

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI OUZOU
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences Financières et Comptabilité



Mémoire de fin de cycle
En vue de l'obtention du diplôme de Master en
Sciences Financières et comptabilités



Spécialité : Finance d'Entreprise

Sujet :

L'impact des stratégies de diversification sur la
structure financière,
Cas de la SARL Tifra-Lait

Réalisé par :

- BENALI Massiva
- AGGAD Kahina

Devant le jury composé de :

Président : Mr. KABENE.A. MCB. (En économie). UMMTO.

Examineur : Mr. HADJOU.A. MAA. UMMTO.

Rapporteur : Mr. GHEDDACHE Lyes. MCA. UMMTO.

Année Universitaire : 2021-2022

Remerciements

C'est un mot tout simple qu'on aimerait adresser à notre encadreur M. GHEDDACHE LYES, un mot qui prend tout son sens dans ces brefs lignes car ce travail n'aurait pas pu voir le jour sans son aide et la qualité de son encadrement exceptionnel, pour sa patience, sa rigueur et sa disponibilité durant ce long processus qui est la réalisation d'un mémoire :
MERCY !

Notre gratitude ira à M. Stéphane et M. Rahim qui ont rendu notre stage des plus profitables et qui ont su nous ouvrir l'esprit avec pédagogie et patience sur un monde qui nous est auparavant inconnu : MERCY !

Enfin nous finirons par remercier toute l'équipe administrative de TFRA-LAIT qui nous ont guidé dont le directeur M. ASSANOUNE sans qui ce stage n'aurait pas eu lieu, ainsi qu'à TARIK : MERCY !



Dédicaces

Maman, papa rien ne pourra exprimer mes sentiments envers vous alors je vous dirais tout simplement que ce mémoire je l'adresse à vous et uniquement à vous.

Dans l'espoir que ce travail sera utile et servira à d'autres étudiants.

Massiva



Dédicaces

Mes dédicaces les plus chaleureuses sont adressées :
À mes parents et ma grand-mère qui m'ont toujours soutenu et
encouragé
Que dieu les protèges.
À ma chère sœur Hayat.
À tous mes amis qui ont fait preuve d'une amitié sincère.
À tous ceux qui me connaissent.

Kahina



A decorative flourish consisting of a central oval shape with two smaller, curved shapes on either side, all connected by elegant, flowing lines.

Liste des abréviations

Abréviations	Signification
AC	Actif circulant
AI	Actif immobilisé
BFR	Besoin en fond de roulement
CA	Chiffre d'affaire
CAF	Capacité d'autofinancement
CP	Capitaux propres
DCT	Dette à court terme
DLMT	Dette à long et moyen terme
EBE	Excédent brut d'exploitation
FR	Fond de roulement
FRNG	Fond de roulement net global
KP	Capitaux permanent
R	Rotation
SARL	Société à responsabilité limitée
TN	Trésorerie nette
VA	Valeur actuelle
VI	Valeur immobilisée
VR	Valeur réalisable
VE	Valeur d'exploitation
IBS	Impôts sur les bénéfices de sociétés
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
TAP	Taxe sur l'activité professionnelle
PME	Petites et moyennes entreprises
RaD	Recherche et développement
SIG	Solde intermédiaire de gestion
TTC	Toutes taxes comprises
HT	Hors taxe
R.O.I	Retour sur investissement



Sommaire

Sommaire

Introduction générale..... 9

***Chapitre 1 : Notions fondamentales sur les stratégies de
diversification***

Section 1 : Stratégies d'entreprise : définitions et cadres théoriques 15

Section 2 : Déterminants et formes de la diversification..... 30

Section 3 : Les effets de la stratégie de diversification 46

***Chapitre II : Politique et structure de financement de
l'entreprise***

Section 1 : Notions fondamentales liées à une politique de financement 55

Section 2 : Déterminants de la structure financière..... 73

Section 3 : L'analyse de l'activité et de la rentabilité..... 97

***Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la
structure financière de Tifra-Lait***

Section 1 : Aperçu général de l'entreprise Tifra-Lait..... 108

Section 2 : Analyse des stratégies de diversification de l'entreprise Tifra-lait.
..... 122

Section 3 : Etude de la structure financière de l'entreprise Tifra-Lait 128

Conclusion générale 152

A decorative frame with a black outline, featuring a central oval shape with four ornate, curved flourishes extending outwards from the top, bottom, left, and right sides.

Introduction générale

Introduction générale

Les entreprises sont au cœur de nos vies, elles rythment la vie économique et sociale et animent notre quotidien. En tant que consommateur, on s'appuie sur ces entreprises afin qu'elles nous nourrissent, nous vêtissent, nous transportent, nous soignent, nous divertissent, nous donnent des moyens de communications ; il est donc essentiel de mieux les connaître.

Les économistes définissent l'entreprise comme étant une entité économique, juridiquement indépendante dont le but est de produire des biens et des services pour le marché. Autrement dit, l'entreprise est à la recherche de rentabilité, leur but ultime est d'arriver à atteindre l'optimum. En effet, ces entités cherchent en permanence à être compétitives et à avoir la plus grande part du marché. Ceci nécessite l'application de stratégies de développement spécifiques de manière à analyser, évaluer et saisir les opportunités offertes par le marché sous forme d'investissements et d'acquisitions. La gestion des actifs touche les choix stratégiques. Les travaux en finance d'entreprise évaluent donc l'impact des différentes stratégies poursuivies sur la performance des entreprises. C'est en particulier le cas pour la stratégie de diversification. Ces décisions assez onéreuses nécessitent de recourir à des sources de financement internes et externes, dont le choix des sources détermine à terme la structure financière.

On entend par la structure financière, la combinaison entre fonds propres et capitaux empruntés dont le rôle consiste essentiellement à faire face aux besoins financiers de l'entreprise à long terme.

Notre recherche s'intéresse à étudier et apprécier l'impact de la diversification sur la structure financière, en utilisant l'analyse financière comme outil d'analyse d'une entreprise. Afin d'identifier son impact au niveau de ses entités et d'en déduire si la structure choisie est réellement adéquate avec leur activité, car le choix d'une structure de financement est d'une grande importance, ou la variation d'un seul de ses composants en terme de pourcentage, peut se révéler d'une grande incidence sur l'activité et la santé financière de l'entreprise ainsi que sur sa viabilité à long terme.

La stratégie est un domaine de connaissance très ancien qui s'est en réalité adapté progressivement dans les entreprises afin d'orienter leurs activités pour survivre ou mieux gagner les parts de marché face à un environnement instable. Toute entreprise doit mettre en place une stratégie adéquate en fonction de ses objectifs. La stratégie est plutôt une démarche, un état d'esprit ouvert qui doit permettre à toute organisation de réagir à un changement, de

Introduction générale

Veiller, de se mobiliser. Elle doit permettre de passer à l'action faute de quoi, elle reste un exercice intellectuel gratuit.

La diversification est un terme assez compliqué à définir. Il est couramment considéré qu'une firme se diversifie lorsqu'elle change de métier. Or, ce n'est pas si simple que ça. Il n'existe pas qu'un type de stratégie de diversification. La diversification peut se faire à un niveau élevé, modéré ou faible.

Il est donc important d'étudier la structure financière afin d'entreprendre des actions nécessaires qui pourront aider éventuellement le manager dans un futur proche à la prise de décisions sur une stratégie de diversification la plus adaptée, afin d'alimenter les besoins en financement de l'entreprise et la transformer en une entité performante et efficiente.

En Algérie, L'entreprise existe dans un environnement dont elle fait partie intégrante. Elle n'est donc pas indépendante et ne suffit pas à elle-même. Par ailleurs, les activités de l'entreprise se développent en interdépendance étroite avec l'environnement qui lui impose des contraintes. Les structures internes de l'entreprise, en vue de faire face aux incertitudes, s'adaptent aux types et aux conditions de l'environnement, qui n'est ni statique, ni homogène. La consommation laitière en Algérie n'a pas cessé d'augmenter depuis les premières années de son indépendance, et depuis, les capacités de production industrielles de lait et produits laitiers ont connus une forte expansion. "Tifra-Lait" est l'une des plus anciennes laiteries en Algérie, une des entreprises les plus dynamiques du secteur alimentaire. Sa mission est d'apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre. Créée en 1987 dans le cadre d'un programme spécial de développement agricole. Au départ, sa vocation était la production de lait en sachet pasteurisé. Avec l'ouverture économique du pays, la laiterie Tifra-Lait s'est lancée dans la production fromagère à pâte molle comme activité principale.

Actuellement, la SARL « Tifra-Lait » c'est aussi l'image de la modernisation de l'économie nationale, en exerçant dans un cadre respectant l'environnement, les normes internationales de production et les droits sociaux des travailleurs. Tifra-Lait grâce aux équipes d'encadrement dont elle est dotée, assure des produits d'une qualité qui se distingue. C'est un groupe d'entreprises qui ne cesse de créer des ramifications. L'objectif est d'aller au-delà de l'agroalimentaire pour atteindre d'autres domaines de l'économie, à l'exemple de la production halieutique, de l'élevage et l'agriculture dans d'autres régions de ce vaste pays. C'est une entreprise qui est dans la logique où la demande dépasse l'offre.

Introduction générale

❖ **Objet de la recherche**

L'entreprise est soumise à de nombreuses contraintes provenant de son milieu qu'elle ne maîtrise pas. Son objectif est de réduire cette incertitude ; par conséquent, elle se doit d'analyser et de comprendre son environnement.

De ce fait, l'objectif de notre étude consiste à analyser l'implication des stratégies de diversification de la SARL « Tifra-Lait » sur la structure financière.

❖ **La problématique**

A partir de cette étude, nous allons tenter de répondre à notre problématique principale qui est de voir :

« Quel est l'impact des stratégies de diversification sur la structure financière d'une PME agroalimentaire ? »

Pour répondre à notre problématique principale, nous devons répondre à d'autres questions considérées comme secondaires :

- Qu'est-ce qu'une stratégie de diversification ? Qu'elles sont les effets des stratégies de diversification sur la valeur de l'entreprise ?
- En quoi consiste la politique de financement de l'entreprise Tifra-Lait ?
- En quoi la structure financière de la PME Tifra-Lait est-elle basée ?

❖ **Démarche méthodologique**

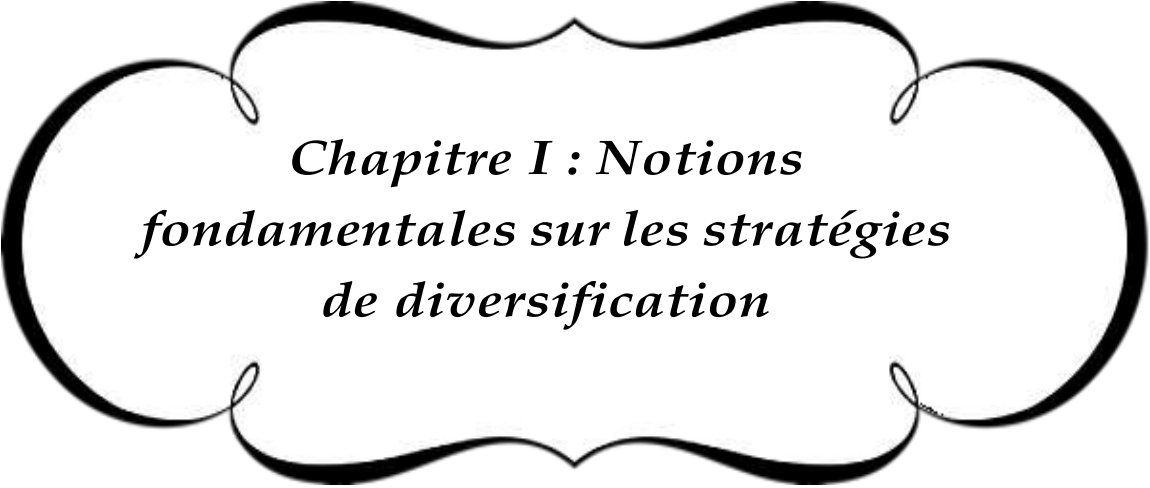
Notre cas suit une démarche déductive, c'est-à-dire un cheminement qui va du général au particulier (de la théorie à la pratique). Vu que l'objectif de ce travail est de montrer l'impact des stratégies de diversification sur la structure financière, illustrée à travers le cas de la SARL Tifra-Lait (Tigzirt).

Cette démarche consiste, dans un premier temps à une analyse documentaire et à émettre, dans un second temps, des hypothèses qui seront testées à l'épreuve des faits. Pour ce qui est de l'étude pratique, on a réussi à obtenir un certain nombre de documents comptable auprès de l'entreprise en question que nous avons utilisée, mais aussi des entretiens avec le personnel de celle-ci notamment, le directeur financier de Tifra-Lait, l'expert-comptable et le responsable d'approvisionnement.

❖ Plan de rédaction

Pour atteindre notre objectif, nous avons structuré cette étude en trois chapitres :

- Le premier chapitre nommé « Notions fondamentales sur les stratégies de diversification », a pour objectif de présenter les éléments liés aux stratégies de diversification et de définir des concepts clés.
- Le deuxième chapitre intitulé « politique et structure de financement de l'entreprise », dans ce chapitre il sera question de mettre en avant la politique de financement, la structure financière de la PME et ainsi l'analyse de l'activité et de la rentabilité.
- Le troisième chapitre sera consacré à « L'analyse de l'impact des stratégies de diversification sur la structure financière de la PME « Tifra-Lait ». Il s'agit ici de présenter l'entreprise Tifra-Lait, de faire le débat sur les effets de la stratégie de diversification sur la valeur de l'entreprise, d'analyser la structure financière.

A decorative frame with a black outline, featuring a central oval shape with four ornate, curved flourishes extending outwards from the corners.

*Chapitre I : Notions
fondamentales sur les stratégies
de diversification*

Introduction

La recherche en finance d'entreprise se concentre sur les décisions que prennent les chefs d'entreprise pour créer de la valeur. Ces options concernent la gestion des actifs, et donc soit la gestion des investissements, soit la gestion du passif, et les décisions de financement. La gestion de fortune a un impact particulier sur les décisions stratégiques. Ainsi, le métier de corporate finance¹ évalue les effets des différentes stratégies poursuivies sur la performance d'une entreprise. Cela est particulièrement vrai pour les stratégies de diversification. Des études empiriques montrent que les stratégies de diversification sont plus ou moins susceptibles de créer de la valeur.

En effet, les entreprises font recours à la diversification afin d'augmenter la croissance de l'entreprise et diversifier ses revenus. Et cela en commercialisant et en développant de nouvelles compétences. Ça peut aussi être une logique de survie lorsque l'activité traditionnelle de l'entreprise est menacée par la concurrence ou les changements du marché.

La diversification des entreprises est le domaine de recherche le plus couvert par l'auteur (Ramaswamy et Veliyath 2002). Elle s'étend sur plusieurs domaines tels que la comptabilité (Aitken et al. 1997), l'économie (Montgomery et Wernerfelt 1998), la gestion stratégique (Khanna et Palepu 2000), et en particulier le domaine de la finance (Amihud et Lev 1981). Du point de vue de la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976), il existe une différence naturelle entre la fonction d'utilité du dirigeant et la fonction d'utilité de l'actionnaire. Les actionnaires s'efforcent d'atteindre leur objectif de maximisation des profits, mais la direction est intéressée par la croissance continue de l'entreprise car elle peut profiter d'énormes profits qui sont supérieurs par rapport aux coûts privés de la diversification.

La réduction des risques, l'augmentation des salaires et l'amélioration de la réputation sont les principales raisons pour lesquelles les dirigeants diversifient leurs entreprises. Pour Jensen (1986) et Stulz (1990), la gestion d'une grande entreprise diversifiée renforce la notoriété et le pouvoir de ses propriétaires. Amihud et Lev (1981) suggèrent que la diversification réduit le risque personnel du dirigeant et lui donne l'opportunité de s'enraciner (Shleifer et Vishny 1989). Par conséquent, la direction s'efforce de se diversifier même si cela ne profite pas aux actionnaires. Au final, les dirigeants préfèrent investir dans des stratégies de diversification (non rentables) plutôt que de restituer les fonds excédentaires aux actionnaires.¹

¹ Le Corporate Finance au service de la gestion du cash. Le rôle principal du département Trésorerie est

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

d'assurer que l'entreprise dispose du cash nécessaire pour satisfaire son besoin quotidien.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

Au cours de ce chapitre on verra dans la première section des généralités sur les stratégies d'entreprise puis, dans la deuxième section on abordera les déterminants et formes de la diversification et enfin on parlera des effets de la stratégie de diversification.

Section 1 : Stratégies d'entreprise : définitions et cadres théoriques.

L'entreprise compétitive est celle qui aura su apprendre, accroître des compétences, innover mieux, plus vite et davantage que ses concurrents actuels et potentiels. Pour assurer la croissance et son développement à long terme, il lui faut favoriser en permanence des comportements d'anticipation (la pensée stratégique) et non se limiter à des comportements d'adaptation, certes indispensables pour réagir aux événements, mais insuffisants pour assurer sa pérennité.

1. Généralité sur la stratégie d'entreprise

1.1 Définition

La stratégie d'une entreprise doit être en mesure d'obtenir un avantage concurrentiel. L'objectif est de se démarquer de la concurrence et d'obtenir des résultats au moins égaux ou meilleurs. Les entreprises doivent maintenir les facteurs de réussite en les rendant difficilement imitable.

Les entreprises qui élaborent des stratégies sont plus compétitives, innovent mieux et plus vite et cela afin de faire face à leurs concurrents actuels et futurs. Afin d'assurer sa pérennité et sa croissance sur le long terme elle doit adopter un comportement d'anticipation « Échouer à se préparer, c'est se préparer à l'échec » et de ne surtout pas se limiter à des comportements d'adaptation.

« La stratégie, par définition ; est la manière d'élaborer, de diriger et de coordonner des plans d'action afin d'aboutir à un objectif déterminé, programmé sur le court ou le long terme. Le but principal étant d'éviter le pilotage à vue, une stratégie doit être appliquée et apporter des résultats positifs ». ²

Enfin, les stratégies d'entreprises désignent les axes de développement choisis par la firme et se concrétise à travers une combinaison d'objectifs et d'un modèle économique.

Voici les trois questions auxquelles une stratégie d'entreprise se base :

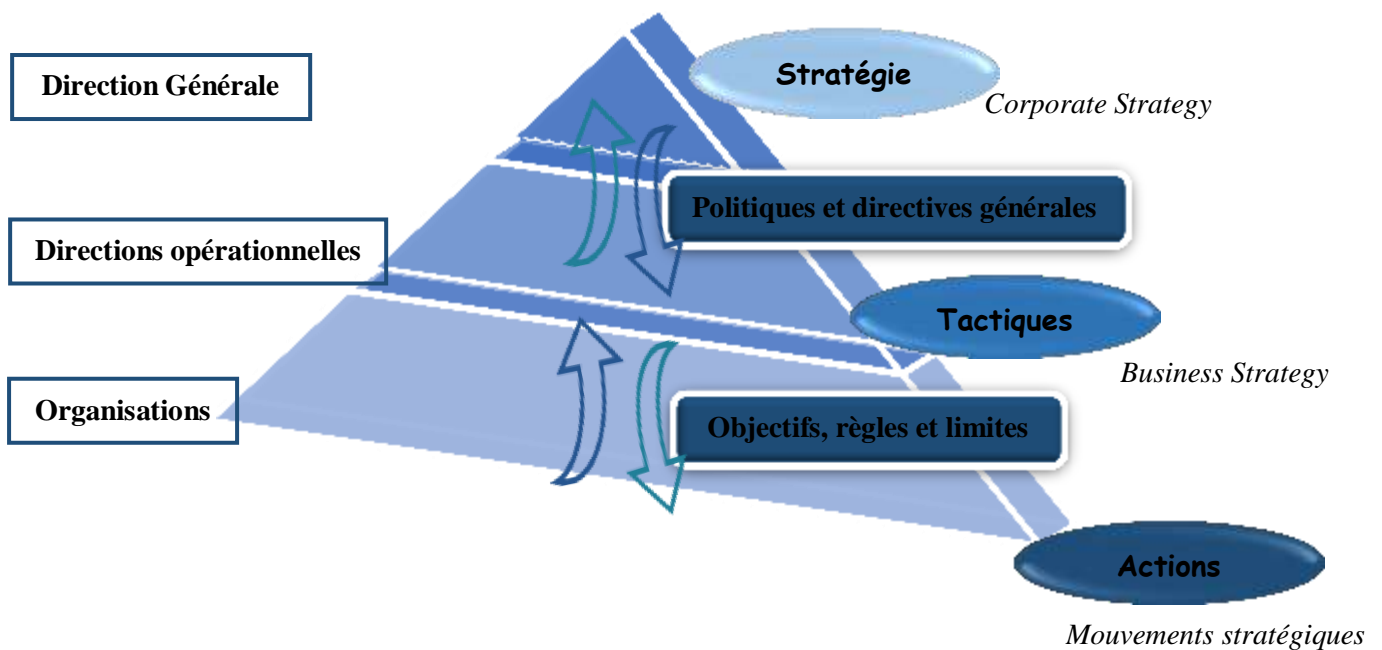
² Benjamin Franklin 2015-09-SC-strategie-d-entreprise : <http://www.clarans-consulting.com/wp-content/uploads/2015-09-SC-strategie-d-entreprise.pdf> consulté le 11/07/2022.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

- Quel modèle de création de valeur ? (Activité, modèle économique, objectifs, organisations, mode de fonctionnement)
- Sur quel environnement ? (Concurrence, recherche de l'avantage concurrentiel)
- Et sur quel périmètre ce modèle peut être déployé ?

Voici ce que ça donnerait en schéma :

Figure 1: L'élaboration de la stratégie de l'entreprise



Source : <https://www.leblogdudirigeant.com/elaborer-sa-strategie/> consulté le 11/07/2022

2. Types de stratégies d'entreprise

Les principales stratégies d'entreprises sont les suivantes :

- Les stratégies de domination par les coûts.
- La stratégie de différenciation.
- La stratégie d'innovation et de technologie.
- La stratégie de coopération.

Nous développerons ces quatre axes en détails dans les pages suivantes et verront leurs points forts ainsi que leurs limites.

2.1 Les stratégies de domination par les coûts et les volumes

2.1.1 Définition

La stratégie de maîtrise des coûts consiste pour l'entreprise à obtenir le coût le plus bas pour un niveau de qualité donné. Cette compétitivité de l'entreprise en termes de prix crée un avantage concurrentiel pour l'entreprise.

2.1.2 Objectif

Son objectif principal est alors de minimiser les coûts totaux, c'est-à-dire les coûts fixes (coûts de conception, de recherche et développement, coûts de commercialisation, coûts liés aux investissements, coûts administratifs, etc.), ainsi que les coûts variables (coûts de fabrication, coûts de distribution, mise à l'échelle, etc.).

Les stratégies de leadership par les coûts sont généralement basées sur la performance expérientielle : l'entreprise avec le coût le plus bas est l'entreprise avec la plus grande production cumulée. Cette stratégie est donc une stratégie de coût et de volume, plutôt qu'une simple recherche systématique de réduction des coûts. La structure des coûts, c'est-à-dire la part des coûts de base dans les coûts totaux, varie selon les activités. Il est très variable dans le service, l'industrie lourde ou le commerce. Son analyse aide à identifier les éléments de coût qui doivent être priorisés pour la réduction.

En principe, pour résumer cette stratégie l'entreprise la plus compétitive est celle qui possède les coûts les plus bas.

Autrement dit :



Avantages dus à une *meilleure efficacité interne* ainsi qu'à la *recherche de gros volume*.

Cette baisse du coût de production repose en grande partie sur **l'effet d'expérience** ; qui stipule que le coût unitaire de production d'un bien (ou d'un service) diminue d'un pourcentage constant chaque fois que la production cumulée double. Cette notion d'effet

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

d'expérience a été formalisée à la fin des années 1970 par le cabinet de conseil Boston Consulting Group³.

Par conséquent, en théorie, l'entreprise ayant la plus grande production cumulée aura les coûts de production les plus bas, et on appelle cela *économie d'échelle*.

La tendance d'une entreprise à réaliser des économies d'échelle provoque un phénomène de « *cercle vertueux* » : les baisses de prix associées aux économies d'échelle augmentent automatiquement le pouvoir d'achat des acheteurs car ils paient moins le même produit. Cela leur a permis d'acheter en plus grandes quantités et a amené l'entreprise à décupler sa production. En augmentant cette production, l'entreprise crée d'autres économies d'échelle (généralement plus fortes que ses prédécesseurs). Ainsi, au fil du temps, ce phénomène amène l'entreprise à croître et à augmenter sa part de marché, et dans certains cas peut même conduire à un monopole.

Cependant, afin que cette stratégie marche il lui faut deux conditions :

- Le produit porté par l'entreprise ne doit pas être en déclin et le taux de croissance de l'activité doit être important.
- L'entreprise doit disposer de ressources financières importantes pour financer des investissements souvent lourds.

2.1.3 Les limites et risques de cette stratégie

Pour autant, une telle stratégie comporte des risques. Il arrive qu'une entreprise donnée qui suit cette stratégie réalise des déséconomies d'échelle. En effet, une augmentation de la production et de la taille d'une entreprise peut parfois entraîner de nouvelles augmentations de coûts : difficultés de gestion, augmentation des coûts de distribution ou encore des processus de production et de transmission d'informations plus complexes.

Aussi, la mise en œuvre de cette stratégie nécessite des moyens considérables, car le retour sur investissement est long.

Par ailleurs, l'entreprise n'est pas à l'abri de l'émergence d'un produit de substitution qui remet en cause le fonctionnement du marché. L'effet est la redistribution des jetons entre les acteurs présents. Et dans ce cas, de gros investissements sont admis pour obtenir un avantage de prix qui entraîne une rigidité fatale.

³ Le Boston Consulting Group (BCG) est un cabinet international de conseil en stratégie. Il est considéré comme l'un des trois cabinets de conseil en stratégie les plus prestigieux du monde.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

On donnera l'exemple des téléphones NOKIA lequel 126 millions d'exemplaires ont été vendu au début des années 2000 (*Parts de marché est supérieur de 40% par rapport à la concurrence*) pour qu'en 2006 les ventes chuteront de 30% face à APPLE.

Autre risque : une politique de prix trop agressive pourrait déclencher une guerre des prix et cela induirait à la dégradation de la rentabilité du secteur.

Enfin dans certaines activités les stratégies de volume et de coût ont peu de sens, notamment dans l'industrie du luxe car le consommateur n'est pas à la recherche de prix bas.

Dans le même contexte Porter⁴ a avancé l'idée selon laquelle les positionnements les plus favorables dans un secteur d'activité quel qu'il soit étaient soit dominations par les coûts ou soit par la différenciation.

En 1996, près de vingt ans plus tard, Porter reconnaissait implicitement que beaucoup d'entreprises très performantes n'étaient ni les leaders de leur secteur en termes de part de marché, ni les concurrents avec les coûts les plus bas, ni encore les concurrents les plus différenciés.

2.2 La stratégie de différenciation

2.2.1 Définition

Une stratégie de différenciation est une stratégie marketing qui permet d'obtenir un avantage concurrentiel et qui se base sur la proposition d'une offre unique dont la valeur ajoutée est reconnue par les clients. Adopter une stratégie de différenciation permet à une marque de s'imposer et de prendre des parts de marché.

➤ Pour atteindre un avantage concurrentiel significatif, durable et défendable, on identifie généralement deux grands types de stratégies concurrentielles, la stratégie de domination par les coûts (déjà cité en haut) et les volumes et la stratégie de différenciation. Cette stratégie vise à créer de la survalueur en améliorant les produits ou services avec des volumes faibles et à forte marge et ainsi faire payer aux consommateurs un surprix.

En somme, l'avantage concurrentiel repose sur la spécificité de l'offre qui permet de se distinguer des autres offres. Ces spécificités s'établissent à travers l'analyse de la chaîne de valeur de l'entreprise ; cette dernière permet de mettre en évidence les activités clés de la firme, c'est à dire celles qui ont un impact réel en terme de coût ou de différenciation par rapport aux concurrents.

⁴ Michael Porter est chercheur et professeur américain de stratégie d'entreprise à l'université Harvard, ainsi qu'un consultant d'entreprise

2.2.2 Les critères de différenciation

Les critères de différenciations sont :

- Différenciation par le produit ;
- Différenciation par le service ;
- Différenciation par la marque et l'image.

2.2.2.1 Différenciation par le produit

La différenciation par le produit c'est ce qui rend le produit attrayant et différent pour le client. Cette différenciation donne un avantage compétitif sur le marché. Cela permet à l'entreprise de démarquer auprès de son audience cible. La différenciation comprend le prix, l'emballage, la qualité, le service clientèle.

Par exemple, une marque de maquillage pourrait fournir un outil en ligne pour aider les clients à trouver la bonne nuance de fond de teint. Un producteur de chaussures de tennis peut donner aux acheteurs la possibilité de personnaliser leurs chaussures en choisissant la couleur de chaque élément. Les clients sont plus disposés à payer pour des produits proposant une expérience unique et utile.

- Offres améliorées ⇒ Surcoûts de la sophistication
- Offres épurées ⇒ Dégrader l'offre standard

Les avantages de la différenciation par le produit

- ✓ Développer la fidélisation à une marque

Une forte différenciation des produits permet aux clients de se souvenir de l'entreprise. Les clients associeront des éléments de la marque (comme le logo, la voix et ton, ainsi que la présence sur les réseaux sociaux) au produit ou service et à tous ses avantages.

- ✓ Passer à des niveaux de prix plus élevés

Ils peuvent vendre un produit différencié à un prix plus élevé, car les gens sont prêts à payer pour la durabilité, l'apparence et le service client. Ils paieront également plus pour un emballage qu'ils aiment ou une expérience qui les séduit (mais pour certaines entreprises, bien sûr, la stratégie peut consister à différencier en fixant des prix plus bas que ceux pratiqués sur le marché).

- ✓ Restreindre l'audience cible

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

La différenciation des produits permet également d'affiner l'audience cible. Plus l'entreprise effectue des recherches et plus elle se différencie, mieux ils comprennent qui achète réellement le produit ou le service. Se concentrer sur un groupe de consommateurs précis permet souvent d'obtenir de meilleures ventes et un meilleur retour sur investissement (ROI) pour les dépenses de marketing que d'essayer de s'adresser au grand public.

2.2.2.2 Différenciation par le service

A contrario, la différenciation par le service permet à l'entreprise un produit tangible, (qui ne peut pas être aisément différencié) qui s'appuie sur un avantage concurrentiel d'un ou plusieurs services.

En effet, cette stratégie consiste à associer ses produits à des services. Grâce à cette technique, l'entreprise concernée parvient à se différencier de ses concurrents qui proposent la même gamme de produits.

Tableau 1 : Les services pouvant être associés à un produit

<i>Services</i>	<i>Produits</i>
Facilité de commande	Rendre plus aisé la passation d'un ordre d'achat par le client. C'est un moteur de passation de commande qui ne coûte pas cher : enveloppe T...
Le délai de livraison	Si l'entreprise fait un retard de 24h, le produit est offert ou semi offert.
L'installation gratuite	Le support matériel nécessite un lancement et un financement
La formation	Elle englobe toutes les actions qui sont destinées au personnel qui utilise le matériel vendu. Par exemple : L'Oréal Professionnel s'engage à former l'ensemble des coiffeurs qui utilisent la gamme.
Le conseil	Il peut consister à la mise à disposition d'informations ou de banques de données, des interventions d'assistance. Ces services peuvent être facturés.

Source : réalisé par nous afin de mieux organiser les informations.

2.2.2.3 Différenciation par la marque et l'image

Cette stratégie qui est moins tangibles repose sur le fait de soigner son image de marque, l'entreprise doit être capable de mettre en place des campagnes publicitaires uniques que les prospects et clients ne risquent pas d'oublier. Si l'entreprise réussit à se démarquer auprès de ses clients, elle devra exploiter l'élément de différenciation qu'elle aura identifié pour personnaliser sa marque, son offre. C'est ainsi qu'elle réussira alors à la rendre connue et pourra prétendre à un développement significatif de ses activités.

On citera l'exemple de Nespresso qui a profité de l'image de GOERGE CLOONEY et JEAN DUJARDIN afin de redorer son blason et se refaire une image de marque.

2.2.3 Avantages et difficultés

2.2.3.1 Les avantages de la différenciation

Mettre en place une telle stratégie de différenciation nécessitera un peu de temps, mais elle apporte de nombreux avantages. Pour faire simple on citera deux avantages :

☞ La stratégie de niche (éviter la concurrence)

Lorsque la différenciation vise des segments de marché spécifiques, on parle de stratégie de niche, de spécialisation. Elle permet d'occuper un segment de marché sans faire face à la concurrence et développer toutes les compétences de l'entreprise au profit de l'essor de ce marché. La stratégie de niche ne nécessite pas d'investissements financiers coûteux et permet d'exploiter au maximum les ressources humaines et techniques de l'entreprise.

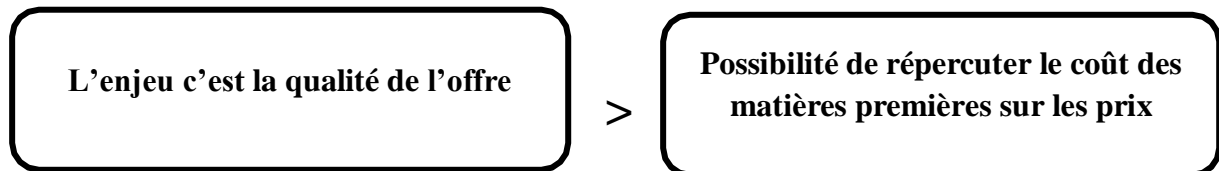
Afin de réussir la stratégie de niche il faut remplir deux conditions :

Schéma N.03 : les deux conditions de la stratégie de niche.



☞ Rapports différents avec les fournisseurs et les clients

Les entreprises qui choisissent une stratégie de différenciation sont moins sensibles que celles qui suivent une stratégie de domination par les coûts au pouvoir des fournisseurs ou distributeurs.



2.2.3.2 Les difficultés de ce type de stratégie

Les principales difficultés de la stratégie de différenciation sont :

- Maintenir le meilleur rapport qualité prix
- Une différenciation trop coûteuse
- Négliger la spécialité de sa différenciation
- Préserver et renouveler sa différenciation

2.3 La stratégie d'innovation et de technologie

Dans un monde en constante évolution et sur des marchés ultra-compétitifs, toute entreprise doit chercher à évoluer sans cesse pour conserver et améliorer son avantage concurrentiel. C'est pourquoi il est important pour le dirigeant d'entreprise de favoriser une culture de l'innovation, d'encourager l'agilité et les initiatives, d'intégrer en son sein incubateur. Ces différentes actions doivent être déployées et coordonnées par la définition et la mise en œuvre d'une véritable stratégie d'innovation.

Elle permet à une entreprise d'orienter ses décisions stratégiques vers l'innovation, la nouveauté, la recherche et le développement, dans le but de maintenir sa valeur ajoutée et son avantage concurrentiel.

2.3.1 Définition

Une stratégie d'innovation oriente les décisions sur la façon dont les ressources doivent être utilisées pour répondre aux objectifs en termes d'innovation et ainsi offrir de la valeur et un avantage concurrentiel.

Chaque jour, de nouvelles entreprises créent de nouveaux produits innovants sur le marché. Pour rester compétitif, il faut donc savoir anticiper ces innovations, ce qui exige une

préparation et une veille constante de la part d'une entreprise. On parle alors de culture de l'innovation. Cet aspect est essentiel pour assurer l'adaptabilité d'une entreprise dans un monde en perpétuelle évolution. Veille concurrentielle, technologique, organisationnelle... La réflexion quotidienne et le partage des idées sont essentiels pour maintenir cette culture d'innovation au sein d'une structure. Plus elle sera développée, plus l'entreprise aura de chances de mener la course, plutôt que d'avoir en permanence à s'aligner sur la stratégie des concurrents.

2.3.2 Les types d'innovation

L'OCDE⁵ distingue donc 4 formes d'innovation selon le domaine d'application.

L'économiste Joseph A. Schumpeter en propose 5, jugeant qu'il s'agit de réussir à innover dans :

- ✓ La fabrication de produits et biens
- ✓ Les modes de production (procédés)
- ✓ L'ouverture à de nouveaux marchés (débouchés)
- ✓ Le renouvellement des matières premières (sources d'approvisionnement)
- ✓ L'organisation du travail

J-A. Schumpeter est également à l'origine du concept de destruction créatrice. Autrement dit, la création de nouvelles technologies, radicales, vient détruire les précédentes en les remplaçant. Le professeur autrichien constate que les innovations apparaissent par grappes (clusters), avec des modifications incrémentales successives.

Un progrès technique, technologique ou scientifique, par exemple, permet d'innover radicalement. Ce changement s'accompagne d'autres solutions innovantes qui se développent en simultané. Ces travaux, et notamment ce principe des degrés dans le processus d'innovation, ont contribué à la distinction entre :

- Innovation révolutionnaire
- Innovation en continu
- Recherche fondamentale
- Innovation disruptive

⁵ Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) est une organisation internationale d'études économiques, dont les pays membres " des pays développés pour la plupart " ont en commun un système de gouvernement démocratique et une économie de marché. Elle joue essentiellement un rôle d'assemblée consultative.

Figure 2 : les quatre types d'innovation

Bien	Innovation Révolutionnaire Francs-tireurs Equipes autonomes Innovation ouverte / Concours	Innovation en Contenu Plans d'action Laboratoires de R&D Design thinking Acquisitions	<i>Le problème est-il plus ou moins bien défini ?</i>
	Recherche Fondamentale Département de recherche Partenariats universitaires Revues spécialisées et conférences	Innovation Disruptive Modèle Capital-Risque Laboratoires d'innovation Règle des 15% / 20% Méthode lean	
Pas Bien			
		Pas Bien	Bien

Les domaines de compétences sont-ils plus ou moins bien définis ?

Source : <https://www.usabilis.com/4-types-d-innovation/> consulté le 11/07/2022

« Image extraite de cet article publié dans Harvard Business Review : Les quatre types d'innovation (et les problèmes qu'ils résolvent) de Greg Satell »

2.3.3 Les trois principales stratégies d'innovation

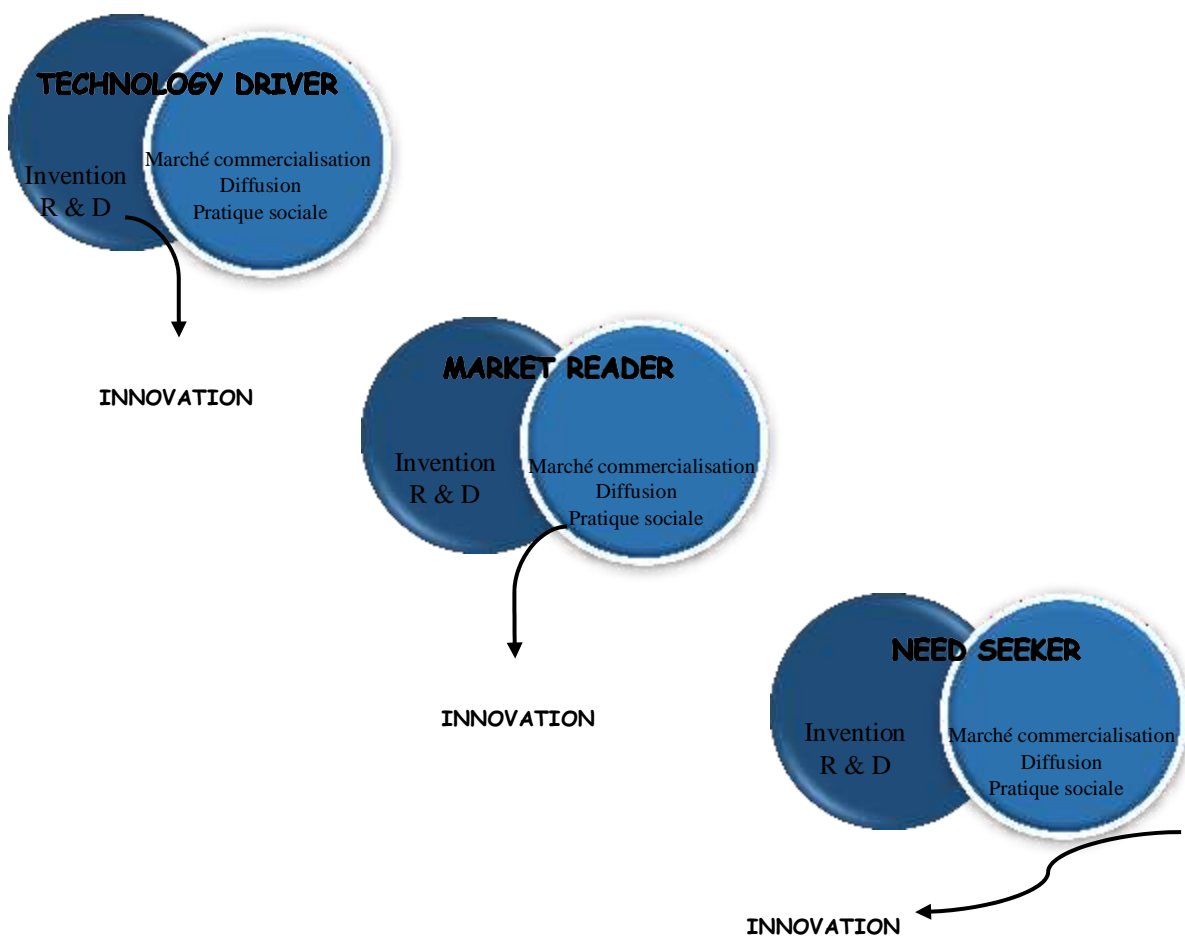
- **La stratégie *Technology Driver*** : comprend le développement de produits à forte valeur ajoutée technologique. Le processus d'innovation s'appuie sur une recherche et un développement intensifs visant à mettre sur le marché autant d'inventions que possible et à innover avec succès. Cette stratégie, qui s'appuie principalement sur les activités de recherche et développement, encourage l'innovation radicale. Google, Bosch et Siemens sont des exemples d'entreprises qui ont adopté cette stratégie.
- **La stratégie *Market Reader*** : est symétrique à la stratégie précédente. Elle crée de la valeur par une innovation progressive et une personnalisation du produit. Cette stratégie est basée sur une écoute attentive des souhaits et des besoins des clients, et oriente la recherche et le développement en fonction des souhaits, conduisant à une innovation réussie. Des entreprises comme Hyundai, Caterpillar, Samsung et Visteon poursuivent cette stratégie. Cette stratégie est idéale pour l'innovation incrémentale, mais peut entraver l'innovation radicale. Ce phénomène est connu sous le nom de « dilemme de l'innovateur » (Christensen,

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

1997-2016). Lorsque le processus d'innovation est centré sur l'utilisateur, les entreprises ont tendance à rater des opportunités d'innovation disruptive.

- Ces deux premières stratégies sont des classiques du management de l'innovation. Une troisième stratégie, moins connue des entreprises, a récemment émergé, offrant de nouvelles pistes d'innovation. Comme la stratégie de Market Reader, la stratégie de *Need Seeker* se positionne du côté du marché. Cependant, il n'est pas basé sur l'écoute des besoins et des exigences des clients. Elle consiste à anticiper les besoins futurs et les applications futures afin d'être les premiers à lancer des produits répondant à des besoins inexprimés. Apple, Tesla ou Procter & Gamble sont des exemples d'entreprises qui ont adopté la stratégie Need Seeker. Cela s'est avéré utile pour développer des innovations révolutionnaires axées sur l'utilisation des produits et leurs propriétés fonctionnelles.

Figure 3: Les trois principales stratégies d'innovation



Source : <http://stephanie.buisine.free.fr/publis/StratInnov16.pdf> consulté le 12/07/2022

2.3.4 Limites et avantages de l'innovation

2.3.4.1 Les limites de l'innovation

La seule limite à l'innovation est l'imagination. Mais on peut identifier quatre freins à l'innovation, à savoir le problème de management, l'absence de marché pour les produits innovants, le manque de culture de l'innovation et la difficulté d'accès au financement.

Ces risques peuvent être principalement de deux natures :

- Le risque technique c'est-à-dire que les caractéristiques du produit ou du service ne soient pas conformes au cahier des charges ou simplement à la performance attendue.
- Le risque social ou sociétal.

2.3.4.2 Les avantages de l'innovation

L'innovation est vitale à la réussite de votre entreprise dans le contexte concurrentiel actuel, qui se caractérise par une clientèle plus exigeante et informée. Tout entrepreneur a besoin de se démarquer pour survivre. Innover peut lui donner des avantages, en améliorant sa productivité, sa croissance et sa rentabilité.

Voici quatre avantages concrets que l'innovation peut apporter à une entreprise :

➤ *Améliorer les ventes et les relations clients*

En laissant les produits et services inchangés, il y a un risque de perdre des clients au profit de concurrents plus dynamiques. Si investir le temps et l'argent dans l'innovation les clients apprécieront la valeur ajoutée offerte, ce qui devrait se traduire par des ventes.

➤ *Réduire le gaspillage et les coûts*

Le but est d'être constamment à l'affût de nouvelles façons d'éliminer le gaspillage. Cela peut procurer une foule d'avantages : coûts plus bas, meilleures marges de profit, meilleur service à la clientèle et compétitivité accrue. Un spécialiste en efficacité opérationnelle peut aider à familiariser avec de telles innovations.

➤ *Améliorer le positionnement de l'entreprise dans le marché*

L'innovation aide à anticiper plus rapidement les changements du marché pour tirer profit des occasions qui se présentent, à agir au lieu de réagir aux bouleversements. Elle aide aussi à se distinguer de la concurrence. Ce type d'innovation se vit en analysant constamment les tendances du marché, en restant à l'écoute de vos clients, fournisseurs et conseillers, en examinant les activités des concurrents afin de sauter sur les occasions qui se présentent.

➤ *Améliorer les relations avec les employés*

Un lieu de travail novateur est stimulant pour les employés. Être fier de ses produits et désirer être un meneur réduit le roulement de personnel et améliore la productivité. C'est une attitude qui engendre d'autres réussites liées à l'innovation, car bien souvent dans une entreprise, les meilleures idées viennent des employés.

2.4 La stratégie de coopération

Les stratégies de coopération entre entreprises se sont développées ces dernières années, notamment grâce aux difficultés liées à la crise économique. Cela a eu pour conséquence de pousser les dirigeants des entreprises à imaginer des partenariats, des collaborations entre celles-ci dans le but d'être plus forts et plus compétitifs. Aujourd'hui, la stratégie de coopération fait partie des axes à envisager sérieusement dans le cadre d'une stratégie de développement.

2.4.1 Objectifs

L'objectif principal d'une telle stratégie est la mise en commun de compétences, moyens et/ou ressources (réseau commercial, produit, technologie) entre entreprises, qu'elles soient concurrentes ou reposent sur des métiers complémentaires (par exemple, une compagnie d'assurance avec une entreprise de location de biens entre particuliers).

Les entreprises conservent cependant leur autonomie, contrairement aux fusions d'entreprise par exemple. Les alliances stratégiques de coopération laissent une liberté importante aux différents acteurs engagés, tout en leur permettant de bénéficier d'avantages qu'elles n'auraient pu avoir seules.

2.4.2 Déroulement de la stratégie de coopération

La phase du déroulement de la stratégie de coopération se déroule en plusieurs étapes :

- Examen des opportunités
- Analyse des risques et opportunités, définition des critères de choix
- Recherche/sélection du futur coopérant
- Définition des règles de la collaboration
- Définition d'un tableau de bord de pilotage de la coopération
- Revues périodiques de l'avancement du projet

2.4.3 Avantages et inconvénients

2.4.3.1 Les avantages des alliances coopératives entre entreprises

Les alliances stratégiques offrent des opportunités indéniables pour accélérer la croissance des futurs partenaires. Une alliance stratégique peut réunir deux entreprises, voire davantage lorsque le secteur d'activité le permet. Le but est de chercher à créer une synergie pour augmenter la profitabilité des entreprises en jouant sur un levier préalablement défini : compétitivité-prix, stratégie de différenciation, innovation...

Une stratégie de coopération permet par exemple de :

- Réunir les moyens financiers de plusieurs petites entreprises pour mieux appréhender la concurrence des grands groupes,
- Limiter les frais fixes induits par de lourds investissements
- Augmenter sa capacité d'innovation en bénéficiant des savoir-faire technologiques du partenaire, ou de ses différents brevets,
- Proposer une offre diversifiée au public en s'appuyant sur les spécialités de chaque entreprise.

2.4.3.2 Les inconvénients de la mise en place d'une stratégie de coopération

Comme toute stratégie, la coopération comporte également certains inconvénients. Le premier d'entre eux concerne notamment la confidentialité, qui s'étend ici à plusieurs acteurs.

Le partage des informations doit rester équilibré pour éviter un déséquilibre entre les partenaires. Le risque d'une stratégie de coopération est également qu'un membre de l'alliance profite davantage des effets de synergie que ses autres partenaires.

Il est important que la coopération demeure gagnante pour tous les participants pour continuer à fonctionner.

Section 2 : Déterminants et formes de la diversification

La diversification est une stratégie adoptée par plusieurs firmes. Elle peut prendre plusieurs formes et elle se diffère selon les objectifs de l'entreprise. La diversification liée consiste à acquérir des activités qui sont proches de celles pratiquées par l'entreprise, au niveau de la technologie, des ressources et des expériences requises. Au contraire, la diversification conglomérale, correspond à un développement vers des activités qui sont totalement différentes et qui exigent de nouvelles compétences et ressources. De même, la diversification peut être réalisée au niveau des secteurs locaux (diversification industrielle) ou au niveau des marchés internationaux (diversification géographique).

Cette stratégie peut donner un avantage pour les firmes en réduisant leur risque de dépendance, en réalisant une répartition du risque et en créant une recherche continue de nouvelles compétences et innovations. Mais elle présente aussi des limites. Elle peut affecter l'équilibre financier de la firme et diluer son image. Mais avant d'approfondir dans les stratégies de diversifications nous allons voir d'abord quelques déterminants de la structure financière.

➤ Les déterminants de contexte :

- Il est établi dans le contexte africain qu'à côté des institutions formelles de financement il existe des sources alternatives informelles au sein desquelles la confiance, l'esprit communautaire et la solidarité se substituent aux critères classiques d'analyse de la solvabilité.
- Parmi les déterminants de contexte les plus récurrents dans la littérature, on peut citer la taille et l'âge, qui sont des indicateurs de la maturité de l'entreprise, et le réseau social du dirigeant.
- Le capital des jeunes entreprises de petite taille provient de sources internes, personnelles et d'investisseurs officieux. A mesure qu'elles croissent, elles ont besoin de capitaux supplémentaires et doivent se tourner vers des sources externes.
- Pour ce qui est de l'âge, les entreprises les plus anciennes usent moins intensivement de la dette puisqu'elles sont censées avoir accumulé au cours de leur existence un montant important de fonds propres grâce à l'autofinancement.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

➤ Les déterminants d'ordre économique et financier :

- Les actifs physiques constituent une garantie incontestée pour leur propriétaire à l'égard des pourvoyeurs de fonds.
- Les coûts d'agence de la dette peuvent être réduits si l'entreprise détient une part importante de son actif sous forme d'éléments immobilisés ; de cette manière, ils constituent des garanties pour les créanciers
- En ce qui concerne la rentabilité économique des investissements, les taux élevés supposent l'accumulation d'une quantité importante de ressources pour l'autofinancement.

➤ Les déterminants liés à la structure de propriété :

- La concentration de la propriété est un gage de l'efficacité du contrôle du dirigeant et de la gestion de la firme
- A présence d'investisseurs institutionnels ou étrangers dans le capital laisse présumer un contrôle plus accentué et plus efficace limitant de fait l'opportunisme des dirigeants.
- L'intensité du conflit entre les actionnaires et le dirigeant dépend du statut de ce dernier et de la nature de la propriété. Si le comportement du dirigeant propriétaire est tel qu'étayé plus haut, celui du dirigeant salarié peut être tout autre suivant qu'il est guidé par un objectif d'enracinement ou de valorisation de son potentiel. La dette peut en effet être utilisée pour multiplier les investissements.

D'une façon générale, la structure financière observée dans une entreprise est donc la résultante d'un certain nombre de variables de nature économique et financière. D'autres caractéristiques propres à l'entreprise et au dirigeant peuvent, elles aussi, être déterminantes, notamment celles liées à la structure de propriété mais pas seulement celle de contexte importe aussi.

1. Généralité sur la diversification

1.1 Définition

Il existe plusieurs définitions de la diversification que la plupart des auteurs font varier en fonction du domaine dans lequel ils mènent leurs recherches. C'est au début du 20ème siècle que l'on voit apparaître ce nouveau mouvement stratégique : la diversification.

Selon Chandler⁶, ce mouvement est né de ce que « *les entreprises disposant d'une technologie avancée, ont vite pris conscience de l'intérêt que pouvaient représenter ces connaissances et capacités pour la production dans de nouveaux secteurs et pour la satisfaction de nouveaux besoins* ».

De même, l'économiste James Tobin⁷, définit la diversification « *comme une politique de minimisation du risque tout en assurant un rendement meilleur à l'entreprise* ».

Toute entreprise engagée dans le marché des actifs financiers devrait équilibrer son portefeuille pour s'assurer une rentabilité. C'est dans cette définition que la notion de risque trouve ici toute son explication. Investir désormais dans une seule activité serait une erreur stratégique pense Tobin.

⁶ CHANDLER Alfer. D, « stratégie et structure de l'entreprise », Corlet, Paris, 1989, p92.

⁷ TOBIN James, « essais dans les économies, volume 1 macroéconomie, 1959, p.62

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

Dans le même ordre d'idées, l'analyse de Markowitz⁸ (1959) permet de donner au concept de diversification une signification rigoureuse. Au sens large, ce terme signifie :

« *Atténuation du risque par la combinaison au sein du portefeuille de plusieurs actifs financiers* »

1.2 Objectif de la diversification

Comme le dit la sagesse populaire : « *il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier* »

La stratégie de diversification recherche la croissance en répartissant les risques financiers et industriels, les compétences, les domaines d'activités stratégiques (DAS) et leur champ d'application.

Le but pour l'entreprise est d'atteindre une compétitivité plus élevée et d'accroître sa rentabilité. La volonté de pérenniser l'activité entrepreneuriale oblige à être attentif aux évolutions rapides du marché et à mettre au cœur de sa stratégie globale la prospective. C'est la prospective qui permet d'anticiper les évolutions et de s'y adapter au lieu de les subir.

1.3 Types de diversifications

Dans cette partie, il sera question pour nous de mettre en exergue quelques modèles qui ont trait au concept de diversification à travers les dimensions et modes de diversification qui en découlent. De ce fait, on distingue :

- La typologie d'Ansoff
- La typologie de Salter et Weinhold
- La typologie de Michael Porter.

1.3.1 La typologie d'Ansoff

Igor Ansoff a pensé en 1957 le concept qui porte son nom. La matrice d'Ansoff, également appelée « *matrice produit-marché* », permet aux gérants et managers de mieux déterminer leur type de croissance. Cet outil d'une grande simplicité permet aux décideurs de garder un œil sur la stratégie de croissance de l'entreprise.

La matrice d'Ansoff a paru pour la première fois dans la Harvard Business Review en 1957, dans l'article intitulé " Stratégies de diversification ". Elle est surtout utilisée dans le cas d'un objectif de croissance. En considérant que le chemin de la croissance passe par la

⁸ MARKOWITZ H cité Robert Cobbaut, « Théorie financière », 4ème édition, Economica, 1997, pp.214-216

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

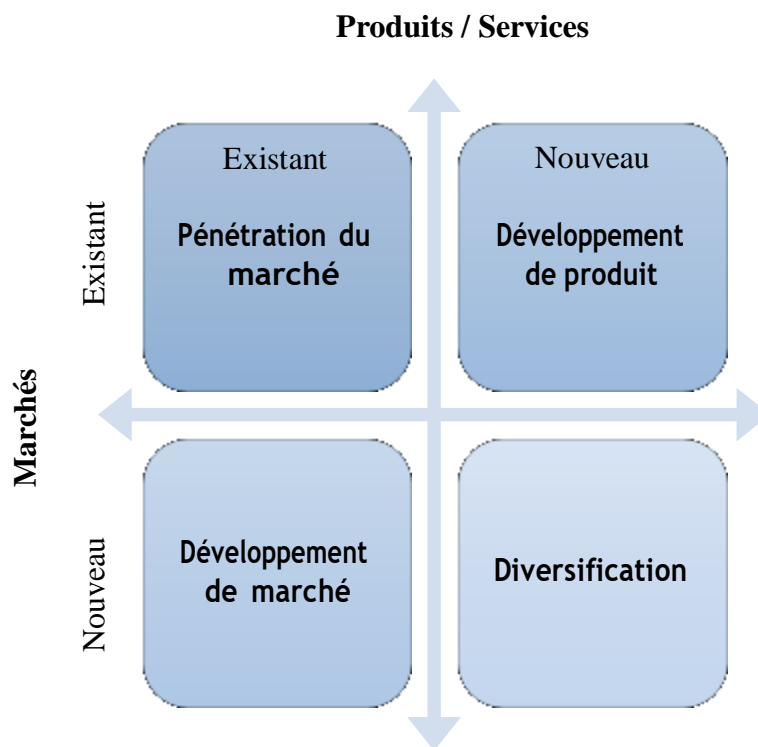
combinaison entre les produits existants et les produits nouveaux, comme entre les marchés existants et les marchés nouveaux, cette matrice présente quatre choix stratégiques pour atteindre cet objectif : pénétration de marché, développement de marché, développement de produit et diversification.

1.3.1.1 Définition de la matrice d'Ansoff

La matrice d'Ansoff⁹ est un tableau montrant les différentes stratégies de croissance des entreprises. Avec la combinaison des deux facteurs « produit » et « marché » ainsi que des états « nouveaux » et « existants », on obtient quatre stratégies d'Ansoff différentes.

La matrice d'Ansoff est un tableau. Quatre catégories différentes permettent quatre combinaisons. Les colonnes font référence aux produits ou services de votre entreprise et peuvent être classées dans les catégories "Existant" et "Nouveau". Ces lignes reflètent également le marché. Ici aussi, la matrice fait la distinction entre les marchés sur lesquels votre entreprise opère déjà et ceux sur lesquels vous pouvez conquérir de nouveaux marchés.

Figure 4: Les quatre stratégies de croissance (Matrice Ansoff)



Source : <https://prium-transition.com/matrice-ansoff/> consulté le 12/07/2022

⁹ Igor Ansoff est un consultant en stratégie d'entreprise et professeur russo-américain. Son ouvrage le plus connu, Corporate Strategy publié en 1965 (édition française : Stratégie de développement de l'entreprise, 1968) a été publié en 14 langues, et révisé en 1987 sous le titre The New Corporate Strategy.

1.3.1.2 Les stratégies de la matrice Ansoff

Cette matrice envisage tous les cas : croissance par le développement de produits existants ou de nouveaux produits ou croissance par diversification.

Dans ce qui suit nous développerons ces quatre stratégies :

a. Pénétration du marché

Cette stratégie émerge lorsqu'une entreprise propose une offre traditionnelle sur un marché existant. La prise de risque est assez limitée.

La stratégie consiste à optimiser la position de l'entreprise sur marché actuel en augmentant les ventes et/ou les parts de marché des produits existants. Pour ça l'entreprise peut actionner différents leviers : *ajuster ses prix, faire baisser ses coûts de production, adopter de nouvelles stratégies marketing afin de toucher un plus grand nombre de clients, etc.*

La croissance s'enclenche alors en reprenant un plus grand nombre de clients de la concurrence sur le marché existant.

La stratégie compte également sur une augmentation des ventes de la clientèle existante, c'est-à-dire qu'elle vise à motiver les clients à effectuer plus d'achats (fidélisation).

Pour cela, il est nécessaire de mettre en œuvre de nouvelles stratégies de marketing. Afin d'augmenter les ventes de clients existants en particulier, une formation à la vente est aussi recommandée. Même si l'entreprise peut attirer de nouveaux clients sur le marché, la croissance est limitée avec la stratégie de pénétration du marché car le nombre de clients dans un marché est limité.

Pour déterminer le potentiel de croissance d'une entreprise avec cette stratégie, il faut connaître le taux de pénétration du marché. Et ce dernier, s'obtient en divisant les clients existants par le nombre de clients potentiels sur le marché :

$$\text{Taux de pénétration du marché} = \frac{\text{Clients existants}}{\text{Clientèle globale possible}} * 100 \%$$

Les risques

- Si l'entreprise ne possède pas suffisamment de potentiel à développer, la situation pourrait bien la fragiliser. Par exemple, l'entrée d'un nouveau concurrent puissant sur un marché mature réduirait la part de gâteau de chacun avec des conséquences directes sur la rentabilité des acteurs historiques.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

- La recherche de croissance sur un périmètre constant risque d'aiguiser la rivalité entre concurrents. Les conséquences : guerre des prix, surenchères dans le budget marketing (communication, promotion, etc.) pour être visible.
- La focalisation sur un périmètre réduit rend l'entreprise sensible aux variations conjoncturelles de son marché.

b. Développement de marché

Cette stratégie consiste à vendre ses produits et services existante sur de nouveaux marchés. Il peut s'agir d'une expansion sur de nouvelles zones géographiques, mais aussi d'un développement de son offre sur de nouveaux usages ou vers un nouveau segment de clientèle.

Par exemple, cibler les professionnels lorsque le marché actuel est focalisé sur les particuliers. Mais il est indispensable d'avoir une vision claire et des ressources compétentes pour évaluer la demande et le potentiel réel que représente le marché en question ; notamment en étudiant la maturité du marché afin de mieux cerner les opportunités.

- **Une récolte de données qualitatives** : il s'agit d'entretiens menés avec des professionnels de la branche. Des profils connus comme étant des acteurs incontournables du secteur, travaillant aussi bien pour des entreprises privées que publiques.
- **Une récolte de données quantitatives** : l'objectif était de rassembler des données issues de différentes sources : rapports, études, publications, statistiques, etc.

Suite à cela, il faudra effectuer une analyse dans laquelle il faudra étudier principalement :

La demande : qui sont les clients potentiels et quels sont leurs besoins ?

L'offre : Quels sont les acteurs et les offres déjà présents sur le marché ? Sous quelles formes les services sont-ils proposés ? Quelle place l'entreprise pourrait-elle avoir ?

Dans les faits, la plupart du temps, il est nécessaire d'apporter quelques ajustements à l'offre produits / services. Changement de packaging, de design... peuvent être nécessaires pour s'adapter au nouveau marché.

Les risques

- Le manque de connaissance du marché génère une forte incertitude quant aux prévisions de pénétration,

- La réaction de concurrents en place peut compromettre la réussite du projet,
- Sous-estimer l'ensemble des coûts opérationnels, organisationnels pour porter une telle stratégie,
- Désinvestir sur les clients du marché traditionnel avec, pour conséquence, un affaiblissement de sa part de marché.

c. Développement des produits

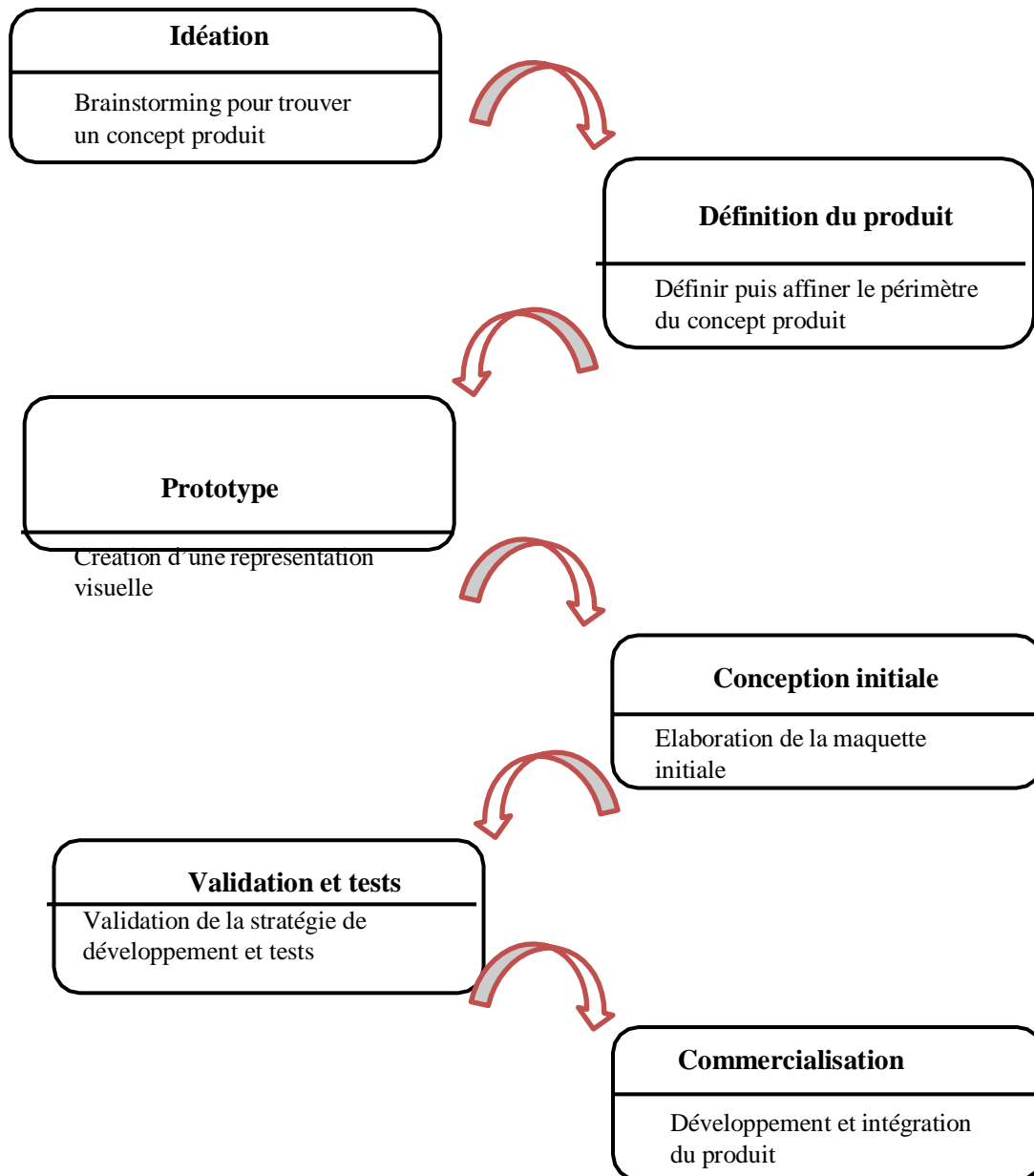
Ce quadrant illustre la stratégie d'introduction de nouveaux produits sur les marchés existants. R and D travaille à concevoir ou à adapter des produits (en créant des variantes) aux spécifications marketing. Une fois qualifiées, de nouvelles offres seront créées pour capter des opportunités nouvellement identifiées ou pour améliorer les caractéristiques des gammes de produits existantes pour plus de performance.

Les investissements substantiels sont nécessaires. Ils sont souvent plus substantiels que ne l'exigent les nouveaux développements du marché. La conception et l'industrialisation nécessitent la mise en œuvre de moyens lourds : acquisition de nouvelles compétences, conception de lignes et de moyens de fabrication dédiés, etc.

Le processus de développement produit décrit six étapes nécessaires allant du concept initial au lancement final sur le marché. Il s'agit notamment d'identifier les besoins du marché et la concurrence, de proposer une solution, de développer une stratégie produit, et enfin de créer un produit minimum viable.

On illustrera ce processus ci-dessous :

Figure 5 : Les étapes du processus de développement produit



Source : <https://asana.com/fr/resources/product-development-process> consulté le 13/07/2022

Les risques

- Ne pas prendre conscience de l'enjeu : plus on s'éloigne des compétences détenues, plus le montant de l'investissement et le niveau d'incertitude augmentent. Au-delà de l'ajustement fonctionnel d'un produit, cette stratégie peut mener à la mise en œuvre de technologies totalement inédites.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

- Oublier de planifier certains coûts et effets de bord comme l'impact sur le réseau de distribution, la commercialisation de l'offre classique (cannibalisation, etc.), le stockage des produits, etc.

d. Diversification

L'option qui présente le plus de potentiel (mais aussi le plus de risques) est d'introduire de nouveaux produits sur de nouveaux marchés. Il s'agit là d'une véritable diversification, même si les quadrants précédents peuvent eux aussi être considérés comme une diversification suivant la profondeur de l'investissement, des nouvelles technologies et compétences à maîtriser, du niveau de connaissance du marché ciblé, etc.

Les risques

On retrouve les risques identifiés (et décuplés) pour les deux stratégies précédentes (produit existant / nouveaux marchés et nouveaux produits / marché existants).

Passer d'une situation produits existants / marchés existants vers nouveaux produits / nouveaux marchés représentent un gap très risqué. La meilleure voie pour y parvenir est sans doute de recourir à de la croissance externe en ciblant une société possédant à la fois la connaissance du marché cible et l'offre de produits adaptée.

1.3.1.3 Utilisation de la matrice Ansoff

L'outil s'utilise en 2 phases.

- Positionner la stratégie actuelle de l'entreprise (ou de ses activités) dans la matrice : identifier précisément les stratégies explicites ou implicites actuellement mises en œuvre.

Une analyse SWOT (analyse de l'environnement et analyse interne) menée conjointement aide à réaliser un diagnostic complet de la situation.

- Étudier les différentes options stratégiques possibles : fort de la connaissance de ses positions initiales, analyser les options en termes de potentiel de croissance et de risques.

"Est-ce opportun de développer une nouvelle offre pour nos marchés ?"

- "Devons-nous rechercher de nouveaux relais de croissance sur d'autres marchés avec nos gammes de produits ? "...

1.3.2 La typologie de Salter et Weinhold

Salter et Weinhold¹⁰ (1979) se concentrent sur la diversification par la croissance externe. D'après eux, les acquisitions sont qualifiées de liées si elles partagent au moins l'une des caractéristiques suivantes :

- Des technologies de production similaires ;
- Des champs de recherche et développement similaires ;
- Des produits ou marchés similaires.

La typologie de Salter et Weinhold distingue la diversification liée de la diversification non liée. Cependant, elle apporte une précision en introduisant deux profils au sein de la catégorie diversification liée :

a) La diversification liée-complémentaire

C'est le cas où l'entreprise étend son activité vers des couples produit/marché demandant des compétences fonctionnelles identiques à celles déjà obtenues. Sa représentation la plus pure correspond à l'intégration verticale, représentative d'une expansion orientée vers la même industrie.

b) La diversification liée-supplémentaire

C'est le cas où l'entreprise se tourne vers un nouveau secteur qui nécessite que l'entreprise adjoigne de nouvelles compétences fonctionnelles à celles déjà existantes et que celle-ci induise des changements minimes sur le produit et le marché initial. Sa forme extrême est l'intégration horizontale.

1.3.3 La typologie de Michael Porter

Le modèle des cinq forces de Porter est un outil d'étude de son positionnement concurrentiel mis au point, comme son nom l'indique, par Michael Porter, "pape" de la stratégie des années 80 et 90. L'étude du positionnement concurrentiel occupe bien évidemment une part importante d'une analyse stratégique bien conduite. Voyons d'abord le principe et poursuivons ensuite avec les limites et manquements du modèle dont il n'est pas exempt.

1.3.3.1 Le modèle stratégique des 5 forces de la concurrence

Le modèle des cinq forces de Michael Porter a longtemps influencé les théories de la stratégie. Enseigné encore et toujours aujourd'hui, utilisé par de nombreux consultants, il est

¹⁰ DIVERSIFICATION THROUGH ACQUISITION, Malcolm Salter and Wolf Weinhold, Free Press, New York, 1979. No. of pages: 330.

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

hautement recommandé de bien le dominer pour ne pas le considérer comme l'unique modèle de recherche de déploiement de la stratégie en environnement concurrentiel.

Ces cinq forces concurrentielles s'agissent de bien identifier pour mesurer les menaces auxquelles est soumise l'entreprise à plus ou moins long terme.

➤ Les nouveaux entrants

Les nouveaux entrants cherchent à se faire rapidement leur place sur le marché. Ils appliquent une pression concurrentielle particulièrement forte fondée essentiellement sur les prix. Cette pression est d'autant plus radicale lorsque le nouvel entrant est déjà un acteur majeur de l'économie. Il profite alors des ressources disponibles et assurées sur d'autres marchés plus anciens pour faire le forcing sur l'investissement.

La présence des nouveaux entrants est directement dépendante de la qualité des barrières à l'entrée : économie d'échelle, coût de switch pour le client, besoin en capital, accès aux canaux de distribution.

➤ **Le pouvoir des fournisseurs**

Les fournisseurs disposent aussi d'un pouvoir de pression, notamment sur les prix, la qualité et la quantité des services associés. Cette pression est étroitement liée au degré de dépendance de l'entreprise avec le fournisseur, le coût de "switching", pour passer à une autre source d'approvisionnement.

➤ **Le pouvoir des acheteurs**

Les clients puissants peuvent imposer une forte pression sur les prix, exiger toujours plus de qualité et de service. Les clients sont d'autant plus forts qu'ils disposent de la possibilité de changer de fournisseur. Le pouvoir de ce levier est étroitement lié à la part client au CA de l'entreprise.

➤ **Produits de substitution**

Un produit de substitution fournit le même service en utilisant d'autres moyens. Michael Porter cite ainsi la vidéoconférence qui permet de limiter les déplacements, ou l'e-mail qui a déjà pratiquement remplacé le courrier express. La menace est d'autant plus grande lorsque le produit de substitution permet de baisser le coût du service sans nuire à la qualité, ni imposer un coût élevé de switching. La mise en place d'une veille stratégique et technologique est déjà un moyen pour anticiper les menaces potentielles.

➤ Rivalité avec les concurrents

La rivalité peut porter sur la course aux prix bas, une offre sans cesse renouvelée, des campagnes marketing massives. Dans tous les cas, les marchés très concurrentiels sont destructeurs de profits.

C'est dans ce type de situation qu'il peut être recommandé de délaisser quelque peu l'Océan Rouge pour prospecter l'Océan Bleu...

1.3.3.2 Les limites de la stratégie de Michael Porter

Bien que cet outil s'avère utile sur de nombreux points, il ne reste qu'une aide à la décision, pour avoir une idée plus complète de son marché et pour rendre ses décisions plus cohérentes et réfléchies.

Pour autant, un marché est plus complexe que ce que la théorie ne montre. Ce modèle, par exemple, ne tient pas compte des cartels (entente entre entreprises pour maintenir un prix élevé) ou de ce qu'une entreprise doit faire en interne (organisation, main d'œuvre...) pour être performante.

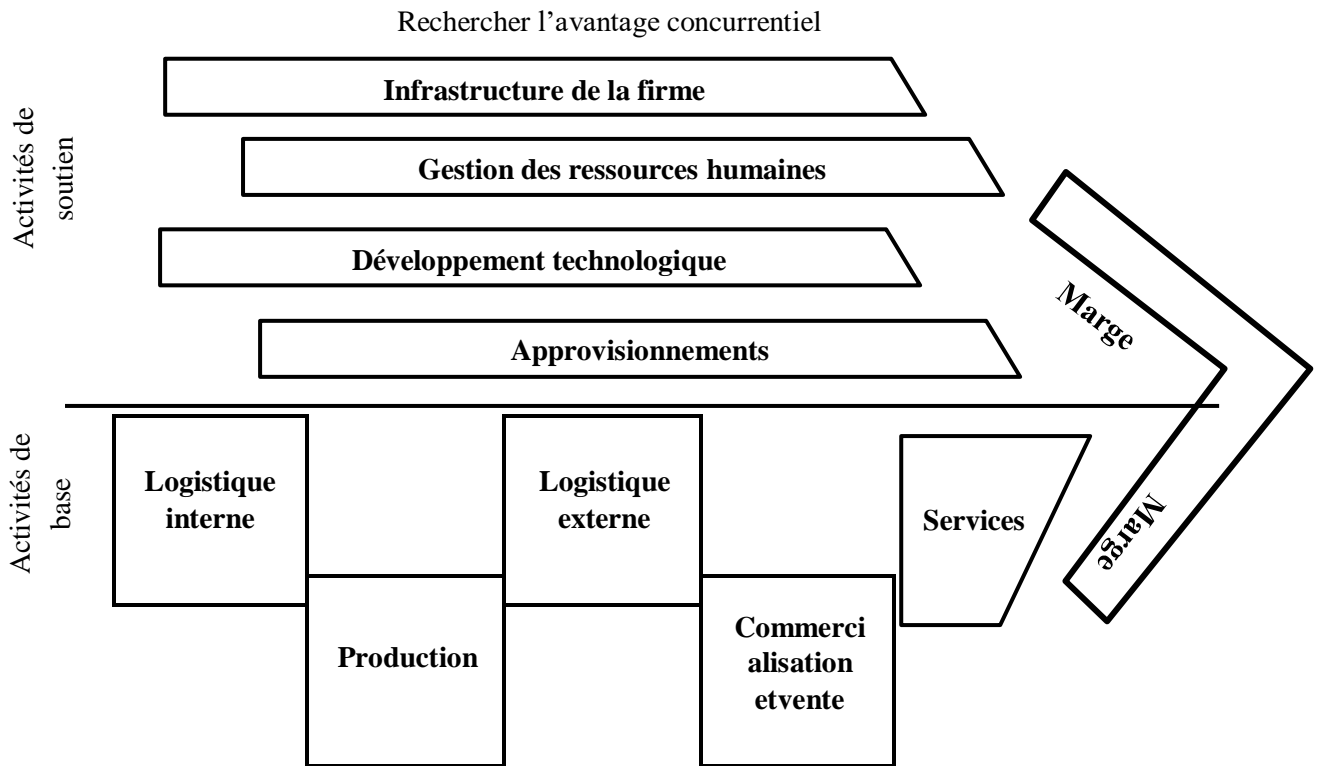
1.3.3.3 L'avantage concurrentiel et la chaîne de valeur

Ce concept est assez facile à définir s'il ne l'est pas à atteindre. En effet, prendre l'avantage concurrentiel, c'est "faire mieux" que ses concurrents pour gagner des parts de marché, et assurer la rentabilité durable de l'entreprise.

Qu'il s'agisse de fournir un coût plus bas, une meilleure qualité ou un meilleur service, toutes les pistes sont ouvertes. Encore faut-il connaître ses concurrents, c'est le modèle des 5 forces vu ci-dessus, et aussi bien maîtriser la manière dont se crée la valeur dans l'entreprise.

C'est la fameuse chaîne de valeurs dont on propose une variante ci-après. Voici, très rapidement résumée, la théorie avancée par Michael Porter au début des années 80. Elle est toujours à connaître, aucun doute à ce sujet.

Figure 6 : La chaine de valeur, d'après M. Porter

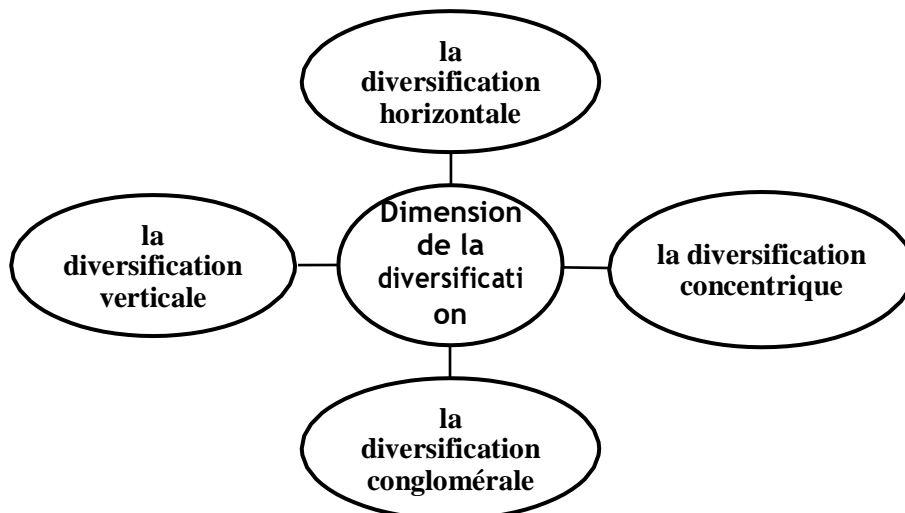


Source : <https://www.piloter.org/strategie/strategie-porter.htm> consulté le 14/07/2022

2. Les dimensions de la diversification

L'introduction de produits innovants sur des marchés nouveaux pour l'entreprise constitue une stratégie d'entreprise spécifique. On distingue quatre principaux types de diversification qui traduisent des options stratégiques distinctes.

Figure 7: Les dimensions de la diversification



2.1 La diversification horizontale

De nouveaux produits sont offerts sur le marché, mais les moyens de production et la technologie restent les mêmes et la clientèle est identique. L'entreprise capitalise ainsi sur ses connaissances et son expérience d'un marché spécifique. Les risques sont mieux distribués et la diversification horizontale sécurise la croissance de l'entreprise. Les mauvaises ventes éventuelles de l'un des produits ne mettent pas l'entreprise en péril.

Une entreprise qui produit et vend différents modèles de téléphone.

2.2 La diversification verticale

L'entreprise étend ses activités au sein de sa filière principale. La chaîne de valeur s'en trouve modifiée. Cela peut être en intégrant ce qui était auparavant effectué par des sous-traitants.

- *L'intégration en amont* consiste à absorber le pôle fournisseur, cela donne à l'entreprise un meilleur contrôle et pilotage de sa chaîne d'approvisionnement : un constructeur automobile qui décide de construire lui-même les éléments habituellement construits par un fournisseur, tels les ouvrants (coffre, portières, fenêtres).
- *L'intégration en aval* consiste à se rapprocher du consommateur en se passant de distributeur en intégrant la distribution dans ses propres activités : un fabricant qui ouvre un magasin de vente au détail.

2.3 La diversification concentrique

Il y a transfert de compétences déjà acquises et de technologies existantes pour l'élaboration de nouveaux produits ou services. On est dans une logique de diversification progressive :

Une entreprise qui vend des meubles propose des nouveaux services de montage et de livraison.

2.4 La diversification conglomerale

L'entreprise s'engage dans un ou plusieurs nouveaux métiers en s'investissant dans des activités de moins en moins liées, les activités sont distinctes et portent sur des marchés séparés. Une activité en difficulté peut être compensée par une autre qui dégagne plus de profits :

Chapitre I : Notions fondamentales sur les stratégies de diversification

Une entreprise qui fournit à la fois de l'énergie, des moyens de transport, et des services financiers.

3. Avantages et limites

Comme toute stratégie, la diversification comporte des avantages, mais également des risques à bien évaluer. Nous commencerons par citer certains avantages et pour finir on citera quelques risques liés à cette stratégie.

3.1 Les avantages

Une bonne stratégie de diversification peut permettre à une entreprise de bénéficier de nombreux avantages. Dans un premier temps, s'il peut paraître risqué d'investir dans une nouvelle activité, un bon choix de diversification peut permettre des gains financiers, c'est-à-dire une croissance sur le long terme et une rentabilité plus forte :

- La réduction et la diversification des risques d'exploitation
- Le fait de saisir des opportunités réelles (stratégie offensive)
- La compensation d'un recul de la rentabilité de son activité traditionnelle (stratégie défensive)
- L'amorce d'une reconversion
- La diminution de ses dépendances à un marché, un fournisseur, un distributeur, etc.
- L'optimisation de sa chaîne de valeur et d'approvisionnement
- La mise à profit de ses compétences, de sa technologie, de ses ressources, par l'appui sur des synergies
- L'optimisation des coûts et la réalisation d'économies d'échelle

3.2 Les risques

Toutefois il faut prendre garde à ne s'engager trop vite dans une stratégie de diversification. Cela est notamment tentant quand une opportunité alléchante se présente :

- Investissements risqués et financements parfois très élevés
- Dispersion des ressources et des compétences de l'entreprise
- Complexité managériale
- Répercussions potentielles des problèmes d'une activité à l'ensemble de la firme
- Risque d'échec de la nouvelle activité
- Risque de dilution et de perte de consistance de l'identité de l'entreprise
- Difficulté à bien évaluer les synergies.

4. Les outils pour penser la stratégie de croissance

Une extension de ses activités par diversification suppose de mener une véritable réflexion stratégique pour opérer le meilleur choix stratégique possible. L'entreprise doit penser la diversification dans sa stratégie globale.

Il faudra mener des études de positionnement et évaluer les coûts et les risques de telle ou telle diversification à moyen et à long terme.

Identifier les facteurs clés de succès afin d'être compétitif sur un marché spécifique sera essentiel. Il faudra en effet développer un avantage compétitif solide sur un marché concurrentiel.

Plusieurs outils d'analyse stratégique sont à disposition des entreprises : nous présentons ci-dessous un tableau de ces stratégies de croissance :

Figure 8: La Stratégie de croissance

Matrice Ansoff	Matrice BCG	SWOT	McKinsey	Pestel
<ul style="list-style-type: none">• Aide le chef d'entreprise dans sa prise de décision stratégique	<ul style="list-style-type: none">• Permet de classer les produits selon deux éléments clés: le marché relatif à l'entreprise et le taux de croissance	<ul style="list-style-type: none">• Identifie et classe tous les facteurs qui peuvent influencer le succès du projet	<ul style="list-style-type: none">• Analyse et mesure l'attractivité d'une activité de l'entreprise selon l'attrait du marché et les atouts de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none">• Permet de conduire une analyse stratégique des facteurs externes impactant le développement de l'entreprise

Source : résumé des stratégies de croissance condensé dans un tableau.

4.1 La matrice d'Ansoff

Cet outil de la stratégie d'entreprise a été vulgarisé en 1957 dans un article de Harvard Business Review intitulé : Stratégies for Diversification. Elle porte le nom de son auteur Igor Ansoff. La matrice d'Ansoff aide le chef d'entreprise dans sa prise de décision stratégique.

Deux variables sont prises en compte dans cette matrice : d'une part un axe représentant le marché et d'autre part un axe représentant les produits ou services.

4.2 La matrice BCG

La matrice BCG est l'un des outils de la stratégie d'entreprise les plus simples. Elle a été conçue en 1960 et a démontré son efficacité dans le développement de la stratégie de croissance des entreprises.

Cette matrice permet de classer les produits en fonction de deux éléments clés : la part de marché relative de l'entreprise et le taux de croissance du marché

4.3 SWOT

L'objectif du SWOT est d'identifier et de classer tous les facteurs qui peuvent influencer le succès du projet.

Ces facteurs sont classés en 4 catégories :

- Les forces (*Strengths*)
- Les faiblesses (*Weaknesses*)
- Les opportunités (*Opportunities*)
- Les menaces (*Threats*)

4.4 La matrice MCKINSEY

La matrice McKinsey est encore appelée matrice attraits/atouts. C'est l'outil de la stratégie d'entreprise qui servira à analyser et mesurer l'attractivité d'une activité pour une entreprise et les atouts concurrentiels de cette dernière.

Cette matrice est une véritable aide à la décision stratégique. L'activité est évaluée selon deux critères : *l'attrait du marché* et *les atouts de l'entreprise*.

4.5 L'analyse Pestel

Pour une analyse stratégique des facteurs externes impactant le développement de l'entreprise. C'est une approche qui se base sur 6 composants : Politique, Économique, Sociologique, Technologique, Environnemental et Légal. Le niveau d'importance de chaque composant est variable et dépend des réalités de l'entreprise et du marché cible.

Section 3 : Les effets de la stratégie de diversification

Depuis les travaux de Modigliani et Miller (1958), les recherches consacrées aux déterminants de la structure financière ont produit une abondante littérature tentant de démontrer l'existence de ratios d'endettement optimaux, notamment la théorie de l'agence de Jensen et Meckling (1976), Jensen (1986) ou la théorie des coûts de faillite. Dans une revue de la littérature, Harris et Raviv (1991) ont souligné le consensus général selon lequel le levier d'endettement est positivement lié aux actifs corporels d'une entreprise, à la taille de l'entreprise, et négativement lié à la probabilité de faillite, aux actifs incorporels et à la rentabilité. Et la spécificité des actifs.

On prétend souvent qu'en réduisant la variabilité des flux de trésorerie, la diversification peut atteindre des niveaux d'endettement plus élevés que les entreprises nationales à entreprise unique sans augmenter le risque de défaut (Lewellen 1971). Ce niveau d'endettement devrait également être plus élevé pour les entreprises multinationales en raison de leur position internationale avec un accès plus facile aux marchés de capitaux que les entreprises nationales.

Dans cette section, nous verrons ; quelle est la relation entre la diversité des entreprises et la performance financière ? Parce qu'il existe une corrélation forte et favorable entre la diversification (en termes de produits et services, ou en termes de géographie et de nombre de clients) et la réussite financière.

1. Le lien entre diversification et performance

Harry Markowitz a reçu un prix Nobel d'économie pour ses travaux sur la diversification financière au début des années 1950. Markowitz et ses travaux selon lesquels les portefeuilles diversifiés l'emportent sur les portefeuilles non diversifiés à niveau de risque égal. En finance, tout le monde s'accorde à dire qu'avoir un portefeuille diversifié, c'est bien. Dans le monde des affaires, la théorie moderne du portefeuille a peu de pertinence pour les entreprises, selon des études ultérieures. Certaines entreprises qui proposent une large gamme de produits et de services, ou qui travaillent dans différents secteurs ou emplacements, réussissent mieux en affaires que celles qui sont ciblées. Il existe deux catégories de forêts : celles qui sont moins diversifiées et celles qui sont très diversifiées.

En d'autres termes, la diversification optimale des grandes entreprises « à la différence diversification optimale des portefeuilles semble » être dans un « Sweet Spot », les activités d'une entreprise ne sont ni trop concentrées ni trop dispersées.

Exemple : Les constructeurs automobiles seraient plutôt intéressés par la construction d'autres types de véhicules plutôt que de se diversifier plus étroitement en proposant simplement une gamme de voitures plus large.

En outre, la diversification dans le secteur des transports serait meilleure pour lui que de s'aventurer dans un tout autre domaine.

Alors, Qu'en est-il des PME à organisation limitée ? Sont-elles différentes des autres ? Pour ces entreprises, la diversité est sans aucun doute un enjeu considérable car il n'y a pas d'étude à proprement parler. Les petites entreprises parfois plus vulnérables à certains risques que les grandes entreprises.

Par conséquent, dans certaines industries, les PME ont tendance à être plus dépendantes d'un client majeur. Un autre gros risque est de ne proposer qu'une série de produit ou service, même si la clientèle est diversifiée.

Cependant, certaines PME sont diverses et diversifiées pas seulement en fonction de la taille ou de l'âge. Si les entreprises très diversifiées sont en moyenne plus grandes que les entreprises non diversifiées, il y a une corrélation positive entre la diversification et la performance financière quelle que soit la taille de l'entreprise.

2. L'effet négatif entre performance et diversification

La diversification n'est pas toujours synonyme de développement et de rentabilité.

Plusieurs articles sont apparus à ce sujet dont Lang et Stulz (1994) qui ont utilisé 03 méthode afin d'apprécier l'impact de la diversification et la performance de l'entreprise.

Les deux premières méthodes ont utilisées *l'indice d'Herfindahl*¹¹ puis ils ont utilisés le « *Q* » de *Tobin*¹².

Ainsi ils ont pu justifier un lien négatif entre performance et diversification car la valeur de la firme diversifiée est moindre que celle qui ne l'est pas et ce dans le même secteur. Cette décote semble être expliquée par le fait soit d'une mauvaise décision d'investissement ou soit par le niveau du risque élevé engendré par cette diversification car la valeur de la firme diversifiée est moindre que celle qui ne l'est pas et ce dans le même secteur. Cette décote

¹¹ L'indice Herfindahl-Hirschman (IHH) est une mesure utilisée dans l'étude économique. Celui-ci se concentre sur les niveaux de concentration existant sur les marchés. C'est-à-dire le nombre d'entreprises qui y opèrent et leur pouvoir ou leur capacité de contrôle. Son capital fixe (bâtiments, équipements, etc.). Si Q est supérieur à 1, le marché anticipe une rentabilité de ces investissements au-delà de son coût. L'entreprise a donc intérêt à investir.

¹² Théorie des choix d'investissement élaborée par le prix Nobel James Tobin. Le ratio Q correspond à la valeur boursière d'une entreprise divisée par la valeur de remplacement de son capital fixe (bâtiments, équipements, etc.). Si Q est supérieur à 1, le marché anticipe une rentabilité de ces investissements au-delà de son coût. L'entreprise a donc intérêt à investir.

semble être expliqué par le fait soit d'une mauvaise décision d'investissement ou soit par le niveau du risque élevé engendrer par cette diversification. Par ailleurs, les effets de la diversification industrielle et géographique ont été beaucoup étudiés alors passera en revue ces deux formes de diversifications en précisant leur effet.

2.1 La diversification industrielle

Suit aux études de Beger et Ofek (1995) en procédant aux calculs de la valeur total d'une entreprise diversifiée et celle mono-activités, ils ont trouvé des différences négatives entre elles. « *Quelle que soit la nature du coefficient multiplicateur employé (ventes, actifs, gains), les résultats demeurent similaires, la perte de valeur due à la diversification est estimée à 12,7 % en cas de référence aux actifs, ou à 15,2 % si on utilise les gains. En outre, les firmes semblent perdre d'autant plus de valeur qu'elles deviennent plus diversifiées. Par contre, le fait de posséder plusieurs divisions ayant des relations entre elles semble engendrer des résultats moins négatifs.* »¹³

Ces résultats négatifs sont justifiés comme suit :

✓ Premièrement, une mauvaise allocation des ressources au sein des firmes diversifiées peut être la cause de cette décote. En effet, la lutte de pouvoir ou d'influence menée au sein de chaque division que constitue l'entreprise influence l'allocation des budgets car si une division crée plus de surplus que la seconde cela mènera un une allocation de fonds non efficientes.

✓ Deuxièmement, la présence des couts d'agence peut être à l'origine de cette prime négative. Effectivement, l'un des grands problèmes soulevés par la théorie d'agence (Jensen et Meckling) est l'asymétrie informationnelle mais pas que ! la recherche d'avantages personnels que ça soit par les dirigeants ou les investisseurs externes peut nuire remarquablement au niveau de diversification et être la cause du non maintien de d'une stratégie optimal.

2.2 La diversification géographique

Enormément d'entreprises diversifient leurs activités à la fois sectoriellement mais aussi géographiquement, alors plusieurs études ont été menés afin de voir s'il y'a une corrélation entre performance et diversification et parmi eux on trouve : « *Denis, et Yost (2002) ont analysé les conséquences de la diversification géographique, à l'aide d'une méthode similaire à celle employée par Berger et Ofek (1995). Les résultats montrent qu'en moyenne les firmes*

¹³ La diversification des firmes et leur appréciation par les marchés Florence André-Le Pogamp, Patrick Navatte p. 101

internationalement diversifiées sont valorisées par le marché, avec une prime négative (18 %) de même ampleur que celle attribuée aux firmes diversifiées sectoriellement (20 %). Les firmes de l'échantillon qui sont diversifiées sous les deux aspects enregistrent une sous-évaluation de l'ordre de 32 %. »¹⁴

On explique cela par :

✓ Les coûts d'agence dans un contexte de diversification géographique sont plus importants que celles non diversifiées géographiquement car l'éloignement de certaines filiales entraîne des coûts de contrôle beaucoup plus élevés. Le rassemblement et la collecte d'informations est en l'occurrence difficile et cher.

Néanmoins, ces études menées par ces chercheurs ont été remises en cause et cela est dû à des problèmes méthodologiques liés à des données mal organisées. Suite au scepticisme quant à l'affirmation selon laquelle la diversification détruirait de la valeur plusieurs économistes se sont penchés sur l'éventualité selon laquelle la diversification crée de la valeur.

3. L'effet positif entre performance et diversification

Pendant les crises économiques, les entreprises s'inquiètent principalement du niveau du risque de faillite. Seulement contrairement aux entreprises mono-segment, celles qui se sont diversifiées que ce soit sectoriellement ou géographiquement ne sont pas si touchées que cela car elles ont pu profiter de l'effet de réduction des risques procuré par la coassurance des cash-flows et par le non-synchronisme du cycle des affaires.

3.1 L'intérêt de la diversification sectorielle

Les avantages de la diversification industrielle sont appréciés depuis fort longtemps mais le sont encore plus en cas d'instabilité économique. En effet, chaque secteur aura une sensibilité propre à la conjoncture, si un secteur se présente avec une crise, l'autre secteur dans laquelle l'entreprise a investi connaîtra peut-être une stabilité économique. C'est dans ce sens-là qu'on diminuera le risque via une meilleure coassurance des cash-flows car l'optimisation de ces cash-flows permettrait à l'entreprise d'assurer sa stabilité financière. Aussi la diversification sectorielle permet d'accéder facilement aux ressources financières grâce au marché interne du capital.¹⁵

¹⁴ La diversification des firmes et leur appréciation par les marchés Florence André-Le Pogamp, Patrick Navatte

¹⁵ Un marché des capitaux interne est à la fois une méthode d'affectation des fonds et un service au sein d'une entreprise qui distribue de l'argent à d'autres sections de l'entreprise.

3.1.1 L'effet d'une coassurance des cash-flows

Lors des périodes de crise, les entreprises sont contraintes financièrement et se trouvent des fois sous menace de faillite. Mais du fait d'une plus forte coassurance des cash-flows, la diversification permet d'éviter cette éventualité et ainsi réduire le coût du capital. Ainsi les entreprises engagées dans des secteurs à faible croissance et prises aux difficultés financières et qui ont diversifié leurs activités se protègent donc d'une interruption d'activités.

Par ailleurs, le choix stratégique de diversification permet aux entreprises de ne pas garder énormément de liquidité. « Ainsi, Duchin (2010) étudie la relation entre les liquidités détenues par les firmes et leur niveau de diversification. Sur un échantillon de 9357 entreprises américaines, sur une période allant de 1990 à 2006, il observe que les firmes multidivisions détiennent en moyenne seulement 11,9 % de leurs actifs sous forme de liquidités, contre 20,9 % pour les firmes mono-segments. Duchin (2010) conclut qu'au moment où la détention de liquidités est coûteuse, la diversification permet de limiter les coûts supportés. »¹⁶

3.1.2 L'effet potentiellement favorable d'un marché interne du capital

Grace à un bon système de gouvernance, la diversification augmente l'efficacité du marché interne car pendant une crise l'accès au financement est très réduit. La diversification permettra aux entreprises de pouvoir continuer à investir en puisant dans son marché interne. Et cela permet une faible détention de cash-flows qui sont transférés vers les divisions à fortes productivités.

« Mitton (2012) va encore plus loin en menant une étude empirique sur un nombre important de pays. Il observe que la diversification induit un marché interne du capital efficace dans les pays où les accès aux financements sont difficiles, le marché interne venant se substituer aux marchés externes ». ¹⁷

3.2 L'intérêt de la diversification géographique

Cette diversification permet une certaine flexibilité salariale et elle permet en situation de crise une mobilité salariale simple et moins coûteuse. Ainsi elle permet aux entreprises qui ont une activité en déclin de pouvoir transférer ses salariés vers une activité florissante. On remarque aussi que les changements de postes interviennent plus souvent dans les firmes

¹⁶ L'impact de la diversification sur la valeur de la firme Vers une approche contingente Florence André-Le Pogamp, Patrick Navatte Dans Revue française de gestion 2014/4 (N° 241), pages 107 à 120

¹⁷ L'impact de la diversification sur la valeur de la firme Vers une approche contingente Florence André-Le Pogamp, Patrick Navatte. Pages 107 à 120

diversifiées que dans celles non diversifiées. De plus, les opportunités de travail sont plus nombreuses et l'innovation en est stimulée.

3.2.1 Une diminution des risques

Shapiro (1978) montre qu'une entreprise ayant plusieurs filiales dans le monde et qui ne sont pas intégrées sur le plan économique doit présenter un niveau de risque moins élevé. La diversification internationale si elle ne modifie pas la capacité de l'entreprise à réaliser des bénéfices doit créer de la valeur par le biais d'un coût du capital moins élevé. Cependant, ces entreprises ne sont pas épargnées par le risque politique et le risque de change.

3.2.2 Une meilleure répartition des coûts fixes d'innovation

Le premier argument de cette diversification est les économies d'échelle¹⁸ conduisant à la valeur ajoutée. Plus précisément, les dépenses de recherche et développement pour la création de nouveaux produits. Seule la diversification internationale dépend de la taille du marché domestique. Car si une entreprise parvient à optimiser son marché local, elle n'a pas besoin de se diversifier géographiquement, elle doit s'appuyer sur lui pour créer de la valeur.

¹⁸ Une économie d'échelle désigne les situations dans lesquelles une augmentation de la production d'une entreprise engendre une diminution du coût unitaire moyen d'un produit ou d'un service.

Conclusion

On arrive à la fin de ce chapitre et si on doit retenir quelque chose est que la diversification est censée réduire la probabilité de faillite, abaisse les contraintes financières et est génératrice de liquidités. Finalement tout ceci mène à une certaine liberté pour les firmes diversifiées mais l'impact de la diversification peut varier d'une firme à une autre car une diversification ne provoque pas forcément une décote positive ou négative. En effet, on doit tenir compte des conditions macroéconomiques, les évolutions sectorielles ainsi que celles du marché, mais surtout les caractères financiers des firmes jouent un rôle clé sur la valeur attribuée à la diversification. En fin de compte, tout ceci sera illustré dans l'étude de cas observée au niveau de la société Tifra-lait.

A decorative frame with a black outline, featuring a central oval shape with four ornate, curved flourishes extending outwards from the corners.

***Chapitre II : Politique et
structure de financement de
l'entreprise***

Introduction

Tout au long de leur existence, d'abord lors de leur création, puis pour assurer leur fonctionnement et leur développement, les entreprises ont besoin de fonds. L'entreprise doit se doter d'un outil de production et financer son cycle d'exploitation, notamment ses stocks et ses créances clients. Le financement des entreprises désigne l'ensemble des ressources qu'elles doivent se procurer pour faire face à leurs besoins. Les ressources, très diverses, peuvent être regroupées en deux catégories : les capitaux propres et les capitaux empruntés. La manière de combiner les différents moyens de financement est un élément de la stratégie financière qui a des conséquences directes sur la situation économique de l'entreprise, notamment sa valeur, sa solvabilité, sa rentabilité et son risque.

La politique financière représente l'aspect financier de la stratégie de l'entreprise et elle joue un rôle prépondérant dans la détermination de celle-ci.

En effet, à travers la politique de financement, la société détermine les moyens de financement à utiliser pour financer les différents projets d'investissement que contient la stratégie de la société. Toutefois, les différents moyens de financements utilisés par une firme ont un coût qui risque, s'il n'est pas bien géré, de compromettre la réussite de la stratégie et donc de mettre en jeu la survie et l'indépendance de la société.

Ce chapitre, consacré aux politique et structure de financement de l'entreprise, sera basé sur trois principaux points qui peuvent être identifiés comme suit :

- ✓ Notions fondamentales liées à une politique de financement ;
- ✓ Déterminants de la structure financière ;
- ✓ L'analyse de l'activité et de la rentabilité.

Section 1 : Notions fondamentales liées à une politique de financement

L'objectif de toutes les entreprises est de parvenir à la croissance et au progrès. Pour ce faire, il faut concevoir correctement une politique qui atteint cet objectif, y compris une politique financière considérée comme l'un des aspects les plus importants qu'une entreprise souhaite poursuivre et rationaliser.

Les directeurs généraux et financiers doivent avoir une compréhension claire de tous les besoins de l'entreprise et disposer des outils financiers nécessaires avant de mettre en œuvre une politique financière qui optimisera les ressources en capitaux, que ce soit les capitaux propres ou bien les dettes financières nettes, et ce afin d'assurer la maximisation de l'objectif tracé par l'entreprise.

1. Généralité sur la politique de financement

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

1.1 Définition de la politique financière de l'entreprise

La politique financière est la conduite des affaires de l'entreprise pour ce qui concerne ses aspects financiers structurels. Elle consiste à préparer et à prendre les décisions utiles en vue d'atteindre l'objectif de maximisation de la richesse. Cela suppose la définition et la mise en place d'instruments de mesure et d'évaluation adaptés. Cela nécessite donc de choisir les critères et les sous-objectifs pour les décisions intermédiaires. Cela implique, enfin, d'organiser les circuits d'information et les relais de mise en œuvre.¹

Orientée vers le futur, la politique financière, est un ensemble de décisions qui doivent permettre de tirer le meilleur profit des ressources confiées par les actionnaires.

La politique financière de l'entreprise est définie comme une pratique orientée vers l'accomplissement d'un but ou, plus exactement, vers l'atteinte d'un ensemble d'objectifs. Dès lors, très peu d'outils lui sont spécifiques ; elle emprunte ceux dont elle a besoin aux différents domaines de la finance. Elle constitue donc l'ensemble des pratiques mises en œuvre par les dirigeants d'une entreprise pour appréhender les flux financiers qui la traversent et influencer sur eux dans le sens voulu.²

¹ Pierrat Christian : « La politique financière de l'entreprise », édition la découverte, Paris, 1996, p 3

² Coille Jean-Claude: « Applications et cas de gestion financière*la politique financière », Maxima, Paris, 1997, p 11

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Contrairement aux apparences, la définition de la politique financière relève de la direction générale de l'entreprise bien plus que de sa direction financière, qui n'y participe le plus souvent qu'à titre de conseil et d'exécutant. En revanche, la préparation et la mise en œuvre détaillée de cette politique font partie intégrante du travail d'un directeur financier.

Les axes d'intervention d'un PDG dans la politique financière peuvent être regroupés en un triptyque qui constitue les trois commandements de la politique financière :

- Identifier et équilibrer (les emplois et les ressources de financement) ;
- Optimiser (les coûts et les gains) ;
- Arbitrer et choisir (entre solutions alternatives).

Ainsi, les principales composantes de la politique financière sont ³ :

- L'identification des besoins de financement et leur minimisation ;
- La recherche des ressources financières au moindre coût et à risque supportable ;
- L'équilibrage des ressources entre elles et avec les emplois de fonds ;
- La décision d'investissement et la recherche des gains maximaux ;
- La décision de distribuer des revenus aux associés ;
- La gestion des risques d'investissement et de financement ;
- La prévention et la planification financière ;
- L'optimisation de la valeur de la firme.

1.2 Les objectifs d'une politique de financement

La politique de financement a pour objet de fournir à l'entreprise les ressources dont elle a besoin et d'en maintenir l'adéquation dans le temps. Elle a un rôle d'équilibrage : ajuster les ressources aux besoins en masses et en termes. Elle a un rôle d'optimisation : obtenir les ressources au moindre coût. Elle a un rôle d'arbitrage : définir un « cocktail » de ressources acceptable par tous les intervenants. Une bonne politique de financement doit aboutir à une trésorerie saine.

Le choix d'une politique financière doit permettre de répondre à deux objectifs :

- ✓ Mettre à la disposition de l'entreprise les capitaux utiles à son développement au bon moment, au meilleur coût, en étant en parfaite cohérence avec ses objectifs stratégiques ;
- ✓ Participer activement à la valorisation de l'entreprise, en liaison étroite avec les autres variables de croissance.⁴

³ Pierrat Christian, op cit, p 3-4

⁴ Cabane Pierre : « L'essentiel de la finance à l'usage des managers », 2e édition, éditions d'organisation, Paris, 2004, p 191

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Contrairement aux décisions de financement à court terme, les décisions de politique financière conditionnent l'équilibre à long terme de l'entreprise, dans la mesure où elles affectent surtout la structure des capitaux permanents.

À ce titre, la politique financière doit impérativement s'inscrire dans la droite ligne de la stratégie de l'entreprise. En conséquence, il n'existe pas de cadre prédéfini unique, car chaque entreprise a sa propre stratégie⁵

Selon A.D Chandler : « *La stratégie consiste à déterminer les objectifs et les buts fondamentaux à long terme d'une organisation puis choisir les modes d'action et d'allocation des ressources qui permettront d'atteindre ces buts et objectifs* ».

La stratégie est définie comme l'ensemble de moyens et d'actions utilisés conjointement en vue d'atteindre les objectifs de l'entreprise. Elle peut être confidentielle dans la mesure où elle est orientée contre certains adversaires qui sont les concurrents directs et indirects de l'entreprise.

La stratégie financière a pour objet la gestion prévisionnelle de l'entreprise. Elle prolonge l'analyse financière en pronostiquant les états financiers futurs : bilan prévisionnel et compte de résultat prévisionnel. Elle consiste également à analyser les projets d'investissement et à en calculer la rentabilité prévisionnelle. Enfin, pour les projets rentables, une étude du coût des sources de financement est indispensable.⁶

1.3 Décisions de politique de financement

Les décisions de politique financière doivent donner à l'entreprise les moyens d'optimiser la gestion de ces six variables, dans le cadre d'une contrainte majeure de solvabilité :

1.3.1 La croissance

Les perspectives de croissance jouent un rôle central dans les éléments clés de la création de valeur. La croissance est le moteur de l'entreprise, qui doit être financée par des moyens financiers adaptés.

1.3.2 La rentabilité

C'est le but de toute activité commerciale, elle doit être étudiée sous plusieurs angles :

- La rentabilité d'exploitation : elle dépend de la structure d'exploitation de l'entreprise et de son secteur d'activité.

⁵ Ibid, p 192

⁶ Ogien Dov : « Maxi fiches de gestion financière de l'entreprise », Dunod, Paris, 2008, p 82

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

- La rentabilité économique ou rentabilité de l'actif économique : elle exprime la rentabilité moyenne de l'ensemble des capitaux investis dans l'entreprise, que ces capitaux soient des capitaux propres ou des capitaux empruntés. Elle intéresse surtout les prêteurs car elle conditionne la capacité de remboursement de l'entreprise.

- la rentabilité financière ou la rentabilité des capitaux propres : elle tient compte du financement de l'entreprise et de l'importance des dettes financières par rapport aux capitaux propres dans les capitaux investis. C'est la rentabilité du point de vue des associés.

1.3.3 Le risque

Il est lié à la fois à l'exploitation, à la trésorerie et à la structure financière :

- le risque d'exploitation dépend surtout de la structure de l'exploitation ; la politique financière ne le concerne qu'indirectement. Ce risque exprime la sensibilité du résultat d'exploitation à une variation du niveau d'activité ;

- le risque financier qui s'exprime par l'accroissement de la variabilité du taux de rentabilité des capitaux propres par rapport à la rentabilité économique.

- le risque de trésorerie dépend de la bonne couverture des besoins d'exploitation par le fonds de roulement ;

L'addition de ces trois risques constitue le risque global de l'entreprise. Plus une entreprise est endettée, plus le risque financier est élevé. Plus le risque financier est élevé, plus le risque d'exploitation est élevé, du fait du poids des charges financières liées à cette dette.

1.3.4 L'environnement

C'est-à-dire les variables conjoncturelles comme le niveau des taux d'intérêts ou le climat économique et boursier. On peut également intégrer la force de négociation de l'entreprise vis-à-vis des banques.

1.3.5 L'indépendance

C'est une contrainte de l'entreprise dans l'évolution de sa structure de passif (volonté de maintenir un certain degré d'indépendance financière).

1.3.6 Les actionnaires

La stabilité, le pouvoir, les exigences (en matière de politique de distribution de dividendes), les souhaits (en matière de prise de risque ou d'indépendance financière) ont une influence déterminante sur la politique de l'entreprise.⁷

- **La contrainte de solvabilité est la contrainte majeure de l'entreprise**

La solvabilité se définit dans la perspective d'une liquidation de l'ensemble de l'entreprise, notamment si elle se trouve en cessation de paiement par suite d'un manque de liquidité du bilan. L'entreprise est solvable dans la mesure où l'actif réel est suffisant pour permettre de payer toutes les dettes. Une trésorerie défailante peut entraîner la liquidation de l'entreprise ; l'absence de rentabilité ou même l'existence de pertes ne sont pas, par contre, synonymes d'arrêt de l'activité.

La difficulté provient souvent du fait que l'optimisation simultanée des six variables s'avère délicate, parfois impossible. Si, par exemple, la croissance est l'objectif prioritaire, la politique financière doit favoriser la constitution d'un autofinancement élevé (les actionnaires doivent accepter des dividendes moins élevés) ou l'endettement (la rentabilité peut en souffrir) ou le recours à une augmentation de capital (l'indépendance des actionnaires risque d'en être réduite).

La politique financière doit s'adapter aux objectifs prioritaires définis dans la stratégie de l'entreprise. La démarche consiste à souligner la nécessité de bien connaître les objectifs de l'entreprise afin de construire une politique financière parfaitement cohérente avec la stratégie définie.

1.4 Caractéristiques de la politique de financement

La politique financière doit tenir compte :

- de l'environnement macroéconomique,
- de la stratégie générale de l'entreprise,
- et de l'actionnariat.

1.4.1 L'environnement macroéconomique

L'environnement macro représente l'environnement général dans lequel l'entreprise opère. Ce sont des caractéristiques économiques et sociales générales qui peuvent avoir un

⁷ Cabane Pierre, op cit, p 192-193

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

impact sur l'entreprise. Généralement, ceux-ci sont considérés comme des facteurs qui affectent une entreprise sur laquelle l'entreprise a peu de contrôle.

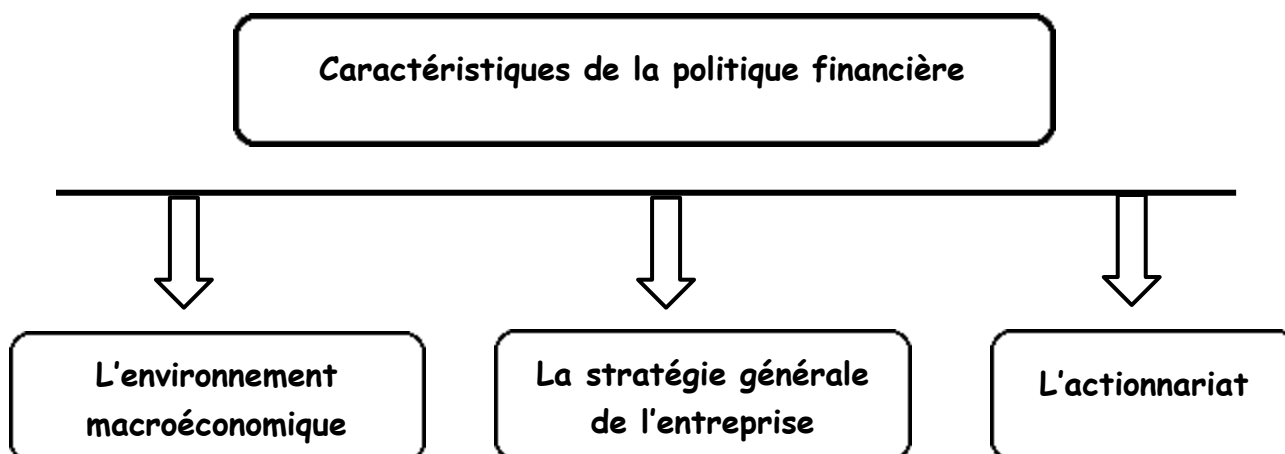
1.4.2 La stratégie générale de l'entreprise

Toute entreprise est amenée à déterminer ses axes de développement et à opter pour la stratégie qui lui permettra d'atteindre ses objectifs.

1.4.3 L'actionnariat

L'actionnariat d'une société est l'ensemble de ses actionnaires. C'est-à-dire que l'actionnariat regroupe tous les possesseurs d'une part du capital de l'entreprise, sous forme d'action.

Figure 09: Les caractéristiques de la politique financière



Source : https://www.academia.edu/17601229/Politique_Financie_re_Chapitre_1, consulté le 17/07/2022

2. La politique de financement à long terme de l'entreprise

La politique de financement à long terme concerne les éléments du haut de bilan (actifs immobilisés et dettes financières) de l'entreprise.

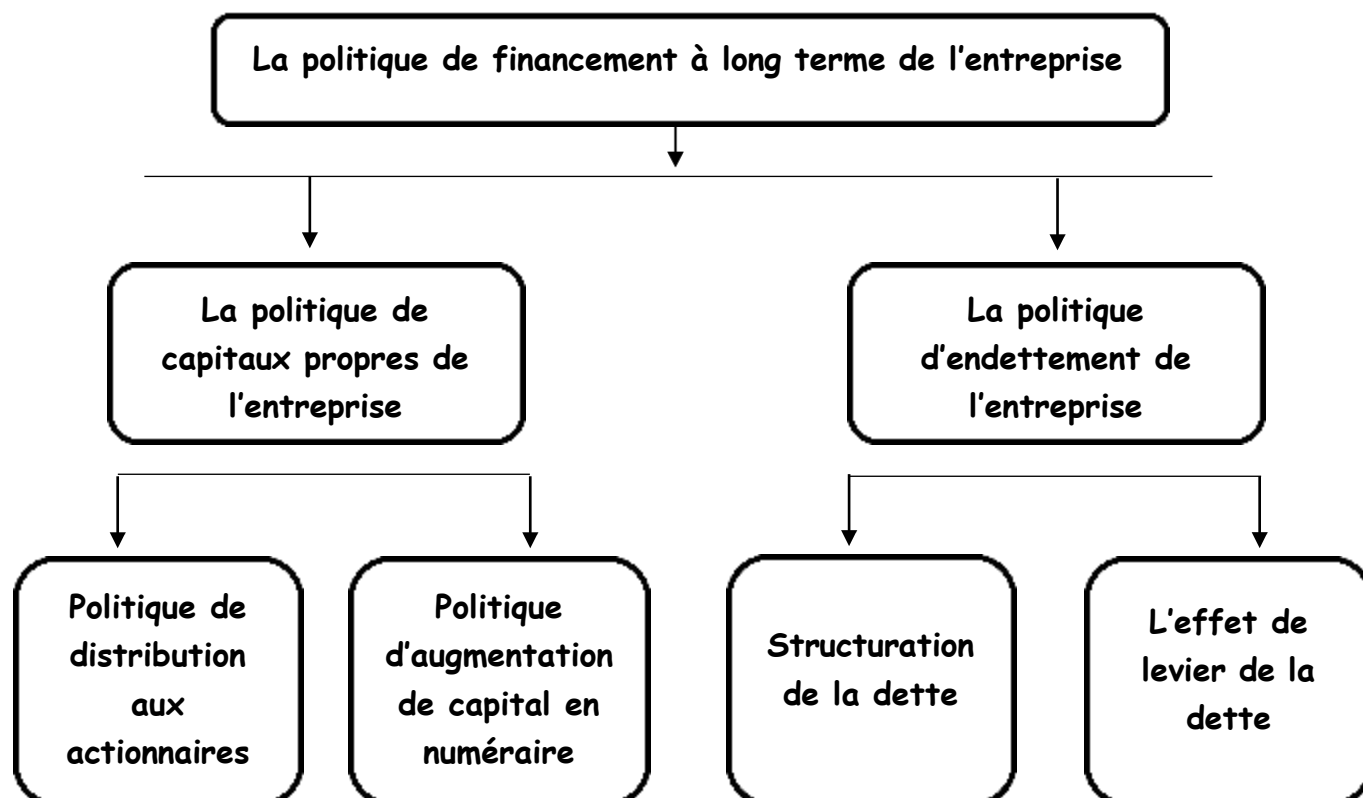
Sa mise en œuvre doit permettre de satisfaire deux objectifs :

- ✓ Mettre à disposition de l'entreprise les fonds nécessaires pour assurer son développement, ceci au bon moment, au meilleur coût et en cohérence avec ses objectifs stratégiques ;
- ✓ Permettre de valoriser l'entreprise dans le cadre de l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

La politique de financement à long terme se décline sous la forme d'une politique de capitaux propres et d'une politique d'endettement. Parce qu'elle façonne la structure financière de l'entreprise en profondeur, elle exerce une influence sur le management et la pérennité de l'entreprise pendant de nombreuses années.

Figure 10 : la politique de financement à long terme



Source : [https://www.academia.edu/17601229/Politique Financiere Chapitre 1](https://www.academia.edu/17601229/Politique_Financiere_Chapitre_1), consulté le 17/07/2022

2.1 La politique de capitaux propres de l'entreprise

Les capitaux propres représentent les ressources financières de l'entreprise. Il s'agit des ressources constituées au moment de la création de l'entreprise ainsi que des ressources générées au cours de son activité.

Le montant des capitaux propres est un indicateur de la valeur de l'entreprise. Plus les capitaux propres sont importants, plus l'entreprise a de la valeur. Dans la même logique, lorsque les capitaux propres sont faibles ou négatifs, la valeur de l'entreprise est plus faible.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

La politique de capitaux propres de l'entreprise peut prendre la forme d'une distribution aux actionnaires ou d'une augmentation de capital en numéraire.

2.1.1 La politique de distribution aux actionnaires (distribution de dividendes)

Une entreprise peut faire le choix soit :

- de garder les liquidités au sein de l'entreprise, et de réinvestir dans des moyens de production,
- de satisfaire l'objectif de rentabilité des actionnaires, et de redistribuer les liquidités en dividendes.

Dans la réalité, les deux solutions sont choisies par l'entreprise, et l'alternative est partagée selon un équilibre déterminé par son conseil d'administration réuni après la publication des comptes annuels.

Modigliani et Miller ont montré que les versements de dividendes n'affectent pas la richesse des actionnaires. Cependant, leur analyse est présentée dans un monde parfait sans biais fiscal entre les plus-values, les coûts de transaction, les frictions entre les différentes parties prenantes et l'asymétrie d'information.

2.1.1.1 La neutralité de la politique de dividende selon Modigliani et Miller

Selon Miller et Modigliani, l'entreprise n'a pas à se préoccuper de la politique de dividende, dans la mesure où celle-ci n'a aucun effet sur le prix des actions.

Leur raisonnement repose sur trois hypothèses principales. En premier lieu, les marchés financiers sont parfaits : aucun investisseur n'a le pouvoir d'influencer les cours des transactions. Tous les opérateurs disposent des mêmes informations sur les titres, le coût de transaction est nul et le même taux d'imposition s'applique aux dividendes et aux plus-values de cession. En second lieu, les investisseurs ont un comportement rationnel : ils cherchent à maximiser leur richesse quelle que soit la forme de leurs revenus – dividendes ou plus-values. En dernier lieu, l'avenir est certain, en ce sens que le programme d'investissement et les bénéfices futurs de toutes les entreprises sont parfaitement connus des investisseurs.

Sur cette base, et en considérant une entreprise ayant fixé son programme d'investissement et de financement, les deux auteurs vont avancer que toute modification de la politique de dividende ne pourra venir que de la vente de nouvelles actions. Or, sur un marché efficient, les nouveaux actionnaires n'accepteront d'acheter ces actions que si elles valent exactement ce qu'on leur en demande. Si ses actifs, ses bénéfices et ses possibilités d'investissement sont

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

par hypothèse inchangés, la société n'a aucune possibilité de créer cette valeur, celle-ci ne pourra résulter que du transfert par les anciens actionnaires d'une partie de leurs droits de propriété vers les nouveaux actionnaires.⁸

Le modèle développé par Miller et Modigliani se présente comme suit :

$$V(t) = \frac{1}{1 + \rho(t)} [X(t) - I(t) + V(t+1)]$$

Où $V(t)$ = Valeur de l'entreprise en début de période t

$X(t)$ = Profit net de la période

$I(t)$ = Investissement de la période t

$\rho(t)$ = Rendement périodique par action

Dans ce modèle, la politique de dividende devient neutre, et elle l'est d'autant plus que les actionnaires n'ont pas besoin de percevoir des dividendes pour se procurer des liquidités, ou plus exactement, la perception de dividendes n'est pas, pour eux, la voie la moins coûteuse.

a. Sous certaines conditions restrictives, la politique de dividendes n'a aucune incidence sur la valeur des entreprises

Comme le rappelle le professeur Aswath Damodaran, « *l'idée principale de la proposition de la neutralité du dividende est simple : les firmes qui paient plus de dividendes offrent moins de potentiel d'appréciation du titre mais proposent à leurs actionnaires le même rendement total* »⁹.

Les hypothèses sous-jacentes à la théorie de la neutralité du dividende sont toutefois **très restrictives** :

- **absence de coûts de transaction**, tant pour l'investisseur qui souhaite vendre ses titres que pour l'entreprise qui veut lever des fonds sur les marchés de capitaux ;
- **absence d'asymétrie d'information** entre actionnaires et dirigeants ;
- **absence de distorsions fiscales**, s'agissant notamment du traitement respectif des dividendes et des plus-values mobilières.

Cette neutralité vaut :

⁸ Abderrahim AMEDJAR, Abdessamad DINE, « Politique de dividende et fiscalité », p.86

⁹ Aswath Damodaran, Finance d'entreprise : Théorie et pratique, De Boeck, 2^e édition, 2006, p. 906.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

- **pour la firme** : s'il existe des projets porteurs de valeur, ils sont perçus comme tels sur les marchés financiers et l'entreprise peut donc lever des capitaux pour investir si elle a distribué la totalité de ses excédents ;

- **pour l'actionnaire** : un actionnaire qui souhaite tirer un revenu récurrent de son placement est indifférent au fait de percevoir des dividendes ou de vendre ses actions pour réaliser une plus-value.

Même si ces hypothèses sont très restrictives, cette théorie reste aujourd'hui au cœur du cadre d'analyse de la politique de distribution car elle permet de saisir **deux idées fortes**.

Tout d'abord, « *une firme qui investit dans de mauvais projets ne peut espérer augmenter sa valeur pour les investisseurs en leur proposant des dividendes plus généreux* »¹⁰ . Inversement, une firme avec des opportunités d'investissement pourra maintenir sa valeur sans verser de dividendes.

En outre, les dividendes n'enrichissent pas, en principe, les actionnaires. En effet, c'est l'actionnaire qui finance les dividendes, dans la mesure où la valeur de ses actions baisse à proportion du montant du dividende versé.

2.1.2 La politique d'augmentation de capital en numéraire

Une augmentation de capital peut intervenir pour diverses raisons : besoin de financement pour un nouveau projet, entrée de nouveaux associés, ou encore en cas de difficultés financières rencontrées par l'entreprise.

L'augmentation du capital par apport en numéraire consiste à accroître le capital social de l'entreprise grâce à de nouvelles liquidités. Outre la possibilité d'utiliser cet apport en numéraire, l'entreprise a également le choix d'augmenter son capital via un apport en nature (appelé aussi apport partiel d'actif), grâce à l'endettement (appelée aussi compensation avec des créances), ou à l'utilisation de réserves (appelée aussi incorporation de bénéfices). Dans des SPA (Société par action), l'augmentation de capital par apport en numéraire se fait :

- par l'augmentation de la valeur nominale des actions ou parts sociales déjà existantes ;
- par l'émission d'actions ou de parts sociales nouvelles de la société.

Si ces titres sont souscrits par de nouveaux associés, les associés historiques verront leur part de la société être diluée, ce qui peut leur être ensuite préjudiciable dans le cas d'une future vente. Pour éviter cela, certaines sociétés prévoient dans leurs statuts que les associés

¹⁰ Aswath Damodaran, op.cit. p 910.v

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

existants disposent d'un droit préférentiel de souscription leur permettant de garder leur pourcentage dans la société à chaque augmentation de capital, s'ils le souhaitent.

2.1.2.1 Le recours à l'augmentation de capital

Plusieurs objectifs peuvent justifier le recours à l'augmentation de capital d'une société :

- Le financement de nouveaux investissements,
- la structure financière de l'entreprise avec une insuffisance de ressources propres,
- des difficultés persistantes de trésorerie,
- des difficultés financières graves dues à un important endettement.

2.1.2.2 Les conséquences de l'augmentation

L'augmentation de capital ainsi réalisée permettra :

- D'améliorer la garantie vis à vis des créanciers,
- D'améliorer l'indépendance de l'entreprise vis à vis des capitaux étrangers ou externes,
- D'éviter le recours à l'emprunt et de limiter le coût du financement,
- D'équilibrer la structure financière du bilan.

2.2 La politique d'endettement de l'entreprise

La politique d'endettement représente l'équilibre de financement de l'entreprise à travers la combinaison de capitaux propres et de dette, définie comme la structure du capital. Le choix d'une structure du capital dépend d'un ensemble de paramètres tels que l'accès facile au financement par dette, l'âge de l'entreprise, la maturité du secteur d'activités, l'équilibre de financement du secteur, la politique de distribution, le niveau de risque des activités, l'actionnariat étant familial ou pas, ... L'effet de l'endettement sur le coût du capital n'est pas neutre. En effet, il permet de réduire le coût de financement des projets d'investissement, mais augmente le risque de défaillance de l'entreprise. Il a également un impact positif sur la rentabilité financière tant que la rentabilité économique des capitaux engagés reste supérieure au coût du financement par dette.¹¹

L'endettement est une opération par laquelle un agent a besoin de financement, pour la réalisation d'une opération quelconque, emprunte une somme d'argent à une autre qui est à capacité de financement pour une période donnée et moyennant une rémunération donnée

¹¹ <https://www.mazars.fr/Accueil/Services/Financial-Advisory/Glossaire-Definition/P/Politique-d-endettement>, consulté le 03/07/2022, à 10h15.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

définie par un taux : le taux d'intérêt ; la première partie étant un débiteur tandis que la seconde est un créateur.

L'endettement, peut être soit :

- bancaire, lorsqu'il est effectué auprès d'une banque,
- obligataire, lorsque l'emprunteur émet des titres de créance sur un marché financier

2.2.1 La structuration de la dette

Structurer une dette consiste à définir ses paramètres clés et à les négocier avec le prêteur.

Les points les plus importants sont :

- Les choix stratégiques des prêteurs et garanties.
- Le choix d'une structure
- Les conditions associées.

2.2.1.1 Les choix stratégiques des prêteurs et garanties

La stratégie englobe la définition des buts et des finalités de l'organisation, le choix des politiques et l'élaboration des plans essentiels à l'accomplissement de ces buts et de ces finalités. Elle est donc :

- globale (concerne plusieurs fonctions de l'entreprise),
- orientée vers le long terme,
- soucieuse de cohérence (coordonner les politiques),
- centrée sur la relation entreprise/ environnement,
- formulée ou non (formelle ou implicite...).

Les choix stratégiques des prêteurs et garanties consiste à :

- Adosser ou non des crédits à des actifs ;
- Se financer sur le Marché obligataire ou sur le Marché bancaire ;
- Diversifier le Risque sur les prêteurs (nature et nombre de prêteurs).

2.2.1.2 Le choix d'une structure

Et cela consiste à :

- Choisir une échéance ;
- Choisir une devise ;
- Choisir un type de Taux d'intérêt.

2.2.1.3 Les conditions associées

- Définir une hiérarchie des remboursements ;
- Définir les conventions juridiques adéquates et plus particulièrement les covenants acceptés. (accords acceptés)

2.2.2 L'effet de levier de la dette

Par effet de levier, on désigne le recours à l'endettement pour accroître la capacité d'investissement d'un acteur économique : entreprise, organisme financier ou particulier. Le mécanisme permet d'acquérir une immobilisation d'une valeur supérieure à ce que l'acteur économique possède en actif monétaire.

Ce qui veut dire : L'effet de levier est le montant de la dette qu'une entreprise détient dans sa combinaison de dette et de capital-actions (structure financière). Une entreprise dont le niveau de dette dépasse la moyenne de son industrie bénéficie d'un effet de levier élevé.¹²

Il existe plusieurs manières de calculer l'effet de levier. Une des plus simples consiste à rapporter le montant de l'investissement aux capitaux propres :

$$\text{Effet de levier} = \frac{\text{Montant de l'investissement}}{\text{Capitaux propres}}$$

L'effet de levier n'est pas nécessairement mauvais. Lorsque les revenus augmentent, on effectue les paiements avec des excédents appréciables et l'on acquiert de la dette supplémentaire pour profiter des occasions du marché.

Toutefois, lorsque les revenus sont faibles, une entreprise à fort effet de levier pourrait accuser des retards de paiement à l'égard de sa dette et ne pas pouvoir emprunter de fonds supplémentaires pour assurer sa survie.

Une bonne politique d'endettement est une politique qui laisse à l'actif des liquidités pour faire face à tout imprévu et réduire le risque, rassurer les partenaires de l'entreprise et permettre de saisir des opportunités d'investissement.

3. La politique de financement à court terme de l'entreprise

La politique de financement à court terme concerne les éléments du bas de bilan (actifs circulants et dettes de court terme) de l'entreprise, ayant une durée de vie courte. Elle concerne le financement du cycle d'exploitation de l'entreprise.

¹² <https://www.manager-go.com/finance/effet-levier.htm>, consulté le 03/07/2022, à 14h05.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

La différence fondamentale entre décisions de financement à long terme et à court terme tient donc dans la durée de leur planification. Ce qui ne signifie pas pour autant que les décisions de financement à court terme, même si elles apparaissent comme plus aisées à prendre, ne sont pas toutes aussi importantes que celles à long terme.¹³

3.1 La problématique du financement du cycle d'exploitation

Le cycle d'exploitation est la période durant laquelle l'entreprise va réaliser la totalité de son activité de la phase de production à celle de commercialisation. Même si la durée de ce cycle varie selon le secteur d'activité de l'entreprise, il est toutefois considéré comme un cycle de court terme.

3.1.1 Le cycle d'exploitation de l'entreprise

Le cycle d'exploitation est une matrice qui indique le temps dont une entreprise a besoin pour transformer des marchandises achetées et produites en espèces. En d'autres termes, il s'agit de la période entre l'achat des matières premières et le paiement de la facture par le client.¹⁴

Le cycle d'exploitation est déterminé par trois éléments.

- *La date de paiement des matières premières et auxiliaires.* Doivent-elles être payées immédiatement à l'achat ou l'entreprise bénéficie-t-elle d'un délai de paiement de la part de son fournisseur ? Plus la société bénéficie d'un délai de paiement important, plus son capital reste intact longtemps.
- *La durée du processus de production et la période pendant laquelle le produit fini reste entreposé.* Plus le délai de réalisation d'un produit fini est important, plus il faut compter de temps avant que le produit puisse être vendu. Et plus l'entreprise doit attendre pour recevoir son argent.
- *Le moment et le mode de paiement du client.* Le client doit-il payer comptant à la livraison ? Ou bénéficie-t-il d'un délai de paiement ? Si tel est le cas, cela prend bien évidemment plus de temps avant que l'entreprise ne reçoive son argent. Période pendant laquelle l'argent est bloqué.

¹³ <https://www.cairn.info/investissement-et-financement-de-l-entreprise--9782804192433-page-155.htm>, consulté le 03/07/2022, à 14h32

¹⁴ <https://graydon.be/fr/resources/wiki/cycle-dexploitation>, consulté le 03/07/2022, à 15h12

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

3.1.2 Le fonds de roulement net global

Le fonds de roulement mesure les ressources dont l'entreprise dispose à moyen et long terme (hors chiffre d'affaires) pour financer son exploitation courante. Il est aussi appelé FRNG pour Fonds de roulement Net Global.

Plus concrètement, le fonds de roulement représente la somme dont dispose l'entreprise pour payer ses fournisseurs, ses employés et l'ensemble de ses charges de fonctionnement, en attendant d'être rémunérée par ses clients.

3.1.3 Le besoin en fonds de roulement

Toute entreprise fait face à un décalage entre le moment où elle débourse les fonds nécessaires à son activité et le moment où elle reçoit les recettes liées à la vente de ses biens ou services. Ce décalage entre les flux de trésorerie liés aux décaissements (les dépenses de l'entreprise) et ceux liés aux encaissements (ses recettes) est ce que l'on appelle le besoin en fonds de roulement (BFR). En d'autres termes, c'est la somme d'argent nécessaire à l'entreprise pour financer ses opérations courantes, à savoir son cycle d'exploitation.

3.1.4 La trésorerie nette

La trésorerie nette représente les liquidités à la disposition d'une entreprise qui sont utilisables à court terme, c'est-à-dire facilement mobilisables pour payer une dette.

La trésorerie nette est un élément d'analyse financière qui est calculé par les entreprises comme indicateur de gestion.

3.1.5 La séquence de l'équilibre financier

L'analyse de l'équilibre financier d'une entreprise doit s'intéresser à trois indicateurs essentiels qui sont : le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement, la trésorerie nette.

3.2 Le financement du cycle d'exploitation

3.2.1 Comment augmenter le FRNG ?

La trésorerie correspond à la différence entre le Fonds de Roulement Net Global (FRNG) et le Besoin en Fonds de Roulement (BFR).

Pour rappel le FRNG correspond à la différence entre les capitaux permanents (les ressources stables et durables) et les actifs immobilisés.

Pour augmenter le FRNG, il existe deux options :

Augmenter les capitaux permanents et/ou réduire les actifs immobilisés.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Pour augmenter les capitaux permanents il faut soit :

- Recourir à une augmentation de capital, soit auprès des actionnaires existants, soit en recrutant de nouveaux actionnaires ;
- Lever de la dette bancaire ou obligataire.

Pour réduire les immobilisations il faut procéder à des cessions d'actifs.

3.2.2 Comment diminuer le BFR ?

Pour rappel, le BFR correspond à la différence entre l'actif circulant (stocks et créances clients), et le passif circulant (dettes fournisseurs, dettes fiscales, dettes sociales et autres dettes non financières).

Pour diminuer le BFR, il y a deux options :

Diminuer l'actif circulant ou augmenter le passif circulant.

Pour diminuer l'actif circulant, il faut :

- Réduire les stocks, donc le BFR est en fait d'améliorer la trésorerie.
- Ou optimiser la gestion du poste client (pour disposer de plus de liquidités il faut faire en sorte d'augmenter les encaissements et de diminuer les décaissements).

Pour augmenter le passif circulant il faut gérer les dettes fournisseurs (négocier ou renégocier les modalités de paiements).

3.3 Les outils de financement à court terme

3.3.1 Le crédit de trésorerie

Le crédit de trésorerie est un type particulier de crédit à court terme accordé aux entreprises ou aux particuliers par les établissements bancaires. Dans le premier cas, il permet à une entreprise de disposer provisoirement de la trésorerie nécessaire pour son fonctionnement, sous réserve d'un remboursement à court terme. Dans le second, le crédit de trésorerie offre la possibilité aux particuliers de disposer des fonds nécessaires pour subvenir à une dépense imprévue. On distingue plusieurs types de crédit de trésorerie : la facilité de caisse, le découvert bancaire et le crédit de campagne. Ces crédits ont en règle générale la particularité d'être marqués par des taux assez élevés.¹⁵

¹⁵ <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1199279-credit-de-tresorerie-definition-traduction/>, consulté le 03/07/2022, à 15h30

3.3.2 Le crédit de mobilisation de créances

Une entreprise qui souhaite améliorer sa trésorerie peut se tourner vers différentes solutions. Elle peut ainsi chercher à réduire ses dépenses ou demander à son fournisseur des délais de paiement plus longs. Elle peut également se tourner vers sa banque afin de lui demander de lui accorder un découvert bancaire. Enfin, elle pourra chercher à se faire payer ses créances plus rapidement grâce aux crédits de mobilisation de créances. La créance sera alors cédée à un tiers afin d'obtenir une avance de trésorerie.¹⁶

1.3.2.1 Le fonctionnement des crédits de mobilisation de créances

En échange de la cession d'une créance à un tiers comme à une banque ou à société d'affacturage, l'entreprise en possession de la créance (c'est-à-dire de la facture du client ou d'un effet de commerce) se fait payer la somme indiquée moyennant généralement une commission ou des intérêts. Elle est donc payée plus rapidement qu'en temps normal puisqu'elle n'a pas à attendre la date de paiement indiquée sur la facture.

1.3.2.2 Les différents crédits de mobilisation de créances

Il y a trois différents crédits de mobilisation de créances qui sont : l'escompte, le Dailly et l'affacturage.

a. L'escompte

L'escompte consiste à transmettre l'effet de commerce (traite ou lettre de change) que reçoit l'entreprise de la part de son client à sa banque. La banque devient ainsi le propriétaire de la traite.

L'entreprise est alors créditée de la somme moins des intérêts appliqués sur la période entre la date du versement du paiement effectif et la date de paiement attendu moins la commission de la banque.

En cas d'impayé, la banque peut débiter l'entreprise ou poursuivre le client.

b. Le Dailly

Le dailly (pour cession dailly) est la cession des créances d'une entreprise à sa banque en échange d'une ligne de crédit. L'entreprise transmet pour ce faire à la banque un bordereau de cession de créances accompagné du double des factures. A la différence de l'escompte, il n'y a pas de trace papier donc pas d'engagement formalisé du client de payer. De la même façon

¹⁶ <https://www.creer-gerer-entreprendre.fr/6-la-gestion-de-lentreprise/6-2-la-gestion-financiere/lescompte-le-dailly-et-laffacturage/>, consulté le 03/07/2022, à 16h31

que pour l'escompte, si le client ne paye pas, la banque pourra débiter la somme sur le compte de l'entreprise. Le coût est également le même que l'escompte : intérêts et commission.

c. L'affacturage

L'affacturage consiste à transmettre ses créances à une société financière extérieure (la banque n'est donc plus impliquée). Elle va payer à l'entreprise sa créance sans attendre le délai de règlement. Le financement se fait à partir de la facture (pas d'effets de commerce). Le risque est transféré à la société d'affacturage qui va s'occuper de la partie recouvrement.

1.3.2.3 La mise en place des crédits de mobilisation de créances

Seules les entreprises qui ont des difficultés au niveau de la trésorerie ont besoin de mobiliser leurs créances de cette façon. En effet, en temps normal, si l'entreprise a bien négocié les délais de paiement avec ses clients et avec ses fournisseurs, elle doit réussir à dégager une trésorerie positive. Si ce n'est pas le cas ou si elle a un stock excessif, elle peut parfois avoir une trésorerie négative.

Section 2 : Déterminants de la structure financière.

La structure financière représente la combinaison de dettes (bancaires et financières) et de capitaux propres utilisés pour financer le développement de l'entreprise. En d'autres termes, il s'agit de la manière dont celle-ci arbitre entre endettement net et capitaux propres pour financer son actif économique, celui-ci correspondant à l'ensemble des encours nécessaires à son fonctionnement.

La question centrale autour de laquelle gravite la réflexion sur la décision de financement à long terme de l'entreprise consiste donc dans le choix d'une structure financière adaptée.¹⁷

1. Généralité sur la structure financière

La structure financière d'une entreprise réside dans l'analyse à un moment donné de la composition de son patrimoine.¹⁸

1.1 Notion sur la structure de financement

1.1.1 Définition de la structure financière

La structure financière d'une entreprise peut être définie comme sa proportion de financement par dette et par fonds propres. La structure financière reflète alors le mélange réalisé par l'entreprise de dette à court et à long terme ainsi que d'actions ordinaires et privilégiées afin de financer ses investissements. Finalement, la structure financière représente une des décisions financières les plus importantes pour une firme puisqu'elle déterminera la capacité de l'entreprise à survivre dans le long terme et influera sur sa flexibilité, sur son exposition totale au risque, sur les effets de signal qu'elle dégage et sur ses coûts d'agence.¹⁹

C'est ainsi que selon Elie COHEN, la référence au concept de la structure financière procède essentiellement de l'idée selon laquelle le bilan d'une entreprise ne constituant pas une simple juxtaposition d'encours, la superposition contingente de l'élément disparate. Elle constitue bien des relations significatives et des ajustements favorables entre les composantes du patrimoine.²⁰

1.1.2 Objectif

L'analyse de la structure financière d'une entreprise a pour objectif de porter un diagnostic sur la santé financière de cette dernière en examinant son équilibre financier, son aptitude à

¹⁷ <https://www.cairn.info/investissement-et-financement-de-l-entreprise--9782804192433-page-121.htm>, consulté le 06/07/2022, à 9h07.

¹⁸ John LWANDU : « Analyse des états financiers », édition de l'archidiocèse de Lubumshi, 2010, page 67.

¹⁹ <https://pdfcoffee.com/a-definition-de-la-structure-financiere-pdf-free.html>

²⁰ Elie Cohen : « Analyse financière ». Edition Economica. Paris, 2006, page203.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

faire face à ses engagements à court et à long terme, sur l'autonomie des décisions de l'entreprise.

1.1.3 Importance

La structure financière est d'une importance majeure pour la direction et les investisseurs, et constitue une source d'informations aussi bien pour les opérations économiques que pour toute personne intéressée par la pérennité de l'entreprise :

- Pour les responsables de l'entreprise, la structure financière leur permet d'évaluer la santé financière de celle-ci afin d'orienter leurs décisions dans l'utilisation rationnelle des ressources limitées dont dispose l'entreprise ;
- Pour les bailleurs des fonds, elle constitue un indicateur fiable avant d'accorder un crédit ou prêter des liquidités à une entreprise ;
- Pour l'Etat, dans la mesure où l'impôt est fonction du bénéfice, et ce dernier à son tour est tributaire de la bonne marche de l'entreprise.

1.2 Les déterminants de la structure financière

Sur la base des théories financières, de nombreuses études empiriques ont examiné les déterminants de la structure financière optimale des entreprises et déterminé les différents facteurs qui influenceraient la prise de décision de financement au sein des entreprises.

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

1.2.1 Les garanties

Les actifs corporels qui peuvent être utilisés comme garantie jouent un rôle important dans les niveaux d'endettement car ils sont moins sensibles à l'asymétrie d'information et ont moins de valeur que les actifs incorporels au moment de la liquidation. Par conséquent, plus la part des immobilisations est importante, plus les créanciers sont prêts à prêter à l'entreprise.

De plus, tous les modèles théoriques montrent une relation positive entre la garantie et le niveau de la dette. Ce résultat a été confirmé par les travaux empiriques tels que Titman et Wessels (1998), Bourdieu et Al (1993), Rajan et Zingales (1995), Biais Hillion et Malécot

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

(1995), Carpentier (1997), Fama et French (2000), Kremp et Stoss (2001), Huang et Song (2006) et Fattouh, et Al (2008).²¹

1.2.2 La taille et l'âge de l'entreprise

Ce sont des indicateurs de la maturité d'une entreprise, et l'impact de la taille de l'entreprise sur sa structure financière n'a pas été prouvé dans le cadre d'un modèle théorique bien précis, mais il a été prouvé empiriquement dans la plupart des études d'augmentation. Fakhfakh et Ben Atitallah (2004), Achy et Rigar (2005) affirment que les grandes entreprises devraient avoir des niveaux d'endettement plus élevés que les PME. En effet, les grandes entreprises sont de plus en plus diversifiées dans leurs activités et supportent également un risque financier plus important. L'accès aux marchés financiers est également très facile.

En termes d'âge, les entreprises les plus anciennes auraient accumulé un pourcentage important de leurs actions alors qu'elles étaient autofinancées, ce qui se traduit par un faible effet de levier.

1.2.3 Le taux de croissance

Les entreprises qui sont en phase de croissance de leur cycle financent généralement cette croissance par l'endettement, empruntant de l'argent pour croître plus rapidement.

1.2.4 Conditions économique

L'économie affecte les cours des actions. Lorsque les marchés financiers s'effondrent, les entreprises forment une structure de capital et de dette. Lorsque les prix du marché sont élevés, les entreprises maintiennent leur structure de stocks.

En effet, les grandes entreprises semblent trouver plus facilement les fonds dont elles ont besoin, et l'écart entre le coût du capital et le coût de la dette est souvent beaucoup plus faible que celui des petites entreprises. Donc, on peut dire que les structures financières des PME et des grandes entreprises sont différentes.

1.2.5 Le coût du capital

Selon la théorie financière classique, les entreprises doivent définir une structure financière optimale pouvant réduire le coût du capital. Le coût du capital dépend du risque de l'actif. En fait, les créanciers et les actionnaires déterminent le taux de rendement requis pour les passifs et le capital d'une entreprise, en fonction du risque et de la structure financière de ses actifs.

²¹ Mazen KEBEWAR : « La structure du capital et son impact sur la profitabilité et sur la demande du travail ». Economies et finances. Université d'Orléans. 2012. Page 21.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

1.2.6 Le levier financier

Utiliser des sources à coût fixe telles que le capital : la responsabilité et le capital pour financer les actifs d'une entreprise sont connus sous le nom de levier financier. Si un actif financé par la dette produit un taux de rendement supérieur au coût d'emprunt, le bénéfice par action augmentera sans augmenter l'investissement du propriétaire.

1.2.7 La rentabilité et la profitabilité

L'impact de la rentabilité et de la profitabilité sur la structure financière d'une entreprise est très vague car ces deux termes sont souvent confondus. Plus une entreprise est rentable, plus elle peut lever d'argent et moins elle s'endette.

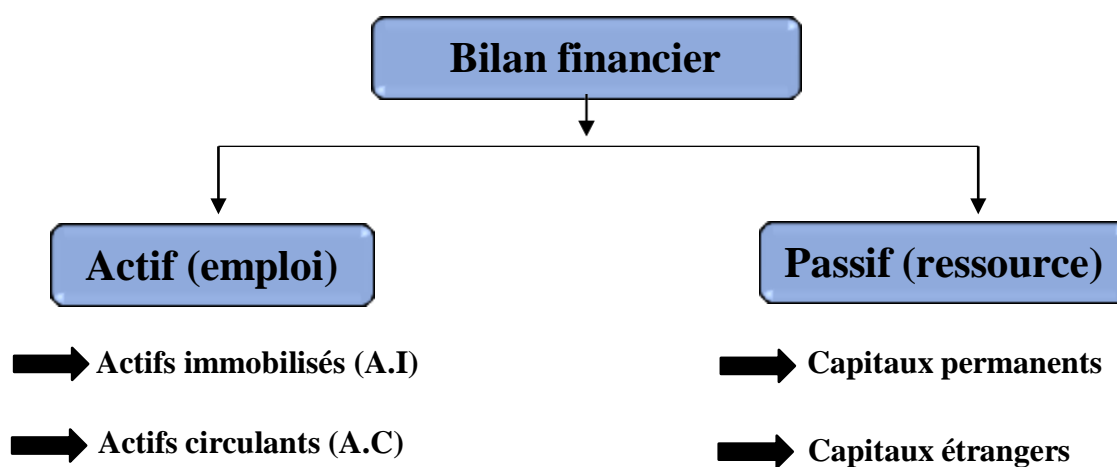
1.2.8 Le risque

Le risque économique est mesuré en fonction des fluctuations des bénéfices. Ces fluctuations déterminent l'ampleur de la capacité d'une entreprise à rembourser l'annuité de son prêt et déterminent ainsi indirectement ses limites d'endettement. Plus le résultat est variable, plus il est probable qu'une utilisation modeste de capitaux externes sera nécessaire.

2. Composition de la structure financière

« Le bilan financier possède les mêmes postes que le bilan comptable avec retraitements déjà effectués. Il permet à l'analyste de faire une évolution plus proche de la réalité économique de l'entreprise afin de détecter les éventuelles anomalies qui existent au sein de cette dernière et de prévoir son avenir économique »²²

Figure 11: La structure Actif-Passif du bilan financier



Source : https://www.academia.edu/6784702/Gestion_financiere_de_lentreprise_Maxi_fiches_Dunod_2008_192 , consulté le 17/07/2022

²² Jean BARREAU ET Jacqueline DELAHAYE : « Gestion financière », 4^{ème} édition, Edition Dunod, Paris, 1995, page 74.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

2.1 La composition de la structure financière

2.1.1 La structure de l'actif

L'actif de bilan financier est appelé l'emploi, il précise ce que possède l'entreprise. Il contient des actifs immobilisés et des actifs circulants, leur classification se fait suivant le degré de liquidité croissante²³, on distingue :

Tableau 2: La structure de l'actif

Emplois	Désignations
Actifs stables (A.S) ou valeurs immobilisées (V.I)	<p>Les actifs stables sont des investissements économiques corporels ou incorporels mis à la disposition d'une entreprise et sont destinés à aider les activités de l'entreprise sur le long terme.</p> <p>On enregistre donc dans cette rubrique tout poste d'actif dont la période de rotation est supérieure à un an. Les principaux postes sont :</p> <ul style="list-style-type: none">• Les immobilisations incorporelles : cette rubrique regroupe les actifs non monétaires identifiables qui n'ont pas de substance physique, détenu en vue de son utilisation pour la production ou la fourniture de biens ou de services, pour une location à des tiers ou à des fins administratives.• Les immobilisations corporelles : elles se composent des actifs physiques durables détenues par l'entreprise et, dans le cas des entreprises industrielles, constituent l'essentiel de leur capital de production.• Les immobilisations financière : sont des actifs financiers à usage durable qu'une société détient. Elles se constituent principalement d'actions de titres de participation au capital d'autres sociétés.• Créances à plus d'un an : ce poste enregistre les prêts et créances que l'entreprise à des tiers et dont la durée de remboursement est supérieure à un an.

²³ Hubert de la BRUSLERIE : « Analyse financière », Edition Dunod, Paris, 2010, page 26.

Actifs circulants (A.C) ou valeurs circulantes (V.C)	<p>La valeur circulante regroupe les éléments liés au cycle d'exploitation de l'entreprise certains postes enregistrés dans cette rubrique peuvent faire l'objet d'une diminution de valeur.</p> <p>Les principaux postes sont :</p> <ul style="list-style-type: none">• Les valeurs d'exploitations (V.E) : les stocks et en-cours forment la première rubrique de l'actif circulant, ils comprennent : les matières premières et les approvisionnements, les encours de production ;• Les valeurs réalisables (V.R) : elles comprennent : les avances et acomptes versés aux fournisseurs, créances clients et comptes rattachés, effets escomptes non échus, autres créances, certaines immobilisations encaissables à court terme ;• Les valeurs disponibles (V.D) : ce sont des valeurs qu'une entreprise peut utiliser immédiatement pour effectuer des règlements, elles comprennent principalement : les encaisses en espèces, les avoirs à vue sur des établissements de crédit, les avoirs en compte à la banque de la poste.
---	--

Source : https://www.academia.edu/6784702/Gestion_financiere_de_lentreprise_Maxi_fiches_Dunod_2008_192_p , consulté le 17/07/2022

2.1.2 La structure du passif

Le passif du bilan financier est appelé, ressources leur classification se fait suivant le degré d'exigibilité croissante. Il indique l'origine des fonds qui ont été mis à la disposition de l'entreprise²⁴.

²⁴Hubert de la BRUSLERIE, op cit.p26.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Tableau 3: La structure du passif

Ressources	Désignations
Capitaux permanents (C.P)	Ensemble des capitaux propres et des dettes financières inscrits au passif du bilan et qui composent les ressources stables d'une entreprise. Ils se composent des dettes à long terme (les emprunts), des capitaux propres, des impôts différés et des provisions. Ils sont souvent utilisés pour établir une représentation dans le temps de la stabilité d'une entreprise.
Capitaux étrangers (D.C.T)	Cette rubrique reprend toutes les dettes que l'entreprise a contractées vis-à-vis des tiers dont le remboursement est inférieur à une année, les principaux postes sont : les dettes financières à court terme, les dettes d'exploitation, ainsi que les dettes fiscales et sociales d'exploitation.

Source : https://www.academia.edu/6784702/Gestion_financiere_de_lentreprise_Maxi_fiches_Dunod_2008_1 92p , consulté le 17/07/2022

Tableau 4: La structure du bilan financier

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé			Capitaux permanents		
Actif circulant			Capitaux propres		
Valeurs d'exploitation			Dettes à long et moyen terme		
Valeurs réalisables			Dettes à court terme		
Valeurs disponibles					
Total actif			Total passif		

Source : E.COHEN, op cit, page 20.

Tableau 5: La structure du bilan en grandes masses

Actif immobilisé		Capitaux permanents	Capitaux propres
<ul style="list-style-type: none"> - Immobilisations incorporelles - Immobilisations corporelles - Immobilisations financières - Stocks de sécurité 			
Actif circulant	Valeurs d'exploitations		Dettes à long et moyen terme
	Valeurs réalisables		
	Valeurs disponibles	Dettes à court terme	

Source : PEVRAND.G, « Analyse financière avec exercice », édition VUIBERT, Paris, 1990, Page 29

2.2 Les indicateurs de mesure de la structure financière

L'analyse des états financiers d'une entreprise, tels que les bilans, les résultats financiers et les flux de trésorerie, aide les créanciers à répondre à certaines des questions suivantes :

- Comment l'entreprise se porte-t-elle sur le marché ?
- Quels sont ces indicateurs ou ratios financiers ? Et comment sont-ils calculés ?
- Comment les entreprises créent-elles de la valeur pour ses stakeholders ?

2.2.1 Les indices de l'équilibre financier

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

L'équilibre financier est apprécié traditionnellement par l'étude de la relation entre le Fonds de Roulement (FR), le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et la Trésorerie Nette (TN).

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

2.2.1.1 Le Fonds de Roulement Net Global

Selon C.Buissart et M.Benkaci (2011)²⁵, le calcul du FR se fait :

Tableau 6: Formule de calcul du FR

Par le haut du bilan	$\text{FR} = \text{Capitaux permanents} - \text{Valeurs immobilisées}$
Par le bas du bilan	$\text{FR} = \text{Actif Circulant} - \text{Dette à court terme}$

Source : <https://www.compta-facile.com/fonds-de-roulement-fr-definition-calcul-interet/>, consulté le 18/07/2022

Interprétation du FR

Tableau 7: Interprétation du FR

Cas	Interprétation
FR > 0	Un fonds de roulement est positif lorsque l'entreprise est en bonne santé financière Elle couvre ses investissements sur le long terme et l'excédent obtenu couvre l'intégralité de son cycle d'exploitation. Dans cette situation, l'entreprise dispose d'une marge de sécurité suffisante en termes de trésorerie. ²⁶
FR < 0	Un fonds de roulement négatif est la situation la plus critique pour l'entreprise c'est-à-dire qu'elle ne dispose pas suffisamment de ressources financières pour supporter l'intégralité de ses investissements. On dit alors que l'entreprise est sous-capitalisée : elle finance ses immobilisations (ce qu'elle possède) par des dettes à court terme.
FR = 0	Un fonds de roulement est nul lorsque l'entreprise dispose suffisamment de ressources pour financer ses besoins d'investissements à long terme. En revanche, elle ne peut pas couvrir son cycle d'exploitation. Un fonds de roulement égal à 0 est le minimum à atteindre, même si cette situation ne permet pas de gérer les nombreux imprévus.

Source : <https://www.compta-facile.com/fonds-de-roulement-fr-definition-calcul-interet/>, consulté le 18/07/2022

²⁵ Chantal BUISSART ET M. BENKACI : « Analyse financière », Edition Berti, Alger, 2011, Page 124.

²⁶ <https://www.l-expert-comptable.com/a/529650-qu-est-ce-que-le-fonds-de-roulement-definition-et-calcul.html>, consulté le 07/07/2022, à 10h15.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

2.2.1.2 Le Besoin en Fonds de Roulement

Selon THIBIBIERGE, « *Le BFR représente la différence entre les actifs d'exploitation (stocks et créances clients) et les dettes d'exploitation. Il s'exprime alors par la différence entre les besoins nés du cycle d'exploitation (financement des stock et des créances) et les ressources d'exploitations (dettes à court terme)* »²⁷.

Mathématiquement, le BFR se mesure par la différence entre les Actifs Circulants (AC) hors valeurs disponibles et les Dettes à Court Terme (DCT) hors dettes financières à court terme, ce qui donne la formule de calcul suivante ²⁸:

$$\text{BFR} = [\text{AC} - \text{Valeurs disponibles}] - [\text{DCT} - \text{Dettes financière à court terme}]$$

Interprétation du BFR

Tableau 8: Interprétation du BFR

Cas	Interprétation
BFR positif	BFR > 0 : Les emplois d'exploitation sont supérieurs aux ressources d'exploitation. L'entreprise doit alors financer ses besoins à court terme par l'intermédiaire de son fond de roulement ou de ses dettes financières. ²⁹
BFR négatif	BFR < 0 : Les ressources d'exploitation sont supérieures aux emplois d'exploitation. L'entreprise n'a alors pas de besoin financier et l'excédent généré permettra d'alimenter sa trésorerie nette.
BFR nul	BFR = 0 : Les ressources d'exploitation permettent de couvrir les emplois d'exploitation. L'entreprise n'a pas de besoin financier mais ne dispose pas non plus d'excédent financier.

Source : <https://www.l-expert-comptable.com/a/37381-qu-est-ce-que-le-besoin-en-fonds-de-roulement-bfr.html> , consulté le 18/07/2022

²⁷ THIBIBIERGE, Christophe. « Analyse financière », paris, décembre 2005.page 46.

²⁸ COHEN Elie : « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », Edicef, 1991, p131.

²⁹ <https://www.l-expert-comptable.com/a/37381-qu-est-ce-que-le-besoin-en-fonds-de-roulement-bfr.html#ancre-1> , consulté le 07/07/2022, à 14h39.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

2.2.1.3 La trésorerie nette

« La trésorerie de l'entreprise se définit comme étant l'ensemble des actifs rapidement transformable en liquidité pour le règlement des dettes à court terme. Le concept de trésorerie correspond à la nécessité d'éviter la cessation de paiement qui souvent conduit à la liquidation des biens ou un règlement judiciaire ». ³⁰

La trésorerie peut se calculer selon deux méthodes :

Tableau 9: Formules de calcul de la trésorerie

Méthodes	Définitions	Formules
1 ^{ère}	La différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement. ³¹	$\text{TR} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoin en fonds de roulement}$
2 ^{ème}	La différence entre les valeurs disponibles et les dettes financières à court terme. ³²	$\text{TR} = \text{Valeur disponible} - \text{Dettes financières à court terme}$

Source : <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/comptabilite/tresorerie-nette/> , consulté le 18/07/2022

Interprétation

Tableau 10 : Appréciation de la trésorerie nette

Situations	Appréciation
TR positive	FRN > BFR c'est-à-dire : le fonds de roulement net est suffisamment élevé pour assurer non seulement le financement stable du cycle d'exploitation, mais également une aisance de trésorerie (liquidité) qui permet de détenir des valeurs disponibles ou d'effectuer des placements auprès de partenaires financier. ³³

³⁰ POLOY ROULD : « Techniques quantitatives de gestion tome II », Ed DUNOD, Paris, 1986, page 28.

³¹ COLASSE Bernard : « gestion financière de l'entreprise », 3^{ème} édition, paris 1993, page78.

³² LOTMANI.N, OP-cit, page67.

³³ Elie Cohen, Op-cit, Page133.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

TR nulle	FRN = BFR cela signifie que les ressources couvrent tout juste les besoins de l'entreprise. Cette situation est délicate, car toute variation au niveau du fonds de roulement ou du BFR pourrait mener à une trésorerie nette négative.
TR négative	FRN < BFR ce qui signifie que le besoin en fonds de roulement ne peut être entièrement financé par des ressources à long et moyen terme. L'entreprise est donc dépendante des ressources financières à court terme. ³⁴

Source : <https://www.legalstart.fr/fiches-pratiques/comptabilite/tresorerie-nette/> , consulté le 18/07/2022

2.2.2 L'analyse par la méthode des ratios

Les ratios sont des outils de gestion (sous forme de coefficients ou de pourcentages). Ils font le rapport entre deux grandeurs caractéristiques extraites des documents comptables.

En comptabilité, les ratios permettent de se faire une idée globale de la santé financière de l'entreprise ou de la comparer à des entreprises du même secteur. Ils sont des outils d'analyse financière indispensables à tout dirigeant pour assurer le bon pilotage de sa société.

Ils se basent sur des données existantes (passées ou de préférence présentes) et fournissent diverses indications : la rentabilité d'une entreprise, la structure de ses coûts, sa productivité, sa solvabilité, ses liquidités, son équilibre financier...

Généralement les ratios sont divisés en quatre types :

- Les ratios de structure ;
- Les ratios de rentabilité ;
- Les ratios de rotation ;
- Les ratios de trésorerie ou de liquidité.

2.2.2.1 Ratios de structure financière

Les ratios de structure financière est un ensemble de ratios permettant d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise ainsi que sa capacité à respecter ses engagements. Ces

³⁴ BOUKHELIF Ahmed : « Analyse financière », Edition Houma 2000, page48.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

ratios permettent d'évaluer les modes de financement utilisé par l'entreprise ainsi que les charges financières qui influencent sa solvabilité à long terme.

Le tableau qui suit représente l'ensemble des ratios de structure financière :

Tableau 11: Les ratios de structure financière

Ratios	Définitions	Formule de calcul	Interprétation
Autonomie financière	Ce ratio est un indicateur utilisé pour déterminer le niveau de dépendance d'une entreprise vis-à-vis des financements extérieurs, notamment les emprunts bancaires.	Ratio d'autonomie financière = $\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{total des dettes}}$	<p>Si le ratio > 0,5 : les capitaux propres couvrent les dettes de l'entreprise, elle est donc en bonne santé financière ;</p> <p>Si le ratio < 0,5 : les dettes sont plus importantes par rapport aux capitaux propres, et donc les capitaux propres ne couvrent pas les dettes de l'entreprise.</p>
		Ratio d'autonomie financière = $\frac{\text{dettes financières}}{\text{capitaux propres}}$	<p>Si le ratio > 1 : les dettes sont plus importantes que les capitaux propres, ils ne couvrent donc pas l'ensemble des dettes, et l'entreprise est trop endettée ;</p> <p>Si le ratio < 1 : les capitaux propres sont plus importants que les dettes financières, l'entreprise peut couvrir ses emprunts par ses capitaux propres.</p>

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

<p>Endettement global</p>	<p>Il permet de calculer le poids de l'endettement global sur l'entreprise, en comparant les dettes (court, moyen et long terme) au total des actifs que possède l'entreprise.</p>	<p>Ratio d'endettement global = $\frac{\text{Total des dettes}}{\text{Total des actifs}}$</p>	<p>Il doit être le plus faible pour dire que l'entreprise est peu endettée, cela veut dire qu'elle possède une capacité pour souscrire de nouveaux prêts et donc d'investir puisque son ratio d'endettement est inférieur à 1.</p>
<p>Solvabilité générale</p>	<p>Le ratio de solvabilité permet d'estimer la capacité de remboursement à terme d'une entreprise.</p>	<p>Ratio de solvabilité générale = $\frac{\text{Total actif}}{\text{Total des dettes}}$</p>	<p>Si le ratio est élevé : l'entreprise possède une solvabilité rassurante.</p> <p>Si le ratio est faible : l'entreprise n'est pas solvable.</p>

Source : <https://www.l-expert-comptable.com/a/532473-le-calcul-des-principaux-ratios-de-l-analyse-financiere.html> , consulté le 19/07/2022

2.2.2.2 Ratios de rentabilité

Les ratios de rentabilité sont un rapport d'une valeur par rapport à une autre valeur. Ce type de ratio lié à la rentabilité permet de mesurer la capacité pour l'entreprise à générer une valeur par rapport à des moyens.

La rentabilité joue un rôle important dans la vie de l'entreprise :

- Elle assure la survie de l'entreprise
- Elle permet à l'entreprise de préserver son indépendance financière

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Dans le cadre du calcul de la rentabilité, on distingue trois types de rentabilité il s'agit de :

- La rentabilité économique (par rapport aux moyens de production et aux investissements),
- La rentabilité financière (par rapport au moyen financier),
- La rentabilité commerciale (lié à l'activité de l'entreprise).

Tableau 12: Ratios de rentabilité

Ratios	Définitions	Formule de calcul
Rentabilité commerciale	Un ratio financier permettant de mesurer la rentabilité d'une entreprise selon son volume d'affaires. En d'autres termes combien gagne une entreprise sur la vente de ses produits et services.	$\text{Ratio de rentabilité commerciale} = \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Chiffre d'affaires}}$
Rentabilité économique	Un indicateur pour mesurer la performance d'une entreprise à créer de la valeur.	$\text{Ratio de rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat net} + \text{IBS} + \text{impôts et taxes} + \text{charges financières}}{\text{capitaux permanents}}$
Rentabilité financière	La rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propres, c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés. L'entreprise a pour objectif de maximiser cet indicateur.	$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}}$

Source : <https://www.l-expert-comptable.com/a/532473-le-calcul-des-principaux-ratios-de-l-analyse-financiere.html>, consulté le 18/07/2022

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

2.2.2.3 Ratios de rotation (de gestion)

Les ratios de rotation sont des indicateurs qui permettent de décrire le temps nécessaire à une entreprise pour payer, être payée et renouveler ses stocks.

Les ratios de rotation correspondent à trois indicateurs :

- Le ratio de rotation du crédit clients.
- Le ratio de rotation du crédit fournisseurs.
- Le ratio de rotation des stocks.

Ils permettent de calculer respectivement : le temps que mettent les clients à payer, les fournisseurs à être réglés, et à quelle vitesse les stocks sont renouvelés. Globalement, ils indiquent la vitesse à laquelle une entreprise recouvre ses crédits et/ou paye ses débits. Le quotient de 12 (365) par leurs valeurs donne une durée de rotation en jours.

Tableau 13: Ratios de rotation (de gestion)

Ratios	Définitions	Formule de calcul
Ratio de rotation du crédit clients	Ce ratio mesure la durée moyenne des crédits accordés par l'entreprise à ces clients, et par définition, le délai moyen de paiement de ces derniers. Il se calcule en rapportant l'encours clients au chiffre d'affaires.	$\text{Ratio de rotation créance clients} = \left(\frac{\text{Créance clients}}{\text{Chiffre d'affaires TTC}} \right) * 360$
Ratio de rotation du crédit fournisseurs	Ce ratio mesure la durée moyenne du crédit accordé par les fournisseurs à l'entreprise. Il se calcule en rapportant le montant de l'encours fournisseurs au montant des achats de l'entreprise multiplié par 360.	$\text{Ratio de rotation dettes fournisseurs} = \left(\frac{\text{Créance fournisseurs}}{\text{Achats annuels TTC}} \right) * 360$

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

<p>Ratio de rotation des stocks</p>	<p>La rotation de stock correspond au nombre de fois où le stock est intégralement renouvelé au cours d'une année. Il est un indicateur de performance à ne pas négliger car il donne une idée de la qualité des marchandises en stock (leur désuétude ou péremption), ainsi que du degré de précision de l'entreprise dans ses pratiques d'achat.</p> <p>Pour le calculer, il faut d'abord calculer la valeur du stock moyen sur la période.</p>	<div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; background-color: #e6f2ff; padding: 10px; margin-bottom: 10px;"> <p>Stock moyen = $\frac{\text{Valeur en début de période} + \text{valeur en fin de période}}{2}$</p> </div> <div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; background-color: #e6f2ff; padding: 10px; margin-bottom: 10px;"> <p>Ratio de rotation des stocks = $\frac{\text{cout des marchandises vendues}}{\text{stock moyen au cout d'achat}}$</p> </div> <p style="text-align: center;">Ou</p> <div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; background-color: #e6f2ff; padding: 10px;"> <p>Ratio de rotation des stocks = $\frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{stock moyen au prix de vente}}$</p> </div>
--	---	--

Source : <https://www.l-expert-comptable.com/a/532473-le-calcul-des-principaux-ratios-de-l-analyse-financiere.html>, consulté le 18/07/2022

2.2.2.4 Ratios de liquidité

Tableau 14: Ratios de liquidité

Ratios	Définitions	Formule de calcul
<p>Liquidité générale</p>	<p>Un indicateur qui mesure la faculté d'une entreprise quelconque à couvrir l'intégralité de son passif à court terme grâce à l'utilisation de son actif à court terme. Utilisé afin de déterminer si une entreprise est bien capable d'honorer ses dettes à court terme.</p>	<div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; background-color: #e6f2ff; padding: 10px; margin-bottom: 10px;"> <p>Ratio de liquidité générale = $\frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$</p> </div> <p><i>Ce ratio doit être supérieur à 1.</i></p>

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

<p>Liquidité réduite</p>	<p>Permet de mesurer la capacité d'une entreprise quelconque à faire face à ses dettes à court terme grâce à l'utilisation de ses actifs les plus liquides. Ces derniers peuvent être constitués d'argent, de placements, d'actions ou d'autres.</p>	<div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; background-color: #e6f2ff; padding: 10px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> $\text{Ratio de liquidité restreinte} = \frac{\text{Valeurs réalisables} + \text{valeurs disponibles}}{\text{Dettes à court terme}}$ </div> <p><i>Ce ratio doit être compris entre 0,3 et 0,5.</i></p>
<p>Liquidité immédiate</p>	<p>Représente le ratio de liquidité le plus restrictif. Cet indicateur permet d'indiquer la capacité d'une entreprise à faire face à ses différents engagements sur le long terme sans avoir recours à ses actifs non liquides à court terme, notamment les stocks.</p>	<div style="border: 1px solid black; border-radius: 15px; background-color: #e6f2ff; padding: 10px; width: fit-content; margin: 0 auto;"> $\text{Ratio de liquidité immédiate} = \frac{\text{Valeurs disponibles}}{\text{Dettes à court terme}}$ </div> <p><i>Ce ratio doit être compris entre 0,2 et 0,3.</i></p>

Source : <https://www.l-expert-comptable.com/a/532473-le-calcul-des-principaux-ratios-de-l-analyse-financiere.html> ,
consulté le 18/07/2022

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

La liquidité mesure la capacité d'une entreprise à régler ses dettes à court terme arrivées à échéance.

Les ratios de liquidité établissent une relation entre deux éléments du bilan afin de quantifier (en pourcentage) les liquidités dont une entreprise dispose à un moment donné. Utilisés pour savoir si une entreprise est capable de faire face à ses échéances à court terme et donc de maintenir son exploitation.

Trois ratios sont utilisés pour estimer la liquidité d'une entreprise :

- Ratio de liquidité générale ;
- Ratio de liquidité restreinte ;
- Ratio de liquidité immédiate.

Afin de pouvoir prédire si une entreprise dispose effectivement des flux de trésorerie requis pour qu'elle soit capable de s'acquitter de ses obligations à court terme, il est essentiel que l'entité suit ses ratios de liquidité.

2.3 La structure financière optimale

Une firme dispose de cinq approches pour déterminer la combinaison optimale d'endettement et de fonds propres, c'est-à-dire pour établir la structure de financement qui maximise la valeur de la firme.³⁵

La première approche est l'approche par le résultat d'exploitation, dans laquelle les firmes déterminent une probabilité maximum acceptable de défaillance. Dans cette approche, on a recours à des données historiques sur le résultat d'exploitation pour établir une distribution des résultats d'exploitation. En se fondant sur cette distribution, on examine le montant maximum que la firme est susceptible d'emprunter, étant donné la contrainte de probabilité de défaillance.

La deuxième approche est celle du coût du capital, défini comme la moyenne pondérée des coûts des fonds propres, de l'endettement et des actions privilégiées, où les pondérations sont des pondérations calculées en valeur de marché et les coûts de financement sont les coûts actuels. En considérant comme constants les investissements actuels de l'entreprise, on modifie les proportions d'endettement et de fonds propres pour calculer le coût du capital

³⁵ <https://www.cairn.info/finance-d-entreprise--9782804152543-page-773.htm?contenu=resume>, consulté le 08/07/2022, à 14h30.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

pour chaque proportion (de dette et de fonds propres). L'objectif est de minimiser le coût du capital, ce qui en retour maximise la valeur de l'entreprise.

La troisième approche est l'approche par le différentiel de rendements, dans laquelle on examine les effets du changement du ratio d'endettement sur le rendement des fonds propres et sur le coût des fonds propres. Bien que ces deux variables aient tendance à augmenter au fur et à mesure que le ratio d'endettement augmente, on se concentre sur la détermination du ratio d'endettement qui maximise l'écart entre le rendement des fonds propres et le coût des fonds propres. En augmentant cet écart, on augmente la valeur par action, bien qu'il y ait un danger de sous-investissement en conséquence.

La quatrième approche est l'approche par la valeur actuelle ajustée. Elle permet d'estimer la valeur de la firme pour différents niveaux d'endettement en ajoutant la valeur actuelle des économies fiscales liées à l'endettement à la valeur de l'entreprise non endettée, puis en soustrayant la valeur actuelle des coûts attendus de faillite. Le ratio d'endettement optimal est celui qui maximise la valeur de l'entreprise. Les données clés nécessaires à cette approche sont la probabilité de défaillance, pour chacun des niveaux du ratio d'endettement, et le coût total de faillite, incluant les coûts directs et indirects.

Enfin, dans la cinquième approche, on compare le ratio d'endettement de l'entreprise aux ratios d'endettement de firmes dites similaires. Bien que souvent, les entreprises comparent leurs ratios d'endettement aux moyennes pratiquées dans leurs secteurs d'activité, ces comparaisons sont généralement peu utiles en présence d'importantes différences parmi les entreprises d'un même secteur d'activité. Une régression des ratios d'endettement, sur des fondamentaux sous-jacents qui déterminent l'endettement, fournit plus d'informations à partir de l'ensemble de la population des entreprises. Cette méthode peut également être utilisée pour prédire les ratios d'endettement d'un nombre important d'entreprises.

3. La structure financière : un choix stratégique

La structure financière représente la combinaison de dettes (bancaires et financières) et de capitaux propres utilisés pour financer le développement de l'entreprise. En d'autres termes, il s'agit de la manière dont celle-ci arbitre entre endettement net et capitaux propres pour financer son actif économique, celui-ci correspondant à l'ensemble des encours nécessaires à son fonctionnement.

La question centrale autour de laquelle gravite la réflexion sur la décision de financement à long terme de l'entreprise consiste donc dans le choix d'une structure financière adaptée.

3.1 Le financement des activités

Le financement est ce qui permet à l'entreprise de vivre au quotidien : de se créer, de recruter, d'investir dans de nouveaux projets et donc de se développer. Qu'il soit à court ou long terme, le besoin de financement concerne tous les dirigeants un jour ou l'autre.³⁶

3.1.1 L'impact de la stratégie sur les besoins de financement

Le lien entre stratégie et financement est fondamental pour l'entreprise. Toutes les stratégies nécessitent des investissements. Une stratégie de croissance entraîne des investissements massifs. Une stratégie de diversification nécessite l'achat de nouveaux matériels. Une stratégie ne sera mise en œuvre que si l'entreprise dispose des moyens pour la financer.

3.1.2 Les besoins de financement des entreprises

L'entreprise doit assurer l'adéquation entre la stratégie choisie et les moyens financiers dont elle dispose. Elle doit estimer les besoins liés au cycle d'exploitation et ceux liés au cycle d'investissement.

3.1.2.1 Les besoins liés à l'exploitation

L'entreprise a besoin de capitaux pour financer son exploitation : acheter des matières, les stocker, les transformer, stocker les produits finis. Plus le cycle d'exploitation est long, plus les besoins de financement sont importants. Le besoin en fond de roulement (BFR) mesure le montant des capitaux investis en permanence dans le cycle d'exploitation. Les stratégies qui visent à stimuler l'activité de l'entreprise génèrent une augmentation du BFR qui doit être financé.

3.1.2.2 Les besoins liés à l'investissement

Investir est une nécessité pour les entreprises qui souhaitent survivre et rester compétitives. Investir consiste à acquérir des biens durables pour permettre à l'entreprise de réaliser son activité et générer des gains ultérieurs. Les investissements génèrent un besoin de financement (BFI).

Les besoins de financement permanent de l'exploitation recouvrent l'ensemble de ces besoins de financement (BFI + BFR).

³⁶ <http://sabbar.fr/management/le-financement-des-activites/>, consulté le 11/07/2022, à 10h02.

3.2 Les modalités de financement des entreprises

Les entreprises pour assurer le financement de leurs investissements adoptent deux type de moyens de financement : financement interne et / ou externe. Quand on parle de financement interne il s'agit pour l'entreprise d'utiliser des fonds générés par son activité d'exploitation ou encore recourir à sa propre trésorerie pour financer un investissement. L'entreprise utilise les profits dégagés au cours des années précédentes, et qui n'ont pas été distribués aux associés ou prélevés par l'entrepreneur (autofinancement). Le financement externe implique le recours à des tiers, agents et intermédiaires financiers.³⁷

Tout au long de leur existence, tant au niveau de leur création, que leur fonctionnement et leur développement, les entreprises ont besoin de fonds. Pour assurer la continuité de son exploitation, l'entreprise doit se doter d'un outil de production et financer son cycle d'exploitation, notamment ses stocks et ses créances clients. La manière de combiner les différents moyens de financement est un élément de la stratégie financière qui a des conséquences directes sur la situation économique de l'entreprise, notamment sa valeur ajoutée, sa solvabilité et sa rentabilité.

3.2.1 Le financement interne

Le financement interne est réalisé par voie d'autofinancement qui est la principale source.

3.2.1.1 L'autofinancement

L'autofinancement est une ressource gratuite et renouvelable pour l'entreprise. Il correspond à l'aptitude pour l'entreprise d'utiliser les ressources dégagées de son activité d'exploitation pour se financer. Il permet une certaine indépendance financière, une maîtrise des charges financières, une amélioration de la situation et donc de la valeur des actions. En effet, l'autofinancement donne à l'entreprise une liberté d'action car elle sera indépendante de ses créanciers. Il est d'une grande importance pour les dirigeants de l'entreprise du fait qu'il se substitue d'une part à toutes autres sources de financement et par conséquent il épargne aux dirigeants de payer des intérêts excessifs, et d'autre part, il donne plus de liberté de manœuvres aux gestionnaires de l'entreprise. Ces arguments nous laissent dire qu'un autofinancement est plus avantageux pour une entreprise qu'un financement externe (Myers et Majluf, 1984).

³⁷ Romuald TEMOMO WAMBA, Anicet Clément MIMCHE KOUOTOU, Samuel Roland MAKANI, Damaris CILINO ; « Analyse de l'effet de la structure de financement sur la création de la valeur partenariale » ; ISSN 1923-2993 ; Vol.10 N°1 Spring 2019.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Cependant, l'autofinancement est parfois insuffisant pour financer l'investissement et les actionnaires peuvent se retirer de l'entreprise en constatant leurs dividendes baissés en faveur des réserves. Le fait d'exagérer l'autofinancement peut nuire également à l'entreprise, qui au cours de son existence peut avoir à faire face à des programmes d'investissements imminents afin de ne pas se laisser distancer par la concurrence.

3.2.2 Le financement externe

Les sources externes de financement sont constituées principalement du financement par augmentation du capital et par emprunt.

3.2.2.1 Le financement par l'augmentation du capital

Lorsqu'une entreprise a besoin d'augmenter ses ressources stables, elle peut recourir à une augmentation de capital. Le capital de l'entreprise va alors être augmenté par la souscription à de nouvelles actions, qui sont destinées à être achetées par les actionnaires déjà présents dans l'entreprise ou bien par de nouveaux actionnaires. La part du résultat non distribuée, présentée au niveau des réserves peut également être incorporée dans le capital social. Cette opération peut prendre plusieurs formes. Dans le cas d'une incorporation des réserves dans le capital, la part transmise peut être ajoutée aux actions déjà existantes (ce qui augmente la valeur nominale des actions) ou bien à travers la création de nouvelles actions qui sont alors distribuées aux actionnaires au prorata des actions déjà possédées par ces derniers. De plus, l'émission de certaines obligations convertibles en capital donne aux détenteurs de la dette de l'entreprise le titre actionnaires et non plus créanciers (conversion des dettes fournisseurs en actions). Pour rémunérer un apport en « nature », c'est à dire un nouvel apport d'actifs, les entreprises peuvent également émettre de nouveaux titres.

Dans le cadre d'une fusion, il y a un apport de titres d'une entreprise extérieure, lesquels sont ajoutés au capital de l'entreprise. Lorsqu'une entreprise souhaite financer de nouveaux investissements, elle peut émettre une proposition de nouvelles souscriptions sur le marché primaire afin d'augmenter en numéraire son capital. Elle peut alors également proposer un droit préférentiel de souscription à ses actionnaires actuels afin qu'ils puissent racheter ces nouvelles actions à un prix avantageux. Cette opération engendre deux conséquences : l'augmentation des ressources stables et la dilution du capital.

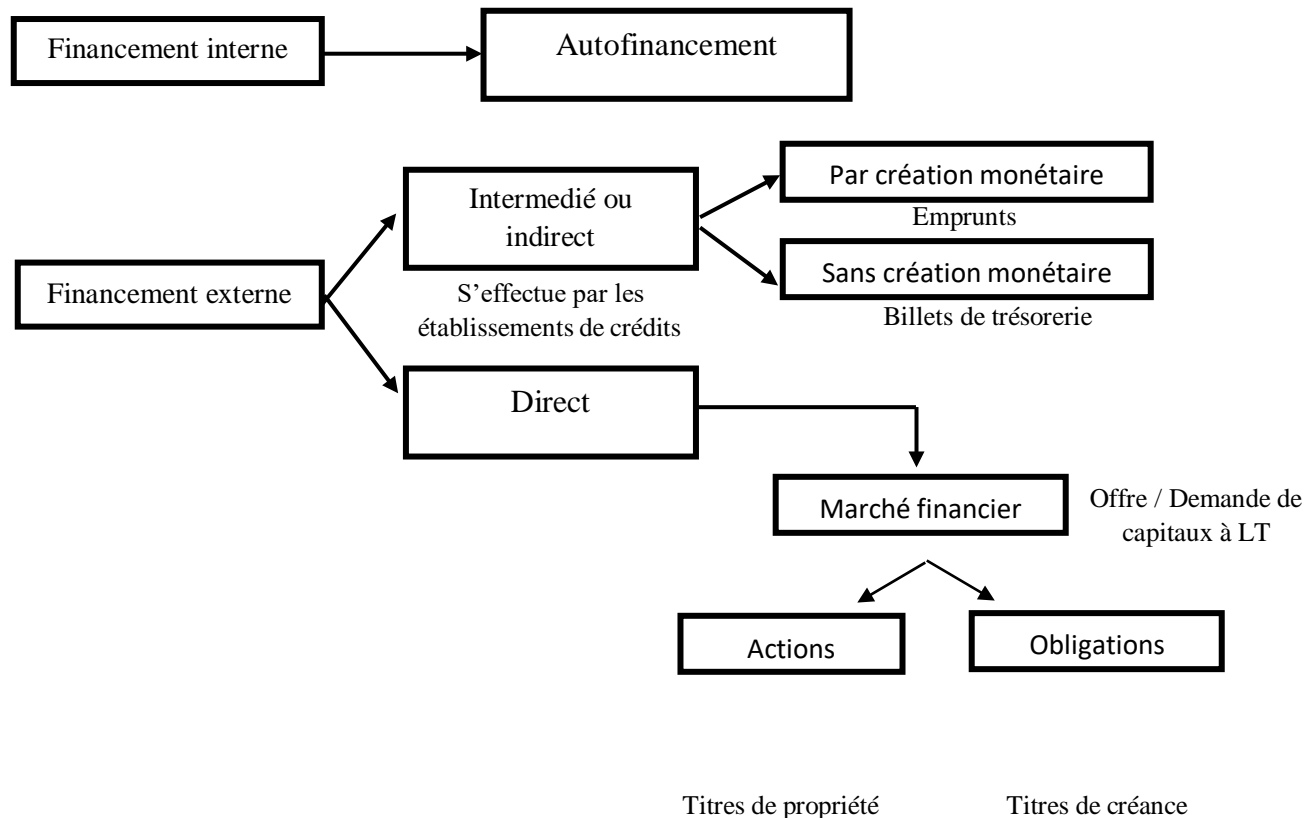
3.2.2.2 Le financement par emprunt

Le financement par emprunt est connu comme l'une des principales sources de financement des entreprises, octroyées auprès des banques et des institutions financières

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

spécialisées. Il peut prendre la forme d'un emprunt obligataire ou de tous autres types d'emprunt (emprunt bancaire à long et à court terme et les obligations).

Figure 12: Modalités de financement des entreprises



Source : <https://e.20-bal.com/ekonomika/21967/index.html> , consulté le 20/07/2022

3.3 Le choix d'un mode de financement

Le choix du mode de financement dépend de l'objet à financer, du coût et du risque du financement.³⁸

- *L'objet* : un financement stable est nécessaire pour un investissement. Les financements de court terme sont mis en place pour les besoins de court terme liés à l'activité de l'entreprise.
- *Le coût* : l'entreprise cherche à optimiser son opération en minimisant son coût. Le coût d'un financement doit être comparé à la rentabilité prévue.
- *Le risque* : plus le risque estimé est important, plus le prix payé par l'entreprise pour financer l'opération sera élevé. Le risque est un élément déterminant du coût.

³⁸ <http://sabbar.fr/management/le-financement-des-activites/>, consulté le 17/07/2022

Section 3 : L'analyse de l'activité et de la rentabilité

L'analyse de la rentabilité et de l'activité de l'entreprise consiste à s'interroger sur les résultats dégagés par l'activité globale de cette dernière. Il s'agit donc de procéder à une appréciation des performances commerciales, économiques et financières de l'entreprise.

A cet effet, l'entreprise dispose de plusieurs outils ou méthodes qui permettent d'effectuer cette analyse : les soldes intermédiaires de gestion (SIG), la capacité d'autofinancement (CAF) et la rentabilité.

1. L'analyse de l'activité

Deux outils principaux nous permettent d'analyser l'activité de l'entreprise : les SIG et la CAF.

1.1 Les soldes intermédiaires de gestion

Afin de réaliser la quantification globale de la rentabilité du capital engagé par rapport aux ressources engagées, on fait appel à l'intégration de l'ensemble des activités de l'entreprise, à l'analyse globale résultats. Dans ce sens on peut déterminer à partir du compte résultat certains indicateurs en valeurs qui porte le nom de soldes intermédiaires de gestion et qui font partie des indicateurs utilisés pour mesurer les performances économiques et financières de l'entreprise.

1.1.1 Définition

«Les soldes intermédiaires de gestion constituent la succession articulée des flux issus du compte de résultat. Cet ensemble complet de variable se justifie car le diagnostic financier ne peut se satisfaire du simple solde global du compte de résultat. Le bénéfice net, ou la perte nette, sont le fruit de toutes les charges et de tous les produits de l'exercice. Ce solde net est la somme d'éléments hétérogènes qui relève de types d'opération différents.»³⁹

1.1.2 Objectif

L'objectif est de mettre en évidence les étapes de la formation du résultat.

Les soldes intermédiaires de gestion permettent :

- de comprendre la formation de résultat net en décomposant ;
- d'apprécier la création de richesse générée par l'activité de l'entreprise.

³⁹ Hubert de la BRUSLERIE, op cit, page142.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

- de décrire la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre les salariés et les organismes sociaux, les apporteurs de capitaux et l'entreprise elle-même ;
- de suivre dans l'espace et dans le temps l'évolution de la performance et de la rentabilité de l'activité de l'entreprise à l'aide de ratio d'activité, de profitabilité et de rentabilité.

1.1.3 Les différents soldes intermédiaires de gestion

Le tableau des soldes intermédiaires de gestion comprend neuf soldes successifs obtenus par différences entre certains produits et certains charges, les trois premiers soldes sont destinés à l'analyse de l'activité de l'entreprise alors que les six suivants sont consacrés à l'analyse de résultat.

a. La marge commerciale

C'est un indicateur fondamental des entreprises commerciales, elle mesure la capacité de l'entreprise à maximiser la différence entre le chiffre d'affaires et le coût d'achat des marchandises vendues.

$$\text{Marge commerciale} = \text{vente de marchandises} - \text{le coût d'achat de marchandises}$$

b. Le produit de l'exercice

C'est un indicateur qui mesure ce que l'entreprise a réellement produit pendant l'exercice, indépendamment de l'utilisation faite de cette production (ventes, stockage, livraison à soi-même). Remarquons que cet indicateur est hétérogène, car la production vendue est chiffrée au prix de vente, alors que les productions stockées et immobilisées sont au coût de production.

$$\text{Production de l'exercice} = \text{production vendue} + \text{production stockée} + \text{production immobilisée}$$

c. La valeur ajoutée (VA)

C'est un indicateur qui mesure la richesse créée par l'entreprise au cours de l'exercice. Elle est mesurée par la différence entre la production et les consommations des biens et des services en provenance des tiers. Ces consommations sont des destructions de richesses qu'il faut imputer, dans le cadre d'un processus de transformation, sur la production de l'exercice et sur la marge commerciale.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

$$\text{Valeur ajoutée} = \text{MC} + \text{production de l'exercice} - \text{matières et fournitures consommées} - \text{services extérieurs}$$

d. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Il représente les flux de liquidité que l'entreprise retire de son activité d'exploitation pendant un exercice, ou plus exactement une capacité à réduire ces liquidités, car il est calculé à partir des charges défaisables et produits encaissables. Les décalages dans le temps du, au stockage, aux règlements des clients et fournisseurs, empêchent cet indicateur de présenter le surplus de liquidité également appelé « cash flow d'exploitation ».

$$\text{Excédent brut d'exploitation} = \text{VA} + \text{subvention d'exploitation} - \text{impôts et taxes} - \text{charges du personnel}$$

e. Le résultat d'exploitation

C'est également un indicateur de rentabilité économique, mais celui-ci intègre le coût de l'outil de production (amortissement) et les risques d'exploitation (dépréciations ou provision). Il exprime mieux que l'EBE, la capacité de l'entreprise à optimiser l'ensemble de ses fonctions opérationnelles (investissement, approvisionnement, production et vente)

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{EBE} + \text{autres produits opérationnels} + \text{reprise sur pertes de valeur et provisions} - \text{autres charges opérationnels} - \text{dotations aux amortissements, provisions perte de valeur}$$

f. Résultat courant avant impôt (RCAI)

Le RCAI représente le résultat d'exploitation après prise en compte des éléments financiers. Il exprime un résultat provenant des opérations normales courantes, indépendamment des opérations exceptionnelles et de régime d'imposition des bénéfices toutefois, la frontière entre les opérations courantes et les opérations exceptionnelles reste assez floue, les opérations interentreprises doivent être interprétées avec vigilance.

$$\text{Résultat courant avant impôt} = \text{résultat d'exploitation} + \text{produits financier} - \text{charges financière}$$

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

g. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel reflète l'incidence d'événements ou de choix qui ne relève pas de l'exploitation normale et courante de l'entreprise et qui sont de nature à augmenter ou à diminuer le résultat de l'exercice.

$$\text{Résultat exceptionnel} = \text{produits exceptionnels} - \text{charges exceptionnelles}$$

h. Résultat net de l'exercice

C'est l'indicateur qui reflète la rentabilité générale d'une entreprise. C'est la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise et aux associés après la rémunération du personnel, l'État et les bailleurs du fonds.

$$\text{Résultat de l'exercice} = \text{résultat courant avant impôt} + \text{résultat exceptionnel} - \text{impôt sur les bénéfices}$$

Tableau 15: Présentation schématique des SIG

Produit / Charges	Montant
Ventes de marchandises - achat de marchandises - variations des stocks marchandises	
Marge commerciale	
Produit vendu + produit stocké +produit immobilisé	
Production de l'exercice	
Marge commerciale +produit de l'exercice - consommations de l'exercice en provenance des tiers	
Valeur ajoutée	
VA	

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

+ subvention d'exploitation - charge de personnel - impôts et taxes	
EBE	
EBR - DADP - RADP - autres charges + autres produits	
Résultat d'exploitation	
Résultat d'exploitation + produit financier - charges financières	
Résultat courant avant impôt	
Produit exceptionnel - charges exceptionnel	
RCAI + résultat exceptionnel - participation des salariés - IBS	
Résultat net de l'exercice	

Source : « Gestion financière », éd. Bréal, 2007, page 98

1.1 La capacité d'autofinancement

La Capacité d'Autofinancement (CAF) d'une entreprise, appelée aussi Cash-Flow ou marge brute d'autofinancement, représente l'ensemble des ressources dégagées par une entreprise au cours d'un exercice du fait de ses opérations de gestion. En ce sens, elle donne à l'entreprise une marge de manœuvre financière lui permettant de faire face à ses besoins de financement.

1.2.1 Définition et rôle

b. Définition

« La capacité d'autofinancement est la ressource interne dégagée par les opérations enregistrées en produits et charges au cours d'une période et qui reste à la disposition de l'entreprise après encaissement des produits et décaissement des charges concernés. Cette notion s'oppose aux ressources externes provenant des partenaires de l'entreprise ». ⁴⁰

c. Rôle

Le CAF est indispensable au sein d'une entreprise, elle permet :

- Elle mesure le maintien potentielle productif de l'entreprise ;
- Elle détermine les possibilités de l'autofinancement ;

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividendes distribués}$$

- Elle détermine également la capacité de remboursement des dettes financières ;
- Elle permet de faire face aux risques probables de l'entreprise ;

1.2.2 Méthodes de calcul de la CAF

Le calcul de la CAF d'une entreprise peut se faire de deux manières :

- La méthode soustractive (à partir de l'EBE)
- La méthode additive (à partir du résultat de l'exercice)

1.2.2.1 La méthode soustractive

Elle est déterminée à partir de l'excédent brut d'exploitation(EBE) qu'il contribue à la formation de la capacité d'autofinancement car elle s'obtient par la différence entre des produits encaissables et des charges décaissables.

Le calcul s'effectue à partir des éléments suivants :

⁴⁰ Christian et mireille ZAMBOTTO ; «Gestion financière » ; 4^{ème} Edition, Paris : DUNOD.2001 ; page 19.

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Libellé	Montant
EBE	
+ Transferts de charges d'exploitation	
+ Autres produits d'exploitation	
- Autres charges d'exploitation	
+/- Quotes-parts de résultat sur opérations faites en communs	
+ Produits financiers	
- Charges financières	
+ Produits exceptionnels	
- Charges exceptionnelles	
- Participations des salariés aux résultats	
- Impôts sur les bénéfices	
= Capacité d'autofinancement	

Source : BEATRICE, GRANDGUILLOT, Francis. « Analyse financière », 10^{ème} Edition. Paris : Gualino éditeur, 2006, page 73.

1.2.2.2 La méthode additive

Elle consiste à soustraire au résultat de l'exercice l'ensemble des produits calculés et à y ajouter l'ensemble des charges calculées.

Le calcul s'effectue à partir des éléments suivants :

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

Libellé	Montant
Résultat net de l'exercice	
+ Dotation aux amortissements, dépréciations et provisions	
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés	
- Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés	
- Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice	
= Capacité d'autofinancement	

Source : BEATRICE, GRANDGUILLOT, Francis, op cit, page 73.

2. L'analyse de la rentabilité

Une entreprise performante doit être efficace et efficiente. L'efficacité est la capacité, pour une entreprise, d'atteindre les objectifs fixés. L'efficience est l'optimisation des ressources consacrées à l'atteinte des objectifs.

L'étude du compte de résultat permet de mesurer la profitabilité des activités.

L'étude fonctionnelle du bilan permet d'analyser l'équilibre financier de l'entreprise.

La rentabilité de l'entreprise est mesurée par l'analyse de ses performances économiques et financières. La mesure de la performance s'effectue à l'aide des indicateurs de rentabilité.

L'objectif de ces indicateurs est d'apprécier l'efficacité et l'efficience de l'entreprise dans l'utilisation de ses ressources en lien avec la nature de ses activités et de ses objectifs économiques.

La rentabilité est un rapport entre un résultat et les moyens mis en œuvre pour l'obtenir.

Comment améliorer la rentabilité économique

Pour améliorer la rentabilité économique, l'entreprise peut :

Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise

- augmenter le résultat d'exploitation (augmenter les ventes, diminuer les charges) ;
- diminuer les capitaux investis :
en diminuant le BFRE (augmenter les délais de règlement fournisseurs, diminuer les stocks
et les délais de règlement client) ;
en diminuant les immobilisations brutes, mais sans réduire la production. Cela impose une utilisation plus efficace des immobilisations.

Comment améliorer la rentabilité financière

Pour améliorer la rentabilité financière, l'entreprise peut :

- améliorer le résultat de l'entreprise en augmentant les ventes et en réduisant les charges
- diminuer les capitaux propres en faisant appel à des emprunts plutôt qu'à des augmentations de capital pour financer ses investissements.

Ces ratios prennent leur sens lorsqu'on les compare dans le temps et dans l'espace avec d'autres entreprises du même secteur d'activité.

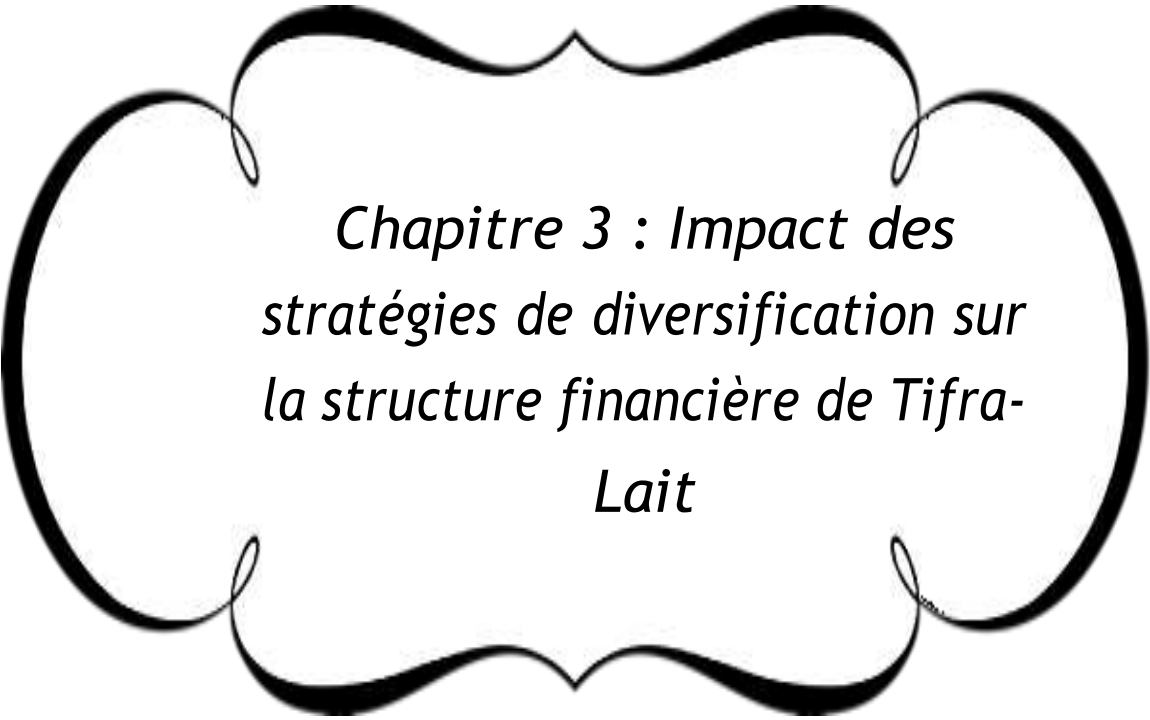
Conclusion

L'intérêt du chapitre présenté était, d'une part présenté le concept de la politique financière concerne l'ensemble des décisions qui ont un impact sur le niveau et la structure de l'ensemble de ses actifs et de l'ensemble de ses financements, dans l'optique de la maximisation de la valeur de l'entreprise c'est à dire de maximisation de sa rentabilité financière, pour le niveau de risque accepté.

L'étude de la structure financière permet d'évaluer la proportion des dettes financières et des capitaux propres. En d'autres termes, le rapport entre les dettes et les capitaux propres.

Cette structure est variable. Elle dépend des contraintes financières liées à la nature des activités développées par les entreprises et aux décisions d'investissement prises.

Notre travail de recherche ne se limite pas à une étude théorique, il nécessite aussi une étude empirique dont l'objectif est de mettre en application les connaissances théoriques abordées dans les deux premiers chapitres de la présente recherche.



*Chapitre 3 : Impact des
stratégies de diversification sur
la structure financière de Tifra-
Lait*

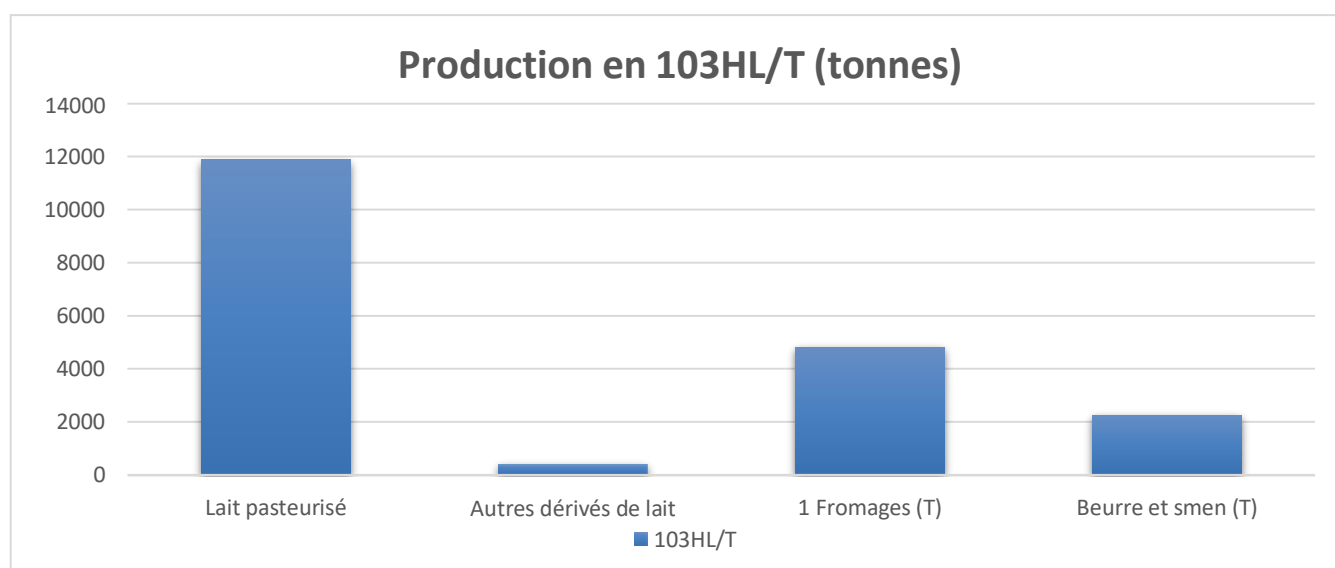
Section 1 : Aperçu général de l'entreprise Tifra-Lait.

L'industrie agroalimentaire est la deuxième industrie de l'Algérie après les hydrocarbures et première industrie manufacturière (\pm) 38% en 2018 de la valeur ajoutée globale de l'industrie hors hydrocarbures et 2% du PIB. Les IAA¹ ne cessent de prendre du poids dans le paysage économique, favorisée par : l'importance de la population, le soutien des prix par l'Etat, la part de l'alimentaire dans le budget des ménages et les changements dans les habitudes de consommation où les produits alimentaires transformés occupent une place de choix.

Cette industrie a connu un essor dans les années 70 suite aux programmes publics lancés par l'Etat afin d'encourager la création d'entreprises nationales en vue de booster l'économie Algérienne. Les filières concernées sont les céréales, le lait, eaux et boissons. Elles restent les plus importantes mais sont suivies maintenant par celles du sucre, des corps gras, des conserves, des viandes ... Les IAA prend une place considérable dans le marché algérien, notre culture aidant elle connaît un développement remarquable depuis 20 ans d'ailleurs les IAA représentent au moins 17 000 entreprises et génèrent plus de 150 000 emplois mais le secteur exporte très peu, malgré le potentiel pour certains produits. Privé à plus de 80 %, il contribue aujourd'hui à hauteur de 50 à 55 % au PIB industriel hors hydrocarbures. Il est le premier employeur du secteur industriel (40 % de l'emploi avec près de 150 000 actifs occupés). Ce sont les entreprises des filières « céréales », « lait », « eaux » et « boissons non alcoolisées » qui sont les figures clés de ce paysage.

Voici un histogramme qui représente la production du Lait et ses dérivés sur le territoire nationale :

Figure 13: La production du lait en Algérie (données sectorielles de 2019)



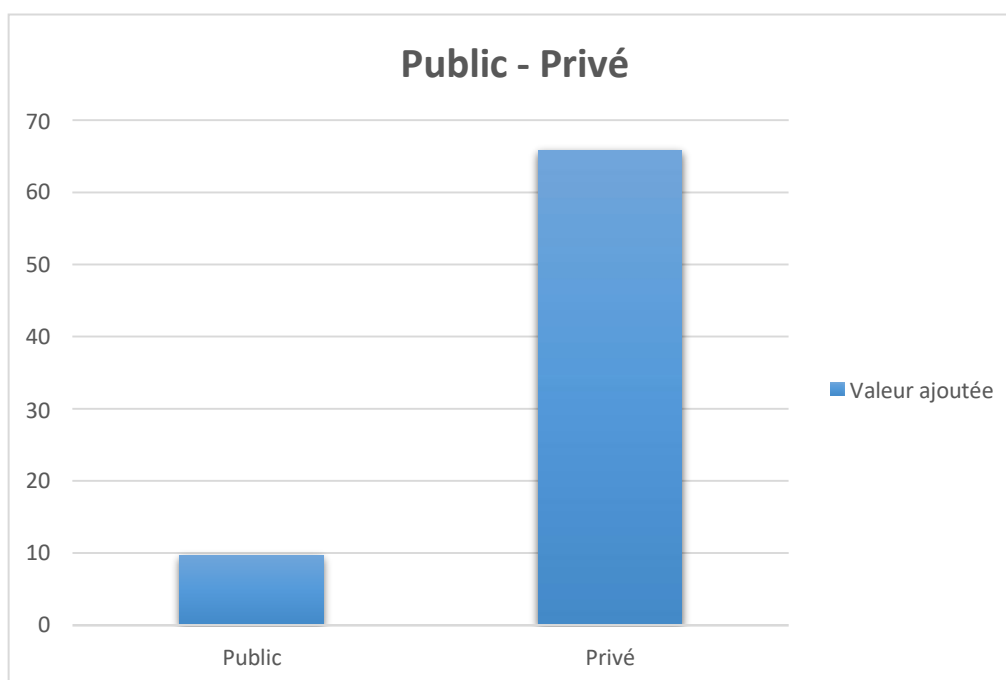
Source : <https://www.algeriabusiness.info/agroalimentaire-donnees-sectorielles-2019/>, consulté le 18/09/2022

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

On constate que le lait pasteurisé est produit en grande quantité comparé aux fromages, au beurre et autre ce qui indique la grande place qu'occupe le lait dans les habitudes alimentaire en Algérie, cela traduit l'importance de cette filiale.

Dans le schéma qui suit, on observe que la valeur ajoutée provient du secteur privé à hauteur de 65,8% par rapport au secteur public qui représente que 9,7% de la VA total. La conclusion tirée de ce schéma est que le privé rapporte bien plus que le public.

Figure 14: La Valeur ajoutée (données sectorielles de 2019)



Source : <https://www.algeriabusiness.info/agroalimentaire-donnees-sectorielles-2019/>, consulté le 18/09/2022

Dans ce contexte qu'on étudiera une entreprise de l'industrie agroalimentaire Tifra-Lait qui a comme rôle d'acheter du lait cru aux éleveurs pour le transformer en différents produits laitiers (lait pasteurisé, pâte molle, pâte pressée ...).

1. L'entreprise et son secteur d'activité

1.1 Historique de la PME

L'entreprise Tifra-lait a vu le jour en 1987 a AZRA le village natal de son gérant « M. MEDJEKANE » situé à 7 KM du chef-lieu de la daïra de TIGZIRT, d'où son nom.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Sous le statut d'entreprise familiale où elle débuta par la production d'un fromage de chèvre. Les micro-investissements réalisés par autofinancement lui ont permis d'accéder au rang de statut SARL en 2004 en passant au stade d'industrie agro- alimentaire de renommé occupant une superficie totale de 6300 m².

Animée d'une ambition de se développer dans le créneau, du fait d'une maîtrise technologique dans le domaine, et une demande croissante du marché, elle acquiert en 2008 la **SARL Matinal** à Tizi-Ouzou spécialisée dans les laits de consommations. En 2010, elle a créé la **SARL Ifki-Lait** à Sidi Bel Abbes spécialisée dans la fabrication de lait UHT de longue conservation à 100% lait de vache.

S'inscrivant dans une logique de la production aux normes internationales, **Tifra- Lait** se trouve aujourd'hui certifié **ISO 9001²** version 2008 et agréé aux normes **HACCP** conformément à la réglementation en vigueur notamment le décret exécutif N° **04/82** mars 2004.

Le groupe **Tifra-Lait** dispose actuellement d'un effectif global de 402 emplois directs, auxquels s'ajoutent 174 emplois indirects constitués d'éleveurs de bovins laitiers, collecteurs et distributeurs. Sa capacité de transformation de lait est de 500 000 litres/ par jour réparti comme suit :

- **SARL Tifra-Lait** : possédant un effectif de 300 personnes permanentes auxquelles s'ajoutent 1000 emplois indirects constitués d'éleveurs, collecteurs et distributeurs. Avec un capital social de 300 millions de dinars, tifra-lait réalise des pâtes molles et pressées ainsi que du lait pasteurisé en sachets. Avec une capacité de production de 120 000 L/J, l'entreprise dessert 34 wilayas.

- **SARL Matinale** : elle abrite en son sein 80 employés permanents auxquelles s'ajoutent 600 emplois indirects. Son capital social est de 300 million de dinars avec lequel elle réalise divers produits (lait pasteurisé en sachet, yaourt en bouteille 1L, El ben Raib, jus en bouteille). Avec une capacité de production de 200 000 L/J ; ces produits-là sont distribués dans 18 wilayas du pays.

- **SARL IFKI Lait** : son effectif est de 60 personnes auxquelles s'ajoutent 120 emplois indirects. Avec son capital qui s'élève à 430 million/ DA, elle atteint 220 000 L/J de capacité

² ISO 9001 : Définie les critères applicables à un système de management de la qualité. Elle permet de réduire les coûts de production, améliorer les pratiques d'achat et aussi se préoccupe du bien-être de ses salariés.

de production. Elle réalise du lait UHT longue conservation en brique et sachet et du jus en brique qu'elle distribue dans 30 wilayas du pays.

Afin de satisfaire pleinement la demande, l'entreprise projette une croissance interne par extension de l'entreprise.

Le réseau de distribution de Tifra-Lait est réparti en quatre zones permettant de délimiter son activité sur la quasi-totalité du territoire national :

- *Centre* qui comprend Alger, Blida, Boumerdes, Tipaza, Tizi-Ouzou, Bouira et Tipaza.
- Est où on trouve les wilayas de Sétif, Bordj Bou Arreridj, Annaba, Skikda, Constantine, Souk Ahres, Khenchla, Tbessa, Guelma, Jijel, Bejaïa, Batna et M'sila.
- Ouest où on trouve Oran, Tlemcen, Relizane, Mostaganem, Mascara, Ain Timouchent, Sidi Bel Abbes, Tiaret, Ain Defla et Chlef.
- Sud, on trouve : Ouargla, Laghouat, Tindouf et Ghardaïa.

1.2 Objectifs et missions de l'entreprise

1.2.1 Missions

Les principales missions de Tifra-Lait sont la production, le développement et la recherche dans le domaine des différents types de fromage, ainsi que la production et la commercialisation des produits laitiers.

1.2.2 Objectifs de l'entreprise

Les principaux objectifs de Tifra-Lait sont les suivants :

- accroître l'effectif du personnel et son chiffre d'affaire;
- accroître la satisfaction client;
- augmenter la valeur de la production;
- l'amélioration de la gestion des déchets;
- la sensibilisation des parties intéressées.

1.3 Les capacités de production

1.3.1 Projets de l'entreprise

En termes de développement l'entreprise dispose de plusieurs projets diversifiés notamment :

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

- Projet d'extension de fromagerie de TIGZIRT d'une capacité de 300 000 L/J en pâtes molles et pâtes pressées.
- Projet d'aquaculture pour l'élevage de poissons a TIGZIRT d'une capacité de 600 T/AN.
- MEGA/projet pour l'exploitation agricole d'un périmètre de 25 000 HECTARES à Adrar.
- Concession sur 40 ans attribuée par les services publics.

1.3.2 Consistance du projet

Productions envisagées :

- 700 000 Tonne de pomme de terre.
- 55 600 Tonne de blé.
- 25 000 tonne de fourrage (luzerne).
- 200 000 000 L/LAIT/AN progressivement sur 3 ans par l'apport de 20 000 vaches.

Le lait sera transformé en poudre par déshydratation afin qu'il soit transporté vers le nord.

2. Analyse de l'environnement de l'entreprise

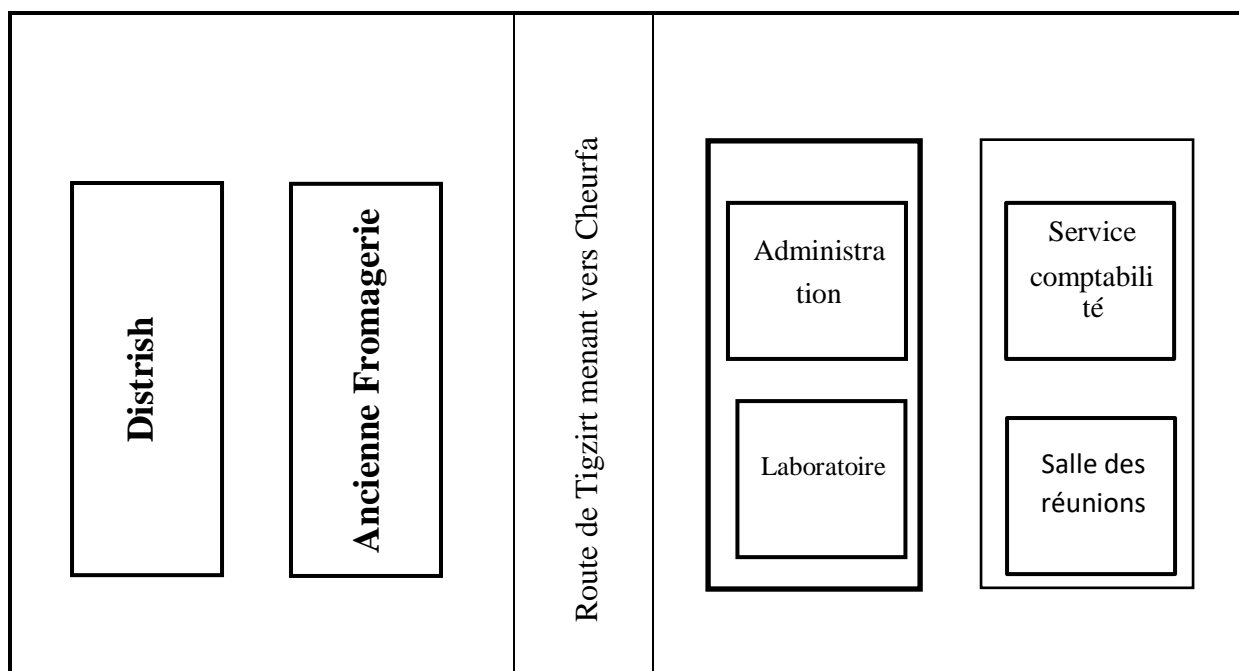
2.1 Analyse interne de Tifra-Lait

2.1.1 Ressources physique

Les équipements détenus par l'entreprise sont moyennement neufs avec une très grande qualité des produits finis, mais avec leurs projets d'extension ils ont acquis des équipements neuf et plus puissants et performants que ceux déjà existant, ce qui constitue la force de l'entreprise. Ensuite l'unité de production de Tifra-lait est situé à TIGZIRT route menant à Cheurfa repartie comme suit : l'usine de production et les bureaux administratifs sont indépendants, le premier se situe à gauche et le deuxième vers la droite.

On illustrera leurs bâtiments dans ce schéma suivant :

Figure 15: Illustration des bâtiments de Tifra-lait



Source : Fait par nos propres soins

2.1.2 Ressources humaines

L'effectif total de l'entreprise d'élève à 332 en 2022. Soit 1 dirigeant, 7 cadres supérieurs, 8 cadres moyens, 47 agents de maîtrise et 238 agents exécutifs. Les employés détiennent un savoir-faire spécifique vu la nature de l'activité de Tifra-lait.

2.1.3 Marché et positionnement

Tifra-lait est née de la volonté d'offrir au consommateur algérien un produit d'une qualité inégalable avec des prix compétitifs par rapport aux prix de certains concurrents.

Tifra-lait a diversifié ses produits, afin de gagner davantage de part de marché face à une concurrence rude. Tifra-lait ambitionne d'augmenter sa capacité de production et envisage de se diversifier avec des produits qui se distingueront de ses concurrents.

L'entreprise prévoit également des investissements comme l'extension, les terres acquises à ADRAR ou encore l'aquaculture et cela dans le but d'acquérir encore plus de parts de marché et ainsi devenir un leader incontournable.

2.1.4 Produits de l'entreprise

La SARL Tifra-Lait est une société industrielle ayant pour objet la production des produits laitiers, destinés au grand public et qui sont commercialisés directement par la société à travers un réseau d'agents agréés. Pour la réalisation de ses produits, l'entreprise dispose de :

- Deux ateliers de production qui transforment 120.000L de lait par jour pour la production de lait pasteurisé et la production de fromage/camembert ;
- un magasin de stockage de matières premières ;
- deux magasins de stockage de produits finis ;
- deux bâches à eau.
- un laboratoire d'analyse pour le contrôle qualité des produits.

Ces produits sont les suivants :

- Le petit tigre 120 grs ;
- le petit tigre 120 grs 100% au lait de vache ;
- galette portion 100grs ;
- le grand tigre 250 grs ;
- fromage fondu petite barre ;
- fromage fondu moyenne barre ;
- fromage fondu grande barre ;
- le carre de tifra lait 200 grs ;
- fromage edam (boule et barres) ;
- fromage edam tranche ;
- fromage de chèvre noir 160 grs ;
- fromage de chèvre blanc 160 grs ;
- galette brie (tifra lait).

2.1.4.1 Mise en œuvre de la production

Le contrôleur de gestion avec le directeur d'unité, en fonction des objectifs de production et des prévisions de collecte de lait cru, élaborent un programme de production mensuel puis sur la base de ce dernier et de la collecte journalière du lait, le responsable production établit une fiche de production journalière ce qui signifie que la production dépend de l'approvisionnement et non de la demande.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Pour la réalisation du programme de production, on transfère la collecte du lait du jour à la production et on met à disposition la matière première sur la base de la fiche de production journalière. La production sera lancée suivant le processus de fabrication et les fiches suiveuses et/ou d'instruction pour les pâtes molles passant par les étapes suivantes :

- ✓ La Réception du lait cru à une température entre 4° et 6° ;
- ✓ La pasteurisation du lait cru à une température entre 80° et 85° durant 15 à 20 secondes ;
- ✓ Le contrôle physicochimique en analysant l'acidité du lait et des ferments, la densité de lait, la température du pasteurisant et le temps de maturation ;
- ✓ Le contrôle microbiologique du lait pour voir s'il est en conformité aux règles ;
- ✓ La coagulation où on ajoute la présure pour faire cailler le lait
- ✓ -Moulage et égouttage où on verse le caillé dans les moules puis on les transfère dans la salle d'égouttage durant 19h à 20h et où le chef d'atelier contrôle l'acidité du fromage frais pour décider de démouler ou non ;
- ✓ Le démoulage où le fromage sera retiré des moules ;
- ✓ Le salage des produits dans l'atelier de salage, puis on procède au contrôle qualitatif
- ✓ -Le séchage des pâtes molles entre 15° et 18° durant 2 jours pour ensuite les mettre dans les hâloirs durant 10 à 12 jours à une température entre 10,5° et 13,5° et dans un taux d'humidité entre 60% et 95% pour l'affinage
- ✓ Le contrôle visuel tout au long de la production et le contrôle sensoriel à la fin pour décider de prolonger le délai de séjours ou de passer au conditionnement ;
- ✓ Le conditionnement des produits finis puis les transférer au magasin ;
- ✓ L'analyse des échantillons par le laboratoire pour vérifier la conformité et libérer la commercialisation après le résultat positif ;

Pour le contrôle des pâtes molles (camembert et fromage), on doit contrôler l'acidité du lait et ferments, la densité du lait, la température, la maturation et le PH depuis la réception jusqu'au démoulage et enfin le processus de salage et d'affinage doit aussi être contrôlé pour que le déroulement soit conforme.

Au niveau du laboratoire, on effectue quotidiennement le contrôle au niveau de chaque étape, de la pasteurisation jusqu'à l'emballage en vérifiant la conformité aux normes. Sur le plan de l'hygiène le personnel subit un contrôle.

En cas d'anomalie, on décide de rebuter ou non le produit, selon qu'il soit récupérable ou non. Les produits avariés (soit au cours de production ou pour les produits finis) peuvent être

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

recupérables ou alors détruits. Dans ce dernier cas ; si la quantité détruite dépasse 100kg, la présence d'un huissier de justice est obligatoire.

La capacité de stockage est assez suffisante pour abriter des marchandises assurant une autonomie de trois mois de fonctionnement, elle est estimée à 30 000 mètres cube.

1.1 2.2 Analyse externe de l'entreprise

2.2.1 Les fournisseurs

Sont les producteurs de matière première (MP) on retrouve :

Matières premières	Principaux fournisseurs
Lait cru	Éleveurs locaux
Poudre de lait	CHEFA INGREDIENT (Algérie) SOADIS (Algérie) SOLAREC (Belgique)
Emballage en carton	GENERAL EMBALLAGE Bejaia (Algérie)
Emballage boîte camembert	ALEGERIE EMBALLAGE (staouali) Algérie
Polyéthylène lait	FILALI (Alger)
Etiquette fromage	Oliviers (Tizi-Ouzou)
Sel de fonte	ECOSEL (Algérie)
Papier cellulosique	CHERIFI (Algérie)
Polyéthène sous vide fromage	BREATEAM (Hollande)

Source : Tifra-lait

Dans ce tableau, nous remarquons que la plupart des approvisionnements de Tifra- Lait se font au niveau local, ce qui peut créer un problème puisque les éleveurs eux même ont des difficultés à part pour la poudre de lait qui est importé par l'Etat depuis la Belgique pour le marché algérien et le Polyéthèrene sous vide de fromage qui est importé de la Hollande à cause de sa non disponibilité dans le marché algérien et pour sa qualité.

Les prix d'achat des principaux produits utilisés dans la fabrication du fromage et du camembert ont connu une forte augmentation et cela est dû à la crise sanitaire.

2.2.2 Les clients

Sont les grossistes et les entreprises. On retrouve :

- Grossiste dont distributeurs fromages.
- Clients institutionnels dont AIR ALGERIE.
- Hôtels

Les grossistes et les distributeurs sont les deux gros clients qu'il faudra préserver pour la quantité des produits qu'ils permettent écouler. Les clients institutionnels et les hôtels ne sont pas moins importants.

Pour arriver à faire atteindre les produits aux clients, le réseau de distribution de Tifra-Lait s'étend sur 34 wilayas soit 70% de couverture du territoire national. Le nombre de distributeurs par wilaya diffère d'une wilaya à une autre et ce selon l'importance du marché ainsi que la superficie de la wilaya afin de pouvoir la couvrir.

2.2.3 Les concurrents

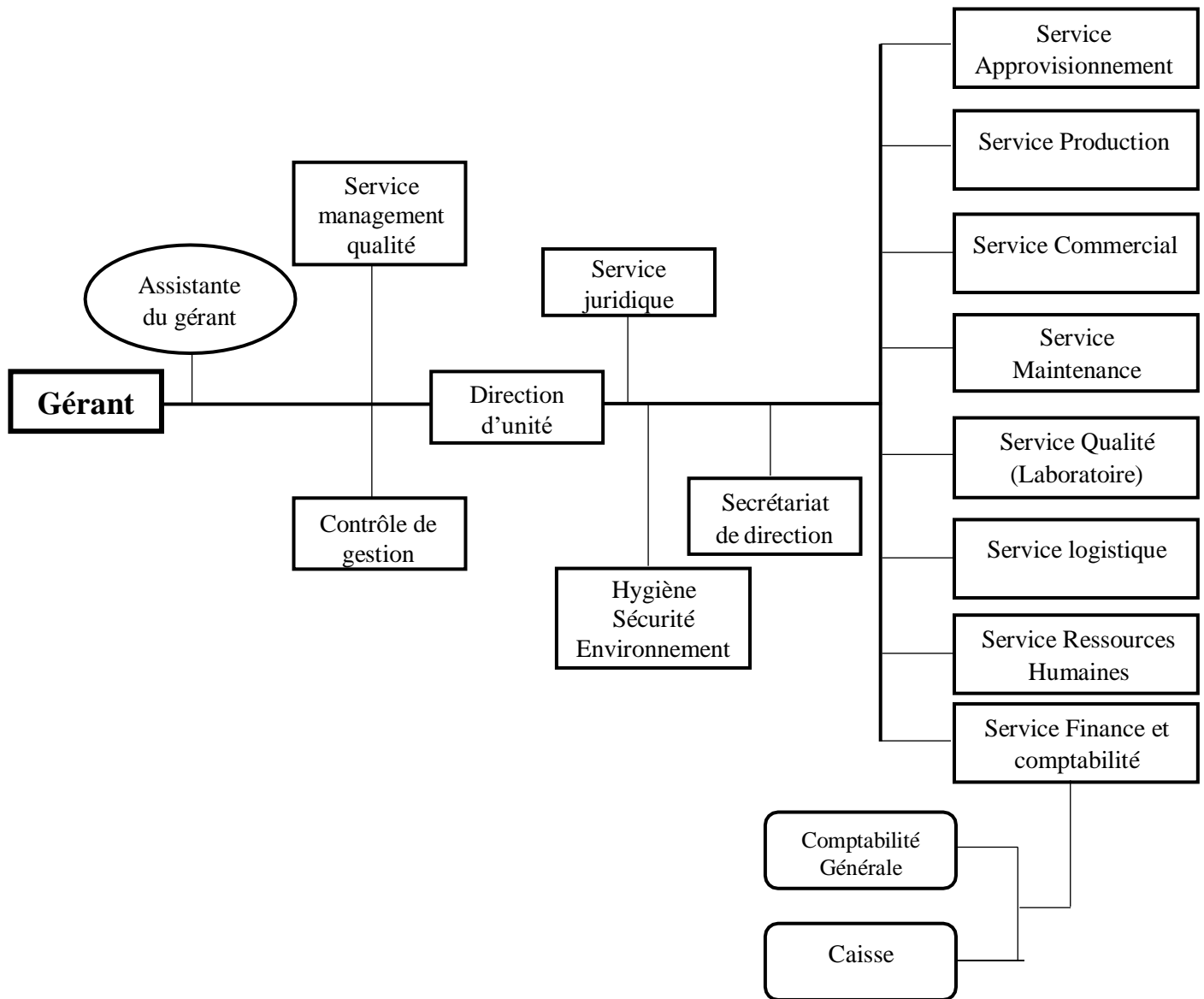
Les principaux concurrents de Tifra-lait sont : DBK / fermier/ Soummam/ Candia.

La concurrence est rude vu le nombre très important de concurrents et sa croissance lente.

3. Organisation de l'entreprise

Nous présentons ci-dessous une représentation graphique de la structure de l'entreprise. Il permet de visualiser les différents organes qui la composent, le lien existant entre les différentes structures ainsi que la hiérarchie existante au sein de cette société :

Figure 16: Organigramme de l'entreprise Tifra-Lait



Source : Tifra-Lait

3.1 Etude structurale du marché

3.1.1 Les tâches du service secrétariat

La majeure partie de l'activité d'une secrétaire consiste en des tâches déléguées par la hiérarchie. Son supérieur est donc amené à lui confier la plupart, si ce n'est pas la totalité des travaux administratifs classiques et autres activités du même ordre. Elle peut tout à fait

prendre en charge des fonctions plus délicates à condition que les explications nécessaires lui soient fournies et que son temps le lui permette.

Néanmoins, il existe certains travaux de routine qu'un cadre, lorsqu'il est assisté d'une secrétaire, ne devrait plus avoir à effectuer comme : la communication téléphonique où elle assure toute les opérations de liaison téléphonique entre la direction et les services intérieurs et extérieurs ; le classement où elle doit faire un classement numérique et chronologique des documents ; la saisie des documents sur ordinateur et le courrier où elle dépouille les courriers et les classes selon l'ordre d'importance pour les communiquer au supérieur.

3.1.2 Service commercial

C'est le responsable commercial qui est tenu de tracer un programme annuel, mensuel et journalier, pour la distribution de la marchandise sur des réseaux bien précis. Il établit un programme de vente pour les clients qui se présentent à l'unité pour un enlèvement sur le lieu de vente ou pour les livraisons à effectuer par l'unité. Ce service est aussi en relation avec la comptabilité en ce qui concerne les encaissements des marchandises. Il gère et suit les créances de la clientèle et il est tenu à superviser les marchés afin de développer le réseau de distribution. Les chauffeurs et les livreurs sont orientés par ce service.

3.1.3 Service collecte

Le lait cru de vache est une matière potentielle pour la fabrication d'un bon fromage, il nécessite un bon suivi depuis l'éleveur jusqu'à l'unité de transformation. Le service collecte est tenu de veiller au bon déroulement du processus où il doit se rapprocher de chacun des éleveurs en effectuant des missions avec le service laboratoire pour s'assurer de la bonne qualité du produit.

3.1.4 Service approvisionnement

Ce service d'approvisionnement a pour objet de tracer un programme des achats locaux et étrangers en tenant compte des stocks de sécurité à réaliser, et prospecte le marché. Il est en relation permanente avec la production qu'il 'approvisionne en matière première (ingrédients, emballage...etc.).

3.1.5 Service de gestion des ressources humaines

Sa mission est d'arrêter avec la direction les objectifs de la structure sur le plan administratif tels que : la gestion de la paie, les contrats, les conflits, les dossiers administratifs...etc.

Le responsable du personnel gère les dossiers administratifs du personnel sur la base du contrat de travail à durée déterminée (CDD) ou indéterminée (CDI). Il est aussi en relation avec la CNAS pour laquelle il établit des déclarations mensuelles et met à jour les registres concernant les congés annuels, accidents de travail...etc.

La direction des ressources humaines joue un rôle primordial dans la stabilité et le bon déroulement des tâches et processus dans une entreprise compte tenu de son impact sur les motivations, les relations interpersonnelles et la performance au travail des employés. Si les employés ne sont pas à leur plein potentiel, indéniablement une entreprise ne le sera pas non plus

3.1.6 Service de production

Il contient un nombre important d'effectifs répartis dans l'atelier fromage fondu et lait pasteurisé, atelier camembert et pâte molle et atelier conditionnement fromage.

Il veille à la réalisation d'un produit conforme aux normes tout en respectant le programme arrêté et organise le travail dans les différents ateliers de production.

3.1.7 Service parc et moyens généraux

Le chef du parc dresse l'inventaire du parc roulant par type de véhicule et établit une décision d'affectation des moyens de transport à chaque chauffeur afin de situer la responsabilité. Il veille à la vérification périodique et à l'entretien du matériel organise l'enlèvement et les livraisons de marchandises selon des programmes arrêtés par les structures et consigne sur un registre tous les achats de produits divers effectués pour assurer convenablement le suivi des paiements.

3.1.8 Service laboratoire

Ses tâches consistent à arrêter les différentes analyses à effectuer pour tous les produits fabriqués ainsi que pour le lait cru de collecte et à formuler les suggestions nécessaires aux éleveurs et aux centres de collectes pour améliorer les conditions. Il procède aux analyses nécessaires et donne des interprétations aux résultats en veillant à l'hygiène corporelle du personnel exerçant dans les ateliers de production.

3.1.9 Service comptabilité

Ce département est sous la direction du responsable finance et comptabilité.

Le comptable quant à lui s'occupe de la saisie des factures et des pièces comptables sur le logiciel PC-COMPTA. La saisie se fait manuellement, et des erreurs peuvent subvenir courant

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

des saisies. Par ailleurs, le comptable est en charge aussi des déclarations CNAS et reporte la situation actuelle soit, au responsable dossier soit direction au responsable finance et comptabilité. Ces situations sont :

- Chiffre d'affaires;
- État de rapprochement;
- État de stock;
- Consommation;
- Bilan mensuel;
- Situation de caisse.

Pour finir, le comptable matière s'occupe de la relation entre les différents magasins et le dépôt central. Son rôle principal est de valoriser le stock actuel en prix et en quantité. Le processus de comptabilisation des pièces comptables s'effectue via PC compta DLG (Chaque service envoie ses pièces comptables pour comptabilisation).

Section 2 : Analyse des stratégies de diversification de l'entreprise Tifra-lait.

Après avoir décrits l'entreprise Tifra-Lait, nous allons nous intéresser à sa stratégie appliquée afin de se démarquer de la concurrence et d'être performante.

Dans cette étude on verra trois points de la diversification, la première sous-section portera sur les stratégies d'entreprise ensuite la deuxième sous-section on l'a consacrera aux déterminants de la diversification et pour finir on appréciera la croissance de l'entreprise Tifra-Lait à travers les outils d'analyse stratégique mis à disposition.

1. Les stratégies d'entreprise

1.1 Stratégies de domination par les coûts

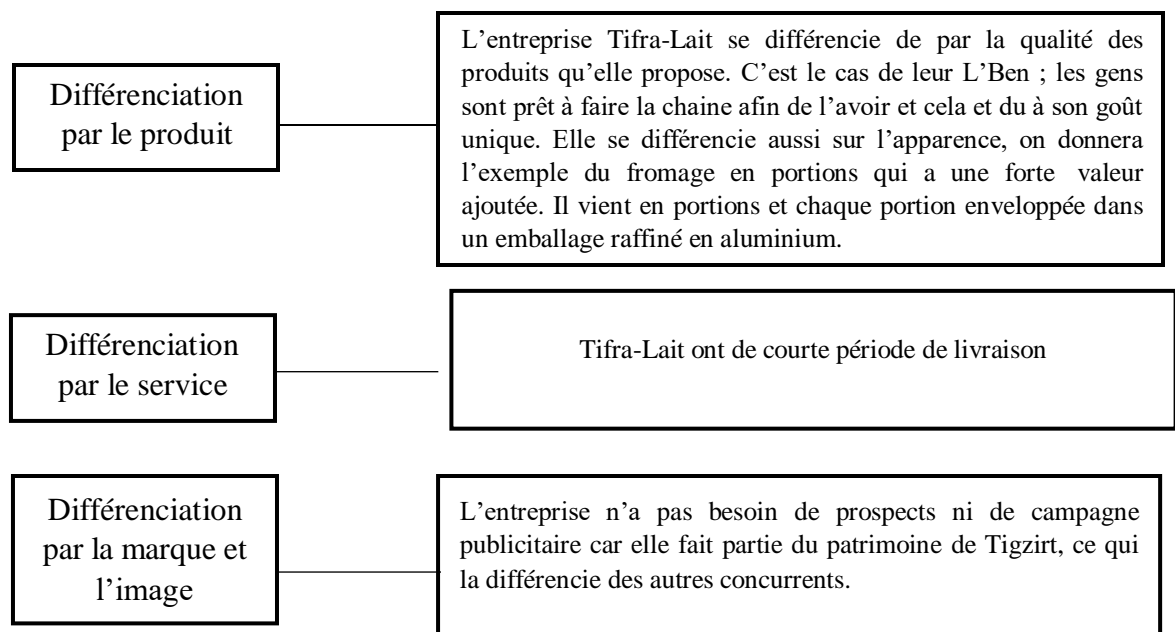
Pour résumer cette stratégie l'entreprise la plus compétitive est celle qui possède les coûts les plus bas.

En ce qui concerne Tifra-Lait elle ne peut pas suivre cette stratégie car la baisse du coût repose sur la production en grande quantité de leurs produits, ce qui posera problème dans le sens ou la société ne pourra pas stocker sa marchandise longtemps du fait qu'il s'agit de produits périssables, sans oublier les coûts élevés de stockage. Au final elle applique les prix du marché.

1.2 Stratégies de différenciation

Cette stratégie repose sur l'authenticité de l'offre ce qui lui permet d'obtenir un avantage concurrentiel des plus importants.

Figure 17: Stratégies de différenciation de l'entreprise



Source : Fait par nos propres soins

1.3 Stratégie d'innovation et de technologie

Il est vrai qu'il est important pour les entreprises de favoriser une culture de l'innovation sauf que dans le cas de Tifra-Lait qui est une entreprise beaucoup plus accès sur le traditionnel elle préfère garder des recettes.

1.4 Stratégie de coopération

Une stratégie de coopération permet de : réunir les moyens financiers de plusieurs entreprises pour mieux appréhender la concurrence des grands groupes, limiter les frais fixes induits par de lourds investissements, augmenter sa capacité d'innovation en bénéficiant des savoir-faire technologiques du partenaire, proposer une offre diversifiée au public en s'appuyant sur les spécialités de chaque entreprise.

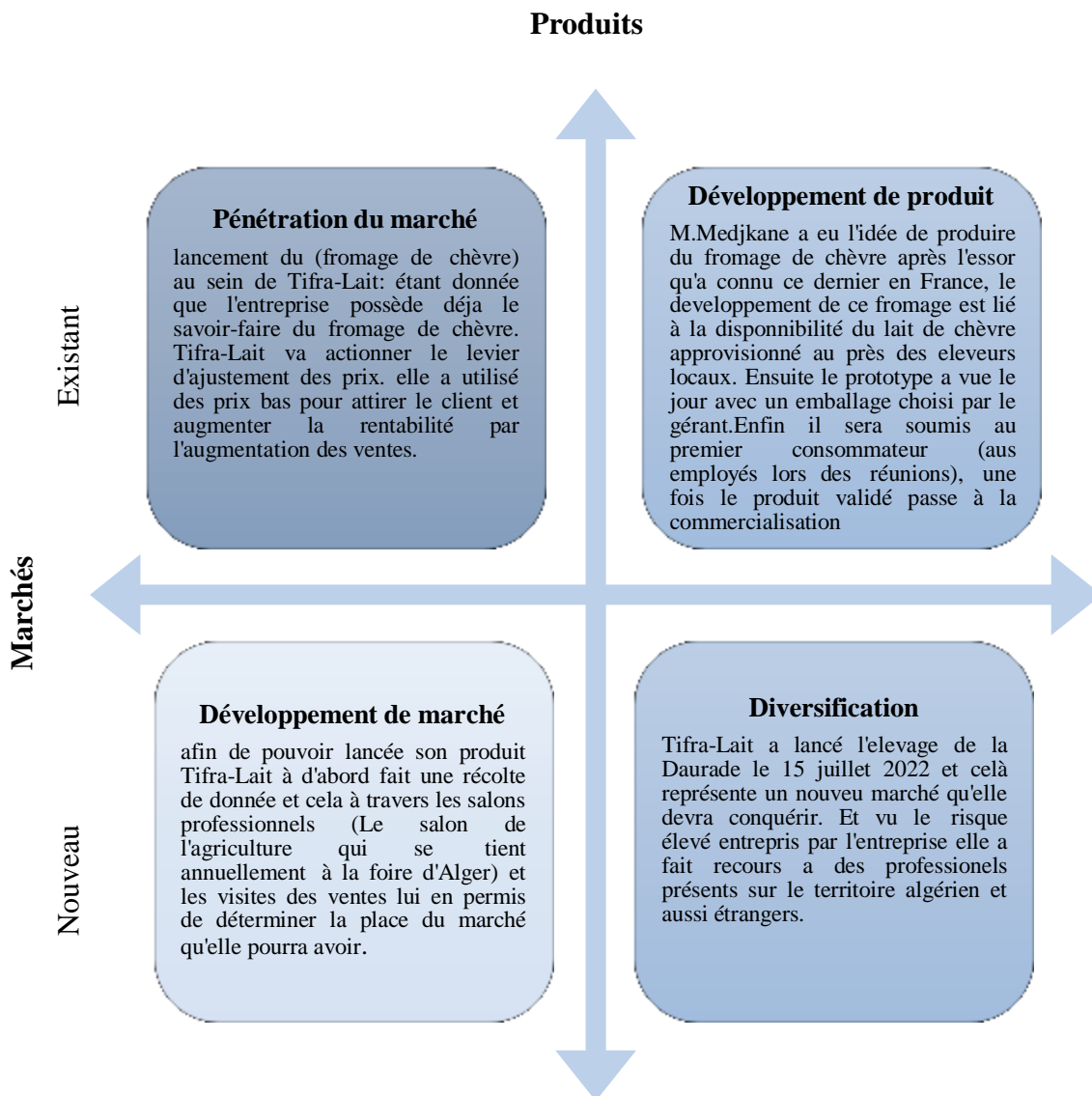
En ce qui concerne Tifra-Lait, elle reste confidentielle et évite de coordonner les moyens, les compétences et les ressources avec les autres partenaires.

2. Les déterminants de la diversification

En somme, la stratégie de diversification cherche la croissance et la pérennité en répartissant les risques. De ce fait, on verra premièrement la matrice d'Ansoff ensuite celle de Salter et Weinhold et on finira avec les cinq forces de Michael Porter.

2.1 Matrice d'Ansoff

Figure 18: Matrice Ansoff selon Tifra-Lait

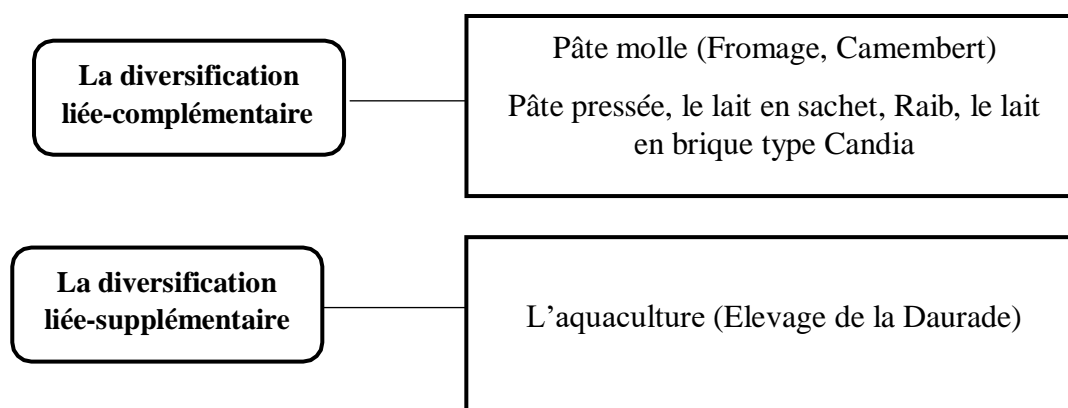


Source : Fait par nos propres soins

En définitive, Tifra-Lait a lancé un nouveau produit dans un marché déjà existant (Fromage de chèvre), mais aussi elle a lancé un nouveau produit dans un marché nouveau (Elevage de la Daurade). Cela prouve que l'entreprise est indéniablement croissante.

2.2 Typologie de Salter et Weinhold

Figure 19: Typologie de Salter et Weinhold selon Tifra-Lait



Source : Fait par nos propres soins

2.3 Typologie de Michael Porter

À travers le phénomène de mondialisation et la libre circulation des marchandises, l'environnement concurrentiel des entreprises évolue sans cesse. Désormais, plusieurs facteurs sont susceptibles d'affecter l'activité et les bénéfices d'une entreprise.

Face à ce constat, le professeur Michael Porter a établi un modèle d'analyse basé autour de 5 forces afin d'adopter par la suite les meilleurs choix stratégiques (stratégie de différenciation, d'innovation, de spécialisation ou de domination par les coûts), qu'on appliquera pour l'entreprise agroalimentaire Tifra-Lait.

Première force de Porter : la menace des nouveaux entrants

Ici, la menace la plus importante pour Tifra-Lait est le nombre considérable de producteurs de fromage et de produits laitiers. De nouveaux producteurs peuvent en effet mettre au point une recette similaire à celle de Tifra-Lait.

Deuxième force de Porter : la menace des produits de substitution

Le marché dans lequel Tifra-Lait se trouve fait qu'une large gamme de produits peut remplacer ses offres. Cela peut autant concerner le Camembert, le lait en sachet, le fromage portion et même le L'Ben. Tifra-Lait n'a pas l'exclusivité, nombre de marques proposant les mêmes produits.

Troisième force de Porter : le pouvoir de négociation des fournisseurs

Tifra-Lait a un nombre assez limité de fournisseurs en matière de lait qui la matière première ce qui les rend vulnérables est donc les fournisseurs ont un pouvoir de décision et de négociation avec l'entreprise.

Quatrième force de Porter : le pouvoir de négociation des clients

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Les clients exercent une pression assez forte sur Tifra-Lait surtout lorsque le lait vient à manquer. L'entreprise détient une notoriété importante dans la région de Tigzirt.

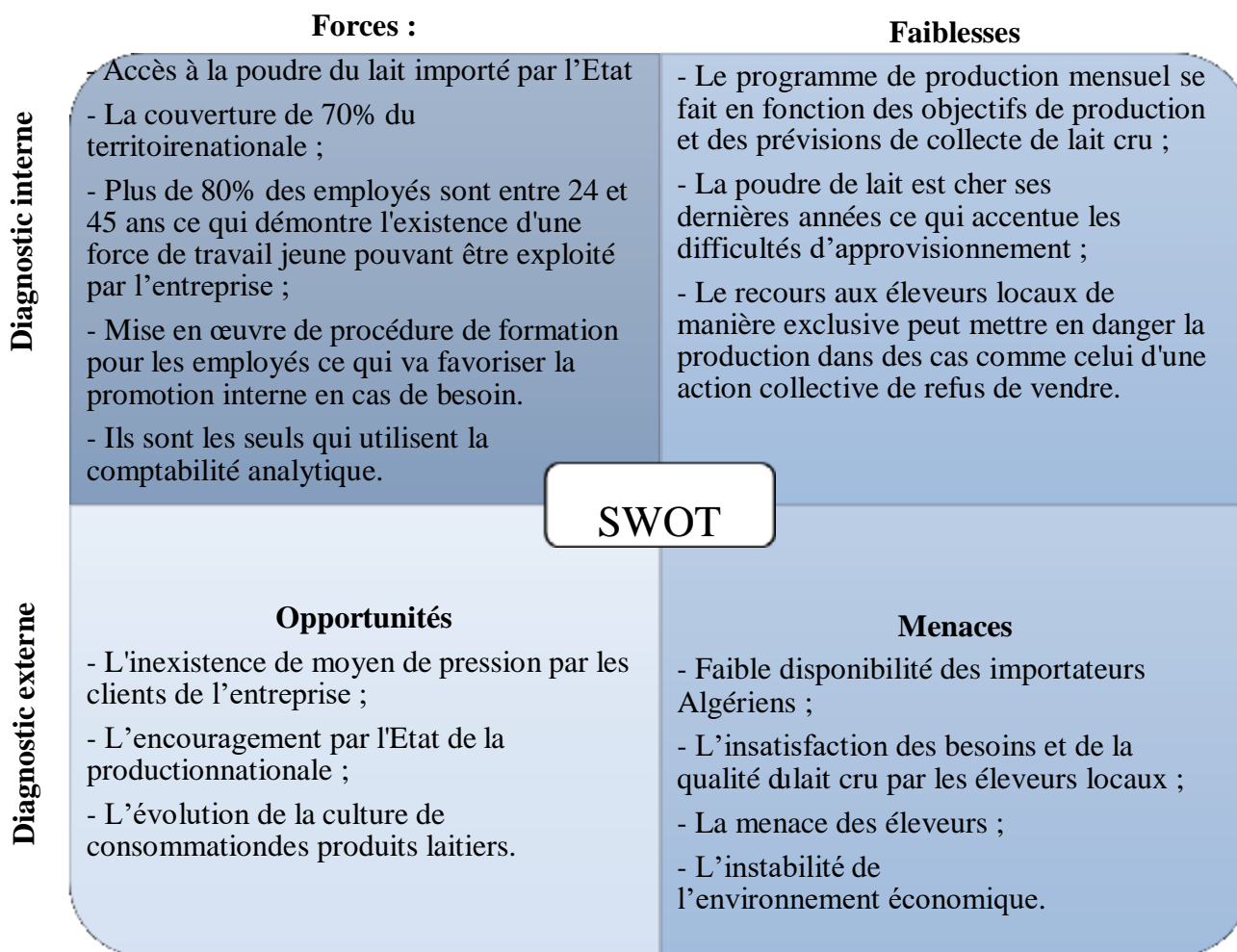
Cinquième force de Porter : l'intensité de la concurrence

Il y a beaucoup de marque qui font concurrence directe à Tifra-Lait comme DBK , le fermier, Soummam, Candia et même La Vache qui rit qui est une marque étrangère.

En guise de conclusion, nous pouvons dire que le modèle des cinq forces de Porter, malgré son ancienneté, reste encore un outil très pertinent et très utilisé pour analyser la situation concurrentielle de l'entreprise.

2.4 L'analyse SWOT

Figure 20: Récapitulatif de l'analyse SWOT



Source : Fait par nous-même.

Etablir un diagnostic stratégique n'implique pas que l'on doit se satisfaire d'une approche limitée à la recherche des causes. L'identification des leviers d'action est la raison d'être du diagnostic, la recherche des causes n'en constituant qu'une étape préalable. De même, nous pouvons affirmer que ce diagnostic contribue au pilotage et à l'élaboration de la stratégie de l'entreprise.

3. Les dimensions de la diversification

Tableau 16: Dimensions de la diversification de l'entreprise Tifra-Lait

Dimensions	Caractéristiques
Diversification horizontale	Tifra-Lait vend différents produits : le lait pasteurisé, le lait (UHT), fromage portion, fromage barre, Camembert, le L'Ben et Raib.
Diversification verticale	<p>- - Intégration en Amont : A travers l'élevage du Bovins à Adrar l'entreprise va minimiser ses frais d'achat de la matière première qui est le lait.</p> <p>Avec le projet de l'extension, Tifra-Lait fabrique son propre béton avec Tifra New Building.</p> <p>- Intégration en Aval : Elle a ses propres camions frigorifiques afin de distribuer ses produits au détaillant.</p>
Diversification concentrique	Diversification concentrique Les consommateurs de Tifra-Lait peuvent prendre leurs propres lait afin qu'ils soient transformé en un produit de leurs propres choix.
Diversification conglomérale	- Tifra –Lait s'est lancée dans le marché de l'aquaculture plus précisément l'élevage de la Dorade.

Source : Fait par nos propres soins

On constate à travers ce tableau qui représente les différentes dimensions de la diversification que l'entreprise est pleinement diversifiée.

Après avoir utilisé plusieurs outils d'analyse en vue de voir le niveau de diversification de notre organisme d'accueil force est de constater que cette étude nous a mené à la conclusion que Tifra-Lait a un bon niveau de diversification. En effet, l'entreprise s'est diversifiée dans deux domaines : l'agriculture et l'aquaculture, sans oublié la construction avec Tifra New Building.

Section 3 : Etude de la structure financière de l'entreprise Tifra-Lait.

Après avoir décrit l'entreprise Tifra-Lait, nous allons nous intéresser à leur structure financière et son impact sur leur activité, en termes d'équilibre financier et de respectabilité des règles de gestion.

Cette étude nécessite l'utilisation de l'analyse financière, dont la réalisation s'établit à l'aide de différents bilans financiers et tableaux de comptes de résultats (TCR) de cette entreprise puis nous présentant les résultats sous forme de graphes ainsi que les interprétations y afférentes.

1. L'analyse des bilans financiers

1.1 Elaboration des bilans financiers

L'élaboration des bilans financiers sont faits sur la base des documents comptables de Tifra-Lait. Les tableaux cités-ci-dessus sont élaborés par nos soins en prenant en considération uniquement l'actif et le passif net des exercices 2019, 2020 et 2021 la seule modification apportée repose sur la suppression de la colonne des dotations aux amortissements et aux provisions.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Tableau 17: Emplois des bilans financiers pour 2019, 2020, 2021 UM : MDA

Actif	2019	2020	2021
Actif Immobilisé	1 886 308 731,34	3 315 852 074,15	3 754 369 813,7
Valeurs d'immobilisations	1 886 308 731,34	3 315 852 074,15	3 754 369 813,7
- Immobilisations incorporelles	69 620,79	48 270,75	26 920,83
- Immobilisations corporelles	348 735 187,42	284 792 479,08	218 108 135,34
- Immobilisations encours	1 537 453 923,13	3 031 011 324,32	3 536 234 757,53
- Immobilisations financières : Prêts et autres actifs financiers non courant	500.000,00	-	-
Actif Circulant	1 253 664 633,46	913 533 715,13	625 882 764,59
Valeurs d'exploitations	216 321 189,21	199 268 203,64	142 718 888,26
- Stocks et encours	216 321 189,21	199 268 203,64	142 718 888,26
Valeurs réalisables	968 355 208,52	679 812 344,3	464 251 634,2
- Clients	195 733 494,67	300 173 181,04	306 045 812,32
- Autres débiteurs	764 452 968,85	367 442 198,26	154 776 298,88
- Impôts et assimilés	8 168 745,00	12 196 965,00	3 429 523,00
- Autres créances et emplois assimilés	-	-	-
Valeurs disponibles	68 988 235,73	34 453 167,19	18 912 242,13
- Trésorerie	68 988 235,73	34 453 167,19	18 912 242,13
Totaux	3 140 423 364,80	4 229 385 789,28	4 433 052 578,29

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Tableau 18: Ressources des bilans financiers pour 2019, 2020, 2021

UM : MDA

Passif	2019	2020	2021
Capitaux Permanents	1 185 805 799,91	1 891 291 160,11	2 501 109 237,56
Fonds Propres	494 089 205,7	502 591 876,33	551 406 692,78
- Capital émis	50 000 000 ,00	50 000 000,00	300 000 000,00
- Capital non appelé	-	-	-
- Primes et réserves (réserves consolidés)	191 987 553,08	194 713 132,13	45 737 080 ,01
- Ecart de réévaluation	-	-	-
- Ecart d'équivalence	-	-	-
- Résultat net	54 511 581,04	8 502 670,64	63 514 733,45
- Autres capitaux propres – report à nouveau	197 590 071,57	249 376 073,56	142 154 879,32
Dette à Long et Moyen terme	691 716 594, 21	1 388 699 283,78	1 949 702 544,78
- Emprunts et dettes financières	691 716 594.21	1 388 699 283.78	1 949 702 544.78
- Impôts différés et provisionnés	-	-	-
- Autres dettes non courantes	-	-	-
- Provisions et produits constatés d'avance	-	-	-
Dette à court terme	1 954 617 564,90	2 338 094 629,17	1 931 943 340,73
- Fournisseurs et comptes rattachés	1 128 820 391.46	1 456 956 168.99	1 446 144 173.79
- Impôts	40 274 762.89	29 038 233.87	46 018 685.61
- Autres dettes	232 363 079.95	263 422 182.78	134 247 759.77
- Trésorerie passif	553 159 330.60	588 633 043.53	305 532 721.56
Totaux	3 140 423 364.80	4 229 385 789.28	4 433 052 578.29

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

1.2 Présentation des bilans financiers en grandes masses

Pour analyser la structure financière, il est important et indispensable de voir l'évolution des grandes masses du bilan et d'étudier les relations qui existent entre elles et entre leurs composantes principales, on pourra alors donner un avis sur les équilibres fondamentaux.

Tableau 19: Emplois des bilans financiers en grandes masses pour 2019, 2020, 2021

Emplois	2019		2020		2021	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif immobilisé	1 886 308 731,34	60,07	3 315 852 074,15	78,40	3 754 369 813,7	84,69
Actif circulant	1 253 664 633,46	39,92	913 533 715,13	21,53	625 882 764,59	14,12
Valeurs d'exploitations	216 321 189,21	6,89	199 268 203,64	4,71	142 718 888,26	3,22
Valeurs réalisables	968 355 208,52	30,84	679 812 344,3	16,07	464 251 634,2	10,47
Valeurs disponibles	68 988 235,73	2,2	34 453 167,19	0,82	18 912 242,13	0,43
Totaux	3 140 423 364,80	100 %	4 229 385 789,28	100 %	4 433 052 578,29	100 %

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Tableau 20 : Ressources des bilans financiers en grandes masses pour 2019, 2020, 2021

UM : MDA

ressources	2019		2020		2021	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Capitaux permanents	1 185 805 799,91	37,76	1 891 291 160,11	44,72	2 501 109 237,56	56,42
Capitaux propres	494 089 205,7	15,24	502 591 876,33	11,88	551 406 692,78	12,44
DLMT	691 716 594,21	22,03	1 388 699 283,78	32,83	1 949 702 544,78	43,98
DCT	1 954 617 564,90	62,24	2 338 094 629,17	55,28	1 931 943 340,73	43,58
Totaux	3 140 423 364,80	100%	4 229 385 789,28	100%	4 433 052 578,29	100%

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

1.2.1. Commentaires

D'après les tableaux on constate que :

- **Actif immobilisé :**

D'après ces trois bilans en grandes masses, on constate que la valeur des immobilisations de l'entreprise pour chaque exercice représente une partie importante du total de l'actif. La proportion de l'actif immobilisé par rapport au total actif est de 60,07 % en 2019, mais en 2021 on remarque qu'il a augmenté de 24,62 % soit 84,69 % ce qui démontre l'investissement de Tifra-Lait en matière d'immobilisation et pour être plus précis cette augmentation est due par l'extension que Tifra-Lait a lancée ; dans le cadre d'une augmentation de la capacité de production.

- **Valeurs d'exploitations :**

On constate que la valeur d'exploitations des trois années n'est pas élevée ce qui démontre que Tifra-Lait écoule leurs marchandises et ne les stocks pas, il y a lieu de signaler que la nature de leurs produits est périssable (produits laitiers).

- **Valeurs réalisables :**

Ces montants représentent les liquidités à moins d'un an que possède Tifra-Lait suite à la vente de leurs marchandises. On remarque que ces deux dernières années le montant a fortement diminué par rapport à l'année 2019 qui représentait 30,84 % cela montre que l'argent est vite réinvesti.

Néanmoins, il y a lieu de calculer les délais crédit client, pour mieux analyser cette amélioration.

- **Valeurs disponibles :**

On constate que les disponibilités sont faibles et se dégradent d'une année à une autre il y a lieu de signaler que cette évolution n'est pas due à une bonne ou mauvaise gestion de trésorerie, mais aux instances dans la prise en charge des paiements des dettes fournisseurs. Cela est aussi dû aux besoins exprimés, à savoir, la prise en charge des frais d'impôts, les charges sociales et fraîches de personnel ainsi que les dettes contractées par Tifra-Lait auprès des banques.

Fonds propres :

Le montant des fonds propres a connu une légère hausse par rapport à l'année 2019 mais ça reste faible. L'entreprise dans son activité fait recours à des crédits afin de financer son activité.

Dettes à long et moyen terme (DLMT) :

D'après le bilan nous constatons que les dettes à moyen et long terme sont en augmentation et passe de 22,03 % en 2019 à 43,98 % en 2021 ce qui dénote a priori une dégradation dans la prise en charge des emprunts.

- **Dettes à court terme (DCT)**

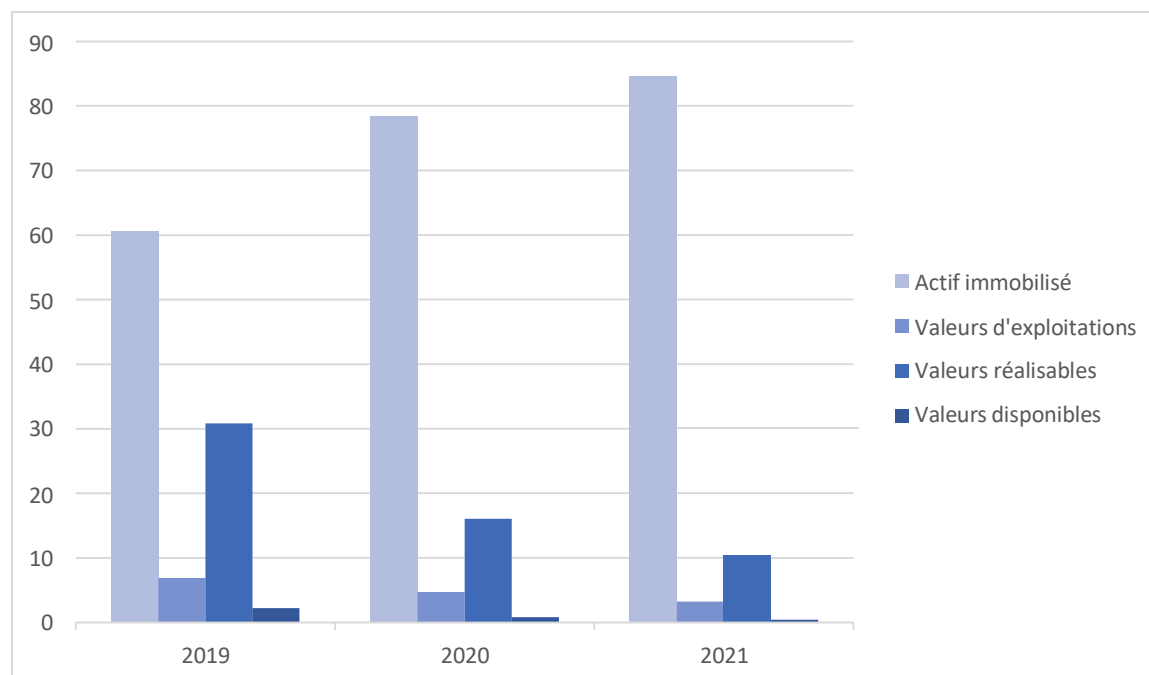
Pour les dettes à court terme, il y'a lieu de préciser que parmi eux on trouve des dettes fournisseurs qui sont non rémunérable (sans intérêts), donc aucune charge financière n'en découle.

Nous constatons que ces DCT ont connu une légère baisse en 2021 à hauteur de 11,7 % mais ça reste insuffisant dans la prise en charge des dettes fournisseurs.

1.2.2. Représentation graphique des bilans financiers en grandes masses

Figure 21: Représentation graphique des actifs des bilans financiers en grandes masses

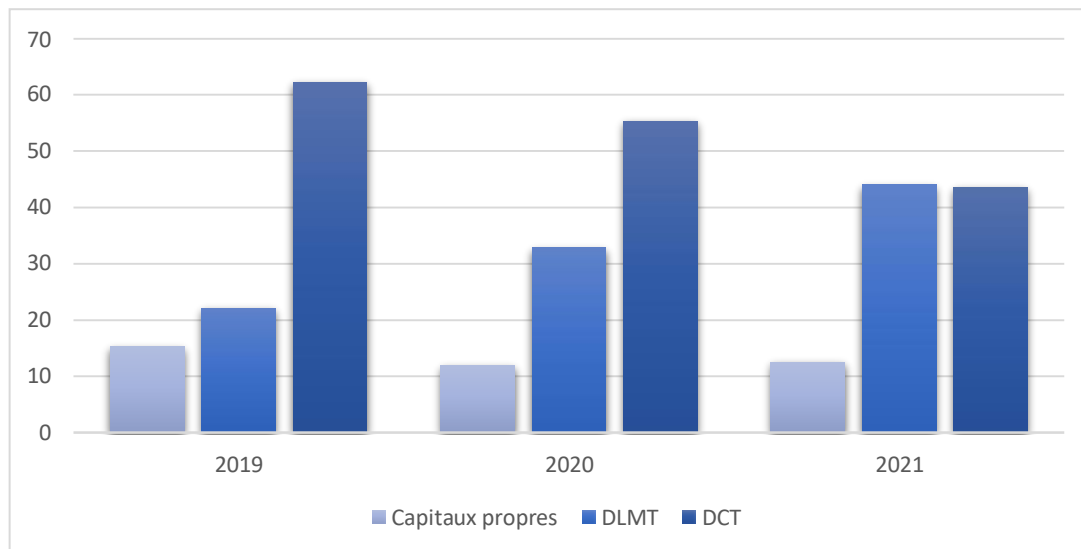
UM : MDA.



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Figure 22 : Représentation graphique des passifs des bilans financiers en grandes masses

UM : MDA.



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

La présentation des bilans en grandes masses de la SARL Tifra-lait, nous permet de mener notre analyse à travers le calcul des différents équilibres financiers.

2. L'analyse de la situation de l'entreprise Tifra-Lait

Cette analyse est basée sur des bilans financiers, de calcul des indicateurs d'équilibre financier et sur la méthode des ratios, et enfin sur l'analyse de l'activité et de la rentabilité pour connaître la santé financière de l'entreprise.

2.1 Analyse par les indices de l'équilibre financier

Pour notre cas de la PME Tifra-Lait, à l'aide des résultats obtenus dans les bilans financiers, nous allons calculer et interpréter les différents indicateurs de l'équilibre financier : le fonds de roulement, le besoins en fonds de roulement et la trésorerie. Ainsi analyser l'évolution de ses derniers en considérant l'année 2019 comme année de base.

2.1.1 Le Fonds de roulements (FR)

Il existe deux méthodes pour calculer le fonds de roulement : la méthode de haut de bilan et la méthode du bas de bilan, ces fonds de roulements pour les trois années qu'on a étudié.

- Calcul du FR par le haut de bilan

Fonds de roulements = Capitaux permanents – Valeurs immobilisées

$$\text{FR} = \text{KP} - \text{VI}$$

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Tableau 21: Le calcul de FR par le haut du bilan

UM : MDA

Désignations	2019	2020	2021
KP	1 185 805 799,91	1 891 291 160,11	2 501 109 237,56
- VI	1 886 308 731,34	3 315 852 074,15	3 754 369 813,7
= FR	- 700 952 931,44	- 1 424 560 914,04	- 1 253 260 576,14

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

- **Calcul du FR par le bas du bilan**

Fonds de roulements = Actif circulant – Dette à court terme

FR = AC – DCT

Tableau 22: Le calcul de FR par le bas du bilan

UM : MDA

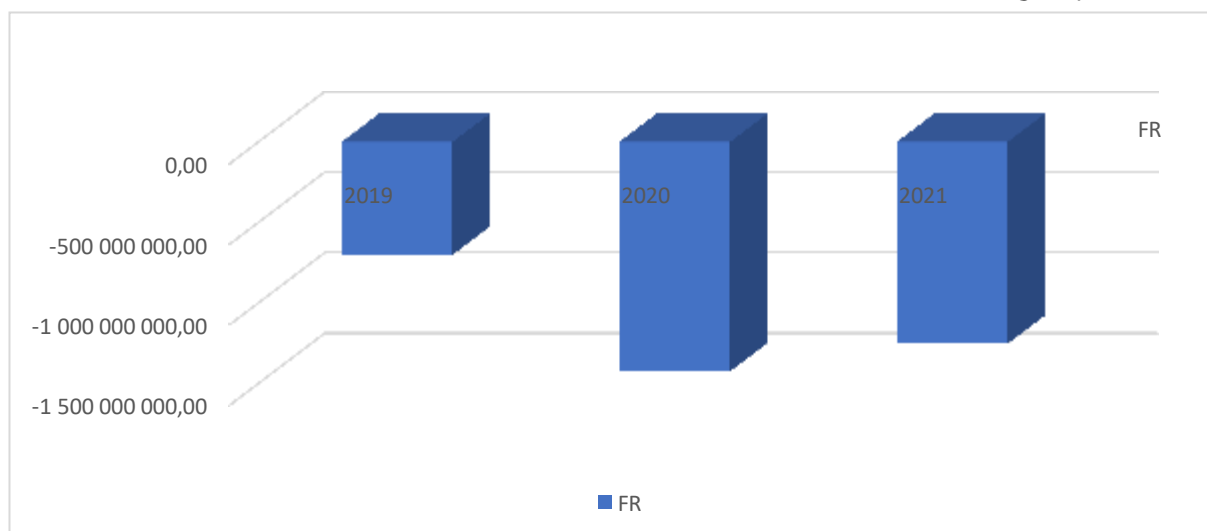
Désignations	2019	2020	2021
AC	1 253 664 633,46	913 533 715,13	625 882 764,59
- DCT	1 954 617 564,90	2 338 094 629,17	1 931 943 340,73
= FR	- 700 952 931,44	- 1 424 560 914,04	- 1 253 260 576,14

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

- **Représentation graphique de (FR)**

Figure 23: Représentation graphique du Fonds de Roulement

UM : MDA



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

- **Calcul de la variation de FR**

Tableau 23: Le calcul de la variation de FR

UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
FR	494 089 205,7	502 591 876,33	551 406 692,78
Δ du FR	-	8 502 670,63	48 814 816,45
Δ du FR %	-	1,72	9,71

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

D'après les résultats obtenus, Tifra-Lait est en déséquilibre financier sur les trois années 2019, 2020 et 2021. Elle a enregistré un FR négatif (capitaux permanents < actif immobilisé) cela signifie qu'elle ne peut pas couvrir ses dettes à court terme par ses actifs circulants donc elle doit faire appel aux dettes.

2.1.2 Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement s'agit d'un besoin qui se dégage par les opérations d'exploitation de l'entreprise (achat, vente, fabrication, ...)

- **Calcul du BFR**

**Besoin en Fonds de Roulement = [Actif circulant – Valeurs disponibles]
- [DCT- Dettes financière à court terme]**

$$\text{BFR} = [\text{AC} - \text{VD}] - \text{DCT}$$

Tableau 24: Le calcul de BFR

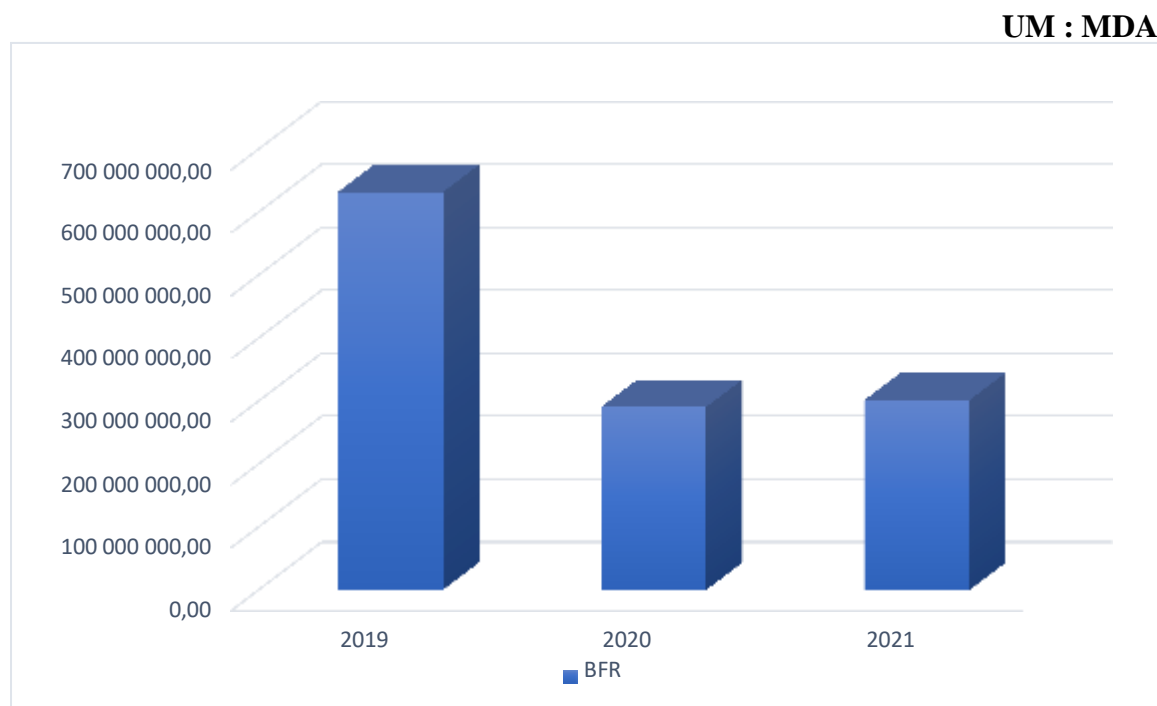
UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
AC - VD	1 184 676 398	879080547,9	606970522,5
- DCT	553 159 330,60	588 633 043,53	305 532 721,56
BFR	631 517 067,4	290 447 504,4	301 437 800,9

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

- **Représentation graphique**

Figure 24: Représentation graphique du Besoin en Fonds de Roulement



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Tableau 25: Le calcul de la variation de BFR

UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
BFR	631 517 067,4	290 447 504,4	301 437 800,9
Δ du BFR	-	- 341 069 563	10 990 296,5
Δ du BFR %	-	-54	3,78

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Le BFR de Tifra-Lait ont diminué les deux dernières années par rapport à 2019, mais l'entreprise génère un BFR positif ce qui signifie que les ressources d'exploitation ne finance pas les emplois d'exploitations. Dans ce cas, l'entreprise est en forte demande en fonds de roulement ce qui implique qu'elle est en mauvaise situation financière.

2.1.3 La trésorerie

- **Calcul de la trésorerie**

La première méthode : La trésorerie résulte de la confrontation entre le BFR et le FR

Trésorerie nette = Fonds de roulement – Besoin en Fonds de Roulement

$$\text{TR} = \text{FR} - \text{BR}$$

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Tableau 26 : Le calcul de TR

UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
- FR	-700 502 931,3	-1 424 560 914	-1 306 060 575,7
BFR	631 517 067,4	290 447 504,4	301 437 800,9
= TR	- 1 332 019 998,7	-1 715 008 418	- 1 607 498 376,6

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

La deuxième méthode : La trésorerie résulte de la différence entre la valeur disponible et les dettes financières à court terme

Trésorerie nette = Valeur disponible – Dettes financières à court terme TR = VD – DFCT

Tableau 27: Le calcul de TR

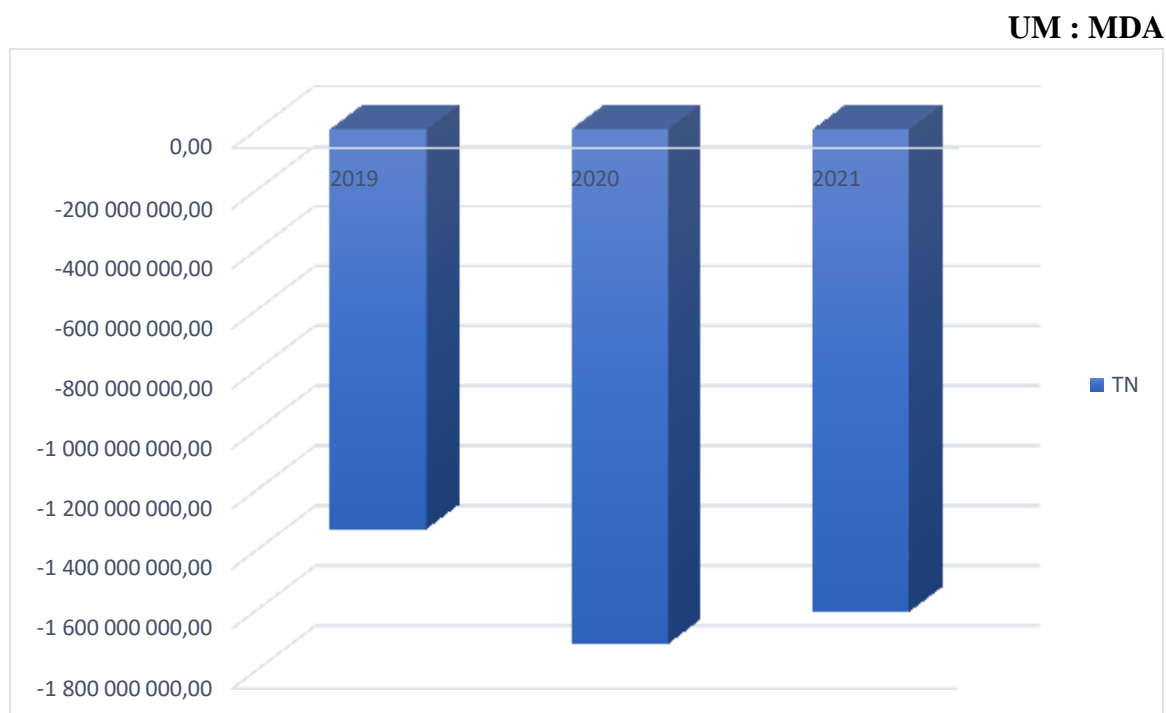
UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
VD	68988235,73	34 453 167,19	18 912 242,13
- DFCT	1 401 458 234	1 749 461 585,64	1 626 410 619
= TR	- 1 332 019 998,7	-1 715 008 418	- 1 607 498 376,9

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

- **Représentation graphique**

Figure 25: Représentation graphique de la trésorerie



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

- **Calcul de la variation de la trésorerie**

Tableau 28: Le calcul de la variation de TR

UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
TR	-1 332 019 998,7	-1 715 008 418	-1 607 498 376,6
Δ de TR	-	-382 988 419,3	107 510 041,4
Δ de TR %	-	28,75	-6,27

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Au cours de ces trois exercices 2019,2020, 2021 l'entreprise Tifra-Lait est en situation de déséquilibre à court terme. Cela indique qu'elle n'a pas pu couvrir son besoin à court terme par son fonds de roulement qui représente sa liquidité.

Si on approfondie dans la gestion de l'entreprise, on constate que cette situation provient de la lenteur des circuits de l'allocation des fonds. En outre, des programmes d'investissement très important (l'extension) sont réalisés par l'entreprise et immobilisé dans son actif. Ces travaux sont réalisés à terme donc comptabilisé en immobilisation en cours en contrepartie des DCT.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

2.2 L'analyse par la méthode des ratios

L'analyse par la méthode des ratios constitue un outil d'analyse important dans la détermination de l'évolution de la situation financière de l'entreprise, et la comparaison à celles d'autres entreprises de même secteur d'activité et de même taille.

2.2.1 Les ratios de structure financière

On calcule ce ratio à partir de ce tableau :

Tableau 29: Calcul du Ratio de structure financière

Désignation	Formules	2019	2020	2021
Autonomie financière	$\frac{\text{capitaux propres}}{\text{total des dettes}}$	$\frac{494\,089\,205,7}{2\,646\,334\,159,11}$ = 0,19	$\frac{502\,591\,876,33}{3\,726\,793\,912,95}$ = 0,13	$\frac{551\,406\,692,78}{3\,881\,645\,885,51}$ = 0,14
	Ou $\frac{\text{dettes financières}}{\text{capitaux propres}}$	$\frac{691\,716\,594,21}{494\,089\,205,7}$ = 1,4	$\frac{1\,388\,699\,283,78}{502\,591\,876,33}$ = 2,76	$\frac{1\,949\,702\,544,78}{551\,406\,692,78}$ = 3,53
Endettement global	$\frac{\text{Total des dettes}}{\text{Total des actifs}}$	$\frac{2\,646\,334\,159,11}{3\,140\,423\,364,80}$ = 0,84	$\frac{3\,726\,793\,912,95}{4\,229\,385\,789,28}$ = 0,88	$\frac{3\,881\,645\,885,51}{4\,433\,052\,578,29}$ = 0,87
Solvabilité générale	$\frac{\text{Total actif}}{\text{Total des dettes}}$	$\frac{3\,140\,423\,364,80}{2\,646\,334\,159,11}$ = 1,19	$\frac{4\,229\,385\,789,28}{3\,726\,793\,912,95}$ = 1,13	$\frac{4\,433\,052\,578,29}{3\,881\,645\,885,51}$ = 1,14

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Interprétation

Dans les lignes qui suivront nous interpréterons les ratios de structure financière de Tifra-lait :

Ratio d'autonomie financière :

Nous constatons que d'après la première méthode que les ratios pendant les trois exercices est relativement faible et ils sont inférieurs à 0,5 cela veut dire que les dettes sont plus importantes par rapport aux capitaux propres. Parmi les raisons qui peuvent expliquer ce résultat ; Tifra-Lait finance ses investissements par crédit bancaire (découvert bancaire).

Ratio d'endettement global :

Le ratio doit être le plus faible possible afin de dire que l'entreprise est peu endettée mais nous remarquons que notre ratio est inférieur à 1 mais se rapproche fortement. Mais on peut dire que l'entreprise possède une capacité pour souscrire de nouveau prêt et donc investir.

Ratio de solvabilité générale :

Nous constatons que sur les trois exercices 2019, 2020, 2021 que ce ratio est légèrement supérieur à la norme qui est de 100 % mais ce n'est pas suffisant pour déclarer que l'entreprise est solvable.

2.2.2 Les ratios de liquidité

On calcule ce ratio à partir de ce tableau :

Tableau 30: Calcul du Ratios de liquidité

Désignation	Formules	2019	2020	2021
Liquidité générale	$= \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$	$= \frac{1\,253\,664\,633,46}{1\,954\,617\,564,90} = 0,64$	$= \frac{913\,533\,715,13}{2\,338\,094\,629,17} = 0,39$	$= \frac{625\,882\,764,59}{1\,931\,943\,340,73} = 0,32$
Liquidité réduite	$= \frac{VR+VD}{\text{Dettes à court terme}}$	$= \frac{1\,037\,343\,444,25}{1\,954\,617\,564,90} = 0,53$	$= \frac{714\,265\,511,49}{2\,338\,094\,629,17} = 0,30$	$= \frac{483\,163\,876,33}{1\,931\,943\,340,73} = 0,25$
Liquidité immédiate	$= \frac{VD}{\text{Dettes à court terme}}$	$= \frac{68\,988\,235,73}{1\,954\,617\,564,90} = 0,035$	$= \frac{34\,453\,167,19}{2\,338\,094\,629,17} = 0,014$	$= \frac{18\,912\,242,13}{1\,931\,943\,340,73} = 0,009$

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Interprétation

D'après ce tableau on constate que :

Ration de liquidités générales

Ce ratio doit être supérieur à 1, seulement durant ces trois exercices les ratios ne dépassent pas 1. En effet, en 2019 le ratio est égal à 0,64 et il se dégradera pendant les deux années qui suivront pour atteindre 0,32 en 2021. En conclusion, TFR-LAIT ne peut pas couvrir l'intégralité de son passif grâce à l'utilisation de son actif à court terme ce qui veut qu'elle ne peut pas honorer ses dettes à court terme.

Liquidités réduites

Ce ratio doit être compris entre 0,3 et 0,5. Nous constatons que l'entreprise peut faire face à ses dettes à court terme en utilisant ses actifs les plus liquides. Effectivement, en 2019 le ratio est pile dans les normes (0,53) puis il a baissé en 2020 à 0,3 donc la situation financière est jugée favorable durant ces années, et cela est dû aux efforts fournis par les commerciaux dans le cadre de l'amélioration des recouvrements des créances. Cependant nous notons une baisse en 2021 à 0,25 ce qui traduit une mauvaise gestion des créances.

Liquidité immédiate

Cet indicateur permet d'indiquer la capacité d'une entreprise à faire face à ses différents engagements sur le long terme sans avoir recours à ses actifs non liquides. Sachant que ce ratio doit être compris entre 0,2 et 0,3 et nous remarquons dans le tableau ci-dessus que les ratios sont inférieurs à 0,2 et ils ne dépassent pas 0,1 pour 2019, 2020, 2021. Cela s'explique que TIFRA-LAIT ne dispose pas d'une autonomie financière pour régler ses fournisseurs. Chaque mois, cette dernière envoie un état de tous les factures comptabilisées à la direction générale (l'accréditif) pour mettre à sa disposition dans ses disponibilités le montant demandé pour procéder au règlement de tous ses fournisseurs.

2.2.3 Les ratios de rotation (de gestion)

On calcule ce ratio à partir de ce tableau :

Tableau 31: Calcul du Ratios de rotation

En jours

Désignation	formule	2019	2020	2021
R. rotation de crédits clients	$\frac{\text{Créances clients}}{\text{Chiffre d'affaire TTC}}$	$\frac{195\,733\,494,67}{1\,601\,174\,046} = 44 \text{ J}$	$\frac{300\,173\,181,04}{1\,598\,892\,598} = 67,58 \text{ J}$	$\frac{306\,045\,812,32}{2\,020\,282\,473} = 54,53 \text{ J}$
R. rotation du crédit fournisseurs	$\frac{\text{Crédit fournisseurs}}{\text{Achats TTC}}$	$\frac{1\,128\,820\,391,46}{1\,168\,841\,911} = 347,67 \text{ J}$	$\frac{1\,456\,956\,168,99}{1\,142\,777\,704} = 458,97$	$\frac{1\,446\,144\,173,79}{1\,506\,270\,779} = 345,62 \text{ J}$
R. rotation des stocks	$\frac{\text{Coûts des marchandises vendues}}{\text{Stock moyen au coût d'achat}}$	$\frac{1\,345\,524\,408}{33\,609\,355,2} = 40,03 \text{ J}$	$\frac{1\,343\,607\,225,02}{26\,390\,681,16} = 50,91 \text{ J}$	$\frac{1\,697\,716\,363,78}{19\,679\,741,56} = 86,26 \text{ J}$

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Interprétation

D'après ce tableau on constate que :

Durée de crédit client

D'après les résultats obtenus, nous constatons une stabilité du délai crédit client entre 01 mois et 02 mois durant les trois années, ceci dénote une meilleure maîtrise des créances et recouvrement.

Durée crédit fournisseur

L'analyse des délais crédit fournisseur montre ce qui suit :

- les délais varient entre 11 à 12mois durant l'année 2019 et 2021, cependant il augmenté en 2020 jusqu'à 15 mois et cela est dû à la crise sanitaire que le monde a connu durant cette année.

-le crédit fournisseurs dépasse largement le crédit client cela représente un avantage pour l'entreprise car les fournisseurs accordent davantage de temps pour le remboursement de leurs dettes.

Durée des stocks

Cela représente le nombre de fois ou le stock a été entièrement renouveler et en l'occurrence pendant les deux années 2019 et 2020 on remarque que le renouvellement se fait entre 40 à 50 jours sauf qu'en 2021 il s'est fait qu'après 86 jours, ce qui constitue une longue durée pour des produits périssables et cela indique que les produits n'ont pas été écoulé rapidement, sans compter les pertes qu'ils peuvent subir en gardant longtemps des produits laitiers.

2.2.4 Les ratios de rentabilité

Nous allons évoquer les ratios de rentabilité dans la sous-section suivante. Après avoir présenté les bilans de l'entreprise et procéder à l'analyse financière de celle-ci à travers l'analyse des différents équilibres financiers, le calcul des rations et leurs interprétations, nous procédons à l'analyse de la performance de l'entreprise qui fera l'objet de la section suivante :

Tableau 32: Ratios de rentabilité

Désignation	formules	2019	2020	2021
Rentabilité commerciale	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaire}}$	$\frac{54\,511\,581,04}{1\,345\,524\,408,59} = 0,04$	$\frac{8\,502\,670,64}{1\,343\,607\,225,02} = 0,006$	$\frac{63\,514\,733,45}{1\,679\,716\,363,78} = 0,037$
Rentabilité économique	$\frac{\text{Résultat net} + \text{IBS} + \text{impôts et taxes} + \text{charges financières}}{\text{Capitaux permanents}}$	$\frac{54\,511\,581,04 + (-12\,549\,470,12) + (-68\,576\,700,06)}{1\,185\,805\,800} = -0,022$	$\frac{8\,502\,670,64 + (-13\,085\,716,39) + (-90\,840\,669,73)}{1\,891\,291\,160} = -0,05$	$\frac{63\,514\,733,45 + (-18\,565\,093,28) + (-133\,271\,791,14)}{2\,501\,109\,238} = -0,035$

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Rentabilité financière	<u>Résultat net</u> Capitaux propres	$\frac{54\,511\,581,04}{494\,089\,205,69}$ = 0,11	$\frac{8\,502\,670,64}{502\,591\,876,33}$ = 0,016	$\frac{63\,514\,733,45}{551\,406\,692,78}$ = 0,11
-------------------------------	---	--	--	--

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Interprétation

D'après ce tableau on constate que :

Rentabilité commerciale :

Ce ratio exprime la rentabilité de Tifra-Lait en fonction de son volume d'activité, nous constatons que cette entreprise est commercialement rentable sur les trois exercices, malgré que ce ratio soit faible. Néanmoins, les ventes de l'organisme ont été assez profitables. Nous déduisons que Tifra-Lait fait une bonne utilisation de son chiffre d'affaire qui est en quelques sortes le capital commercial que l'entreprise tire de ses clients.

Rentabilité économique :

A travers ce tableau, on s'aperçoit que la rentabilité économique de l'entreprise reste négative sur les trois dernières années. En effet, elle était de -0,0022 en 2019, est passé à -0,005 en 2020 et -0,035 en 2021. Cela signifie que la rentabilité est insuffisante, autrement dit ses actifs économiques ne sont pas rentable.

Rentabilité financière :

D'après les résultats obtenus dans le tableau ci-dessus, la rentabilité financière est positive et cela est dû au résultat net qui l'est aussi. Donc les gestionnaire de l'entreprise sont aptes à rentabiliser les capitaux propres. Malgré cela l'entreprise doit se fixer comme objectif de maximiser cet indicateur.

2.3 L'analyse de l'activité

2.3.1 Elaboration des soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Cette section fait l'objet de l'étude de la performance pour voir dans quelle mesure Tifra-Lait dégage son profit ou pas et pour voir aussi si elle est capable de s'autofinancer.

Les SIG établis à partir des comptes du résultat, constituant un outil d'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise.

Ainsi, le tableau suivant, nous présente ces différents soldes intermédiaires de gestion pour le cas de Tifra-Lait qui nous concerne dans cette présentation d'étude durant les périodes 2019, 2020 et 2021.

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Tableau 33: Le calcul des soldes intermédiaires de gestion UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
Ventes et produits annexes	1 345 524 408,59	1 343 607 225,02	1 697 716 363,78
Variations stocks produits finis et en cours	33 609 355,2	-26 390 681,16	19 679 741,56
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation	3 865 444,00	2 093 975,00	1 822 705,00
I-Production de l'exercice	1 382 999 207,79	1 319 310 518,86	1 719 218 810,34
Achats consommés	-982 220 093,55	-960 317 398,18	-1 265 773 763,71
Services extérieurs et autres consommations	-41 068 684,61	-48 886 670,26	-39 786 550,83
II-Consommation de l'exercice	-1 023 288 778,16	-1 009 204 068,44	-1 305 560 314,54
III-valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	359 710 429,63	310 106 450,42	413 658 495,80
Charge de personnel	-139 490 340,73	-130 657 027,74	-143 460 842,81
Impôts, taxes et versements assimilés	-12 549 470,12	-13 085 716,39	-18 565 093,28
IV-excédent brut d'exploitation	207 670 618,78	166 363 706,29	251 632 559,71
Autres produits opérationnels	558 340,89	7 781 296,48	12 937 500,00
Autres charges opérationnelles	-3 614 501,68	-7 737 805,52	-127 347,55
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-68 197 439,14	-65 677 200,10	-56 485 643,73
Reprise sur pertes de valeurs et provisions			
V-résultat opérationnel	136 417 018,85	100 729 997,15	207 957 068,43
Produits financiers	223 446,25	2 422 814,55	2 661 576,34
Charges financières	- 68 576 700,06	-90 840 669,73	-133 271 791,14
VI-résultat financier	-68 353 253,81	-88 417 855,18	-130 610 214,80

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

VII-résultat ordinaire avant impôt (V+VI)	68 063 765,04	12 312 141,97	77 346 853,63
Impôts exigibles sur impôts ordinaires	-13 552 184,00	-3 809 471,33	-13 832 120,18
Impôts différés sur résultat ordinaires			
Total des produits des activités ordinaires	1 383 780 994,93	1 329 514 629,89	1 734 817 886,68
Total des charges des activités ordinaires	-1 329 269 413,89	-1 321 011 959,25	-1 671 303 153,23
VII-Résultat net des activités ordinaires	54 511 581,04	8 502 670,64	63 514 733,45
Eléments extraordinaires (produits)			
Eléments extraordinaires (charges)			
IX-résultat extraordinaire			
X-Résultat net de l'exercice	54 511 581,04	8 502 670,64	63 514 733,45

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Interprétations des soldes intermédiaires de gestions

Production de l'exercice

Pour les trois années (2019, 2020, 2021) Tifra-Lait a connu une augmentation dans la production. Elle est passée de 1 382 999 207,79 en 2019 à 1 719 218 810,34 en 2021 ceci s'explique par l'augmentation des ventes des produits annexe.

Consommation de l'exercice

Elle a connu une hausse en 2021 par rapport à l'année 2019 et cela est dû à l'augmentation de la production de l'exercice.

Valeur ajoutée

La richesse apportée par l'entreprise est de 359 710 429,63 en 2019 et a augmentée à 413 658 495,8 en 2021. Nous constatons que la valeur ajoutée est positive sur les trois exercices et elle est amplement suffisante afin de couvrir les charges de personnel et impôts et taxes et versement assimilé. Cette augmentation est due à la production de l'exercice.

Excédent brut d'exploitation

Est positif durant les trois années cela grâce à la valeur ajoutée dégagée par l'entreprise. Nous remarquons que l'EBE couvre et les charges du personnel et les impôts et taxes.

Résultat opérationnel

Représente le résultat avant charge et produits financier. On a constaté des fluctuations dans les montants des trois années à savoir : 2019, 2020, 2021. En effet, il a connu une augmentation en 2021 cela traduit des gains générés grâce à son exploitation courante et il s'agit d'un résultat brut.

Résultat financier

Tifra-Lait a enregistré un résultat financier négatif ces trois dernières années qui est dû principalement aux charges financières qui sont importantes.

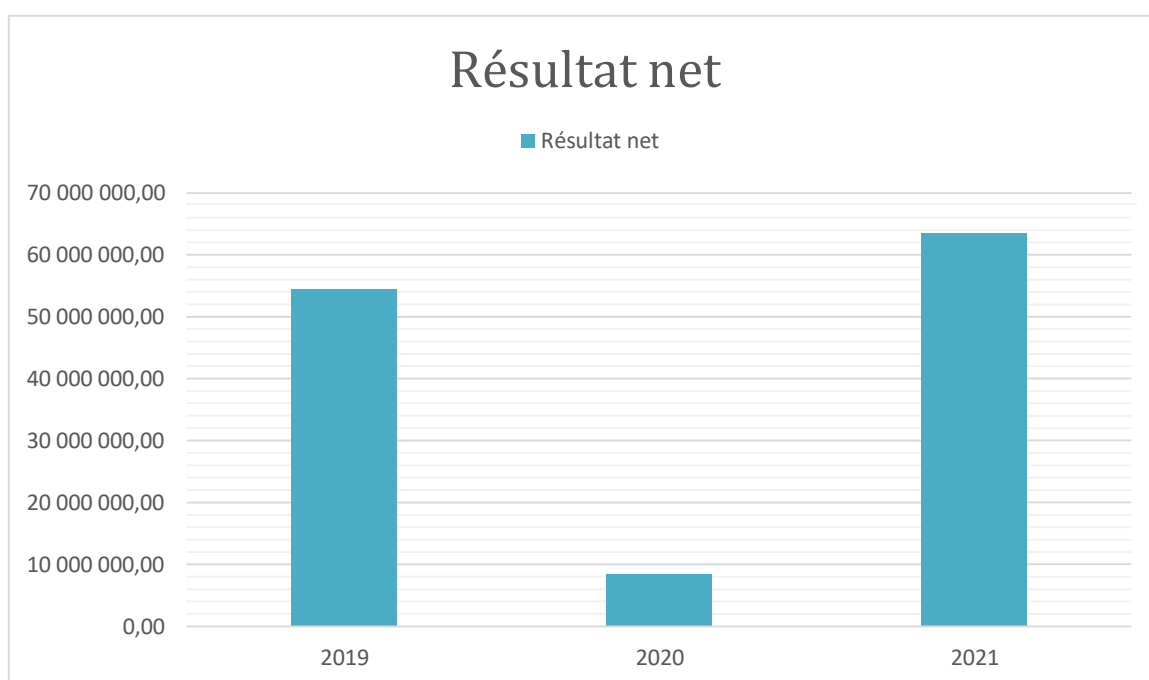
Résultat courant avant impôt

Exprime l'enrichissement de l'entreprise après prise en compte du coût de ces financements extérieurs. Tifra-lait a réalisé un résultat négatif sur les trois exercices spécialement en 2020 une dégradation flagrante qui est due à l'importance des charges d'activité.

Résultat net de l'exercice

Le solde des trois années représente respectivement des gains de : 54 511 581,04 en 2019 et de 8 502 670,64 en 2020 et enfin de 63 514 531,45 en 2021 on expliquera l'écart important entre 2021 et 2020 par la crise sanitaire COVID-19 (l'arrêt total ou partiel de la production). En conclusion le résultat de la société est excédentaire sur les trois années.

Figure 26: Représentation graphique du résultat net **UM : MDA**



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

La SARL Tifra-Lait, a enregistré des résultats nets positifs durant les trois années d'exercice, ceci témoigne la qualité de la gestion malgré l'arrêt total ou partiel de la production cause de la crise sanitaire COVID-19 en 2020.

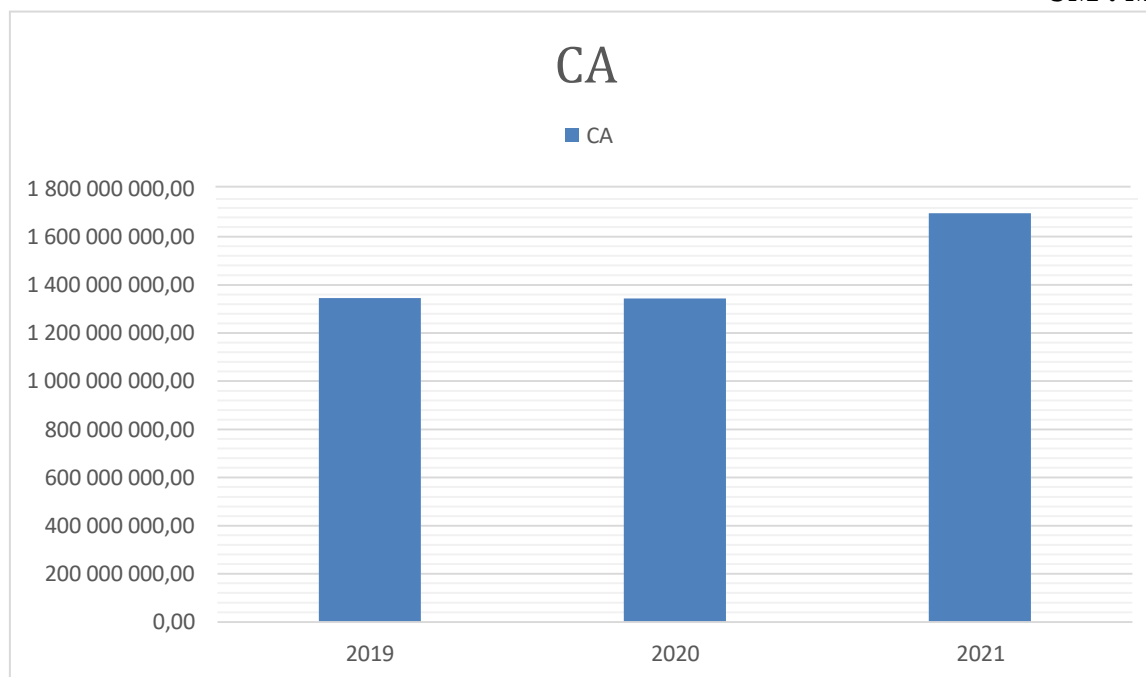
Tableau 34: Evolution du chiffre d'affaire de Tifra-Lait

Désignation	2019	2020	2021
CA	1 345 524 408,59	1 343 607 225,02	1 697 716 363,78

Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Figure 27: Représentation graphique de l'évolution du chiffre d'affaire de Tifra-Lait

UM : MDA



Nous remarquons le chiffre d'affaire en 2020 a régressé par rapport à l'année 2019 et cela s'explique par l'augmentation des charges. Enfin, il remonte en 2021 pour atteindre 1 697 716 363,78.

2.3.2 La capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement constitue une ressource interne dégagée par l'activité de l'entreprise.

Le tableau suivant nous permet de déterminer la CAF de l'entreprise Tifra-Lait pour les exercices 2019, 2020 et 2021.

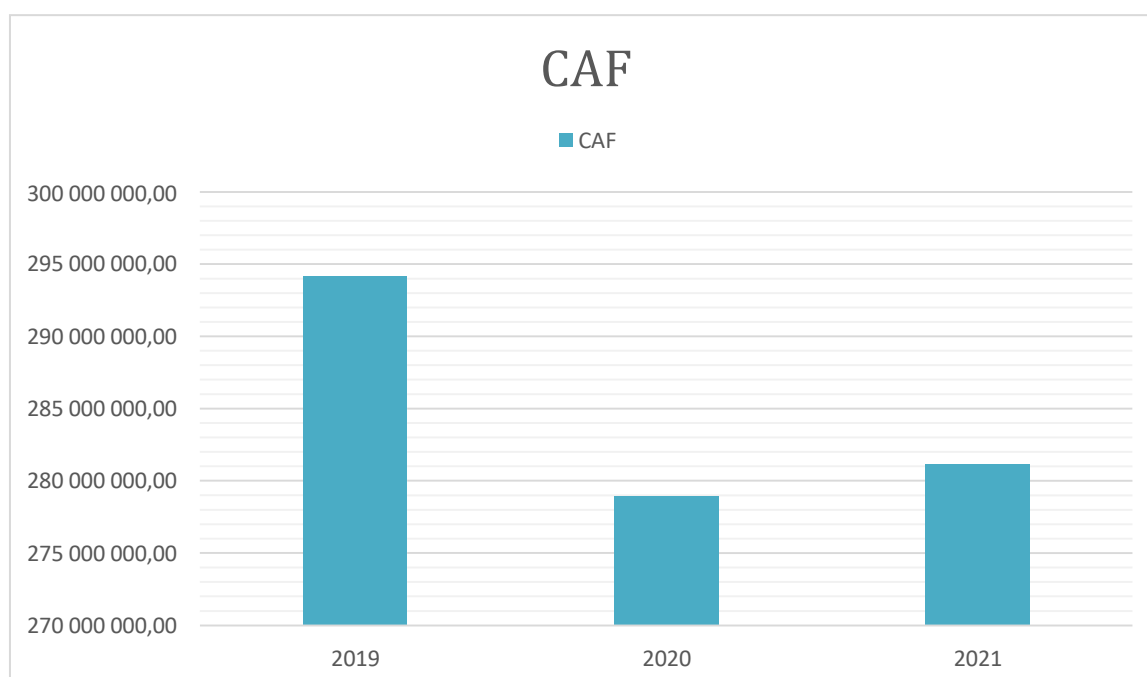
Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

2.3.2.1 Calcul de la CAF à partir de l'EBE

Tableau 35: Calcul de la CAF à partir de la méthode EBE (soustractive) UM : MDA

Désignation	2019	2020	2021
EBE	207 670 618,78	166 363 706,29	251 632 559,71
+Autres produits opérationnels	558 340,89	7 781 296,48	12 937 500,00
-Autres charges opérationnelles	-3 614 501,68	-7 737 805,52	-127 347,55
+Produits financiers	223 446,25	2 422 814,55	2 661 576,34
-Charges financières	- 68 576 700,06	-90 840 669,73	-133 271 791,14
-Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-13 552 184	-3 809 471,33	-13 832 120,18
CAF	294 195 791,7	278 955 763,9	281 191 103,6

Figure 28: Représentation graphique de la CAF



Source : Réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise Tifra-Lait.

Nous remarquons que pendant les trois années 2019, 2020, 2021, l'entreprise a réalisé une CAF positive et elle est de 294 195 791,7 en 2019 et à 281 191 103,6 en 2021 une légère dégradation mais rien de bien impactant. En justifiera cette positivité par l'augmentation des produits que l'entreprise doit encaisser, donc les ressources de cette dernière peuvent couvrir ses besoins financiers.

Conclusion

Au regard de notre étude portée sur l'impact des stratégies de diversification ; les résultats de notre recherche nous ont amené à dire que Tifra-Lait évolue de manière significative en matière de diversification vu le nombre et la bonne qualité de leurs produits sans oublier leur renommé.

Une fois l'analyse des stratégies faite, nous avons étudié la structure financière de cette dernière, nous constatons sur les trois années 2019/2020 et 2021, celle-ci ne réalise pas un équilibre financier immédiat vu l'importance du besoin en fonds de roulement.

La trésorerie est négative sur l'ensemble des trois années et cela s'explique par le fait que la trésorerie est utilisée afin de rembourser ses dettes à échéance d'autant plus que l'entreprise se finance principalement par emprunt bancaire.

Quant à sa solvabilité, nous constatons que l'entreprise peut régler la totalité de ses dettes par l'ensemble de son actif.

Concernant sa rentabilité, nous remarquons que l'entreprise n'est pas rentable vue qu'elle ne dégage pas une valeur ajoutée importante pour couvrir ses charges. Cela ne lui permet pas de réaliser une rentabilité économique, ni commerciale, ni financière d'une part, d'autre part elle ne dispose pas d'une capacité d'autofinancement. De ce fait, nous déduisons que l'entreprise n'est pas performante.

A decorative frame with a black outline, featuring a central oval shape with four ornate, curved flourishes extending outwards from the top, bottom, left, and right sides.

Conclusion générale

Conclusion générale

L'intérêt de ce travail est de présenter l'importance des stratégies de diversifications et son impact sur la structure financière des entreprises industrielles. Nous avons pris comme cas illustratif de la Sarl Tifra-lait qui intervient dans le secteur de l'agroalimentaire.

En principe, la diversification sert à assurer la pérennité et le développement durable des entreprises et ainsi réduire le risque de faillite. C'est dans ce but que les stratégies de diversifications sont étudiées afin de maîtriser cette diversification car elle ne provoque pas forcément une décote positive. Et afin d'apprécier l'impact que cette diversification a sur l'établissement on a donc analysé la structure financière.

La structure financière est l'un des éléments les plus complexes de la finance contemporaine, plusieurs théoriciens se sont penchés sur l'idée de trouver une combinaison idéale entre fonds propre et capitaux empruntés qui permet à la fois de minimiser les coûts et d'apporter de la richesse aux actionnaires. Cependant ayant obtenu des conclusions divergentes, la structure financière reste encore l'un des sujets les plus controversés de l'histoire de la finance.

Pour élaborer cette étude s'est faite en utilisant les différents outils et méthodes de l'analyse financière à savoir : l'analyse de l'équilibre financier, l'analyse de la rentabilité économique et financière, analyse par la méthode des ratios, l'analyse de l'activité...etc.

Ainsi en analysant notre organisme d'accueil qui s'est diversifiée en amont et en aval, les résultats obtenus devraient nous faire penser que la diversification a eu un résultat négatif sur l'entreprise mais finalement en y regardant de plus près les investissements entrepris indique la réelle situation de Tifra-lait.

A decorative, black, ornate frame with a central oval shape and four curved, scroll-like extensions on the sides, framing the text.

Bibliographie

Bibliographie

❖ Ouvrages

- Abderrahim AMEDJAR, Abdessamad DINE, « Politique de dividende et fiscalité ».
- Aswath Damodaran, Finance d'entreprise : Théorie et pratique, De Boeck, 2e édition, 2006.
- Benjamin Franklin 2015-09-SC-strategie-d-entreprise : <http://www.clarans-consulting.com/wp-content/uploads/2015-09-SC-strategie-d-entreprise.pdf> consulté le 11/07/2022.
- BOUKHELIF Ahmed : « Analyse financière », Edition Houma 2000, page48.
- Cabane Pierre : « L'essentiel de la finance à l'usage des managers », 2e édition, éditions d'organisation, Paris, 2004.
- CHANDLER Alfter. D, « stratégie et structure de l'entreprise », Corlet, Paris, 1989.
- Chantal BUISSART ET M. BENKACI : « Analyse financière », Edition Berti, Alger, 2011.
- Christian et mireille ZAMBOTTO ; «Gestion financière » ; 4ème Edition, Paris : DUNOD.2001.
- COHEN Elie : « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », Edicef, 1991.
- Coille Jean-Claude: « Applications et cas de gestion financière*la politique financière », Maxima, Paris, 1997.
- COLASSE Bernard : « gestion financière de l'entreprise », 3émeédition, paris 1993.
- DIVERSIFICATION THROUGH ACQUISITION, Malcolm Salter and Wolf Weinhold, Free Press, New York, 1979.
- Elie Cohen : « Analyse financière ». Edition Economica. Paris, 2006, page203.
- Hubert de la BRUSLERIE : « Analyse financière », Edition Dunod, Paris, 2010.
- Jean BARREAU ET Jacqueline DELAHAYE : « Gestion financière », 4ème édition, Edition Dunod, Paris, 1995.
- John LWANDU : « Analyse des états financiers », édition de l'archidiocèse de Lubumshi, 2010.
- MARKOWITZ H cité Robert Cobbaut, « Théorie financière », 4ème édition, Economica,1997.

- Mazen KEBEWAR : « La structure du capital et son impact sur la rentabilité et sur la demande du travail ». Economies et finances. Université d'Orléans. 2012.
- Ogien Dov : « Maxi fiches de gestion financière de l'entreprise », Dunod, Paris, 2008.
- Pierrat Christian : « La politique financière de l'entreprise », édition la découverte, Paris, 1996.
- POLOY ROUL D : « Techniques quantitatives de gestion tome II », Ed DUNOD, Paris, 1986.
- THIBIERGE, Christophe. « Analyse financière », paris, décembre 2005.
- TOBIN James, « essais dans les économies, volume 1 macroéconomie, 1959.

❖ **Revue :**


- Romuald TEMOMO WAMBA, Anicet Clément MIMCHE KOUOTOU, Samuel Roland MAKANI, Damaris CILINO ; « Analyse de l'effet de la structure de financement sur la création de la valeur partenariale » ; ISSN 1923-2993 ; Vol.10 N°1 Spring 2019.

❖ **Site internet :**

- <http://sabbar.fr/management/le-financement-des-activites/>, consulté le 11/07/2022, à 10h02.
- <http://sabbar.fr/management/le-financement-des-activites/>, consulté le 17/07/2022
- <https://graydon.be/fr/resources/wiki/cycle-dexploitation>, consulté le 03/07/2022, à 15h12
- <https://pdfcoffee.com/a-definition-de-la-structure-financiere-pdf-free.html>
- <https://www.cairn.info/finance-d-entreprise--9782804152543-page-773.htm?contenu=resume>, consulté le 08/07/2022, à 14h30.
- <https://www.cairn.info/investissement-et-financement-de-l-entreprise--9782804192433-page-155.htm>, consulté le 03/07/2022, à 14h32
- <https://www.cairn.info/investissement-et-financement-de-l-entreprise--9782804192433-page-121.htm>, consulté le 06/07/2022, à 9h07.

Bibliographie

- <https://www.creer-gerer-entreprendre.fr/6-la-gestion-de-lentreprise/6-2-la-gestion-financiere/lescompte-le-dailly-et-laffacturation/>, consulté le 03/07/2022, à 16h31
- <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1199279-credit-de-tresorerie-definition-traduction/>, consulté le 03/07/2022, à 15h30
- <https://www.l-expert-comptable.com/a/37381-qu-est-ce-que-le-besoin-en-fonds-de-roulement-bfr.html#ancre-1> , consulté le 07/07/2022, à 14h39.
- <https://www.l-expert-comptable.com/a/529650-qu-est-ce-que-le-fonds-de-roulement-definition-et-calcul.html> , consulté le 07/07/2022, à 10h15.
- <https://www.manager-go.com/finance/effet-levier.htm>, consulté le 03/07/2022, à 14h05.
- <https://www.mazars.fr/Accueil/Services/Financial-Advisory/Glossaire-Definition/P/Politique-d-endettement>, consulté le 03/07/2022, à 10h15.

A decorative frame with a black outline, featuring a central oval shape with four curved, scroll-like extensions at the top and bottom, resembling a stylized ribbon or scroll.

*Liste des tableaux et
figures*

Liste des tableaux et figures

❖ Liste des tableaux

Tableau 1 : Les services pouvant être associés à un produit	21
Tableau 2: La structure de l'actif.....	77
Tableau 3: La structure du passif	79
Tableau 4: La structure du bilan financier.....	79
Tableau 5: La structure du bilan en grandes masses	80
Tableau 6: Formule de calcul du FR	81
Tableau 7: Interprétation du FR.....	81
Tableau 8: Interprétation du BFR	82
Tableau 9: Formules de calcul de la trésorerie	83
Tableau 10: Appréciation de la trésorerie nette	83
Tableau 11: Les ratios de structure financière	85
Tableau 12: Ratios de rentabilité.....	87
Tableau 13: Ratios de rotation (de gestion)	88
Tableau 14: Ratios de liquidité	89
Tableau 15: Présentation schématique des SIG	100
Tableau 16: Dimensions de la diversification de l'entreprise Tifra-Lait.....	125
Tableau 17: Emplois des bilans financiers pour 2019, 2020, 2021	129
Tableau 18: Ressources des bilans financiers pour 2019, 2020, 2021	130
Tableau 19: Emplois des bilans financiers en grandes masses pour 2019, 2020, 2021	131
Tableau 20 : Ressources des bilans financiers en grandes masses pour 2019, 2020, 2021	131
Tableau 21: Le calcul de FR par le haut du bilan	135
Tableau 22: Le calcul de FR par le bas du bilan.....	135
Tableau 23: Le calcul de la variation de FR	136
Tableau 24: Le calcul de BFR	136
Tableau 25: Le calcul de la variation de BFR	137
Tableau 26 : Le calcul de TR.....	138

Liste des tableaux et figures

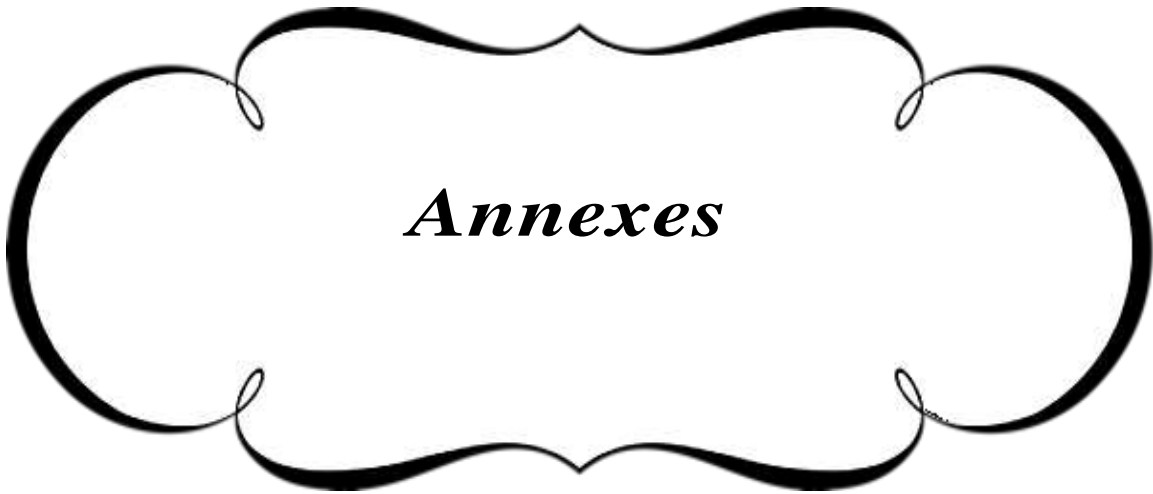
Tableau 27: Le calcul de TR.....	138
Tableau 28: Le calcul de la variation de TR.....	139
Tableau 29: Calcul du Ratio de structure financière.....	140
Tableau 30: Calcul du Ratios de liquidité.....	141
Tableau 31: Calcul du Ratios de rotation.....	142
Tableau 32: Ratios de rentabilité.....	143
Tableau 33: Le calcul des soldes intermédiaires de gestion.....	145
Tableau 34: Evolution du chiffre d'affaire de Tifra-Lait.....	147
Tableau 35: Calcul de la CAF à partir de la méthode EBE (soustractive).....	149

❖ Liste des figures

Figure 1: L'élaboration de la stratégie de l'entreprise.....	16
Figure 2 : les quatre types d'innovation.....	25
Figure 3: Les trois principales stratégies d'innovation.....	26
Figure 4: Les quatre stratégies de croissance (Matrice Ansoff).....	32
Figure 5 : Les étapes du processus de développement produit.....	36
Figure 6 : La chaîne de valeur, d'après M. Porter.....	41
Figure 7: Les dimensions de la diversification.....	41
Figure 8: La Stratégie de croissance.....	44
Figure 9: Les caractéristiques de la politique financière.....	60
Figure 10: la politique de financement à long terme 49.....	61
Figure 11: La structure Actif-Passif du bilan financier.....	76
Figure 12: Modalités de financement des entreprises.....	96
Figure 13: La production du lait en Algérie (données sectorielles de 2019).....	108
Figure 14: La Valeur ajoutée (données sectorielles de 2019).....	109
Figure 15: Illustration des bâtiments de Tifra-lait.....	113
Figure 16: Organigramme de l'entreprise Tifra-Lait.....	118

Liste des tableaux et figures

Figure 17: Stratégies de différenciation de l'entreprise.....	122
Figure 18: Matrice Ansoff selon Tifra-Lait	124
Figure 19: Typologie de Salter et Weinhold selon Tifra-Lait.....	125
Figure 20: Récapitulatif de l'analyse SWOT.....	126
Figure 21: Typologie de Salter et Weinhold selon Tifra-Lait.....	133
Figure 22: Récapitulatif de l'analyse SWOT.....	134
Figure 23: Représentation graphique des actifs des bilans financiers en grandes masses .	135
Figure 24: Représentation graphique du Fonds de Roulement	137
Figure 25: Représentation graphique de la trésorerie.....	139
Figure 26: Représentation graphique du résultat net.....	147
Figure 27: Représentation graphique de l'évolution du chiffre d'affaire de Tifra-Lait.....	148
Figure 28: Représentation graphique de la CAF.....	149



Annexes

❖ **Liste des annexes**

Annexe 1 : Bilan actif 2019

Annexe 2 : Bilan passif 2019

Annexe 3 : Compte de résultat 2019

Annexe 4 : Bilan actif 2020

Annexe 5 : Bilan passif 2020

Annexe 6 : Compte de résultat 2020

Annexe 7 : Bilan actif 2021

Annexe 8 : Bilan passif 2021

Annexe 9 : Compte de résultat 2021

Annexe 10 : Compte rendu des séances dans l'entreprise

A decorative frame with a black outline, featuring a central oval shape with four curved, scroll-like extensions at the top and bottom, resembling a stylized ribbon or scroll.

Table des matières

Table des matières.

Remerciements 2

Dédicaces..... 3

Liste des abréviations. 5

Sommaire..... 7

Introduction générale..... 9

***Chapitre 1 : Notions fondamentales sur les stratégies de
diversification***

Introduction..... 14

Section 1 : Stratégies d'entreprise : définitions et cadres théoriques. 15

1. Généralité sur la stratégie d'entreprise 15

1.1 Définition 15

2. Types de stratégies d'entreprise 16

2.1 Les stratégies de domination par les coûts et les volumes 17

2.1.1 Définition 17

2.1.2 Objectif..... 17

2.1.3 Les limites et risques de cette stratégie..... 18

2.2 La stratégie de différenciation 19

2.2.1 Définition 19

2.2.2 Les critères de différenciation 20

2.2.3 Avantages et difficultés..... 22

2.3 La stratégie d'innovation et de technologie 23

Table des matières

2.3.1 Définition	23
2.3.2 Les types d'innovation.....	24
2.3.3 Les trois principales stratégies d'innovation.....	25
2.3.4 Limites et avantages de l'innovation	27
2.4 La stratégie de coopération	28
2.4.1 Objectifs	28
2.4.2 Déroulement de la stratégie de coopération	28
2.4.3 Avantages et inconvénients	29
Section 2 : Déterminants et formes de la diversification	30
1. Généralité sur la diversification	30
1.1 Définition	30
1.2 Objectif de la diversification	31
1.3 Types de diversifications	31
1.3.1 La typologie d'Ansoff.....	31
1.3.2 La typologie de Salter et Weinhold	38
1.3.3 La typologie de Michael Porter	38
2. Les dimensions de la diversification	41
2.1 La diversification horizontale.....	42
2.2 La diversification verticale.....	42
2.3 La diversification concentrique	42
2.4 La diversification conglomerale.....	42
3. Avantages et limites	43
3.1 Les avantages	43

Table des matières

3.2 Les risques.....	43
4. Les outils pour penser la stratégie de croissance	44
4.1 La matrice d'Ansoff.....	44
4.2 La matrice BCG.....	45
4.3 SWOT	45
4.4 La matrice MCKINSEY.....	45
4.5 L'analyse Pestel.....	45
Section 3 : Les effets de la stratégie de diversification	46
1. Le lien entre diversification et performance	46
2. L'effet négatif entre performance et diversification	47
2.1 La diversification industrielle.....	48
2.2 La diversification géographique	48
3. L'effet positif entre performance et diversification	49
3.1 L'intérêt de la diversification sectorielle	49
3.1.1 L'effet d'une coassurance des cash-flows.....	50
3.1.2 L'effet potentiellement favorable d'un marché interne du capital	50
3.2 L'intérêt de la diversification géographique	50
3.2.1 Une diminution des risques	51
3.2.2 Une meilleure répartition des coûts fixes d'innovation	51
Conclusion	52
 <i>Chapitre II : Politique et structure de financement de l'entreprise</i>	
Introduction.....	54
Section 1 : Notions fondamentales liées à une politique de financement	55

Table des matières

1.	Généralité sur la politique de financement	55
1.2	Les objectifs d'une politique de financement.....	56
1.3	Décisions de politique de financement	57
1.3.1	La croissance	57
1.3.2	La rentabilité.....	57
1.3.3	Le risque.....	58
1.3.4	L'environnement	58
1.3.5	L'indépendance	58
1.3.6	Les actionnaires	59
	La contrainte de solvabilité est la contrainte majeure de l'entreprise	59
1.4	Caractéristiques de la politique de financement	59
1.4.1	L'environnement macroéconomique	59
1.4.2	La stratégie générale de l'entreprise	60
1.4.3	L'actionnariat	60
2.	La politique de financement à long terme de l'entreprise	60
2.1	La politique de capitaux propres de l'entreprise	61
	2.1.1 La politique de distribution aux actionnaires (distribution de dividendes).....	62
	2.1.2 La politique d'augmentation de capital en numéraire.....	64
2.2	La politique d'endettement de l'entreprise	65
2.2.1	La structuration de la dette	66
	2.2.2 L'effet de levier de la dette	67
3.	La politique de financement à court terme de l'entreprise	67
3.1	La problématique du financement du cycle d'exploitation	68

Table des matières

3.1.1	Le cycle d'exploitation de l'entreprise	68
3.1.2	Le fonds de roulement net global	69
3.1.3	Le besoin en fonds de roulement	69
3.1.4	La trésorerie nette	69
3.1.5	La séquence de l'équilibre financier	69
3.2	Le financement du cycle d'exploitation	69
3.2.1	Comment augmenter le FRNG ?	69
3.2.2	Comment diminuer le BFR ?.....	70
3.3	Les outils de financement à court terme.....	70
3.3.1	Le crédit de trésorerie	70
3.3.2	Le crédit de mobilisation de créances.....	71
Section 2 : Déterminants de la structure financière		73
1.	Généralité sur la structure financière	73
1.1	Notion sur la structure de financement.....	73
1.1.1	Définition de la structure financière	73
1.1.2	Objectif.....	73
1.1.3	Importance.....	74
1.2	Les déterminants de la structure financière	74
1.2.1	Les garanties.....	74
1.2.2	La taille et l'âge de l'entreprise	75
1.2.3	Le taux de croissance	75
1.2.4	Conditions économique.....	75
1.2.5	Le coût du capital	75

Table des matières

<i>1.2.6</i>	Le levier financier	76
<i>1.2.7</i>	La rentabilité et la profitabilité	76
<i>1.2.8</i>	Le risque.....	76
2.	Composition de la structure financière.....	76
<i>2.1</i>	La composition de la structure financière	77
<i>2.1.1</i>	La structure de l'actif.....	77
<i>2.1.2</i>	La structure du passif.....	78
<i>2.2</i>	Les indicateurs de mesure de la structure financière	80
<i>2.2.1</i>	Les indices de l'équilibre financier.....	80
<i>2.2.2</i>	L'analyse par la méthode des ratios.....	84
<i>2.3</i>	La structure financière optimale	91
3.	La structure financière : un choix stratégique.....	92
<i>3.1</i>	Le financement des activités.....	93
<i>3.1.1</i>	L'impact de la stratégie sur les besoins de financement.....	93
<i>3.1.2</i>	Les besoins de financement des entreprises	93
<i>3.2</i>	Les modalités de financement des entreprises	94
<i>3.2.1</i>	Le financement interne	94
<i>3.2.2</i>	Le financement externe.....	95
<i>3.3</i>	Le choix d'un mode de financement	96
	Section 3 : L'analyse de l'activité et de la rentabilité.....	97
1.	L'analyse de l'activité	97
<i>1.1</i>	Les soldes intermédiaires de gestion	97
<i>1.1.1</i>	Définition	97

Table des matières

1.1.2	Objectif.....	97
1.1.3	Les différents soldes intermédiaires de gestion.....	98
1.2	La capacité d'autofinancement	101
1.2.1	Définition et rôle	102
1.2.2	Méthodes de calcul de la CAF.....	102
2.	L'analyse de la rentabilité	104
	Conclusion	106

Chapitre III : Impact des stratégies de diversification sur la structure financière de Tifra-Lait

Section 1 : Aperçu général de l'entreprise Tifra-Lait. 108

1.	L'entreprise et son secteur d'activité.....	109
1.1	Historique de la PME	109
1.3	1.2 Objectifs et missions de l'entreprise	111
1.2.1	Missionsv	111
1.2.2	Objectifs de l'entreprise	111
1.4	1.3 Les capacités de production	111
1.3.1	Projets de l'entreprise.....	111
1.3.2	Consistance du projet.....	112
2.	Analyse de l'environnement de l'entreprise	112
1.5	2.1 Analyse interne de Tifra-Lait	112
2.1.1	Ressources physique	112
2.1.2	Ressources humaines	113
2.1.3	Marché et positionnement	113

Table des matières

2.1.4 Produits de l'entreprise	114
2.2 Analyse externe de l'entreprise	116
2.2.1 Les fournisseurs	116
2.2.2 Les clients.....	117
2.2.3 Les concurrents.....	117
3. Organisation de l'entreprise.....	117
13.1 Etude structurale du marché	118
3.1.1 Les tâches du service secrétariat.....	118
3.1.2 Service commercial.....	119
3.1.3 Service collecte.....	119
3.1.4 Service approvisionnement	119
3.1.5 Service de gestion des ressources humaines	119
3.1.6 Service de production.....	120
3.1.7 Service parc et moyens généraux	120
3.1.8 Service laboratoire	120
3.1.9 Service comptabilité.....	120
Section 2 : Analyse des stratégies de diversification de l'entreprise Tifra-lait.	122
1. Les stratégies d'entreprise	122
1.1 Stratégies de domination par les coûts	122
1.2 Stratégies de différenciation	122
1.3 Stratégie d'innovation et de technologie	123
1.4 Stratégie de coopération	123
2. Les déterminants de la diversification	123

Table des matières

2.1 Matrice d'Ansoff	124
2.2 Typologie de Salter et Weinhold	125
2.3 Typologie de Michael Porter	125
2.4 L'analyse SWOT	126
3. Les dimensions de la diversification	127
Section 3 : Etude de la structure financière de l'entreprise Tifra-Lait.....	128
1. L'analyse des bilans financiers	128
1.1 Elaboration des bilans financiers	128
1.2 Présentation des bilans financiers en grandes masses	131
1.2.1 Commentaires	132
1.2.2 Représentation graphique des bilans financiers en grandes masses.....	133
2. L'analyse de la situation de l'entreprise Tifra-Lait.....	134
2.1 Analyse par les indices de l'équilibre financier	134
2.1.1 Le Fonds de roulements (FR)	134
2.1.2 Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	136
2.1.3 La trésorerie.....	137
2.2 L'analyse par la méthode des ratios.....	140
2.2.1 Les ratios de structure financière.....	140
2.2.2 Les ratios de liquidité.....	141
2.2.3 Les ratios de rotation (de gestion)	142
2.2.4 Les ratios de rentabilité.....	143
2.3 L'analyse de l'activité.....	144
2.3.1 Elaboration des soldes intermédiaires de gestion (SIG)	144

Table des matières

2.3.2 La capacité d'autofinancement (CAF).....	148
Conclusion	150
Conclusion générale	152
<i>Bibliographie.</i>	
<i>Liste des tableaux et figures</i>	
<i>Liste des annexes.</i>	
<i>Annexes.</i>	
<i>Table des matières.</i>	
<i>Résumé.</i>	

Résumé

Le choix d'une structure financière est une décision qui n'est pas facile car elle est l'un des éléments les plus complexes de la finance contemporaine et les plus décisifs dans l'élaboration de la stratégie de diversification de l'entreprise ; en effet la variation d'un seul de ses éléments en termes de pourcentage peut présenter un impact majeur sur l'activité et la santé financière de l'entreprise et donc sa pérennité au sein de l'environnement économique.

Ce mémoire, intitulé « l'impact des stratégies de diversification sur la structure financière de l'entreprise », consiste à apprécier une entreprise grâce aux stratégies et déterminants de la diversification ainsi qu'en utilisant l'analyse financière comme outil d'évaluation, afin de définir si réellement la diversification a un impact positif sur une entreprise diversifiée.

Ce modeste travail commence tout d'abord par les notions fondamentales sur les stratégies de diversification dont on détail les différentes formes de diversification, les déterminants ainsi que les effets qu'ont ces stratégies de diversifications.

La seconde partie de ce travail parle principalement de la politique et structure financière d'une entreprise. On trouvera les techniques d'appréciation de la performance financière à travers sa structure financière, en d'autre terme les différents outils de l'analyse financière tel l'équilibre financier, l'analyse par la méthode des ratios, l'analyse du solde intermédiaire de gestion et enfin l'analyse de la rentabilité de l'activité.

La dernière partie de ce mémoire concernera l'étude de cas de l'entreprise TIFRA-LAIT. On verra au cours de ce chapitre l'évolution des significatif de TIFRA-LAIT en matière de diversification depuis sa création jusqu'à aujourd'hui. Ensuite, à partir de l'analyse financière nous permettra de constater que l'entreprise est en déséquilibre financier sur les trois années avec un fond de roulement négatif, sauf que pour nous cela ne représente pas réellement cette entreprise qui s'agrandit de plus en plus.

Mots clés : Stratégies, diversification, analyse financière, équilibre financier, rentabilité, ratios, performance, la SARL Tifra-Lait

Abstract

The choice of a financial structure is not an easy decision as it is one of the most complex elements of contemporary finance and the most decisive in the elaboration of a company's diversification strategy; indeed, the variation of only one of its elements in terms of percentage can have a major impact on the activity and the financial health of the company and thus its sustainability within the economic environment.

This thesis, entitled "The impact of diversification strategies on the financial structure of the Company", consists of assessing a company through the strategies and determinants of diversification and using financial analysis as an evaluation tool, in order to define whether diversification actually has a positive impact on a diversified company.

This modest work starts with the basics of diversification strategies, detailing the different forms of diversification, the determinants and the effects of diversification strategies.

The second part of the paper deals mainly with the financial policy and structure of a company. The techniques for assessing financial performance through its financial structure will be found, in other words the different tools of financial analysis such as financial balance, analysis by the method of ratios, analysis of the intermediate management balance and finally the analysis of the profitability of the activity.

The last part of this thesis will concern the case study of the company TIFRA-LAIT. In this chapter, we will see the evolution of TIFRA-LAIT's significant diversification since its creation until today. Then, from the financial analysis we will see that the company is in financial imbalance over the three years with a negative working capital, except that for us this does not really represent this company which is growing more and more.

Keywords: Strategies, diversification, financial analysis, financial balance, profitability, ratios, performance, SARL Tifra-Lait