développer une activité, qu'elle soit dans le métier de l'entreprise, en amont, en aval ou bien dans une autre industrie.

Pour cela, elle peut investir en recherche et développement, créer de nouveaux produits, créer un réseau de distribution, s'implanter sur des marchés étrangers ou simplement réaliser des investissements de capacité.

2.4.1.1 Les types de la croissance interne

Cette stratégie est très souvent utilisée par une entreprise pour son nouvel investissement technique ou productif sous forme d'acquisition de machines, outillages, bâtiments, etc. A cet effet, on peut distinguer deux types d'investissement :

- Investissement de remplacement ou de modernisation : ce type de croissance consiste à remplacer le matériel complètement usé, ou bien supposé dépassé techniquement (obsolète), afin d'améliorer la production de l'entreprise ;
- Investissement de capacité ou d'extension : ce type de croissance a pour objectifs d'augmenter la capacité de production actuelle, ou bien le développement d'une forme de diversification, ou de spécialisation, en créant des unités de production autonomes,

¹² <https://d1n7qsz6ob2ad.cloudfront.net>, consulté le 02-10-2022.

¹³ Jean-Pierre Boisivon, LES LEVIERS DE LA CROISSANCE ORGANIQUE, Institut de l'entreprise, Juin 2005, page 46.

¹⁴ Laurence. LEHMANN-ORTEGA, et all , STRATEGOR, 6^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2013, page 345.

en l'occurrence le groupe Izerkhef, notre terrain d'étude, opte à créer une nouvelle unité de production dédiée à une nouvelle activité.

2.4.1.2 Les objectifs de la croissance interne

Les entreprises font recours à la croissance interne afin d'atteindre des objectifs, à titre d'exemples :

- Dominer les segments de marché avec une demande forte pour ses produits ;
- Créer de nouveaux produits pour compléter ou rééquilibrer son portefeuille d'activités avec des effets de recherche et de développement ;
- Avoir une marge d'autofinancement et capacité d'endettement ce qui signifie la croissance finance la croissance avec sa capacité financière ;
- Volonté de protéger l'identité de l'entreprise en évitant le rachat d'autres entreprises.

2.4.1.3 Les avantages de la croissance interne

La croissance interne offre les avantages suivants :

- « L'intégralité des bénéfices réalisés par la croissance réussie revient à l'entreprise elle-même. A l'inverse, tout développement réalisé par l'intermédiaire d'une alliance stratégique fait systématiquement l'objet d'un partage des bénéfices entre les partenaires ;
- La direction prise par la croissance peut être orientée à la fois dans le temps et dans l'espace. L'entreprise qui se développe en interne peut librement choisir où elle veut installer ses nouvelles usines, ses nouveaux centres logistiques, ses nouveaux points de vente ou filiales. De plus, la croissance interne est progressive et permet de doser l'augmentation des ressources et actifs en fonction de l'augmentation attendue du chiffre d'affaires ;
- La cohérence entre l'entreprise et ses antennes est assurée. La croissance interne permet le déploiement d'une image et d'une stratégie marketing fortes ainsi que l'assurance d'éviter les conflits de cultures ;
- L'intégration de nouvelles activités est facilitée. La croissance organique facilite, particulièrement dans le cadre d'une diversification ou de l'expansion vers de nouveaux pays, l'intégration des nouvelles activités puisqu'elles sont développées progressivement et à partir de ressources et structures existantes ;
- L'avantage concurrentiel est préservé plus longtemps. Il est développé en interne au cours du temps grâce à un système complexe de décisions et compétences imbriquées

les unes aux autres dans l'organisation. En effet, le non-recours à des entreprises extérieures pour le développement permet de maintenir plus longtemps le mystère sur l'avantage compétitif puisqu'il limite les contacts avec l'extérieur ainsi que le travail de formalisation du modèle économique ;

- Les besoins financiers sont étalés dans le temps. La croissance interne peut être plus coûteuse au total parce qu'elle nécessite le développement de tous les actifs nécessaires au déploiement, elle est plus progressive et permet donc à chaque entreprise de « doser » le rythme de croissance qui lui convient, notamment en fonction de ses ressources financières. »¹⁵

Outre les avantages mis en avant, la croissance interne est particulièrement adaptée dans certaines situations, comme lorsque des contraintes légales, réglementaires ou économiques interdisent la croissance externe. En effet, les lois antitrust empêchent souvent le recours aux fusions par crainte d'atteindre une position dominante fixée par les autorités de la concurrence.

Parallèlement, les caractéristiques juridiques de certaines sociétés rendent impossible la réalisation d'opérations de croissance externe car elles ne disposent pas d'une structure capitalistique et organisationnelle centralisée.

Enfin, la croissance interne appelée aussi organique est parfois choisie faute d'identifier des cibles d'acquisitions intéressantes ou abordables.

2.4.1.4 Les difficultés de la croissance interne

- La croissance interne est difficile à mener. C'est pour cela parfois on considère que seules les entreprises très performantes au départ, qui sont capables de croître de manière organique. En effet, la croissance interne suppose que l'entreprise détient déjà de telles ressources, et qu'elle soit capable de les valoriser, de les faire fructifier et de les déployer vers ses différentes activités. Il est de ce fait difficile de déterminer si la croissance interne produira une performance supérieure ou, au contraire si elle est le résultat de niveaux de performance élevés ;

- « Parallèlement à cette limite d'ordre général, la croissance organique présente aussi l'inconvénient d'être plus lente et souvent plus coûteuse que d'autres formes de croissance puisqu'elle impose un développement en propre et donc progressif de toutes les structures, ressources ou actifs nécessaires à la croissance. Lorsque la croissance

¹⁵ Laurence. LEHMANN-ORTEGA, et al, STRATEGOR, Op. cit, page 347-349.

organique concerne une diversification ou la conquête de nouveaux marchés, la mise en place des structures et ressources nécessaires peut être particulièrement chronophage (interminable). En effet, un tel développement pose notamment la question de la gestion des ressources humaines correspondantes : il suppose d'abord de pouvoir recruter les compétences nécessaires et en nombre suffisant, puis de les motiver et de les retenir ;

- La lenteur inhérente à la croissance interne est particulièrement pénalisante dans les marchés à croissance forte, dans lesquels il est important de gagner rapidement des parts de marché avant que le marché ne se stabilise ;

- Elle est également problématique dans le secteur où les investissements capitalistiques sont tels qu'il est nécessaire d'atteindre rapidement une taille critique très importante. Par ailleurs, dans les secteurs à maturité ou en déclin, la croissance interne est souvent un mirage, dans la mesure où elle suppose un accroissement des actifs existants et entraîne donc le risque d'augmenter les volumes de produits (ou services) disponibles sur le marché, pourtant déjà saturé. »¹⁶

Enfin, se concentrer sur la croissance interne peut être à l'origine de dérivés stratégiques par manque de capacité d'auto-renouvellement. En effet, la croissance organique n'incite pas à remettre en cause les structures et les compétences existantes.

2.4.2 La croissance externe

« La croissance externe consiste à accéder aux ressources et compétences d'une autre organisation. Elle correspond aux stratégies d'acquisitions grâce à laquelle une firme prend le contrôle d'une autre organisation, et de fusion par laquelle deux firmes unissent leur destinée. Ce mode de croissance permet à une firme d'accroître son pouvoir de marché, de contourner certaines barrières à l'entrée, d'accéder à des ressources et des compétences qu'il aurait été impossible de développer en interne (marque, brevet, technologie...) et d'en bénéficier plus vite que si la firme avait dû les créer par elle-même (point de vente, usines,...). De ce fait, la firme accélère son développement stratégique, à l'international par exemple. »¹⁷

La croissance externe comme son nom l'indique est une modalité par laquelle une entreprise va mettre en œuvre une stratégie de croissance par-delà ses frontières actuelles. Concrètement, elle va donc prendre le contrôle d'une entreprise.

¹⁶ Laurence. LEHMANN-ORTEGA, et al, STRATEGOR, Op. cit, page de 350-353.

¹⁷ Richard. Soparnot, MANAGEMENT DES ENTREPRISES : Stratégie. Structure. Organisation, édition DUNOD, Paris, 2009, page 41.

Ce type de croissance constitue un mode de développement qui s'appuie sur le rapprochement volontaire d'une ou plusieurs firmes, il se traduit par une prise de participation dans le capital d'une autre société ou par une opération de fusion-absorption.

La croissance externe se traduit par une union, partielle ou totale, des moyens (matériels, humains, financiers, etc.) mis en œuvre par chacune des parties pour développer leurs activités.

Par ailleurs, « la croissance externe signifie que l'entreprise grandit en prenant le contrôle total ou partiel d'autres entités. »¹⁸

2.4.2.1 Les principales techniques de prises de contrôle

Lorsqu'une entreprise A souhaiterait prendre le contrôle d'une société B, cotée en bourse, les part ou les actions de l'entreprise B peuvent être acquises de la façon suivante :

- Par ramassage en bourse : l'entreprise A peut, comme tous les acteurs du marché boursier, acheter progressivement les actions de l'entreprise B au cours du jour. Cette technique est limitée au seuil de 33% du capital, au-delà duquel une entreprise est obligée de lancer une OPA ;
- Par acquisition d'un bloc de contrôle : lorsque la société B a un actionnaire ou un groupe d'actionnaires qui décide de vendre un ensemble d'actions représentant plus de 50% des droits de vote, A peut acheter ce bloc de contrôle en faisant une condition de prendre les actions des autres actionnaires minoritaires aux mêmes conditions ;
- Par offre publique d'achat (OPA) : obligatoire pour tout actionnaire possédant plus du tiers du capital, elle consiste de proposer un prix d'achat pour toute action de la société B qui lui serait vendue avant une date fixée. Le paiement des actions se fait en espèces ;
- Par offre publique d'échange (OPE) : cette technique ressemble pratiquement à celle de l'OPA, mais dans ce cas le paiement des actions se fait par échange contre des actions de l'entreprise A à un ratio déterminé.

¹⁸ Samuel. Josien, Sophie Landieux-Kartochian, Op, cit, page 142.

4.2.2 Les types de la croissance externe

On distingue :

- Les fusions (égalitaires) : ce type de croissance externe se fait lorsque les deux sociétés (A et B) sont dissoutes, leurs actifs et passifs sont transférés vers une nouvelle société C ;
- Fusion-absorption : l'entreprise rachetée est dissoute, tous ses actifs et passifs sont apportés à l'acquéreur ;
- Simples acquisitions : la société A détient la société B, désormais cette dernière continue d'exister toujours et ses comptes sont agrégés par consolidation dans ceux du groupe A ;
- L'apport partiel d'actif : la société B vend une partie de ses actifs en échange d'actions de A et continue à exister.

« Les fusions sont fréquemment valorisées en vue positive. Il s'agit pourtant de stratégies difficiles à réaliser et qui peuvent aboutir à des échecs du fait des *difficultés d'intégration* (par exemple les résultats très décevants de la fusion Alcatel-Lucent ou encore l'échec de la fusion entre Daimler et Chrysler. »¹⁹

2.4.2.3 Les formes de la croissance externe²⁰

La croissance externe peut se faire dans trois directions ;

- Regroupement d'entreprises ayant la même activité (comme le rachat de Jaguar et Rover par le constructeur automobile indien Tata Motors). Les raisons spécifiques à ce regroupement (appelé concentration horizontale) sont la réduction de la concurrence, l'accès à de nouveaux marchés et la réalisation d'économies d'échelle ;
- Regroupement d'entreprises ayant des activités complémentaires. Ce regroupement peut concerner des entreprises situées à des stades différents d'un même processus de production (achat de bateaux de pêche et d'entreprises de transformation par le groupe Inter-marchés) ou des entreprises ayant besoin des savoir-faire ou des ressources de l'autre (E-bay a acheté l'entreprise PayPal afin de pouvoir proposer à ses clients un nouveau mode de paiement). Les raisons spécifiques de ces regroupements sont la réalisation de synergies et la sécurisation des approvisionnements ou des débouchés

¹⁹ Samuel. Josien, Sophie. Landrieux-Kartochian, Op, cit, page 142.

²⁰ Idem, page 143.

(dans le cas d'un regroupement d'entreprises client-fournisseur) appelé aussi concentration verticale ;

- Regroupement d'entreprises appartenant à des secteurs d'activités différents. Les raisons de ce regroupement (appelé concentration conglomérale) sont notamment la recherche de synergies, la réduction des risques (si une activité subit des difficultés les autres compenseront) ou encore le souhait de se reconvertir.

2.4.2.4 Les causes de la croissance externe

Les causes d'adoption d'une stratégie de croissance externe sont multiples :

- Regroupement d'entreprises concurrentes : il s'agit d'un motif commercial, il consiste à éviter la lutte concurrentielle entre d'anciens rivaux, de réunir les moyens suffisants pour conquérir de nouveaux marchés notamment étrangers, sur lesquels l'implantation est souvent longue et coûteuse. Mais il peut y avoir d'autres motifs, tels que la réalisation d'économies d'échelle, l'obtention immédiate de la taille critique en matière de recherche, d'approvisionnement, de production et de distribution ;
- Regroupement d'entreprises complémentaires : permet d'exploiter des synergies dans trois domaines principaux : marchés, produits, ressources ;
- Le regroupement d'entreprises d'une même filière : permet un meilleur contrôle des approvisionnements et une plus grande maîtrise des débouchés tel le contrôle du réseau de distribution, etc. ;
- Le regroupement d'entreprises diversifiées facilite l'accès à de nouveaux métiers dont l'avenir est prometteur. C'est un moyen d'opérer progressivement une reconversion d'activités. Certains regroupements répondent à une logique industrielle dans la mesure où le nouveau métier, bien que très différent de l'ancien peut bénéficier d'un savoir-faire transposable.

2.4.2.5 Les avantages de la croissance externe²¹

Parmi les avantages que la croissance externe offre aux entreprises :

- Croissance rapide ;
- Acquisition de compétences techniques et humaines ;
- Accroissement de la part de marché ;
- Possibilité de diversification plus aisée ;
- Facilité de financement.

²¹ Samuel. Josien, Sophie. Landrieux-Kartochian, Op.cit, page 142.

2.4.2.6 Les limites de la croissance externe²²

Parmi les inconvénients de la croissance externe :

- Difficultés d'intégration des entreprises ;
- Impacts négatifs sur l'emploi ;
- Risque de dilution du capital ;
- Incertitude sur la valeur d'acquisition de l'autre entreprise.

La croissance externe est un mode de développement permettant à l'entreprise de contrôler des actifs déjà productifs sur le marché et initialement détenus par d'autres firmes. En effet, elle donne à l'acheteur la possibilité d'accroître rapidement sa capacité de production, en lui faisant économiser les délais de maturation d'un projet d'investissement productif.

Par ailleurs, la croissance externe repose sur un processus exogène, discontinu, long et coûteux et complexe qui suppose l'intégration des ressources et des compétences de la nouvelle entreprise dans la structure et les activités de l'ancienne.

2.5. Les critères de choix du mode de croissance

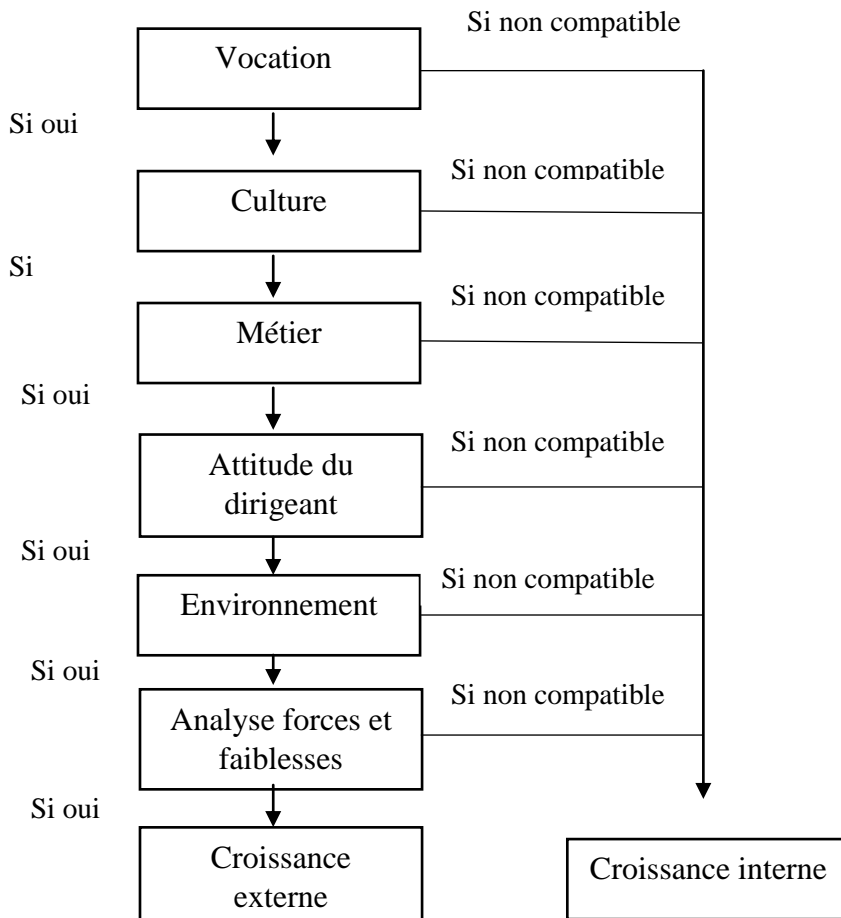
« Le choix du mode de croissance sera, en théorie, une conséquence directe de l'analyse qui aura été menée concernant le métier. En fonction de l'appréciation portée sur les potentialités de l'entreprise et sur ses parts de marché, il y aura lieu de choisir une croissance externe ou interne ; un outil de production performant et ayant des capacités disponibles, des collaborateurs de qualité motivés peuvent inciter, dans certains cas, à privilégier une solution interne en matière de maîtrise de la technologie ; la nécessité de pénétrer rapidement sur un nouveau marché dans un pays avec des mentalités très différentes peut nécessiter une approche par une croissance externe. Il s'agit là, comme au niveau des autres composantes du projet d'entreprise, d'un choix fondamental. »²³

²² Samuel. Josien, Sophie. Landrieux-Kartochian, Op.cit, page 142.

²³ Henry. BAUMERT, Les stratégies de croissance dans les entreprises, édition Ronsard, Paris, 1994, page 44.

Figure N° 5 : Les critères de choix du mode de croissance

Objectifs	
Court	Long terme
Choix :	Croissance externe Croissance interne



Source : Henry. BAUMERT, Les stratégies de croissance dans les entreprises, Op.cit, page 66.

La croissance interne et la croissance externe se combinent souvent bien plus qu'elles ne s'opposent, et les entreprises peuvent ajuster les deux processus afin d'atteindre leurs objectifs.

En effet, les recherches empiriques montrent que l'utilisation d'un mode de croissance donné est généralement déterminée en fonction de la nature des priorités de l'entreprise et de la nature de l'activité, etc.

Conclusion

L'entreprise est un groupement humain hiérarchisé qui met en œuvre des moyens intellectuels, physiques et financiers pour produire, former, distribuer les richesses conformément à des buts définis pour réaliser un profit. C'est un agent économique qui combine des facteurs de production (capital, travail) en vue de produire des biens et des services sur le marché.

Pour rester compétitive sur le marché, les entreprises doivent augmenter leur taille. Ce besoin de grandir se manifeste auprès des entreprises en difficultés comme chez celles qui se portent bien. Mais quelle que soit sa situation, l'entreprise doit élaborer une stratégie de croissance car cela lui permet d'intervenir pour trouver des leviers de développement et orienter ses choix à long terme. Cette stratégie sert surtout à planifier sa croissance dans le temps soit en adoptant une croissance interne ou externe.

La croissance interne correspond au développement de l'activité de l'entreprise par ses propres moyens de production, de distribution, ou de ressources humaines; le savoir-faire, les compétences, les ressources financières, etc. Cette croissance est plus durable et génère des bénéfices à long terme, elle vise aussi d'obtenir une plus grande part de son marché.

Lorsque l'entreprise se développe en interne, elle ajoute une nouvelle clientèle et intensifie le volume d'affaires dont elle dispose déjà avec sa clientèle existante. Essentiellement, elle utilise toutes les ressources existantes qu'elle possède dans le but de croître de manière exponentielle. Ces ressources peuvent comprendre ses expériences ainsi que ses connaissances acquises au fil du temps.

En adoptant une stratégie de croissance interne, l'entreprise a le pouvoir de contrôler sa progression sans avoir recours à une autre entité extérieure. Elle prend ses décisions seules et adapte le rythme de sa croissance à ses besoins. Elle est moins risquée que la croissance externe.

En revanche, la croissance externe consiste à reprendre une structure existante. Elle se réalise lorsque l'entreprise décide de collaborer avec une autre organisation afin d'atteindre ses objectifs. Généralement, ce type de croissance se caractérise par des fusions ou des acquisitions. Elle favorise un développement rapide qui permet la réalisation des économies d'échelle pour des résultats à court terme.

Chapitre II

Les sources de financement de l'entreprise

Introduction

Quel que soit le moyen choisi, l'investissement et son financement auront une incidence sur les résultats ultérieurs et sur la rentabilité de l'entreprise.

Une fois le projet est rentable, l'entreprise doit décider du moyen de financement qu'elle va employer. Ce choix dépend d'une part, du coût de la source choisie et d'autre part, des possibilités de financement et sa structure financière.

L'investissement a des conséquences qui vont se faire sentir sur plusieurs années, il faut rechercher un mode de financement d'une durée de vie similaire.

La sélection du mode de financement est cruciale pour l'entreprise, un mauvais choix peut mettre son avenir en péril. En général, on classe les différentes sources de financement en financement interne et financement externe.

Par ailleurs, la combinaison entre les financements internes et externes permet de couvrir les besoins liés au cycle d'investissement.

Ce deuxième chapitre est consacré à la présentation des différentes modes de financement de l'entreprise. Il est composé de trois sections :

- **Section1** : Le financement interne
- **Section 2** : Le financement externe
- **Section3** : Le choix du mode de financement

Section 1 : Le financement interne

Pour financer leurs investissements, les entreprises peuvent choisir entre deux sources de financement : le financement interne (par fonds propres) et le financement externe (par emprunt).

Cette première section, porte sur le financement interne, la notion de l'autofinancement, ses avantages et ses inconvénients, les cessions des immobilisations, l'augmentation du capital, l'introduction en bourse ainsi que les difficultés liées à la croissance interne.

1.1 Définition

« Le financement interne est un moyen de financer une entreprise avec du capital qui est déjà disponible dans l'entreprise. Le financement interne est le contraire du financement externe ou du financement par des tiers. »¹

Le financement interne provient principalement des fonds propres. Lorsqu'une entreprise couvre ses investissements futurs par un financement interne, elle génère des fonds à partir de ses propres activités commerciales. Exemples : les bénéfices que l'entreprise réalise lorsqu'elle conserve les fonds issus de cession, telles que la vente d'une réserve foncière ou les réductions de stocks à long terme.

Le financement interne permet aux entrepreneurs de prendre leurs propres décisions, indépendamment de leurs créanciers.

1.2 L'autofinancement

« L'entreprise opte dans ce cas pour un financement par fonds propres, par ses propres moyens, sans avoir recours à un emprunt. Le montant de l'autofinancement dont dispose l'entreprise dépend étroitement de la capacité d'autofinancement dégagée. »²

1.2.1 Notion d'autofinancement

L'autofinancement est «la richesse nouvelle générée par l'entreprise en une année, une fois que l'on a déduit la rémunération des actionnaires (dividendes).»³

¹<https://www.weclapp.com/fr/lexique/financement-interne/>

² Damien. REAN, Comprendre les comptes annuels et améliorer la situation financière de l'entreprise, , GERESO, Edition Paris, 2012, page 258.

³Bolusset. Carole, l'investissement, éd Bréal, Paris, 2007, Page 50.

Nous obtenons la (CAF) capacité d'autofinancement par la formule suivante⁴ :

CAF = Résultat de l'exercice + charges calculées produits calculés + valeurs nette comptable d'éléments d'actifs.

Nous en déduisons alors le montant de l'autofinancement :

Autofinancement = CAF de l'année N — Dividendes versés au cours de l'année N

Les dividendes versés en N sont relatifs à l'affectation du résultat N-1.

L'autofinancement dépend donc de la politique de distribution des dividendes.

Plusieurs stratégies s'offrent donc à l'entreprise :

- Dividendes importants voire maximaux : le bénéfice, après déduction de la dotation à la réserve légale, est dans ce cas distribué en totalité ou presque aux associés. Cette politique a pour inconvénient de brider la croissance de l'entreprise. Elle ne peut dans ce cas plus financer ses investissements par fonds propres. Cette politique implique également une stagnation des capitaux propres et donc de la valeur de l'entreprise ;
- Dividendes faibles voire inexistantes : le bénéfice est dans ce cas mis en totalité ou presque en réserve. Les capitaux propres de l'entreprise ainsi que son autofinancement sont certes maximums mais les associés auront probablement davantage de velléités de sortie du capital. Cette politique entraîne en effet, généralement, une certaine volatilité de l'actionnariat ;
- Position intermédiaire : la solution la plus souvent retenue est évidemment une situation intermédiaire où l'entreprise propose un dividende proportionnel à son bénéfice, ou un dividende stable d'une année sur l'autre, ou encore un dividende avec une progression certes faible mais constante. Cette politique permet à la fois la croissance de la valeur de l'entreprise (et de ses possibilités d'autofinancement) et généralement une certaine stabilité de l'actionnariat.

⁴ LAICHAOUI. Meriem, OURARI. Asma, Le choix d'investissement et le mode de financement, mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention d'un diplôme de Master en Sciences financières et comptabilité, Ecole supérieure de commerce, Alger, 2015, page 39.

1.2.2 Déterminants de l'autofinancement⁵

Après avoir défini l'autofinancement et les éléments rentrant dans son calcul, nous pouvons désormais déduire les facteurs qui déterminent la CAF et qui sont les suivants :

- ✓ **La rentabilité** : en vue de leur bénéfice annuel qui est la base de calcul de l'autofinancement, les entreprises rentables ont une CAF plus importante ;
- ✓ **La politique de distribution des dividendes** : les entreprises qui distribuent les dividendes ont un autofinancement minime voir anéanti. Les entreprises individuelles et familiales ne distribuant pas de dividendes ont un autofinancement qui est égal à leur CAF ;
- ✓ **Les amortissements** : les dotations aux amortissements permettent de libérer une partie des ressources de l'impôt et donc constituent des liquidités pour l'entreprise ;
- ✓ D'autres facteurs rentrent également dans la formation du résultat, tels que la politique des ventes, les produits de cession. etc.

1.2.3 Avantages et inconvénients de l'autofinancement

L'autofinancement dispose de nombreux avantages et inconvénients pour l'entreprise.

❖ Les avantages de l'autofinancement⁶

Les avantages de l'autofinancement sont divers :

- ✓ Les coûts de financement sont également inférieurs dans ce cas ;
- ✓ Il permet de conserver l'indépendance de l'entreprise vis-à-vis des établissements de crédit (autonomie financière) ; c'est-à-dire l'entreprise ne dépend pas de sources de financement externes et n'a pas à payer d'intérêts, de frais ou de charges pour le financement ;
- ✓ Il accroît la capacité d'endettement ;
- ✓ Il n'impacte pas le résultat (absence de frais financiers).

⁵ NAIT CHABANE. Messaoud, HAMOUDI. Celia, les dispositifs de financement des PME en Algérie cas de ANDI-GUD Tizi-Ouzou, mémoire pour l'obtention du diplôme de Master en sciences financières et comptabilité, faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion, UMMTO, 2019, page 24.

⁶ www.club-gestion.fr consulté le 15-10-2022.

1.2.4 Inconvénients de l'autofinancement

« L'inconvénient principal de l'autofinancement est son insuffisance pour couvrir tous les besoins de financement de l'entreprise. Une entreprise qui réinvestit toutes les liquidités, risque de vider sa trésorerie et cela l'empêchera de faire face à des besoins inattendus. Mais le problème majeur de l'autofinancement réside dans la politique de distribution des dividendes »⁷.

L'entreprise qui réinvestit ses bénéfices se retrouve alors, dans l'obligation de ne pas distribuer des dividendes, ce qui peut provoquer le mécontentement de ses actionnaires et ses associés.

Cependant, pour accroître ses activités, l'entreprise doit investir. Un dilemme auquel l'entreprise est confrontée, et cela en faisant l'arbitrage entre croissance et satisfaction des associés et des actionnaires.

1.3 La cession des immobilisations

« Le financement à long terme peut résulter de la vente d'immobilisations dont l'entreprise est propriétaire. Ces cessions peuvent être la conséquence :

- Du renouvellement normal des immobilisations ;
- D'une stratégie de recentrage. Il s'agit du désengagement d'une activité considérée comme non prioritaire. L'entreprise cherche dans ce cas à se recentrer sur son cœur d'activité »⁸.

Il s'agit d'une source de financement exceptionnelle et non récurrente. Seule la plus-value nette d'impôt constitue dans ce cas une source de financement.

1.4 L'augmentation du capital

« Contrairement à l'autofinancement, qui se construit quotidiennement grâce aux opérations d'achat et de vente, l'augmentation de capital demeure une mesure exceptionnelle.

Le capital représente l'ensemble des apports effectués par les associés d'une société. Lors de sa création, le capital appartient généralement en majorité aux fondateurs dirigeants de la société.

⁷ NAIT CHABANE. Messaoud, HAMMOUDI. Celia, Op. cit, page 25.

⁸ Kaysa AKSIL, le financement des investissements par l'emprunt obligataire, mémoire pour l'obtention du diplôme de magistère en sciences économiques, faculté des sciences économiques, commerciales et sciences de gestion, UMMTO, 2009, page 49.

Après plusieurs années d'exploitation, une société peut décider d'augmenter ce capital. Les associés actuels de la société ont, dans ce cas, un droit préférentiel de souscription (cas de l'apport en numéraire). Ils sont prioritaires pour participer à l'augmentation de capital et conserver le même pourcentage dans le capital après augmentation. Ils peuvent également choisir de vendre leurs droits.

On distingue les augmentations de capital par voie d'apports et les augmentations de capital par incorporation de réserves ».⁹

1.4.1 Les augmentations de capital par voie d'apports

Les augmentations de capital par voie d'apport permettent d'accroître les fonds propres de la société. Or, il est nécessaire de tenir une assemblée générale extraordinaire pour valider l'augmentation de capital.

« Cette augmentation de capital peut prendre différentes formes :

- L'apport en numéraire : les associés, anciens ou nouveaux, versent des liquidités à la société pour rentrer dans le capital ou accroître leur poids dans ce dernier. L'opération se traduit par une augmentation des capitaux propres (passif) et une augmentation de la trésorerie (actif) de la société. Ce type d'augmentation de capital peut modifier la structure de l'actionnariat et le pouvoir dans l'entreprise. Le prix d'émission constitue le prix d'achat des titres de la société. Ce prix est compris entre la valeur nominale des titres (valeur à la création) et proche et la valeur du titre avant augmentation de capital. Prime d'émission = Prix d'émission — Valeur nominale ;
- Cette prime correspond à un droit sur les réserves de la société ;
- L'apport en nature : l'associé apporte, dans ce cas, des actifs (immobilisations, fonds de commerce, stocks, etc.). Ce type d'apport est courant lors d'opérations de fusion ou d'absorption d'entreprises, ou encore de transformations d'entreprises en sociétés. La prime d'émission est dans ce cas appelée (prime d'apport) ».¹⁰

1.4.2 Augmentation du capital par conversion de créances

La dette de la société est convertie en capitaux propres. Le fournisseur devient alors, partenaire de l'entreprise et est exonéré du paiement de ses dettes. Cette situation peut

⁹Kaysa. AKSIL, Op.cit, 2009, page 51.

¹⁰Idem.

exposer le fournisseur au risque de pertes sur créances irrécouvrables. Mais il espère qu'avec cette action, l'entreprise générera des bénéfices et bénéficiera de dividendes.

1.4.3 L'augmentation de capital par incorporation de réserves

Dans ce cas, l'augmentation de capital provient « d'un jeu d'écritures comptables ». La part des réserves qui existe déjà dans les capitaux propres comprend le montant du capital. Il s'agit d'une opération purement financière et n'augmente pas les fonds propres de la société. Le seul but est de fidéliser les associés en leur attribuant des actions « gratuites » de la société. L'augmentation de capital profite aux anciens associés. Ils bénéficient du droit de distribuer des actions gratuites qu'ils peuvent décider d'exercer ou de vendre.

Dans toutes ces augmentations de capital, les associés sont récompensés par des actions ou parts, leur donnant le droit de voter à l'assemblée et le droit de percevoir des dividendes.

Ainsi, contrairement aux idées reçues, une augmentation de capital n'est pas gratuite.

Certes, contrairement aux intérêts d'emprunt, cela ne coûte pas plus cher à l'entreprise, mais cela implique de payer plus de dividendes, ce qui affecte à son tour l'autofinancement de l'entreprise.

1.4.4 L'introduction en bourse

L'introduction en bourse permet l'augmentation du capital d'une société en levant des fonds par un appel public à l'épargne. L'action est alors cotée sur les marchés financiers. Son prix varie en fonction de l'offre et de la demande du titre.

1.4.5 Avantages et inconvénients de l'augmentation du capital

❖ Avantages¹¹

L'augmentation de capital est proposée à un large public, ce qui permet de lever davantage de fonds pour financer la croissance. L'introduction en bourse peut faciliter la réalisation d'opérations de croissance externe ;

- Elle améliore l'image de l'entreprise. L'introduction en bourse offre aux entreprises une publicité permettant d'accroître les ventes ;

¹¹www.club-gestion.fr consulté 16-10-2022.

- Elle permet aux actionnaires de valoriser leur investissement initial. Nombre de fondateurs deviennent millionnaires voire milliardaires, le jour où leur société est introduite en bourse ;
- Elle permet aux actionnaires d'acheter ou de vendre plus facilement leurs actions.

❖ Inconvénients¹²

- Elle impose aux entreprises de communiquer davantage, des comptes trimestriels doivent être établis, de même que des comptes prévisionnels. Une véritable communication financière doit être mise en place, ce qui implique des coûts administratifs importants ;
- Les fondateurs qui introduisent leur société en bourse doivent être conscients du risque de perte de contrôle de la société. En cas de difficulté financière et/ou de sous cotation, la société peut être une proie idéale pour un rachat, ce qui implique souvent l'éviction de l'équipe dirigeante.

¹²www.club-gestion.fr consulté 16-10-2022.

Section 2 : Le financement externe

La politique de financement repose sur un équilibre entre les efforts des actionnaires et l'endettement financier. L'endettement augmente l'espérance de rentabilité financière tout en la rendant plus incertaine.

Les sources internes n'arrivent pas toujours à couvrir l'ensemble des besoins de l'entreprise, surtout dans le cas où elles sont en forte croissance. De ce fait, les entreprises doivent avoir recours au système bancaire ou au marché financier qui signifie les sources de financements externes.

Les sources de financements externes existent parce qu'une catégorie d'agents économiques, dispose d'une capacité de financement qu'ils « injectent » dans le système financier.

2.1 Les types de financement externe

Afin de financer ses projets, l'entreprise utilise plusieurs types de financement externe. Chacun d'eux a ses particularités et certains se portent davantage à des situations précises.

2.1.1 Les emprunts

L'emprunt est un type de financement externe qui s'effectue auprès des banques ou des établissements spécialisés dans la distribution de crédits. Ils consistent en des contrats signés entre une entreprise (l'emprunteur) et un tiers (le prêteur) qui se traduisent par le prêt d'une somme d'argent (le crédit) pour une période définie (la durée) et moyennant un coût (le taux d'intérêt). On distingue deux types d'emprunts : les emprunts obligataires et les emprunts bancaires.

2.1.1.1 Les emprunts obligataires (10 à 15 ans)

« Un emprunt obligataire est une dette émise par une personne morale (une entreprise privée, une société publique, un Etat ou une collectivité publique) pour se financer auprès d'investisseurs, appelés les obligataires. Les obligations sont des titres financiers assimilables à une dette pour l'entreprise qui émet les titres. Lors d'un emprunt obligataire, l'émetteur et le souscripteur signent un contrat obligataire pour formaliser le prêt qui fixe le taux d'intérêt ».¹³

L'emprunt obligataire est une source de financement par émission de titres qui permet à toutes les entreprises de financer leurs besoins à plus ou moins long terme.

¹³ Georges. Legros, mini manuel de finance d'entreprise, édition DUNOD, Paris, 2010, page 168.

2.1.1.2 Les emprunts bancaires

Certaines entreprises ne peuvent pas faire appel au marché financier car il est réservé aux sociétés les plus importantes. Ces dernières peuvent, elles aussi, s'adresser à leur banque pour financer leurs investissements.

« Si le recours aux concours bancaires est une solution couramment utilisée et qui a bien souvent le mérite d'être la seule possible (ou presque) pour la quasi-totalité des petites et moyennes entreprises, il faut reconnaître que ce mode de financement présente des inconvénients pour l'entreprise en la rendant tributaire des aléas de la distribution du crédit (montant, coût, délais, etc.) et de la politique arrêtée par son banquier (choix des risques, garanties, etc.) »¹⁴

Les banques interviennent soit sous forme de crédit classique, soit sous forme de crédit-bail (leasing), ou encore de prêt participatif. *

2.1.1.2.1 Les crédits bancaires classiques

Les crédits bancaires, à moyen terme ou à long terme.

➤ Les crédits à moyen terme (3 à 7 ans)

Il doit y avoir un lien entre la durée du financement et la durée de vie de l'actif financé. Dans tous les cas, des conditions de financement plus longues que la durée de vie utile du produit financé par le crédit à moyen terme doivent être évitées. En tant que tel, il s'applique aux investissements à moyen terme tels que les véhicules et les machines, et plus largement, à la plupart des biens d'équipement et des moyens de production d'une entreprise.

Toutefois, la durée du prêt doit tenir compte des possibilités financières de l'entreprise ; en effet, celle-ci doit non seulement être en mesure d'assurer le remboursement du crédit pendant cette période, mais doit également être capable de générer un autofinancement suffisant pour restructurer les actifs qui s'usent (c'est l'amortissement).

En tout état de cause, les facilités de crédit à moyen terme ne doivent pas nécessairement couvrir tous les investissements. Il est logique que les entreprises souhaitant s'équiper s'efforcent de s'autofinancer.

¹⁴ Luc. BERNET-ROLLANDE, Principes de technique bancaire, 25^{ème} édition, DUNOD, 2008, page 342.

*prêt participatif : est une forme de prêt assimilable à des fonds propres. C'est un moyen de financement intermédiaire entre le prêt à long terme et la prise de participation.

Le pourcentage du programme d'investissement financé par un crédit à moyen terme est compris en général entre 60% et 80% du montant HT de l'investissement. Toutefois, les financements à 100% sont fréquents pour les investissements modestes tels que véhicules matériels informatiques, etc.

L'octroi d'un crédit à moyen terme fait, de la part du banquier, l'objet d'une étude poussée car le risque provient de la durée et de l'importance du prêt. Il faut étudier les incidences sur le marché de la mise en place de cet équipement et prévoir la situation financière de l'entreprise, compte tenu de son nouvel outil de production et également de ses charges nouvelles. Ceci nécessite de dresser un plan prévisionnel de financement qui mettra en parallèle l'ensemble des charges et ressources de l'emprunteur, afin de dégager les possibilités futures de l'entreprise à faire face à ses dettes et de là assurer un bon dénouement de l'opération de crédit.

L'analyse d'une demande de crédit à moyen terme repose principalement sur l'étude des éléments suivants :

- Forme juridique de l'entreprise et notamment montant et composition du capital ;
- Situation économique ;
- Situation financière de l'entreprise avant l'opération, pendant et après l'opération ;
- Garanties offertes (personnelles ou/et réelles choisies en fonction des biens financés et de la situation de l'emprunteur).

➤ **Les crédits à long terme**

Dans les crédits à long terme, les banques jouent la plupart du temps le rôle de relais avec toutefois, dans certains cas, une participation en risque avec l'établissement prêteur.

Les institutions financières spécialisées assurent le financement de ces crédits sur ressources provenant principalement d'emprunts obligataires.

➤ **Le crédit-bail (leasing)**

« Le crédit-bail est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise, cette dernière ayant la possibilité de racheter le bien loué pour une valeur résiduelle généralement faible en fin de contrat ».¹⁵

¹⁵ Luc. BERNET-ROLLANDE, Op. cit, page 344.

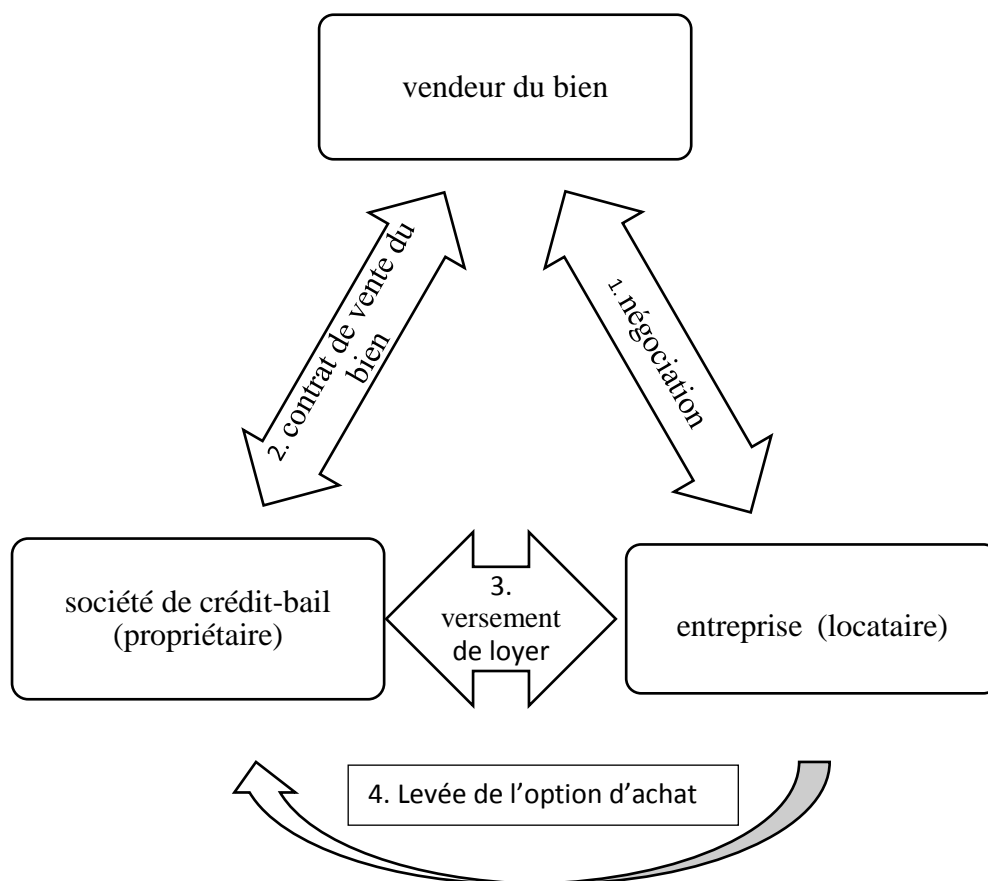
Le crédit-bail n'est pas une vente à tempérament car son bénéficiaire n'est pas propriétaire du bien financé et ce n'est pas une location-vente car le locataire n'est pas obligé d'acquérir le bien loué après un certain délai.

▪ Mécanismes

- ✓ L'entreprise choisit son équipement ;
- ✓ Le fournisseur est réglé par la société de crédit-bail ;
- ✓ La durée du contrat doit correspondre à la vie économique du bien loué.

A la fin du contrat, le locataire a le choix d'acquérir le bien loué, le resituer ou bien dans certains cas renouveler le contrat sur de nouvelles bases.

Figure N°6 : Le mécanisme de crédit-bail



Source : <https://images.app.goo.gl/PvFFADRQNmVLyLWr5>.

▪ Formes principales de crédit-bail

Crédit-bail mobilier : il porte sur des biens d'équipement qui doivent être utilisés pour les besoins de l'entreprise ou à titre mixte et participer à la productivité de l'entreprise ; il ne peut

s'appliquer aux fonds de commerce et aux logiciels informatiques. Il est distribué par des sociétés spécialisées filiales de banques.

Les concours de ces établissements sont fonction de leurs fonds propres.

▪ **Les opérations particulières de crédit-bail**

Le lease-back : c'est une technique par laquelle l'emprunteur transfère au prêteur la propriété d'un bien qu'il rachètera progressivement suivant une formule de location assortie d'une promesse de vente. Le lease-back permet donc à une entreprise de trouver des capitaux en cédant ses immobilisations. Cette opération ne peut avoir lieu en matière de fonds de commerce ou d'établissement artisanal.

Le crédit-bail adossé : appelé aussi crédit-bail fournisseur, c'est une opération par laquelle une entreprise vend le matériel qu'elle fabrique à une société de crédit-bail qui le laisse à sa disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail. L'entreprise productrice, devenue locataire de ses propres productions, sous-loue le matériel à ses clients utilisateurs dans des conditions qui sont souvent identiques à celles du contrat de crédit-bail dont elle est bénéficiaire.

▪ **Avantages du crédit-bail**

Le crédit-bail est caractérisé par plusieurs avantages, qui se présentent comme suit :

- ✓ Le crédit-bail est d'une grande souplesse d'utilisation ;
- ✓ Il n'exige aucun autofinancement ;
- ✓ L'utilisateur étant locataire du bien financé n'a pas à fournir de garantie réelle ;
- ✓ Il n'y a pas d'immobilisation au bilan puisqu'il s'agit de location ;
- ✓ Les loyers sont passés en frais généraux à condition que la durée de location corresponde à la vie économique du bien loué.

▪ **Inconvénients du crédit-bail**

Le crédit-bail est une technique de financement qui dispose d'inconvénients, que voici :

- ✓ Le coût élevé, surtout pour les petits investissements ;
- ✓ Ce type de financement est réservé aux biens standards ;
- ✓ Les biens financés ne peuvent être donnés en garantie ;
- ✓ Le locataire en rachetant le bien, même pour une valeur résiduelle faible, doit l'amortir à l'issue du contrat.

Par ailleurs, la mise en œuvre des clauses de sortie prévues en cas de rupture anticipée du contrat peut avoir des conséquences financières assez lourdes pour le crédit-preneur. Il en est de même pour le non-paiement des loyers.

2.1.1.2.2 Le prêt participatif

Les prêts participatifs ont été créés en 1978 pour améliorer la structure financière des sociétés commerciales et industrielles.

Le prêt participatif est un prêt sans garantie. Il est considéré comme une créance de dernier rang. Il est rémunéré par un intérêt fixe. Il est complété, le cas échéant, par un intérêt variable selon les performances économiques de l'entreprise.

Ces prêts sont accordés aux entreprises individuelles ainsi que les entreprises artisanales.

« L'intéressement auquel ce dispositif ouvre droit, peut prendre la forme soit :

- d'une participation au bénéfice réalisé lors de l'utilisation du bien acquis, financé totalement ou partiellement par ce prêt ;
- d'une participation sur la plus-value réalisée lors de la cession de ce bien ;
- d'une participation sous la forme de rétrocession de la marge réalisée ».¹⁶

2.1.2 Les apports en compte¹⁷

Plus souples que les augmentations de capital, les apports en comptes courants d'associés (avances et prêts consentis par les actionnaires, en plus de leur participation au capital) ne constituent pas de véritables ressources stables car le retrait des sommes avancées reste possibles.

2.1.3 L'introduction en bourse

L'introduction en bourse permet de lever des fonds en faisant appel à l'épargne publique. Elle présente quatre avantages :

- « Le principal de ces avantages réside dans le volume des fonds pouvant être levés ; l'éclatement de l'actionariat potentiel limite les risques de l'investissement. Les opérations de croissance externe et les augmentations de capital peuvent être facilitées ;

¹⁶Luc. Bernet-Rollande, op, cit, page 346.

¹⁷ Pierre. Cabane, L'essentiel de la finance à l'usage des managers : maîtriser les chiffres de l'entreprise, 2^{ème} édition revue et augmentée, EYROLLES, Paris, 2004, page 219.

- L'introduction en bourse donne une plus grande visibilité à l'entreprise et accroît sa notoriété ; une meilleure image de marque peut contribuer à accroître la vente de ses produits et faciliter le recrutement de personnel expérimenté. L'introduction sur des bourses étrangères renforce le caractère international d'une entreprise ;
- L'introduction en bourse assure une liquidité continue du capital de l'entreprise ;
- L'introduction en bourse permet aux actionnaires d'origine de valoriser leur investissement initial ». ¹⁸

L'introduction en bourse permet à l'entreprise d'exécuter ses politiques financières avec plus de dynamisme, elle s'accompagne aussi de contraintes de coûts, d'une obligation de communiquer des informations qui peuvent être considérées comme confidentielles et du risque de perte de contrôle de l'entreprise.

2.1.4 Les aides publiques

« Les entreprises peuvent obtenir dans certains cas et dans certaines conditions des subventions de l'Etat ou des collectivités locales pour financer leurs équipements.

L'intervention et le soutien publics sont le plus souvent réservés aux entreprises qui présentent un intérêt certain pour l'économie (industries de pointe par exemple) ou à celles qui connaissent de graves difficultés en raison de la concurrence internationale par exemple, ou auxquelles il convient d'apporter un soutien pour maintenir l'emploi.

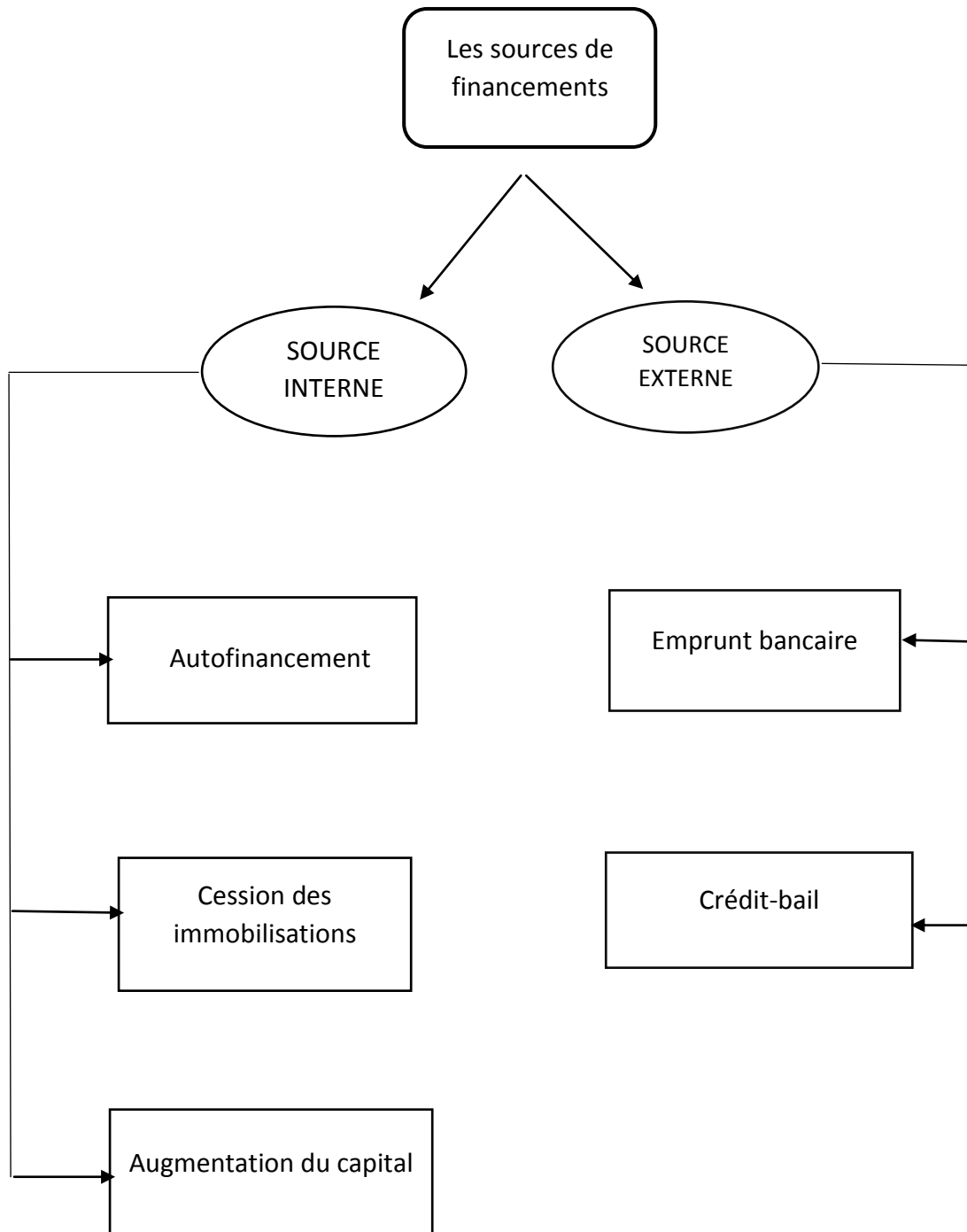
Dans certains cas, cette aide peut prendre la forme de prêts à taux bonifiés, la collectivité prenant à sa charge une partie des intérêts. Les aides directes à l'investissement ont d'ailleurs tendance à disparaître et à être remplacées par des incitations à la création d'emplois. » ¹⁹

Le choix de mode de financement se porte sur l'équilibre entre fonds propres ou endettement. Or, la politique de financement dépend de plusieurs critères. Cependant, la section suivante sera consacrée au choix du mode de financement de l'entreprise.

¹⁸ Pierre. Cabane, Op.Cit, page 219.

¹⁹ Luc. BERNET-ROLLANDE, Op. cit, page 346.

Figure n°7: Les sources de financement de l'entreprise



Source : Elaboré par nous-mêmes.

Section 3 : Le choix du mode de financement

Une fois les sources de financement répertoriées et analysées, un choix doit être fait. Les critères de sélection sont nombreux. Le coût de financement est le calcul des ratios aide également à la prise de décision. Les entrepreneurs s'appuieront sur l'évaluation des risques et l'analyse coûts-avantages.

3.1 Le choix entre les fonds propres et l'endettement

Le choix d'un mode de financement exige plusieurs critères. L'entreprise s'appuie d'abord sur ses ressources internes. Si elles ne sont pas suffisantes, elle s'oriente vers des ressources externes. Mais avant cela, elle procède à une étude globale et exacte sur sa santé financière, afin que les risques pris n'entament ni sa rentabilité ni sa solvabilité.

3.1.1 Se financer grâce aux fonds propres²⁰

➤ Les ressources disponibles

On désigne par ressources disponibles l'autofinancement ainsi que l'augmentation de capital. Ces ressources représentent pour l'entreprise un certain nombre d'avantages :

- ✓ Ils ne sont pas à rembourser ;
- ✓ Ils garantissent l'indépendance financière de l'entreprise ;
- ✓ Leur accroissement permet d'augmenter la capacité d'endettement de l'entreprise.

➤ La sauvegarde de l'indépendance financière de l'entreprise

L'indépendance d'une entreprise est liée à son autonomie financière. D'une façon générale, les dirigeants des entreprises hésitent à ouvrir le capital de leur entreprise à des partenaires extérieurs. Pour ces entreprises, le mode essentiel de financement est le recours aux fonds propres.

²⁰ André SERDECZNY, Myriam HALLOUIN, Patrick SIMON, Taylor ANELKA, Economie d'entreprise : Terminale STT, édition Bréal, 1998. P 32.

3.1.1.1 S'endetter sans risques²¹

➤ La capacité d'endettement

Pour s'endetter sans trop de risque, l'entreprise doit procéder à une évaluation précise de sa capacité d'endettement. Afin que l'entreprise réalise l'équilibre financier qu'elle souhaite, elle doit respecter ces trois règles importantes :

- ✓ L'endettement ne doit pas excéder de trois ou quatre ans la capacité d'autofinancement (CAF) ;
- ✓ Le total annuel des sommes à rembourser doit rester inférieur à 50 % des capitaux ;
- ✓ Le ratio d'autonomie financière doit être inférieur à 1.

➤ Le coût et le niveau de l'endettement

L'emprunt réalisé par l'entreprise doit être au meilleur coût. L'entreprise prendra en compte les éléments suivants :

- ✓ Le taux d'intérêt : il doit être le plus bas possible (charges financières) ;
- ✓ La durée de l'emprunt : à court, à moyen ou à long terme ;
- ✓ Le taux d'inflation : il sert à calculer le taux d'intérêt réel ;
- ✓ Le niveau d'endettement : le niveau global de l'emprunt est la proportion des capitaux propres par rapport aux capitaux empruntés au passif du bilan.

3.2 Les autres critères de choix

3.2.1 L'équilibre financier²²

L'équilibre financier d'une entité se caractérise par sa capacité à mieux gérer sa trésorerie proche de zéro.

Un suréquilibre financier chronique implique une incapacité à utiliser pleinement sa structure ; d'où le manque de dynamisme. L'entreprise doit être en recherche permanente des opportunités et sa trésorerie doit être orientée sur des projets plus importants et plus ambitieux.

²¹ Idem.

²² Georges. Legros, Mini manuel de finance d'entreprise : Cours + Exos, édition Dunod, Paris, 2010, page 170.

Un déséquilibre financier récurrent est coûteux pour l'entreprise. Il révèle, dans certains cas, une faiblesse de la rentabilité, dans d'autres, un défaut d'harmonisation des rythmes d'encaissement et de décaissement.

Lorsque la rentabilité des projets est insuffisante, les choix en matière d'investissement sont remis en cause. La structure de l'outil économique, les processus décisionnels sont à repenser. Lorsque l'harmonisation des degrés de liquidité et d'exigibilité n'est pas assurée, les échéanciers sont remis en question et il convient de se conformer à quelques principes de gestion de l'encaisse.

Les investissements ont des effets sur les années à venir. Leur rentabilité est rarement suffisante pour pouvoir les financer en quelques mois. Le financement d'un investissement dans la structure ou dans le cycle d'exploitation dépend donc des flux monétaires engendrés par ceux-ci et de l'utilisation que l'entreprise souhaite en faire. La durée de l'investissement ne fixe pas strictement la durée du financement. Il est plus rigoureux d'affirmer que la liquidité du projet conditionne les échéances liées au financement choisi.

En simplifiant à l'extrême, nous affirmons que les ressources durables de l'entreprise doivent couvrir la politique d'investissement dans la structure et le besoin moyen généré par le cycle d'exploitation. En d'autres termes, le fonds de roulement net doit être égal au fonds de roulement normatif pour assurer l'équilibre financier.

Cette analyse est insuffisante dans la mesure où elle revient à ignorer la variété en termes de permanence des ressources durables, la variété en termes de stabilité des investissements.

Il est impossible de traiter sans discrimination un apport en capital et un emprunt bancaire échéant dans deux ans, l'acquisition d'un laboratoire de recherche fondamentale et l'achat d'un logiciel de traitement de texte.

En outre, le fonds de roulement normatif correspond à un besoin moyen. Ce dernier peut masquer des situations opposées : une partie permanente large ou inexistante, des extrêmes très éloignés comme des écarts à la moyenne peu nombreux et de faible importance.

Si l'entreprise dispose de plusieurs opportunités de financement, les choix effectués seront fonction des coûts associés à chacun d'eux, et des risques liés à leurs modalités.

Les critères étudiés seront les taux actuariels, la valeur actuelle nette des fonds propres, le taux interne de rentabilité des fonds propres et les flux monétaires annuels équivalents.

3.2.2 Les taux actuariels

« Pour tout mode de financement, il est possible d'en calculer le taux actuariel. C'est le taux d'actualisation pour lequel nous avons égalité entre les encaissements et les décaissements qui lui sont associés. Selon ce critère, l'entreprise opte pour le financement dont le taux actuariel est le plus faible. Dans la plupart des cas, nous raisonnons en intégrant les conséquences en matière d'impôt sur les sociétés. »²³

Pour rendre comparable le taux actuariel d'une opération de crédit-bail aux taux actuariels des financements, il faut donner la propriété du bien et donc la déduction fiscale des dotations aux amortissements, il s'agit de : « supplément d'impôt dû au non-amortissement », pour le calcul du taux actuariel du crédit-bail.

3.2.3 La valeur actuelle nette des fonds propres²⁴

La valeur actuelle nette des fonds propres résulte de la différence entre les flux de trésorerie nets actualisés et les mises en fonds propres elles-mêmes actualisées s'il y a lieu. Nous parlons aussi de la valeur actuelle nette du projet après financement. Les flux de trésorerie nets sont les flux strictement associés au projet. Les mises en fonds sont les mises strictement motivées par le projet.

Les flux de trésorerie nets se calculent en partant des flux de trésorerie d'exploitation. Il convient d'en déduire les différentes conséquences des modes de financement retenus à l'exception des effets liés aux apports en fonds propres, c'est-à-dire, des effets liés à la rémunération des associés.

À titre d'exemple : nous déduisons les intérêts payés aux banquiers, aux obligataires, les remboursements, les redevances de crédit-bail. Les mises en fonds propres associées au projet se calculent par la différence entre le coût de l'investissement et la couverture assurée par les autres financements (montant emprunté, montant couvert par un contrat de location).

La valeur actuelle nette d'un projet après financement correspond donc à l'idée d'enrichissement de l'actionariat.

Dans le cas particulier d'une entreprise finançant intégralement un projet par des fonds propres, les flux monétaires nets sont égaux aux flux monétaires d'exploitation, la mise en fonds propres est égale à l'investissement.

²³ Georges, Legros, op-cit, 2010, page 171.

²⁴ Georges, Legros, Op,cit, page 171.

De ce fait, la valeur actuelle nette des fonds propres diffère de la valeur actuelle nette de l'investissement par le choix du taux d'actualisation.

Les mises en fonds propres correspondent aux apports initiaux et ultérieurs en capital, aux apports en comptes bloqués, aux décisions de mise en réserves.

Le taux d'actualisation retenu ne correspond pas à la notion de coût du capital. Ce serait amputer les flux une deuxième fois des effets du financement par endettement.

Le taux d'actualisation plancher correspond à la rémunération minimum que l'actionnariat peut obtenir de ses fonds à l'extérieur de l'entreprise.

Ensuite, il convient de majorer le taux pour tenir compte des exigences de rentabilité de l'actionnariat à l'intérieur de l'entreprise, du risque financier associé au projet du point de vue d'un actionnaire.

Il est possible aussi d'utiliser un taux d'actualisation correspondant au taux de rentabilité moyen obtenu par l'actionnariat dans l'entreprise.

L'idée étant alors de ne retenir que les projets porteurs d'une majoration de la rentabilité moyenne.

Plusieurs concepts peuvent être admis quant à la définition des taux d'actualisation. Il convient de justifier sa position et interpréter la valeur actuelle nette au regard d'une motivation stricte du taux retenu.

3.2.4 Le taux interne de rentabilité (TIR) des fonds propres

Le taux interne de rentabilité des fonds propres est le taux interne de rentabilité du projet après financement. Il s'agit du taux d'actualisation qui constate l'égalité entre les mises en fonds propres et les flux monétaires nets. C'est donc une rentabilité financière, au profit de l'actionnariat.

« Lorsqu'une entreprise finance son investissement intégralement par des fonds propres, nous avons égalité entre le taux interne de rentabilité de l'investissement et le taux interne de rentabilité des fonds propres »²⁵.

3.2.5 L'effet de levier

« Le flux net est fonction du flux d'exploitation. La mise en fonds propres est fonction de l'investissement. Le TIR* des fonds propres est donc fonction du TIR de l'investissement. »²⁶

²⁵ Georges. Legros, op-cit, 2010, page 172.

Lorsque le coût de l'endettement est inférieur à la rentabilité économique, on obtient une rentabilité financière supérieure à la rentabilité économique, d'autant plus que l'endettement est fort au regard des fonds propres. Il s'agit d'un effet de levier positif.

Lorsque le coût de l'endettement est supérieur à la rentabilité économique, on obtient alors une rentabilité financière inférieure à la rentabilité économique, d'autant plus que l'endettement est fort au regard des capitaux propres.

3.3 Le plan de financement

En général, la planification financière à long terme traite une période de cinq années. Elle met en relation les décisions stratégiques de l'entreprise avec la structure du portefeuille d'actif et la structure du financement de la société.

3.3.1 Définition du plan de financement

Le plan de financement fait partie des tableaux qui constituent les prévisions financières d'une entreprise. Il liste, d'un côté les investissements nécessaires pour lancer l'activité et de l'autre, les ressources mobilisées pour financer ces besoins. Il évalue le coût total d'un projet de création d'entreprise. Il s'apparente à un tableau à deux colonnes : les besoins (appelés « emplois ») et les ressources. Ce plan définit la stratégie de financement de l'entreprise et ses données auront des répercussions sur les autres tableaux prévisionnels.

La création d'entreprise nécessite de réaliser un plan de financement initial et un plan de financement sur trois ans.

3.3.1.1 Le plan de financement dans une entreprise

✓ Plan de financement initial

Il est nécessaire d'établir un plan de financement initial, à savoir la liste des emplois et des ressources nécessaires au lancement de l'activité.

✓ Elaborer une liste non exhaustive des emplois nécessaires au lancement de l'activité

- Valeur du fonds de commerce (dans le cadre de la reprise d'un fonds de commerce) ;

²⁶ Idem.

*TIR : taux interne de rentabilité.

- Matériels nécessaires à l'activité (camion, four à cuisson, caisse enregistreurs, appelés immobilisations corporelles en comptabilité) ;
 - Démarches telles que l'enregistrement d'une marque, le dépôt d'un brevet, appelées immobilisations immatérielles ;
 - Frais d'immatriculation de l'entreprise (frais d'avocat pour la rédaction des statuts, frais administratifs...);
 - Besoin en fonds de roulement (stock de départ, trésorerie de départ, frais de communication au démarrage et autres besoins non mobilisables...).
- ✓ **Elaborer une liste non exhaustive des ressources au départ de l'activité**
- Apport personnel et apport des associés en capital, en compte courant ou en nature ;
 - Montant du financement à prévoir pour couvrir les dépenses de départ et liste des financeurs complémentaires ;
 - Le total des emplois doit être égal au total des ressources.

✓ **Un plan de financement sur 3 ans**

Le business plan d'une création d'entreprise doit plus exactement prévoir un plan de financement sur les premières années d'exercice de l'activité, de 3 à 7 ans (idem que le nombre d'années anticipées dans le compte de résultat). Généralement, le business plan est sur 3 ans.

Concernant les années suivant celle du plan de financement initial, la société devra intégrer le remboursement annuel de l'emprunt (sans les intérêts puisqu'ils sont déjà intégrés dans le compte de résultat) et éventuellement le montant des prélèvements de l'exploitant dans le cas d'une entreprise individuelle.

Concernant les ressources, elle devra incorporer la capacité d'autofinancement (CAF), qui est égale au bénéfice après impôt majorée des dotations aux amortissements.

Il faut déterminer si la société effectuera de nouvelles acquisitions après le lancement de l'activité, fixer l'augmentation de son besoin en fonds de roulement ou encore décider d'une augmentation de capital dans les années à venir.

La présentation du plan de financement fait l'objet d'aucune véritable normalisation. Néanmoins, il existe un autre modèle traditionnel avec de nombreuses variantes qui permettent de positionner d'une façon synthétique les flux identifiés.

3.3.1.2 L'utilité du plan de financement

Le plan de financement est la première étape du prévisionnel financier. Il définit la stratégie de financement de l'entreprise, ce qui aura des répercussions sur son modèle économique. Il est utile pour :

- Évaluer le montant du projet ;
- Identifier les partenaires financiers à mobiliser et connaître le montant de leur participation ;
- Connaître le montant d'un prêt bancaire ou d'un investissement au capital ;
- Lorsque le plan de financement prévoit des investissements directs au capital social, le compte de résultat présente un taux de rentabilité en adéquation avec les attentes des investisseurs.

3.3.1.3 Objectifs du plan de financement

Le plan de financement est défini comme un document de synthèse prospectif qui présente l'ensemble des ressources dont l'entreprise dispose afin de couvrir ses besoins futurs de trésorerie sur les périodes concernées.

« La planification financière consiste à confronter d'une façon prospective les ressources financières de l'entreprise aux emplois auxquels elle doit être en mesure de faire face. Elle est élaborée à partir d'une démarche de planification générale construite dans le cadre de la stratégie élaborée par la direction générale.

Le plan de financement s'inscrit dans une stratégie générale financière de l'entreprise et constitue les aspects tactiques et opérationnels à moyen terme.

La prévision des investissements s'inscrit dans une démarche stratégique et le financement découle des choix réalisés.

Il est élaboré dans les grandes entreprises par les services de la direction financière avec participation des principales fonctions de l'entreprise (fonction commerciale, technique, comptable).

Au stade initial, le plan fait l'objet de confrontations constantes entre la conceptualisation financière et les anticipations théoriques initiales. Des phases d'aller-retour permettront d'ajuster les hypothèses initiales. Le plan est à la fois l'aboutissement et l'élément de remise en cause des stratégies. L'exactitude arithmétique n'a que peu d'importance comparée à la recherche d'une utilisation optimum des ressources financières de l'entreprise.

Le plan de financement est un document à usage interne permettant d'élaborer et de concrétiser la stratégie financière de l'entreprise. Si celle-ci ne développe pas de politique d'investissements, le plan a la vocation de valider utilisation satisfaisante des ressources financières de l'entreprise. »²⁷

Afin d'obtenir ses financements, l'entreprise doit prouver à son banquier qu'elle dispose d'une capacité financière afin de faire face au remboursement de ses emprunts. Or, le plan de financement permet à l'entreprise de montrer la conformité de ses financements avec sa capacité financière. Généralement, le plan de financement présente les flux financiers de l'entreprise sur une période de quatre à cinq ans.

3.3.1.4 Les bilans prévisionnels

Afin d'assurer la cohérence entre les différents plans de financement et le calcul des ratios, les établissements prêteurs demandent souvent la production des bilans prévisionnels*. Sa conception permet de cumuler sur le bilan initial les flux financiers isolés lors de l'élaboration du plan de financement. Il permet de visualiser les grandes masses et le maintien des équilibres fondamentaux.

3.4 Choix entre financement interne et financement externe

Pour choisir entre financement interne et financement externe, l'entreprise fait appel à trois principaux critères, qui se présentent comme suit :

- « **l'objet** : l'autofinancement devrait être réservé aux investissements à court voire à très court terme. Au contraire, un investissement qui peut être amorti comptablement sur plusieurs années devrait faire l'objet d'un financement externe sur une durée équivalente ;
- **le coût** : l'entreprise doit s'assurer que son investissement sera rentable et comparer ce gain espéré au coût du financement ;
- **le risque** : plus l'investissement est risqué plus le taux d'emprunt est élevé. Mais il faut aussi tenir compte du risque engendré par un manque de trésorerie dû à un autofinancement trop important. »²⁸

²⁷ Georges. Legros, op-cit, 2010, page 173 à 174.

²⁸ <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/financement/financement-interne-externe/>

*bilan prévisionnel : Le bilan prévisionnel est un des éléments financiers du business plan. Il représente les finances prévisionnelles de l'entreprise à un moment donné.

Le choix entre financement par fonds propres et financement par emprunt est basé sur le type d'investissement et le projet auquel l'entreprise prévoit d'entreprendre. Les entreprises doivent trouver le juste équilibre entre le financement interne et le financement externe pour maintenir leurs flux de trésorerie et ne pas augmenter leurs dépenses de manière disproportionnée.

Conclusion

Le financement joue un rôle important dans la création et le développement des entreprises, surtout quand cela nécessitent des capitaux importants.

Les besoins de financement des investissements sont à long terme. L'entreprise devra choisir parmi les ressources de financement stables. Elle a le choix entre un financement interne ou un financement externe.

Le financement interne est un financement par capitaux propres qui comprend les apports en espèces ou en nature des associés augmentés des réserves, ou bien par autofinancement, c'est-à-dire l'entreprise se finance par ses propres moyens. Ce financement s'effectue grâce aux ressources générées par l'entreprise au cours de son activité.

Le financement externe comprend les emprunts à long et moyen terme. Généralement, c'est un établissement financier qui met à la disposition de l'entreprise un prêt bancaire, et cela après un examen établi pour la situation financière de l'entreprise en question.

Le choix d'un mode de financement (interne ou externe) dépend de la capacité de l'endettement de l'entreprise, des opportunités de disposer des capitaux à bon marché et de sa volonté de sauvegarder son indépendance financière. Or, ce choix dépend de ses ressources disponibles (ses fonds propres) et de sa capacité d'endettement, c'est-à-dire s'endetter mais sans trop de risques. L'entreprise doit procéder à une élaboration d'un plan financier précis qui lui permet de se positionner et opter pour le meilleur choix possible et sans risques afin d'atteindre ses objectifs.

Chapitre III

La croissance interne du groupe

*IZERKHEF : Création d'une
nouvelle tuilerie (NTI)*

Introduction

Après avoir éclairé les différentes notions théoriques, relatives au thème étudié à travers une présentation structurée en deux chapitres, nous essayerons de mettre en pratique les acquis du cadre conceptuel, en effectuant une analyse financière sur une période de deux ans (2020 et 2021), à l'aide des documents comptables internes de l'entreprise IZARKHEF.

Dans ce chapitre, nous donnerons le mode de financement choisi par l'entreprise Izerkhef pour la réalisation d'un nouveau projet dans lequel elle a opté pour la stratégie de la croissance interne en créant sa nouvelle filiale « NTI ».

Ce chapitre comprend trois sections :

- **Section 1** : Présentation du groupe Izerkhef
- **Section 2** : Présentation du projet de la nouvelle filiale « NTI »
- **Section 3** : Choix du mode de financement de la filiale « NTI »

Section 1 : Présentation du groupe IZERKHEF

Le groupe industriel IZERKHEF est spécialisé dans la production et la commercialisation des matériaux de construction sur tout le territoire national. Il a débuté son activité durant les années 2000, avec un capital de 4 000 000 DA. Son siège social se trouve dans la zone industrielle AISSAT Idir, situé à Oued-Aissi, commune de Tizi-Ouzou. Le groupe commercialise les produits fabriqués à travers ses points de ventes qui sont répartis dans plusieurs zones et régions du territoire national.

1.1 Les filiales du Groupe IZERKHEF

Le groupe IZERKHEF est constitué de plusieurs filiales à savoir :

1.1.1 Sarl IAGM « production de carrelage monocouche »

Connue pour ses services, la SARL IAGM a démarré son activité en avril 2011. Après une année d'exercice, la production est passée de 446. 153,00DA à 13.000.000,00 de dinars de chiffre d'affaires mensuel et une production de 1000 m²/jour tel que prévu au bilan prévisionnel d'avant l'entrée en production avec l'emploi de 140 salariés.

La qualité « parfaite » du produit permet d'occuper une place prépondérante sur le marché. Toute la production est écoulee et les commandes sont satisfaites au fur et à mesure de leur réception. La demande du produit reste largement supérieure à l'offre disponible, les résultats escomptés motivent les frères associés à entamer la procédure de l'extension des moyens de production de 1000 M² pour porter la production totale à 2.500 M² en 8 heures.

En 2020, et malgré les circonstances défavorables qu'a connu le pays, ladite entreprise a réussi à rembourser totalement ses crédits à moyen et long terme respectifs (de 174 millions de dinars et de 200 millions de dinars) à la banque de développement local (BDL), qui l'a accompagné durant les phases de création et d'extension de l'entreprise.

1.1.2 Clouterie Moderne du Centre (C.M.C)

Cette activité est gérée par IZERKHEF BELAID (lui-même gérant de la SARL IAGM). Elle a débuté en 2005 avec une seule machine de production d'une tonne/jour, soit 300 tonnes par an et un chiffre d'affaires de 18.000.000,00 DA/an et d'une capacité de trois (03) postes d'emploi.

Par la suite, elle s'est développée d'une manière spectaculaire à la suite de trois (03) extensions successives financées par les fonds propres pour un montant total de 60.000.000,00 DA.

L'unité a acquis 22 machines modernes et performantes, ce qui lui a permis de réaliser une production de 15 tonnes/jour et un chiffre d'affaires de 240.000.000,00 de DA, d'où elle est arrivée à satisfaire les commandes à l'échelle nationale et atténuer considérablement l'importation de ce produit. La clouterie a acheté neuf (09) nouvelles machines sous emballage en attente d'installation ce qui ramènera une production en 2009 à 25 tonnes /jour. Le nombre d'emplois offerts est à plus de 100 postes avec un chiffre d'affaires de 400.000.000 dinars/an.

La notoriété de l'entreprise est telle que des reportages divers de la télévision nationale (ENTV) ont été réalisés sur son activité et a participé à plusieurs salons d'exposition et manifestations commerciales.

1.1.3 TIZI-MANCHES, unité de transformation de bois

L'unité a débuté en 2000 avec deux machines de transformation du bois et une production de 200 manches tous types confondus par jour, le chiffre d'affaires annuel a été estimé à 3.000.000,00 DA, quatre (04) postes d'emplois ont été créés à AIT-TOUDERT.

TIZI-MANCHE s'est développée grâce au transfert de l'atelier vers la Zone Industrielle de Oued Aissi suite aux extensions successives financées par les fonds propres du groupe à hauteur de 11.000.000,00 de DA et d'acquisition d'équipements plus performants, elle a réalisé une production variée de plusieurs types de nouveaux produits (Couvres joints-supports, frigos portes manteaux et différentes caisses d'emballages). Le chiffre d'affaires annuel s'élève à 51.000.000,00 de DA. L'unité emploie un effectif de trente (30) ouvriers permanents. Elle occupe une importante place sur le marché national grâce à la qualité de ses produits qui a attiré une clientèle permanente et fidèle.

1.1.4 SARL BTI (Briquèterie Tuilerie Izerkhef)

La SARL BTI connue BRIQUETERIE IZERKHEF étant créée par les frères IZERKHEF pour la fabrication de briques, tuiles et hourdis, à base de terre cuite non réfractaire. Elle est implantée sur le site de la zone industrielle, Aissat Idir, situé à Oued-Aissi commune de Tizi-Ouzou. Elle s'étend sur une superficie de 26 000m² et assure la livraison de ses produits-finis

aux clients. Cette filiale du Groupe industriel IZERKHEF dispose d'un capital de 8.000.000 DA répartis en 4000 actions, elle emploie 188 salariés.

La SARL BTI est une entreprise privée qui est dotée de ses propres organes de gestion à savoir le conseil d'administration. Elle a été créée dans le cadre du dispositif ANDI en 2014 dont les travaux ont duré 36 mois ; la SARL BTI a été inaugurée en avril 2017 par le ministre de l'investissement et des collectivités locales après les essais à vide et à charge.

L'entrée en exploitation de la société remonte au mois de mars 2019. Actuellement, la briqueterie IZERKHEF a bien prouvé ses performances grâce aux économies d'échelle réalisées et sa gamme de production, ce qui la place en position confortable sur le segment des produits rouges.

1.2 L'analyse financière de l'entreprise IZERKHEF

L'analyse financière est une technique qui fait parler les chiffres afin de tirer des renseignements sur la santé financière d'une entreprise, notamment en matière de solvabilité et de rentabilité.

L'analyse financière est un ensemble de réflexions et travaux qui permettent à partir des documents comptables et financiers, de caractériser la situation financière d'une entreprise. Cette analyse passe obligatoirement par l'analyse de ses états financiers, pour réaliser cette analyse, deux éléments sont essentiels :

- Le compte de résultat qui est la synthèse des opérations de l'entreprise sur un exercice donné, il comporte l'intégralité des ventes réalisées et des dépenses supportées ;
- Le bilan de l'entreprise qui représente son patrimoine, on y retrouve tout ce que l'entreprise a en sa possession et toutes les dettes qu'elle a contractées en contrepartie (on parle aussi d'emplois et ressources).

Après avoir présenté le Groupe industriel Izerkhef, nous allons effectuer une analyse financière à l'aide des documents fournis par l'entreprise afin d'évaluer sa performance et sa capacité en matière de production.

Compte tenu des états financiers fournis par l'entreprise, nous procéderons à l'interprétation des résultats comme suit :

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n° 1 : L'actif du bilan financier de l'entreprise IZERKHEF

Groupe IZERKHEF		EDITION DU: 31/10/2022 10:32				
ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU		EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21				
N° D'IDENTIFICATION:001515004994728		PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21				
		Unité :KDA				
BILAN (ACTIF)						
LIBELLE	NOTE	BRUT	NET 2021	BRUT	NET 2020	
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou						
Immobilisations incorporelles		1436	1430	5	103,00	
Immobilisations corporelles						
Terrains		13704		13704	13 704,00	
Bâtiments		291 522,00	23834	267 686,00	260 358,00	
Autres immobilisations corporelles		2 546 848,00	963540	1 583 308,00	1 698 871,00	
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		6 544,00		6 543,00	6 543,00	
Impôts différés actif						
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 860 054,00	988 804,00	1 864 698,00	1 973 036,00	
ACTIF COURANT						
Stocks et encours		212962		212961	160 781,00	
Créances et emplois assimilés						
Clients		100423	2246	98176	97835	
Autres débiteurs		94 305,00		94 307,00	87461	
Impôts et assimilés		3 306,00		3 306,00	3 922,00	
Autres créances et emplois assimilés						
Disponibilités et assimilés						
Placements et autres actifs financiers courants						
Trésorerie		50 497,00		52 497,00	52 770,00	
TOTAL ACTIF COURANT		461 493,00	2246	461 247,00	402 769,00	
TOTAL GENERAL ACTIF		3 321 547,00	991 050,00	2 325 945,00	2 375 805,00	

Source : Document interne de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n°2 : Passif du bilan financier de l'entreprise IZERKHEF

Groupe IZERKHEF				
ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU				
N° D'IDENTIFICATION 00135004902370				
				U: KDA
BILAN (PASSIF)				
LIBELLE	NOTE	2021	2020	
CAPITAUX PROPRES				
Capital émis		22 000,00	22 000,00	
Capital non appelé				
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		256001	433355	
Ecart de réévaluation				
Ecart d'équivalence (1)				
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		9780	48378	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-66366		
Part de la société consolidante (1)				
Part des minoritaires (1)				
TOTAL I		221 415,00	503 733,00	
PASSIFS NON-COURANTS				
Emprunts et dettes financières		1 451 297,00	1 437 348,00	
Impôts (différés et provisionnés)				
Autres dettes non courantes				
Provisions et produits constatés d'avance				
TOTAL II		1 451 297,00	1 437 348,00	
PASSIFS COURANTS:				
Fournisseurs et comptes rattachés		107 421,00	131 109,00	
Impôts		7033	8910	
Autres dettes		196 094 847,00	32 914 088,00	
Trésorerie passif		2 798,00	30 188,00	
TOTAL III		196 212 099,00	33 084 295,00	
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		197 884 811,00	35 025 376,00	

Source : Document interne de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Les tableaux précédents, représentent le bilan qui relate le patrimoine de l'entreprise IZERKHEF (on parle des emplois et des ressources).

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

A l'aide des données existantes du bilan financier précédent, nous essayons d'élaborer les bilans en grande masse pour l'actif et le passif, pour l'année 2021 et 2020 afin de pouvoir analyser le patrimoine du groupe IZERKHEF de façon synthétique.

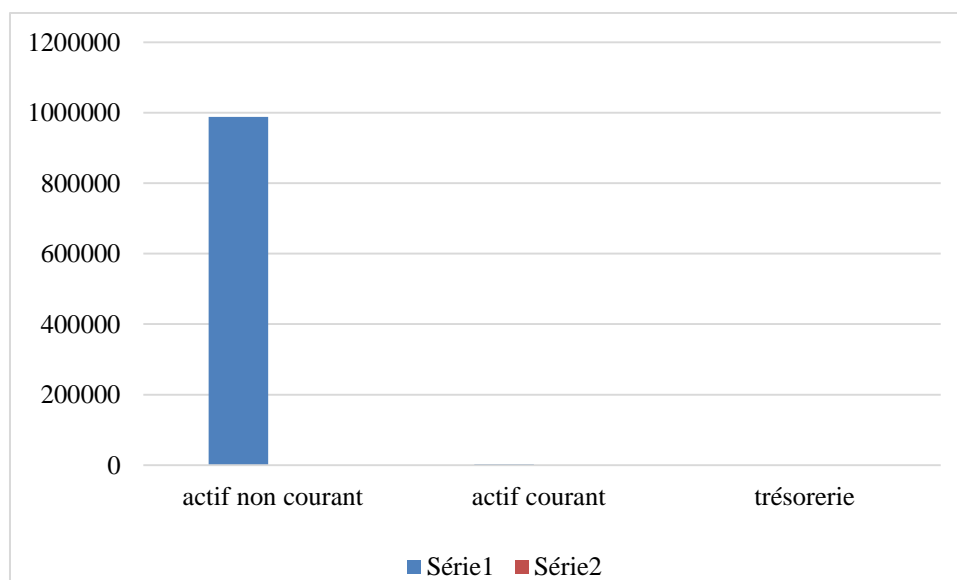
Tableau n° 3 : Actif du bilan en grandes masses, l'année 2021

ACTIF DU BILAN	MONTANT	POURCENTAGE
Actif non courant	988 804	99,7%
Actif courant	2246	0,22%
Trésorerie	0	0%
TOTAL ACTIF	991 050	100%

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Selon le tableau ci-dessus nous présenterons l'analyse graphique qui suit :

Graph n° 1 : Présentation graphique de l'actif du bilan de l'entreprise IZERKHEF, année 2021.



Source : élaboré par nous-mêmes, en utilisant les données du bilan en grande masse.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Ce graphe présente la répartition des actifs immobilisés (non courant), l'actif courant et la trésorerie de l'entreprise IZERKHEF pour l'année 2021.

De la présentation graphique précédente, nous déduisons les remarques qui suivent :

- l'actif non courant occupe plus de 99% du patrimoine de l'entreprise IZERKHEF ;
- l'actif courant composé des postes de stocks, clients, et autres débiteurs, n'occupe que 0.22% des emplois de l'entreprise ;
- Par contre, la trésorerie de l'entreprise IZERKHEF pour l'année 2021 est égale à 0%, parce que les ressources couvrent tout juste les besoins de l'entreprise.

Tableau n°4 : Actif du bilan en grandes masses, année 2020.

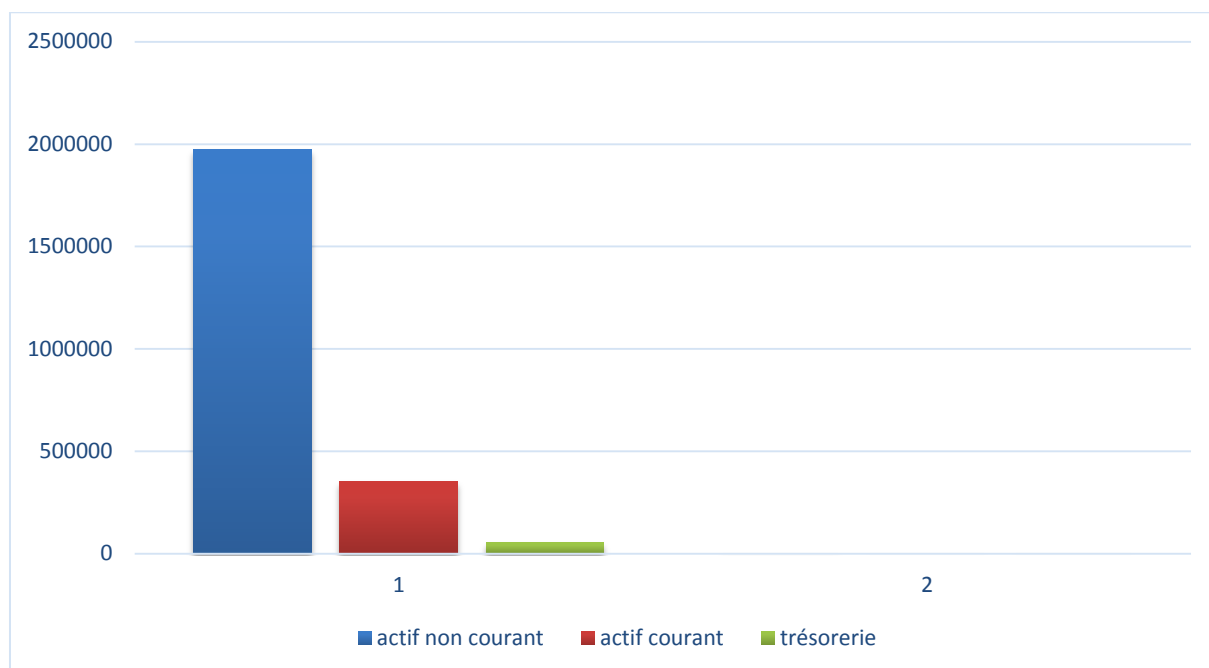
ACTIF DU BILAN	MONTANT	POURCENTAGE
Actif non courant	1 973 036	83%
Actif courant	349 999	14.73%
Trésorerie	52 770	2.22%
TOTAL ACTIF	2 375 805	100%

Source : élaboré par nous-même, à partir du bilan financier de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Les données du tableau n° 4 nous permettent de les interpréter schématiquement comme suit :

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Graphe n° 2 : Présentation graphique de l'actif du bilan en grandes masses de l'entreprise IZERKHEF, année 2020.



Source : élaboré par nous-mêmes, à partir du tableau n°4.

Ce graphe présente les montants des actifs non courants, les actifs courants et la trésorerie de l'entreprise IZERKHEF pour l'année 2020.

A l'aide du graphique n°2 ci-dessus nous pouvons faire les remarques suivantes :

- Les actifs non courants couvrent plus de 83% du patrimoine de l'entreprise ;
- Les actifs courants représentent plus de 14% des emplois de l'entreprise. Par contre, la trésorerie de l'entreprise occupe 2,22% du patrimoine de l'entreprise.

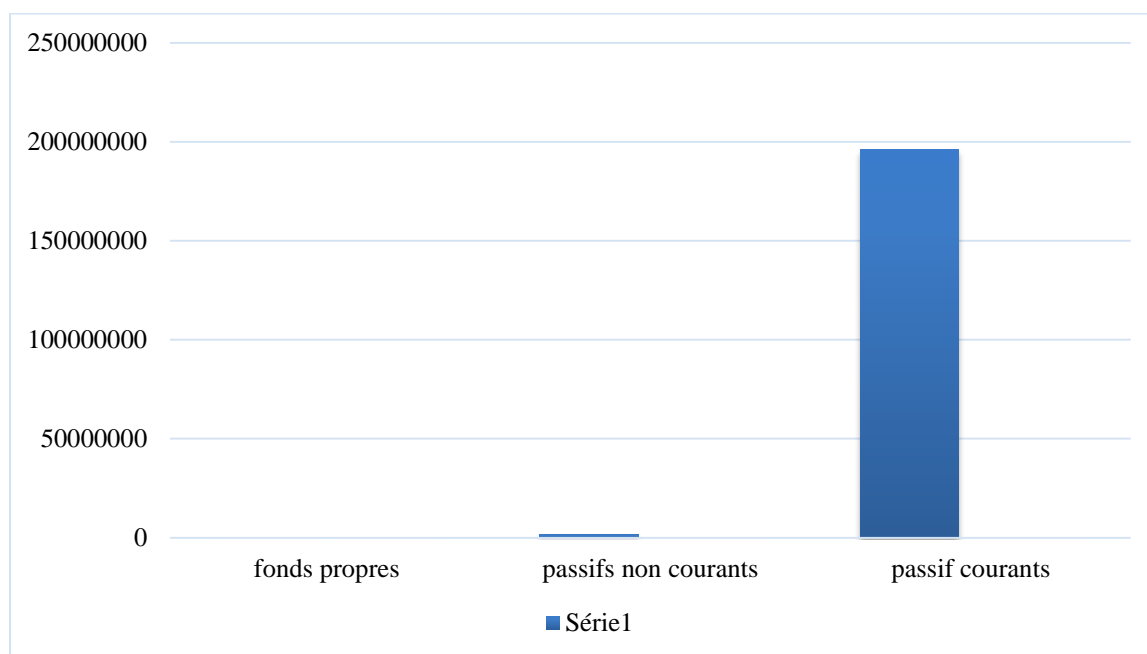
Tableau n°5 : Passif du bilan en grandes masses, année 2021

PASSIF DU BILAN	MONTANT	POURCENTAGE
Fonds propres	221415	0,11%
Passifs non courants	1451297	0,73%
Passifs courants	196212099	99,15%
TOTAL PASSIF	197884811	100%

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir du bilan financier de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Le tableau précédent nous permet d'interpréter les résultats par l'analyse graphique qui suit :

Graphique n°3 : Présentation graphique du passif du bilan en grandes masses de l'entreprise IZERKHEF, année 2021



Source : élaboré par nous-mêmes, à partir du tableau n°5, novembre 2022.

Ce graphe représente en termes de valeur monétaire la répartition des ressources de l'entreprise IZERKHEF pour l'année 2021.

D'après la présentation graphique :

- Les fonds propres couvrent 0.11% du total du passif du bilan de l'entreprise IZERKHEF.
- Par ailleurs, les passifs non courants ou dettes à long terme occupent moins de 1% des passifs de l'entreprise. Par contre, les passifs courants occupent plus de 99% du total passif du bilan de l'entreprise IZERKHEF.

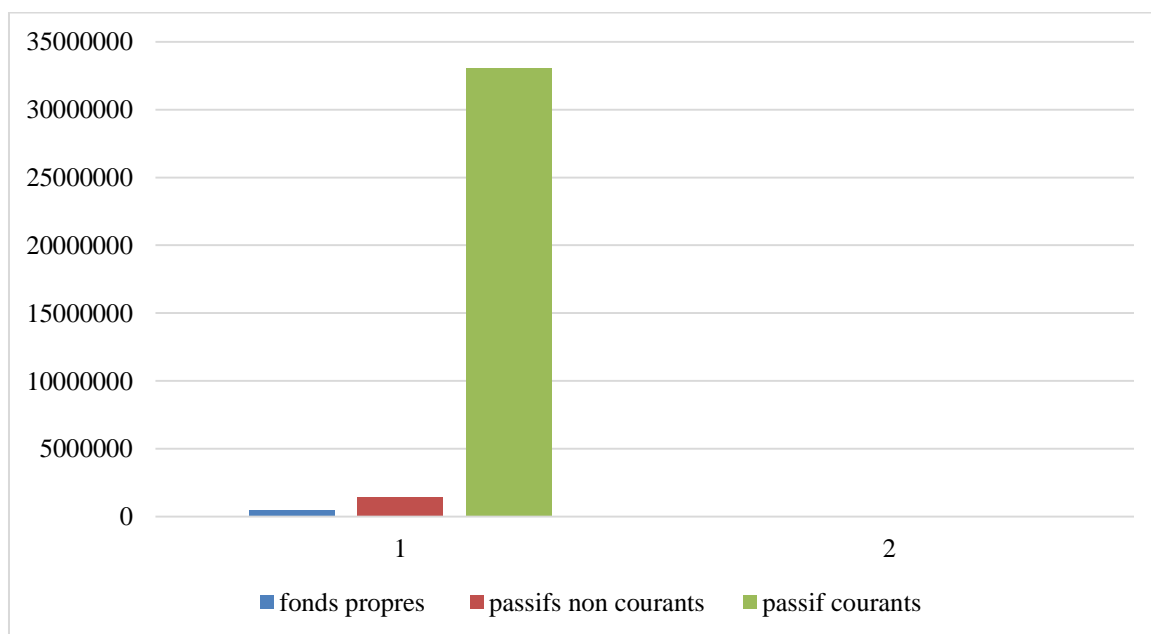
Tableau n°6 : Passif du bilan en grandes masses, année 2020.

PASSIF DU BILAN	MONTANT	POURCENTAGE
Fonds propres	503733	1,43%
Passifs non courants	1437348	4,10%
Passifs courants	33084295	94,45%
TOTAL PASSIF	35025376	100%

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir des données du bilan financier de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Le tableau n°6 nous permet de présenter la représentation graphique qui suit :

Graphique n°4 : Présentation graphique du passif du bilan en grandes masses de l'entreprise IZERKHEF, année 2020.



Source : élaboré par nous-mêmes, à partir du tableau n°6, novembre 2022.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Les fonds propres couvrent 1,43% du total passif de l'entreprise IZERKHEF. Les passifs non courants ou les dettes à long terme représentent 4.10% du total passif du bilan de l'entreprise. Les passifs courants occupent plus de 94% du total passif du bilan de l'entreprise IZERKHEF.

A partir de l'exercice du bilan de l'année 2021, nous pouvons établir l'analyse de la structure financière du groupe par le calcul du ratio de l'autonomie financière du groupe avec la formule suivante :

Autonomie financière = capitaux propres / capitaux permanents.

(221415/1451297=0,15), ce ratio est inférieur à 1%, comparativement à l'année 2020, soit 1,40%, cela signifie que le groupe IZERKHEF n'est pas dépendant financièrement.

Le ratio d'autonomie financière est un indicateur utilisé pour déterminer le niveau de dépendance d'une entreprise vis-à-vis des financements extérieurs, notamment les emprunts bancaires que nous analyserons ci-dessous. Plus ce ratio est élevé, plus l'entreprise est indépendante des établissements de crédit.

Suite à l'élaboration des bilans en grandes masses pour les années 2020 et 2021, et avec l'analyse graphique élaborée nous déduisons, que le groupe IZERKHEF est dépendant financièrement des banques pour réaliser ses projets d'investissement.

Tableau n°7 : Calcul de la trésorerie des années 2020 et 2021

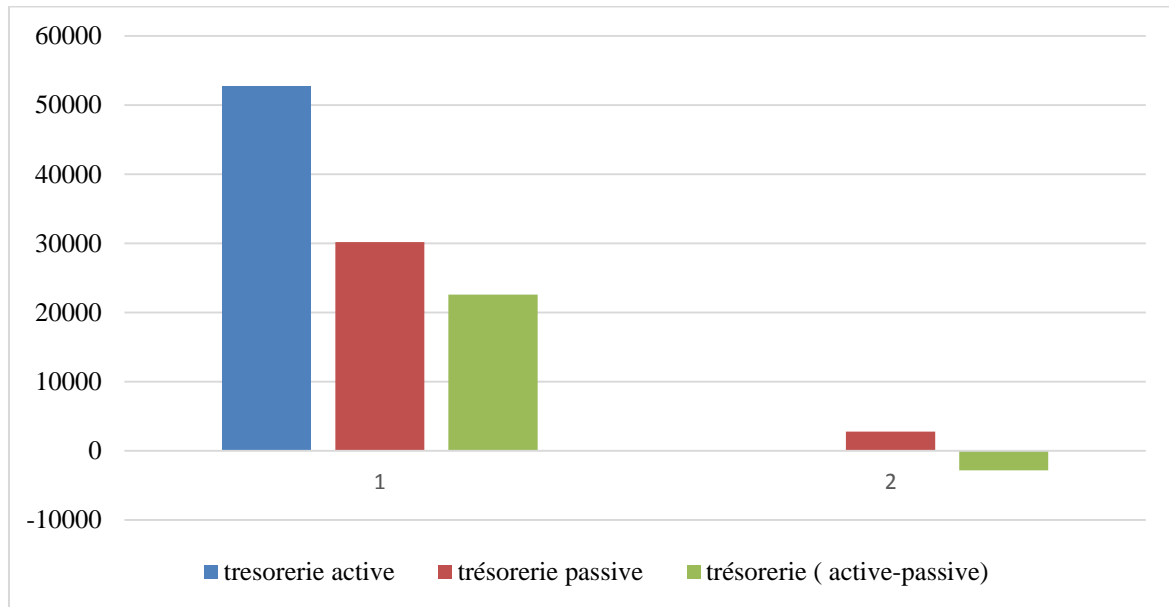
Eléments	2020	2021
trésorerie active	52 770	0
trésorerie passive	30 188	2 798
trésorerie (active-passive)	22 582	-2 798

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir des bilans de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

A l'aide du tableau n°7 nous pouvons présenter le graphique qui suit :

Graphique n°5 : la représentation graphique de la trésorerie nette de l'entreprise IZERKHEF des années 2020 et 2021.



Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir du tableau n°5, novembre 2022.

Le graphique ci-dessus appelle les remarques suivantes :

- La trésorerie nette (trésorerie nette = trésorerie active-trésorerie passive) du groupe IZERKHEF est passée de 22582 KDA en 2020 à -2798 KDA en 2021. En 2020 elle était positive, par contre en 2021 elle était négative à cause de la crise sanitaire de la COVID-19 où le groupe a enregistré une baisse remarquable au niveau de ses activités. En 2021, le groupe IZERKHEF a enregistré des ressources financières suffisantes pour financer les besoins d'exploitation et d'investissement de l'entreprise.

D'après l'analyse des bilans de l'entreprise, nous avons constatés que le groupe industriel disposait d'une structure financière fragilisée par un ratio d'autonomie financière insuffisant. Ce qui peut présenter des risques de défaillance à long terme. Le groupe IZERKHEF dépend fortement des établissements de crédit au vu du montant de ses emprunts bancaires.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n°8 : Le tableau des comptes de résultats (TCR) du groupe IZERKHEF

Groupe IZERKHEF				
ZONE INDUSTRIELLE OUED-AISSI TIZI-OUZOU				
N° D'IDENTIFICATION:001515004994728				
				Unité :KDA
COMPTE DE RESULTAT/NATURE				
LIBELLE	NOTE	2021	2020	
Ventes et produits annexes		410427	472060	
Variation stocks produits finis et en cours				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		410427	472060	
Achats consommés		-125894	-107842	
Services extérieurs et autres consommations		-50577	-63606	
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		233956	300612	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		176471	171448	
Charges de personnel		-81405	-77473	
Impôts, taxes et versements assimilés		-8070	-3523	
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		86996	90452	
Autres produits opérationnels		39157	13147	
Autres charges opérationnelles		-3287	-74945	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-172917	-165262	
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- RESULTAT OPERATIONNEL		302357	343806	
Produits financiers		40	76218	
Charges financières		-5602	-19473	
VI-RESULTAT FINANCIER		-5562	56745	
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		296795	400551	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires				
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires				
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE		259178	340258	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE		-250974	-261543	
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRE		296795	400551	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)				
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			-2069	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			-2069	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		296795	400551	

Source : document interne de l'entreprise IZERKHEF, novembre 2022.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

A partir des éléments fournis par le tableau des comptes de résultats, nous analyserons l'activité et la rentabilité du groupe industriel IZERKHEF.

L'entreprise réalise un chiffre d'affaires de 410 427 KDA en 2021 (vs 472 060 KDA en 2020), soit une marge brute d'exploitation de 21%. L'EBE est l'un des éléments les plus importants du compte de résultat. Il permet d'analyser la performance économique du cycle d'exploitation d'une société. Il est donc représentatif de la rentabilité réelle de celle-ci et permet de porter un jugement pertinent sur la santé financière de cette dernière.

Dans le cas du groupe IZERKHEF, le montant de l'EBE et de la marge brute d'exploitation reflètent une bonne gestion de l'entreprise.

Le résultat opérationnel (RO) est de 302 357 KDA (vs 343 806 KDA), ce qui constitue une rentabilité opérationnelle de 73,6%. Cet indicateur traduit le volume monétaire dégagé des activités courantes de la société en tenant compte des charges opérationnelles.

Le groupe IZERKHEF clôture l'exercice 2021 sur un bénéfice de 296 795 KDA (vs 400 551 KDA) pour une rentabilité nette de 72%.

Le groupe IZERKHEF présente une bonne situation économique et des performances opérationnelles très satisfaisantes. Toutefois, on note une baisse de l'activité et de la rentabilité par rapport à l'exercice 2020 qui a été causé par la crise sanitaire COVID-19 qui a touché toutes les entreprises à travers le territoire national.

De façon synthétique, après l'étude financière pratiquée sur le groupe IZERKHEF, nous constatons que l'entreprise n'est pas arrivée à dégager à des gager des ressources importantes afin de pouvoir financer un projet d'investissement sans recourir au crédit bancaire.

Cependant, la section suivante sera consacrée à la présentation du projet de la nouvelle filiale « NTI » du groupe Izerkhef.

Section 2 : Présentation du projet de la nouvelle tuilerie Izerkhef (NTI)

Le projet de la faïencerie que le groupe IZERKHEF prévoit de réaliser en douze mois, consiste en une tuilerie d'une capacité de production de 15 000 000 de tuiles à hauteur d'un coût d'investissement de 2.664.000.000 DA. Le projet compte offrir plus de 250 postes d'emplois permanents.

Dans cette section nous donnons un aperçu général sur la filiale « NTI » nouvellement créée, son processus de fabrication, l'impact de ce projet sur le plan économique et social, ainsi que l'étude techno-économique de ce nouveau projet.

2.1 Etude économique du projet

2.1.1 Données générales inhérentes à la filiale

La filiale « NTI » est une société à responsabilité limitée. Son siège social est situé à la zone industrielle d'azazga, commune de Tizi-ouzou. Ce projet est en cours de réalisation. Son activité principale est la production de tuiles. Le lieu d'implantation est justifié par l'existence de la zone industrielle d'Azazga, située à côté de l'ENEL, qui est alimentée par le gaz naturel et le gisement d'argile proche.

L'infrastructure nécessaire pour accueillir l'équipement de production ainsi que la construction du bâtiment sont réalisables dans un délai de six mois. La durée de l'installation des équipements et de leur mise en services est de deux mois après leur réception. Donc, le délai définitif de la réalisation de ce projet est de douze (12) mois.

2.1.1.1 Présentation du promoteur

La SARL NTI est créée par les frères IZERKHEF pour la fabrication de tuiles. Ils sont spécialisés dans plusieurs créneaux d'activités liés au secteur des matériaux de construction.

La famille IZERKHEF est propriétaire de plusieurs unités de production de tréfilage forgeage matriçage (fabrication de clous et fils d'attache) et de fabrication de carreaux monocouche (SARL IAGM et SARL ANODIAL) qui sont implantées dans la zone industrielle ILLAMADJENE, dans la commune de Fréha.

Le savoir-faire, le sérieux, l'abnégation et la maîtrise du secteur de l'industrie des matériaux de construction, le procédés et processus de fabrication en matière de qualité, de rentabilité optimale ainsi que de tous les circuits d'approvisionnement, de distribution et d'écoulement

du produit n'ont aucun secret pour les associés. Le besoin de se lancer dans des investissements nouveaux dans les domaines maîtrisés est incontournable.

Les associés sont eux-mêmes gérants, exploitants et techniciens puisque les tâches sont partagées entre eux.

2.1.1.2 Présentation du projet

Les promoteurs projettent de mettre sur pied une unité de fabrication de TUILES d'une capacité de 15.000.000 d'unités par an. Ce projet est conforme en matière d'hygiène, santé et du respect de l'environnement ou aucun effet néfaste n'est à déplorer.

Le projet s'étend sur une superficie de 70 000 m² le terrain est de nature plane est située en zone d'activité, comprenant plusieurs commodités telles que : l'électricité, l'accès à la route et le gaz naturel. Il comprendra également un bâtiment industriel, administratif et commercial d'une surface couverte de 15660 m² avec charpente métallique. Le revêtement du sol du local de production est de type industriel. Une aire de stockage de la matière première et de produit fini sera incluse. A cela s'ajoute un ensemble d'équipements auxiliaires indispensables à l'exploitation du projet tel le matériel de levage et manutention, de chargement, de transport, bache à eau, transformateur et groupe électrogène.

L'unité de production de tuiles se charge de tout le processus de production : l'extraction de l'argile, le conditionnement ainsi que l'expédition. L'unité est équipée d'un transformateur de 4x630 KVA avec disjoncteurs, des accessoires, poste de gaz, chargeur sur pneus, compresseur, groupe électrogène, matériel de levage et manutention, de chargement, de transport et bache à eau.

2.1.1.3 Processus de production des tuiles

Le processus de fabrication des tuiles se fait selon plusieurs étapes. La première étape est de préparer, stocker l'argile, la traiter ensuite l'extraire. Par la suite, c'est la manutention des produits verts (ligne de mottes d'argile) qui se fait. A l'aide d'une presse hydraulique ou pneumatique, la tuile procédera au pressage et façonnage. Ensuite vient l'étape du séchoir rapide, la manutention de wagons et rails, la supervision informatique, la gestion de la cuisson. La dernière étape c'est la prestation générale et montage de l'unité complète.

2.1.1.4 Procédé de fabrication

L'argile, de qualité répondant aux normes de la terre cuite, est acheminée de la carrière d'argile et de l'ajout nécessaire à diminuer la plasticité et augmenter la solidité du produit par le cilice vers le site de stockage de l'usine. Cette matière est laissée « pourrir » de préférence pendant une durée de 06 mois à 02 ans pour permettre de faciliter son broyage. Puis elle sera versée dans le doseur pour acheminer une quantité déterminée de l'argile et l'ajout, et passe dans le broyeur primaire appelé brise mottes, puis dans le malaxeur des agrégateurs où elle est légèrement mouillée (ajout d'eau). Le mélange passe au broyeur finisseur à la pompe à vide et à l'étireuse avant d'être ressorti en motte et pressé en forme de tuiles ou de faitières. Ce produit passe au séchoir dans des claies spécialement conçues. Une fois séché, le produit est empilé sur des wagons et prêt à la cuisson. Enfin, vient l'opération de conditionnement car le produit est prêt à l'expédition et à la vente.

2.1.1.5 Description du produit projeté

Les gammes des pâtes fabriquées se compose des tuiles de Marseille, de tuile plates, de tuiles faitières. La tuile est constituée exclusivement de terre cuite « argile ». Le prix de revient du produit fini est constitué par le coût des matières et les charges telles que le gaz naturel, la force motrice, les pièces de rechange d'usure des équipements, la main d'œuvre, l'amortissement du matériel, et l'entretien et réparation des équipements et installations.

2.1.1.6 Impact du projet sur le plan économique et social

Ce projet constituera un apport important pour la localité en matière de création d'emplois qui engendre deux cent (200) postes de travail directs et permanents sans tenir compte des emplois indirects dans la maintenance, l'approvisionnement et la distribution du produit. L'apport considérable en valeur ajoutée et rentrées fiscales pour la localité et la région en général est à prendre en compte.

➤ Analyse du marché

Le créneau est très porteur particulièrement dans la wilaya de Tizi-Ouzou où la construction est la priorité des citoyens compte tenu du programme ambitieux des pouvoirs publics à la relance du secteur du bâtiment et rattraper le retard dans le domaine de l'habitat (urbain et rural) et des équipements publics (écoles, lycées, campus universitaires, universités, administrations, centres de soins, hôpitaux et autres mosquées et monuments). Par conséquent, la création et la réalisation de projets dans le sillage de ce programme est

réciproquement indispensable pour les deux parties. L'une à écouler sa production et générer une valeur ajoutée et des richesses à la région et mettre sur le marché local et national un produit de qualité à portée de main disponible à moindre coût qui fera bénéficier l'autre partie.

➤ **Le marché**

Les promoteurs bénéficient de divers avantages de ce projet qui est inscrit dans le cadre de L'ANDI et bénéficiera des avantages à la réalisation du projet notamment les franchises de TVA et l'exonération sur les droits de douanes, tout en préservant la durée de vie de l'équipement et son utilisation rationnelle, les promoteurs parviendront aisément à honorer leurs engagements et dégager des excédents qui leur donneront l'occasion de prospérer et de projeter de futures éventuelles extensions.

Les unités opérationnelles à l'échelle nationale ne sont pas nombreuses et n'arrivent pas à mettre au point un produit répondant aux normes requises car la tuile doit être étanche. Ceci contraint les utilisateurs à se tourner vers l'importation de grandes quantités de ce produit. Une fois sur le marché, le produit permettra d'absorber les besoins du marché local tout en respectant le rapport qualité prix. C'est de cette façon que l'usine parviendra à diminuer sensiblement l'importation des tuiles de l'étranger.

2.2 Etude techno-économique de la filiale « NTI »

L'étude technico-économique est la première démarche à suivre pour réaliser un nouveau projet. Une fois réalisée, cette étude donne un aperçu du contexte économique dans lequel évoluera le projet.

2.2.1 Structure d'investissement

Le Groupe industriel IZERKHEF a investi dans des équipements de production industrielle telles les machines et les outils indispensables au processus de fabrication de tuiles. Le tableau suivant livrera la liste des équipements de production qui seront utilisés par la filiale « **NTI** ».

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n°9 : Liste des équipements de production

Quantité	Désignation	Total en KDA H.T
01	<u>INSTALLATION COMPLETE DE FABRICATION DE TUILES COMPOSEE DE :</u>	
/	-ligne de préparation et stockage de l'argile	142 725 564
/	--Dépoussiérage	14 578 812
/	Tôlerie, gaine, tuyauterie, escaliers, trémies, câbles ...	35 089 200
/	- Matériel de fabrication	189 661 176
/	- Partie fabrication tôlerie gaines tuyauterie ...	11 124 000
/	- Pressage	281 720 376
/	- Partie pressage	19.301.976
/	-Etudes et jeux de moules	131 760 000
/	- Circuit de claies	88.733.988
/	- Séchoir	214 785 648
/	-Parties sur séchoir	57 056 400
/	- Wagonnets et claies	136 350 000
/	-Manutention des wagonnets et rails	51 615 576
/	-Empileur robotisé	93 128 400
/	Four ECOFAST complet	141 655 176
/	Parties sur four	57 186 000

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création
d'une nouvelle tuilerie (NTI)

/	Wagons	124 085 952
/	Nettoyeur automatique de wagons	37 260 000
/	Supports réfractaires tuiles en u	62 586 000
/	-Manutention des wagons et rails	75 319 200
/	-Dépileur robotisé et conditionnement	102 586 824
	Transformateur TGBT Câbles Puissances	94 824 000
	Compresseurs séchoirs air tuyauterie ...	16 021 800
	-Supervision informatique	8 999 964
	- Prestations générale	Incluse
	- lot de pièces de rechange	15 054 012
	S/TOTAL	2 203 210 152
01	Charpente métallique complète	112.500.000,00
03	Chargeuses new Holland type w230c	54 000 000,00
05	Camions a Benes 8x4 man TGS 41.400	65.410.000,00
04	Chariots élévateurs	7.940.640,00
01	Groupe électrogène complet avec accessoires	28.632.480,00
01	Bulldozer new Holland type D 350	35 900 000,00
/	Bâtiment industriel commercial administratif TTC	126.616.140,00
01	Poste de gaz complet	15.000.000,00
/	Service liés à l'installation des équipements	5 562 000,00

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

/	Frais de transport maritime	5 489 900,00
/	Frais d'assurance tous risques	3 821 000,00
	S/TOTAL	460.872.160,00
	TOTAL GENERAL	2.664.082.312,00

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise, novembre 2022.

Le tableau précédent présente la liste des équipements de production dont l'entreprise aura besoin pour la réalisation du projet ainsi que les coûts des produits nécessaires pour l'installation et la fabrication des tuiles.

Le total des charges est estimé à 2.664.082.312,00 KDA.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n°10 : Tableau des investissements

RUBRIQUES	Total en Dinars (en TTC)
<u>Auto financement 10% DU MATERIEL ROULANT +LE TERRAIN SOIT :</u>	<u>6.541.000,00</u>
<u>Crédit bancaire</u>	
- Bâtiment	126.616.140,00
-charpente métallique	112.500.000,00
- Equipements de production	2 203 210 152,00
-Equipements de production auxiliaires	141.473.120,00
- Matériel de transport 90%	58.869.000,00
- Services liés à l'installation des équipements	5 562 000,00
- Frais de transport maritime	5 489 900,00
-Assurances	3 821 000,00
<i>Total</i>	<u>2.657.541.312,00</u>
	<u>2.664.082.312,00</u>

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise, novembre 2022.

Le tableau ci-dessus dévoile le montant nécessaire pour le lancement du projet. Les éléments d'investissement (le bâtiment, la charpente métallique, les équipements de production ainsi que les productions auxiliaires, le matériel de transport, les services liés à l'installation des équipements, les frais de transport maritime et enfin l'assurance) ont été estimés à 2.664.082.312,00 DA.

La situation patrimoniale du projet est présentée dans le bilan suivant :

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n°11 : Bilan d'ouverture de la SARL « NTI »

A C T I F		P A S S I F	
ELEMENTS	MONTANTS	ELEMENTS	MONTANTS
- Bâtiment	126.616.140,00	CAPITAL SOCIAL	10.000.000,00
-Charpente métallique	112.500.000,00		
- Equipements de production	2 203 210 152,00	APPORT DES ASSOCIES	799.224.690,00
-Equipements de production auxiliaires	141.473.120,00	CREDIT BANCAIRE	1.864.857.622,00
- Matériel de transport	65.410.000,00		
- Services liés à l'installation des équipements	5 562 000,00		
- frais de transport maritime	5 489 900,00		
-Assurances	3 821 000,00		
-DSPONIBILITES	3 821 000,00		
	10.000.000 ,00		
TOTAL	2.674.082.312,00	TOTAL	2.674.082.312,00

Source : Elaboré par nous-même, à partir des données de l'entreprise, novembre 2022.

Le tableau n°11 présente le bilan d'ouverture de la filiale « NTI », sous forme d'emplois et de ressources que ce projet génère. Il met en avant l'apport des associés, le capital social qu'ils ont soumis pour la réalisation du projet, le crédit bancaire accordé ainsi que les divers emplois.

2.2.2 Détermination des prévisions de production et chiffre d'affaires

Les prévisions de production sont établies selon les capacités des moyens de production installées, soit 15.000.000 de tuiles par an à raison de 38 000 tuiles et 4.800 accessoires/jour pour 350 jours de travail par an en trois équipes de travaux, incluant les périodes consacrées à la maintenance des équipements. Les capacités annuelles de production de cette unité

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

s'établiront compte tenu de l'entrée en exploitation de la production en cadence progressive, comme suit :

Tableau n°12 : Tableau des prévisions de production et chiffres d'affaires

Années	Quantités		Prix unitaires/t		Total Tuiles	Total Accessoires	Total CA /JOUR	Total CA /AN DA
	tuiles	Accessoires	tuiles	accessoires				
Années 1	38 000	4.800	80 DA	100	3 040 000	480 000	3 520 000	1 232 000 000
Années 2	39 000	5 000	80 DA	100	3 120 000	500 000	3 620 000	1 267 000 000
Années 3	40 000	5 500	85 DA	110	3 400 000	605 000	4 005 000	1 401 750 000
Années 4	45 000	6 000	90 DA	110	4 050 000	660 000	4 710 000	1 648 500 000
Années 5	50 000	6 500	100 DA	120	5 000 000	780 000	5780 000	2 023 000 000

Source : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise, novembre 2022.

Le tableau ci-dessus donne les prévisions quantités/ prix unitaires des tuiles et accessoires pour une durée de cinq (5) années. Le chiffre d'affaires de la première année est de 1 232 000 000 DA. Le chiffre d'affaires de la deuxième année est de 1 267 000 000 DA. Le chiffre d'affaire de la troisième année est estimé à 1 401 750 000 DA. Quant à la quatrième année, il se montre à 2 023 000 000 DA. Pour la cinquième année, le chiffre d'affaires est de 2 023 000 000 DA. D'année en année, le chiffre d'affaires augmentent avec l'augmentation des quantités vendues.

2.2.3 Les consommations intermédiaires

Tableau n°13 : Tableau des consommations intermédiaires

Désignation	Valeur annuelle
Argile et ajouts	343 000 000,00
Gaz naturel	64.800 000,00
Electricité	19.292.000,00
Eau	7.680.000,00
Pièces de rechanges	54.960.000,00
Diverses Consommations et imprévue.	45.600.000,00
Coût total	535.332.000,00

SOURCE : Elaboré par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise, novembre 2022.

Le tableau ci-dessus concerne le coût des achats des matières premières consommées : argile et ajouts, gaz naturel, électricité, eau, pièces de rechanges et diverses consommations et imprévus. Le coût total de ces consommations est estimé à 535.332.000,00 DA.

2.2.3.1 Services et frais divers

Le projet de tuilerie nécessite des services et frais divers durant le processus de production. Les services sont répartis en entretien, réparations et commissions. Leur coût de revient est calculé comme suit : les entretiens et réparations sont estimés à 18.130.000,00 DA, les commissions et honoraires coûtent 2. 350.000,00 DA. Pour les autres services leurs coûts sont de 6.480.000,00 DA. Le montant total des services est estimé à 26.960.000,00DA.

Les frais sont répartis en frais d'assurance des équipements et du bâtiment, ils sont estimés à 6.348.000,00 DA. Diverses taxes et d'autres droits et timbres sont estimés annuellement à 2.600.000,00 DA.

Les frais de personnel sont livrés dans le tableau qui suit :

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Tableau n°14 : Frais de personnel

Postes	Salaire mensuel	Nbr	Charges sociales	Total mensuel	Total annuel par salarié	Total annuel
- Gérant	100.000,00	01	49.000,00	149.000, 00	149.000, 00	1.788.000,00
- Ingénieur	70.000,00	04	34.300,00	104.300,00	417.200,00	5.006.400,00
- Techniciens	45.000,00	10	22.050,00	67.050 ,00	670.500,00	8.046.000,00
- Agents d'exécution (3 équipes)	22.000,00	185	10.780,00	30.780,00	5.694.300,00	68.331.600,00
Total	237.000,00	200	116.130,00	351.130,00	6.240.000,00	83.172.000,00

Source : Elaboré par nous-mêmes, à l'aide des données fournis par l'entreprise, novembre 2022.

Le tableau ci-dessus donne le montant des salaires mensuels par catégorie socioprofessionnelle, les charges sociales ainsi que le nombre de postes offerts par ce nouveau projet. Le montant total des salaires s'élève à 83.172.000,00 DA.

Section 3 : Choix du mode de financement de la filiale « NTI »

Le choix d'un moyen de financement repose principalement sur le coût du besoin à financer. L'entreprise a besoin des capitaux durables afin de répondre à ses besoins de financement. Ces derniers sont si importants, que souvent, les apports des actionnaires et la capacité d'autofinancement de l'entreprise sont insuffisants pour y faire face.

Cette section portera sur le mode de financement de la nouvelle filiale du groupe IZERKHEF, les éléments pris en compte pour avoir accès au financement bancaire.

3.1 Critères de choix du mode de financement du projet

La capacité d'autofinancement de l'entreprise, a la possibilité de répondre aux besoins de financement d'exploitation et d'investissement des unités existantes, mais, le financement d'un tel projet ne peut être réalisé qu'au moyen de financement externe. Par ailleurs, ce type de financement consiste en un recours bancaire lorsque les fonds propres de l'entreprise sont faibles, tel est le cas du groupe industriel IZERKHEF.

Le coût total du projet « NTI » est de 2.664.082.312,00 DA. Une partie de ce coût est financée par l'apport des associés, qui est estimé à 799.224.690,00 DA

Le projet « NTI » est donc au-dessus des capacités financières du groupe IZERKHEF, le groupe doit recourir donc à un autre mode de financement.

3.2 Le choix du mode de financement de la filiale « NTI »

Les moyens de financement des entreprises ne se limitent pas aux ressources propres de l'entreprise. Le **Groupe IZERKHEF** comme toutes autres entreprises dispose d'autres moyens de financement à savoir ; les crédits bancaires, les augmentations du capital, etc. Tenant compte que le **Groupe IZERKHEF** doit recourir à d'autres moyens de financement qui est le crédit bancaire, les augmentations du capital, etc. étant donné que le **Groupe IZERKHEF** est une entreprise familiale, ils optent pour un crédit bancaire afin d'éviter l'intégration d'autres associés étrangers. Ce qui signifie que la banque est leur meilleur partenaire du projet.

Dans ce cas, le **Groupe IZERKHEF** a opté pour le **financement externe** accordé par la Banque de Développement Local (**BDL**).

Bien que l'entreprise soit déjà cliente de la banque de développement local « BDL » et partenaire de ses projets d'investissement depuis de nombreuses années, la relation banque-entreprise est importante dans les transactions entre ces deux entités économiques, mais cela ne suffit pas pour gagner la confiance des banquiers. Pour accorder un crédit à une entreprise, la banque demande systématiquement des garanties. La garantie est une forme d'assurance risque pour la banque. Ainsi, si pour une raison ou une autre la dette n'est pas réglée (le crédit alloué), la banque saisira les biens de son client pour se faire rembourser.

La banque prend en premier lieu une garantie sur le bien financé. Elle peut compléter cette sûreté en demandant d'autres garanties, notamment la caution du conjoint ou du dirigeant si l'entreprise créée est une société, ou une hypothèque.

La Banque de Développement Local qui a financé les autres filiales du groupe Izerkhef s'est engagé à octroyer un crédit pour la création de la nouvelle tuilerie dont le montant s'élève à 1.864.857.622,00 DA (80% du montant du projet). La durée du crédit est de 7 ans avec un différé de 4 ans (crédit à moyen terme), avec un taux d'intérêt de 5.5% par an. Le crédit est conditionné par les garanties suivantes :

3.2.1 Le gage et le nantissement

Ce sont des garanties prises par le banquier sur les biens financés et confèrent au créancier un privilège. Le groupe Izerkhef s'est engagé de nantir à 100% les machines financées par la Banque de Développement Local au profit de la Nouvelle Tuilerie Izerkhef « **NTI** ». Cette garantie est exigée par l'établissement de crédit lors de la demande de crédit.

3.2.2 L'hypothèque

Une hypothèque peut être consentie sur un bien ne faisant pas l'objet du financement sollicité. De ce fait, elle ne concerne que les biens immeubles. L'hypothèque est donc un contrat par lequel un débiteur (le Groupe IZERKHEF) donne à un créancier (la banque de développement local) un bien immeuble dont il est propriétaire. L'immeuble de **la Nouvelle Tuilerie Izerkhef « NTI »** et les autres filiales du groupe, BTI et IAGM, ont fait l'objet d'hypothèque.

La banque détient un « droit de suite » et « un droit de préférence » sur les biens hypothéqués. En cas de non remboursement du crédit à l'échéance, la BDL saisira les biens hypothéqués et seront vendus aux enchères pour se faire rembourser.

Enfin, le groupe **IZERKHEF** a eu accès au crédit bancaire alloué par la Banque de développement local « BDL » en 2017, afin que l'unité de production députer sa phase

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

d'exploitation en 2020, pour que sa soit le début du remboursement du crédit bancaire accordé à l'entreprise.

La filiale « NTI » est censée démarrer la production en 2020, à nos jours le lancement de cette unité de production n'a pas eu lieu à cause de la crise sanitaire qui a impacté toutes les entreprises. Cela a empêché l'arrivé des matériaux importés à cause de la fermeture des frontières entre les nations. Le début du remboursement de l'emprunt est reporté pour l'année 2024.

3.3 Amortissement du crédit bancaire

Le montant du crédit alloué par la BDL pour la création de la nouvelle tuilerie **IZERKHEF** « **NTI** » est de 1.864.897.622 DA.

La durée de remboursement du crédit s'étalera sur sept (7) ans et un différé de quatre (4) ans. Le taux de crédit est de 5.5%.

Le tableau suivant livre les annuités de remboursement, le montant des intérêts annuels et la durée de remboursement et le reste à rembourser.

Tableau N° 15 : Amortissement du crédit bancaire

Périodes	Capital	Rembours Principal	Intérêts	Reste à rembourser	Rembours Principal Cumulé
Exercice 1	2.657.541.312,00	Différé 04 ans	93.323.342,00	2.657.541.312,00	0,00
Exercice 2	2.657.541.312,00	Différé 04 ans	93.323.342,00	2.657.541.312,00	0,00
Exercice 3	2.657.541.312,00	Différé 04 ans	93.323.342,00	2.657.541.312,00	0,00
Exercice 4	2.657.541.312,00	Différé 04 ans	93.323.342,00	2.657.541.312,00	0,00
Exercice 5	2.657.541.312,00	242.398.290,00	93.323.342,00	1.454.389.763,28	242.398.290,00
Exercice 6	2.657.541.312,00	242.398.290,00	78.991.436,98	1.211.991.473,28	484.796.580,00

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

Exercice 7	2.657.541.312,00	242.398.290,00	66.659.531,03	969.596.183,28	727.194.870,00
Exercice 8	2.657.541.312,00	242.398.290,00	53.327.790,08	727.194.893,28	969.596.160,00
Exercice 9	2.657.541.312,00	242.398.290,00	39.995.719,13	484.796.603,28	1.211.991.450,00
Exercice 10	2.657.541.312,00	242.398.290,00	26.663.813,18	242.398.313,28	1.454.389.740,00
Exercice 11	2.657.541.312,00	242.398.313,28	13.331.907,23	0,00	1.864.857.622,00

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise, novembre 2022.

Conclusion

Dans ce chapitre nous avons présenté en premier lieu le groupe Izerkhef, ses différentes filiales ; Sarl IAGM, C.M.C, TIZI-MANCHES, SARL BTI ainsi que leurs activités. Puis, nous avons étudié la situation financière (bilan comptable et compte de résultat) de l'entreprise.

Dans un second lieu, nous avons présenté le projet de la nouvelle tuilerie « NTI » du groupe Izerkhef. C'est un projet de faïencerie qui prévoit de réaliser une production de 15 000 000 tuiles à hauteur d'un coût d'investissement de deux milliards six cent soixante-quatre millions de dinars. Il constitue un apport important pour la localité en matière de création d'emplois, sans tenir compte de l'apport considérable en valeur ajoutée et rentrées fiscales pour la localité et la région en général.

Nous avons pu mettre en application toutes les notions abordées dans la partie théorique, afin de mieux comprendre le concept de croissance interne et externe qui est considéré comme un élément important pour le développement de toute entreprise.

Par ailleurs, nous avons présenté l'étude techno-économique de l'entreprise, tout en nous basant sur la question de financement de ce nouveau projet. Nous avons constaté à partir de l'analyse des bilans comptables, du compte de résultat de l'année 2020, 2021 et du tableau des investissements, que l'entreprise Izerkhef ne dispose pas de capital nécessaire pour financer ce projet qui semble coûteux. Elle ne peut pas financer la totalité des charges, des services et le montant du projet par ses propres ressources.

Chapitre III La croissance interne du groupe IZERKHEF : Création d'une nouvelle tuilerie (NTI)

En dernier lieu, pour financer le nouveau projet le groupe Izerkhef a fait recours à un financement externe au moyen d'un crédit bancaire pour une durée de 7ans.

Conclusion générale

Le choix de croissance est l'une des décisions les plus importantes pour l'entreprise. Il constitue une préoccupation à la fois pour l'investisseur et les dirigeants sur lequel ils s'appuient pour dégager des bénéfices et assurer le développement de la société.

En effet, cette décision influence le succès ou l'échec d'une entreprise. C'est pour cela que les entrepreneurs doivent prendre en compte plusieurs variables comme le marché et le secteur de l'activité.

L'entreprise Izerkhef a adopté une stratégie de croissance interne, ce qui lui procure le pouvoir de contrôler sa progression sans avoir recours à une autre entité extérieure et se développe grâce aux moyens de financement bancaire, et cela confirme notre première hypothèse.

Après le choix de croissance, vient alors l'étape du choix du mode de financement qui peut s'avérer dans certains cas plus difficile que la première étape. Il s'agit d'essayer de trouver un moyen de financement qui contribue à la rentabilité de l'entreprise Izerkhef en maximisant ses profits et surtout en minimisant ses coûts. La pérennité et la solvabilité du groupe découle d'une bonne gestion et dépendent du mode de financement choisi pour son développement et/ou ses investissements, ce qui confirme notre deuxième hypothèse.

Le financement de l'entreprise demeure donc un point clé puisque celle-ci a besoin de fonds tout au long de sa vie, des fonds pour répondre aux échéances et permettre le développement de son activité, ainsi que des fonds pour financer des projets. Comme évoqué tout au long de ce mémoire, libre à toute entreprise de choisir le mode de financement pour répondre à ses besoins ainsi que sa stratégie de croissance.

Dans ce présent mémoire, nous avons essayé de répondre à la problématique posée sur l'alternative dont dispose l'entreprise Izerkhef pour le financement de sa croissance interne. Pour y joindre une touche illustrative, nous avons complété le concept théorique par un cas réel sur l'étude du financement de croissance interne du groupe Izerkhef.

Durant notre étude, nous avons étudié les différentes sources de financement qui permettent à l'entreprise d'avoir plusieurs choix en matière de financement. L'entreprise Izerkhef ne peut pas assurer intégralement le financement de sa nouvelle filiale « NTI », ce qui l'a obligé à faire appel au financement externe.

Notre problématique a été de rechercher et identifier le mode de financement du projet « NTI » du groupe Izerkhef. De fil en aiguille, l'étude du compte de résultat, du bilan et les résultats dégagés de l'analyse financière, nous ont permis d'identifier la dépendance du

groupe industriel au financement bancaire. Dans ce sens, nous avons relevé un niveau d'autonomie financière insuffisant et un niveau élevé d'endettement auprès de la BDL. Nous en déduisons que le groupe a opté pour le financement externe.

Le nouveau projet du groupe nommé « NTI » constitue une richesse supplémentaire pour la région grâce à la création d'emplois qui en découlera ainsi que l'apport considérable en valeur ajoutée et rentrées fiscales. Ce projet en cours de réalisation coûtera deux milliards six cent soixante-quatre millions de dinars.

Suite aux crédits accordés par la BDL, nous avons constaté malgré l'existence d'autres sources de financement externe, comme la bourse à titre d'exemple, la banque reste le meilleur partenaire préféré pour l'entreprise Izerkhef pour financer son nouveau projet.

En résumé, notre travail de recherche nous a permis de mettre en application les connaissances que nous avons acquises tout au long de notre cursus universitaire.

Nous espérons continuer ce projet pour aboutir au lancement de l'activité de la filiale « **NTI** ». Certainement, cette nouvelle unité de production de tuiles contribuera un tout soit peu à satisfaire la demande des clients de ce produit tellement important pour le secteur du bâtiment et travaux publics.

Bibliographie

Ouvrages

- AKKACHE-MAACHA, Dehbia, Cours de gestion d'entreprise, éditions El-Amel, TO, 2019.
- Arena. L, Edith Penrose la croissance des entreprises, ENS édition, 1955.
- BALLAND. S, Anne-Marie BOUVIER, Management des entreprises, édition DUNOD, Paris, 2011.
- BAUMERT. H, les stratégies de croissance dans les entreprises, édition Ronsard, Paris, non daté.
- BERNET-ROLLANDE. L, Principes de technique bancaire, 25 ème édition, DUNOD, 2008.
- Bolusset. C, l'investissement, éd Bréal, Paris, 2007.
- Brulhart. F, et al, les 7 points clés de la croissance de l'entreprise, Ed EYROLLES, Paris,2011.
- Cabane. P, L'essentiel de la finance à l'usage des managers : maîtriser les chiffres de l'entreprise, 2 ème édition revue et augmentée, EYROLLES, Paris, 2004.
- Calmé. I, Polge. M, 11 cas de stratégie étude de cas d'entreprises avec corrigés détaillés, DUNOD, Paris, 2015.
- Durand. TH, management d'entreprise 360° principes et outils de la gestion d'entreprise, DUNOD, Paris, 2016.
- FILION. J.L, et al, croissance et soutiens à la croissance d'entreprise- dossier collectif et réflexif sur la croissance d'entreprise, JFD édition,Paris, 2015.
- Landrieux-kartochian. S, Josien. S, L'essentiel du Management des entreprises, 3 ème édition Gualino, Paris, 2013.
- Legros. G, mini manuel de finance d'entreprise, édition DUNOD, Paris, 2010.
- Lehmann.O, et al, 'strategor', 6° édition, DUNOD, Paris, 2013.
- LORRIAUX. J-P, Economie de l'entreprise, édition DUNOD, Paris, 1991.
- Péan. D, Comprendre les comptes annuels et améliorer la situation financière de l'entreprise, GERESO, Edition, France, 2012.
- Picard. M, Economie d'entreprise, édition Nathan, Paris, 1992.
- SALLEE. M, Initiation à l'économie générale, édition DUNOD, Paris, 1984.
- Serdeczny. A, et al, économie d'entreprise terminal STT, édition Bréal, Paris, 1998.
- Soparnot. R, MANAGEMENT DES ENTREPRISES : stratégie. Structure. Organisation, édition DUNOD, Paris, 2009.
- Vas. A, stratégie de l'entreprise voyage illustré, 2° édition, DUNOD, Paris, 2017.

Articles et revues

- ADASKOU, M, BOUTBHIRT. N, ZAROUAL. F, Les déterminants de la croissance des PME : une analyse comparative sur un panel d'entreprises de la Région Souss-Massa, Maroc, 14ème Congrès International Francophone en Entrepreneuriat et PME, Toulouse 23 au 26 octobre 2018.

- BERRAH. K, BOUKRIF. Moussa, 2018, Evaluation de l'impact du crédit bancaire sur la croissance des entreprises privées en Algérie : Cas des PME de la wilaya de Bejaia, Journal of Academic Finance, Vol.9 N° 1 Spring.
- Bessière. V, Gomez-Breysse. M, Messeghem. K, Ramaroson. A, & Sammut. S, 2015, Les déterminants de la croissance des essayages académiques. Revue internationale P.M.E, 28(3-4), 37–63.
- Frank. J, La croissance de l'entreprise : une obligation pour les PME ?, Volume 24, numéro 2, 2011. 53-68.
- LMOUSSAOUI.KH & MESSAOUDI.A, 2021, Les déterminants des stratégies de croissance des PME familiales : Une revue de littérature, Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 5 : numéro 3» pp : 529 – 553.
- Martin BIKIENGA. I, Introduction à la création de l'entreprise, du 28 au 30 août 2017, deuxième édition des journées universitaires de la fondation Anselme Titianma SANON, Bobo-Dioulasso.

Mémoires et thèses

- AKSIL. K, le financement des investissements par l'emprunt obligataire, mémoire pour l'obtention du diplôme de magistère en sciences économiques, UMMTO, 2009.
- LAICHAOUI. M, OURARI. A, Le choix d'investissement et le mode de financement, Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention d'un diplôme de Master en sciences financières et Comptabilité, Ecole supérieure de commerce, Alger, 2015.
- NAIT CHABANE. M, HAMOUDI. Celia, les dispositifs de financement des PME en Algérie : cas ANDI-GUD Tizi-Ouzou, mémoire pour l'obtention du diplôme de Master en sciences financières et comptabilité, UMMTO, 2019.
- Witmeur.O, l'évolution des stratégies de croissance des jeunes entreprises, thèse de doctorat en sciences de gestion,ULB. Université libre de Bruxelles, Belgique. 2015.

Sites

- [http : //www.ummto.dz/](http://www.ummto.dz/)
- <https://www.technologuepro.com/>
- <https://sabbar.fr/management/les-decision-et-le-processus-de-decision/>
- <https://stmng.education/lesdicos/dico-management/types-decisions.html/>

*Liste des tableaux figures et
graphes*

Liste des tableaux

Tableau n°1 : L’actif du bilan de l’entreprise IZERKHEF 71

Tableau n°2 : Les ressources du bilan de l’entreprise IZERKHEF 72

Tableau n°3 : Le bilan en grande masse « actif » pour l’année 2021 73

Tableau n°4 : Le bilan en grande masse « actif » pour l’année 2020..... 74

Tableau n°5 : Le bilan en grande masse « passif » pour l’année 2021..... 75

Tableau n°6 : Le bilan en grande masse « passif » pour l’année 2020..... 77

Tableau n°7 : Le calcul de la trésorerie des années 2020 et 2021 78

Tableau n°8 : : Le tableau des comptes de résultats (TCR) du groupe IZERKHEF 80

Tableau n°9 : Liste des équipements de production 86

Tableau n°10 : Tableau des investissements 89

Tableau n°11: Bilan d’ouverture de la SARL « NTI » 90

Tableau n° 12: Tableau des prévisions 91

Tableau n° 13: Tableau des consommations des intermédiaires 92

Tableau n° 14: Frais de personnel 93

Tableau n° 15: Tableau d’amortissements du crédit bancaire 96

Liste des figures

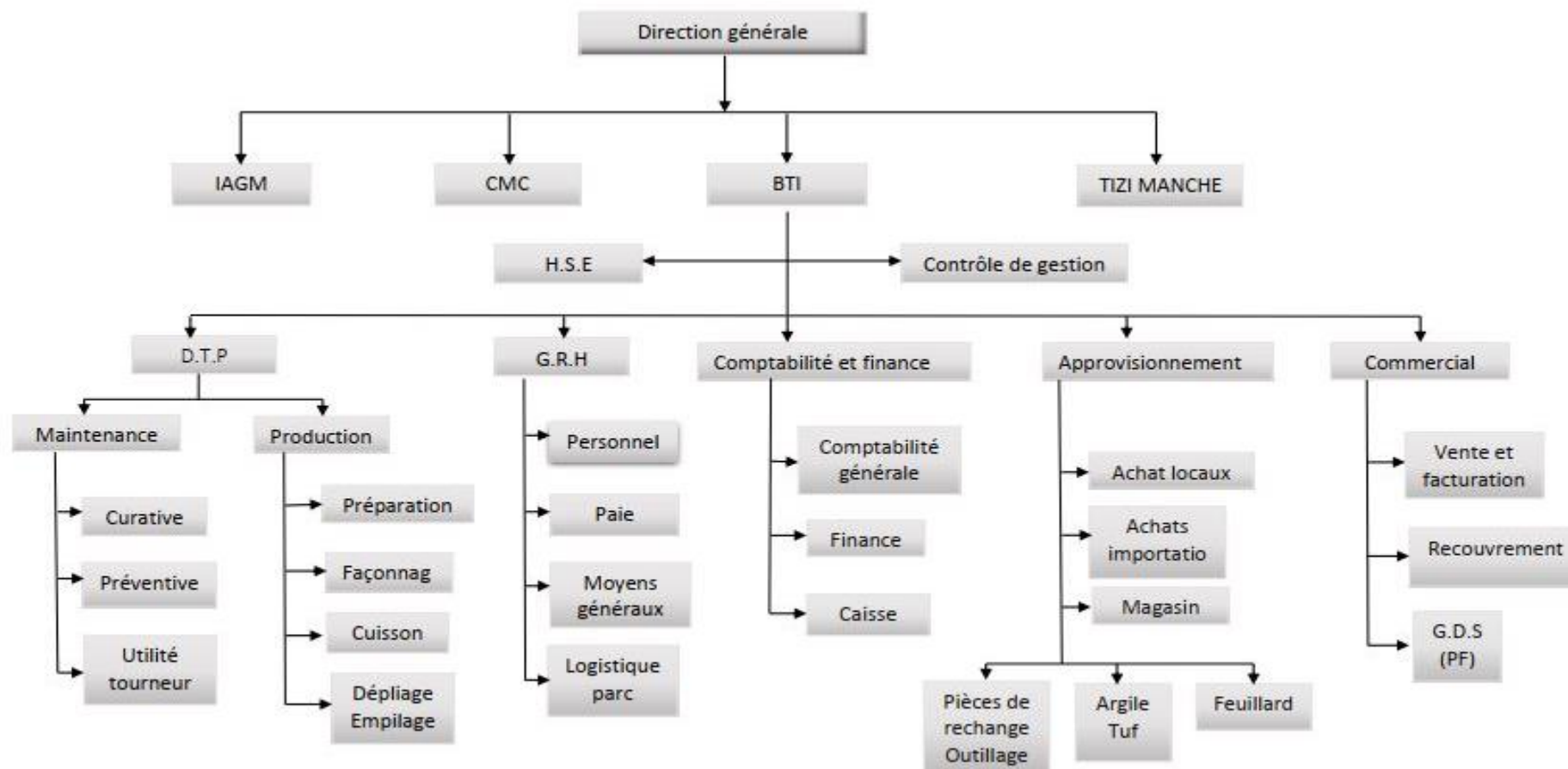
Figure n°1 : Définition de l'entreprise.	9
Figure n°2 : Les acteurs de l'entreprise.	17
Figure n°3 : Typologie de décisions d'Igor Ansoff (1918-2002).	20
Figure n°4 : Les modalités de croissance des entreprises.	28
Figure n°5 : Les critères de choix du mode de croissance.	37
Figure n°6 : Le mécanisme de crédit-bail.	51
Figure n°7 : Les sources de financement des entreprises.	55

Liste des graphes

Grappe n°1 : Présentation graphique des actifs du bilan en grande masse, de l'entreprise IZERKHEF, l'année 2021.	73
Grappe n°2 : Présentation graphique des actifs du bilan en grande masse, de l'entreprise IZERKHEF, l'année 2020.	75
Grappe n°3 : Présentation graphique du passif du bilan en grande masse de l'entreprise IZERKHEF, l'année 2021.	76
Grappe n°4 : Présentation graphique du passif du bilan en grande masse de l'entreprise IZERKHEF, l'année 2020.	77
Grappe n°5 : La présentation graphique de la trésorerie nette de l'entreprise IZERKHEF, des années 2020 et 2021.	79

Annexes

Annexes I Organigramme du group IZERKHF



Source : Document interne du groupe IZERKHEF

Annexes II : la lettre de demande de terrain.

SARL Nouvelle Tuilerie Izerkhef
AZAZGA Tizi-Ouzou Algérie
Tel : 0661 24 32 59 / 0771 24 32 58
Email : iagm@hotmail.fr

Tizi-Ouzou le 03/11/2015

A Monsieur le Wali de la
Wilaya de Tizi-Ouzou

Objet : Demande d'octroi d'un terrain pour réalisation d'une Tuilerie.

Monsieur ;

Nous avons l'honneur de venir très respectueusement solliciter votre haute bienveillance, de bien vouloir nous accorder la présente demande d'octroi d'un terrain, d'une superficie de 65 000 à 70 000 m² dans la wilaya de Tizi-Ouzou, pour la réalisation d'une Tuilerie d'une capacité de production de 15 000 000 tuiles par an.

Nous vous informons que le cout global de ce projet d'envergure est de 2 664 000 000,00DA (deux milliards six cent soixante-quatre million dinars) et dont le délai de réalisation est de 15 (quinze) mois, qui créera 250 postes d'emplois fixes et permanents.

Par ailleurs, la quantité importée par notre pays durant l'année 2014 est de 12 000 000 de tuiles, la réalisation de ce projet permettra de produire 15 000 000 de tuiles par an ce qui va assurer une autosuffisance pour le marché national sur le plan qualité et quantité, de coopérer considérablement à la réduction de la facture d'importation de ce type de produit et d'affecter une partie de notre production à l'exportation ce qui va générer un dynamisme dans la région, une valeur ajoutée et une richesse pour l'économie national.

Nous portons à votre aimable attention que nous possédons un potentiel d'expérience important dans la production de matériaux de construction notamment les produits de revêtement de sol que nous allons consacrer pleinement à la réalisation de ce projet avec succès.

Nous vous remercions d'avance pour toute intérêt accordé à nos doléances et nous restons à votre disposition pour toute fin qui vous s'emblera utile, en attente d'une suite de votre part, veuillez agréer Monsieur le Wali, l'hommage de notre parfaite considération.

L'intéressé

Annexes III

CAISSE REGIONALE DE MUTUALITE AGRICOLE DE TIZI-OUZOU
Avenant de Subrogation pour une Catastrophe Naturelle
P/C BANQUE B-D-L DE TIZI OUZOU AGENCE N° 147.

Annexe 3

Annexe à la police d'assurance N° 162/50/2021/00887 en Catastrophe Naturelle en Bâtiment Industriel et/ou Commercial (Voir copie du contrat et ses avenants).

A Effet du : 08/12/2021 AU 07/12/2022

Assuré : SARL NTI AZAZGA



D'un commun accord entre les trois parties, il a été convenu qu'en cas de sinistres, grevant les risques garantis tels que définis aux conditions générales et particulières des polices sus citées (voir les contrats), l'indemnité due par la caisse régionale de mutualité agricole de TIZI-OUZOU sera versée à la banque **B-D-L DE TIZI OUZOU AGENCE N° 147.**

En cas de sinistre, le créancier ne peut faire valoir ses droits que sur l'indemnité fixée par la CRMA de Tizi-Ouzou, et sous réserve de l'application de la règle proportionnelle prévue en cas d'insuffisance des capitaux couverts. Il appartient aussi, au créancier d'établir l'ordre et le rang de l'attribution de sa créance, et ce conformément à la législation en vigueur.

Cependant, le créancier susnommé, n'aurait droit lui-même à aucune indemnité si la CRMA établissait qu'elle à eu connaissance un mois avant le sinistre des circonstances aggravantes, ou si l'assuré avait causé volontairement le sinistre, en facilitant son progrès et/ou en entravant le sauvetage. Ainsi, le droit de la CRMA de résilier le contrat d'assurance lors de toutes infractions constatées demeure entier. Ce dernier ne prendra effet qu'un mois après la notification qui lui en sera faite par lettre recommandée.

Capital assuré : TROIS MILLIARDS NEUF CENT TRENTE SIX MILLION ONZE MILLE SIX CENT TRENTE SEPT DINARS ALGERIENS.

Montant en chiffres : (3 936 011 637.00 DA).

LE BENEFICIAIRE
Cachet et signature



L'ASSURE
Cachet et signature



P/LA CRMA
Cachet et signature



-Important: Cette présente subrogation annule systématiquement toutes autres subrogations établies au préalable sur la police d'assurance CAT-NAT sus citée.

89

Table des matières

REMERCIEMENTS.....	I
RESUME.....	II
LISTE DES ABREVIATIONS	III
DEDICACES	IV
SOMMAIRE.....	V
INTRODUCTION GENERALE	2
CHAPITRE I : L'ENTRPRISE ET SA CROISSANCE	
Introduction.....	7
Section 1 : Le concept d'entreprise.....	8
1. Définition et historique de l'entreprise	8
1.1 Définition	8
1.2 Historique de la notion d'entreprise	10
1.2.1 L'entreprise est une « boîte noire »	10
1.2.1 L'entreprise est une organisation	10
1.2.3 L'entreprise est un système	10
2. Rôles et buts de l'entreprise	11
2.1 Rôles de l'entreprise.....	11
2.1.1 L'entreprise est un acteur économique	11
2.1.2 L'entreprise est une réalité humaine.....	12
2.1.3 Rôle social de l'entreprise	13
2.2 Buts de l'entreprise	13
2.2.1 Objectifs technico-économiques,	14
2.2.2. Objectifs de « citoyenneté »	14
2.2.2.1 Dans les entreprises capitalistes.....	14
2.2.2.2 Dans les pays à économie de marché	15
2.2.2.3 Dans les économies socialistes planifiées.....	16

3. Les acteurs de l'entreprise	16
3.1 Les actionnaires	16
3.2 Les dirigeants	16
3.3 Les employés	16
4. Typologie des décisions des entreprises.....	17
4.1 Classification selon l'objet de la décision	17
4.2 Classification selon l'échéance des décisions	18
4.3 Classification selon l'incidence de la décision	18
4.4 Classification selon la nature des variables de décision	18
Section 2 : La croissance de l'entreprise	21
2.1. Définition de la croissance	21
2.2. Les objectifs de la croissance.....	22
2.3. Les déterminants de la croissance.....	24
2.3.1 Les déterminants relatifs aux caractéristiques de l'entreprise	24
2.3.1.1 La taille de l'entreprise.....	24
2.3.1.2 L'âge de l'entreprise	24
2.3.1.3 Le secteur d'activité	25
2.3.1.4 Structure organisationnelle.....	25
2.3.1.5 La forme juridique.....	25
2.3.1.6 Le corporate governance.....	25
2.3.1.7 L'indépendance	25
2.3.2 Les déterminants relatifs aux ressources de l'entreprise	26
2.3.2.1 Les ressources financières	26
2.3.2.1.1 Capital social	26
2.3.2.1.2 Endettement	26
2.3.2.2 Ressources humaines.....	26

2.3.3 Les déterminants relatifs à l'environnement.....	26
2.4. Les modalités de croissance de l'entreprise	27
2.4.1 La croissance interne	28
2.4.1.1 Les types de la croissance interne	29
2.4.1.2 Les objectifs de la croissance interne.....	30
2.4.1.3 Les avantages de la croissance interne	30
2.4.1.4 Les difficultés de la croissance interne	31
2.4.2 La croissance externe	32
2.4.2.1 Les principales techniques de prises de contrôle	33
2.4.2.2 Les types de la croissance externe	34
2.4.2.3 Les formes de la croissance externe.....	34
2.4.2.4 Les causes de la croissance externe.....	35
2.4.2.5 Les avantages de la croissance externe.....	35
2.4.2.6 Les limites de la croissance externe	36
2.5. Les critères de choix du mode de croissance.....	36
Conclusion	38

CHAPITRE II : LES RESSOURCES DE L'ENTREPRISE

Introduction	40
Section 1 : Le financement interne	41
1.1 Définition	41
1.2 L'autofinancement	41
1.2.1 Notion d'autofinancement	41
1.2.2 Déterminants de l'autofinancement.....	43
1.2.3 Avantages et inconvénients de l'autofinancement	43
1.2.4 Inconvénients de l'autofinancement	44
1.3 La cession des immobilisations	44

1.4 L'augmentation du capital	44
1.4.1 Les augmentations de capital par voie d'apports	45
1.4.2 Augmentation du capital par conversion de créances	45
1.4.3 L'augmentation de capital par incorporation de réserves	46
1.4.4 L'introduction en bourse	46
1.4.5 Avantages et inconvénients de l'augmentation du capital	46
Section 2 : Le financement externe	48
2.1 Les types de financement externe	48
2.1.1 Les emprunts	48
2.1.1.1 Les emprunts obligataires (10 à 15 ans)	48
2.1.1.2 Les emprunts bancaires	49
2.1.1.2.1 Les crédits bancaires classiques	49
2.1.1.2.2 Le prêt participatif	53
2.1.2 Les apports en compte	53
2.1.3 L'introduction en bourse	53
2.1.4 Les aides publiques	54
Section 3 : Le choix du mode de financement	56
3.1 Le choix entre les fonds propres et l'endettement	56
3.1.1 Se financer grâce aux fonds propres	56
3.1.1.1 S'endetter sans risques	57
3.2 Les autres critères de choix	57
3.2.1 L'équilibre financier	57
3.2.2 Les taux actuariels	59
3.2.3 La valeur actuelle nette des fonds propres	59
3.2.4 Le taux interne de rentabilité(TIR) des fonds propres	60
3.2.5 L'effet de levier	60
3.3 Le plan de financement	61
3.3.1 Définition du plan de financement	61

3.3.1.1 Le plan de financement dans une entreprise	61
3.3.1.2 L'utilité du plan de financement	63
3.3.1.3 Objectifs du plan de financement	63
3.3.1.4 Les bilans prévisionnels	64
3.4 Choix entre financement interne et financement externe	64
Conclusion	65

**CHAPITRE III : LA CROISSANCE INTERNE DU GROUPE IZERKHEF :
CREATION D'UNE NOUVELLE TUILERIE (NTI)**

Introduction	67
Section 1 : Présentation du groupe IZERKHEF.....	68
1.1 Les filiales du Groupe IZERKHEF	68
1.1.1 Sarl IAGM « production de carrelage monocouche »	68
1.1.2 Clouterie Moderne du Centre (C.M.C)	68
1.1.3 TIZI-MANCHES, unité de transformation de bois	69
1.1.4 SARL BTI (Briquèterie Tuilerie Izerkhéf)	69
1.2 L'analyse financière de l'entreprise IZERKHEF	70
Section 2 : Présentation du projet de la nouvelle tuilerie Izerkhéf (NTI)	82
2.1 Etude économique du projet	82
2.1.1 Données générales inhérentes à la filiale	82
2.1.1.1 Présentation du promoteur	82
2.1.1.2 Présentation du projet	83
2.1.1.3 Processus de production des tuiles	83
2.1.1.4 Procédé de fabrication	84
2.1.1.5 Description du produit projeté.....	84
2.1.1.6 Impact du projet sur le plan économique et social	84
2.2 Etude techno-économique de la filiale « NTI »	85

2.2.1 Structure d'investissement	85
2.2.2 Détermination des prévisions de production et chiffre d'affaires	90
2.2.3 Les consommations intermédiaires	92
2.2.3.1 Services et frais divers	92
Section 3 : Choix du mode de financement de la filiale « NTI »	94
3.1 Critères de choix du mode de financement du projet.....	94
3.2 Le choix du mode de financement de la filiale « NTI »	94
3.2.1 Le gage et le nantissement	95
3.2.2 L'hypothèque	95
3.3 Amortissement du crédit bancaire	96
Conclusion	97
CONCLUSION GENERALE	100
BIBLIOGRAPHIE.....	103
ANNEXES.....	107
LISTE DES TABLEAUX	110
LISTE DES FIGURES.....	111
LISTE DES GRAPHES.....	112
TABLES DES MATIERES.....	113