

**MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

**UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMERY, TIZI-OUZOU**

**Faculté des Sciences Économiques, 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**

**Option : Finance d'Entreprise**

**Thème**

**L'évaluation de la performance financière des entreprises  
publiques à travers leurs structures financières cas de :  
l'algérienne des eaux ADE (BOUIRA)**

**Réalisé par :**

OUDIR Kenza

MEDDOUR Lisa

**Membres de jury:**

- **Président : DAKHANE Hassyna, MCB, FSECSG, UMMTO**

- **Rapporteur ; EL DJOUZI Ghania, MCB, FSECSG, UMMTO**

-**Examineur :BERBAR Mouloud MCA , FSECSG, UMMTO**

**Dirigé par :**

EL DJOUZI Ghania

**Année universitaire 2022/2023**



## Remerciements

*Nous tenons à exprimer notre profonde gratitude à Dieu créateur qui nous a aidé en nous donnant la force et le courage pour réaliser ce travail.*

*Nous aimerions remercier notre promotrice Mme ELDJOUZI Ghania pour son temps, son expertise, son soutien et son encadrement.*

*Nous sommes tellement reconnaissantes envers les membres de jury d'avoir accepté d'évaluer ce travail.*

*Nous présentons nos remerciements à tous les enseignants de la faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion de l'université Mouloud MAMMARI de Tizi-Ouzou, pour leurs enseignements qui nous ont été d'une grande utilité*

*Nous tenons à remercier également notre encadrant au sein de l'entreprise ADE pour le temps qui nous a consacré tout au long de notre stage.*

*Enfin merci à toute personne ayant contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.*

## Dédicaces

*Je tiens à exprimer ma profonde gratitude envers toutes les personnes qui m'ont soutenu et encouragé pour la réalisation de ce mémoire.*

*Tout d'abord, je dédie ce mémoire à mes parents, mon cher père Ahmed et ma mère Djamila. Leur amour, leurs sacrifices et leur confiance en moi ont été ma source d'inspiration.*

*A mes grandes père Mouh et Said et mes grandes mère Fatma et Zouina.*

*A mon seul frère Housseem et mes sœurs Melissa et Maroua.*

*A mes oncles, mes tantes et leurs enfants*

*Je voudrais également dédier ce mémoire à mes amis proches, Tawes, Nassima, Amina, Zoubir et Bilel pour leur soutien inconditionnel et leurs encouragements tout au long de cette aventure, leur présence et leurs mots d'encouragement ont été une source de motivation et de réconfort, je les remercie du fond du cœur pour leur amitié précieuse.*

*Enfin, je dédie ce mémoire à mon cher fiancé Walid, chère binôme Lisa et à toutes les personnes qui ont croisé ma route et qui ont contribué à ma croissance intellectuelle et personnelle*

**Kenza**

## Dédicaces

*Je dédie ce modeste travail à :*

*A mes chers parents Lounes et Fetta, pour tous leurs sacrifices, leur amour, leur tendresse, leur soutien et leurs prières tout au long de mes études,*

*A mes chères sœurs Sarah et Yasmine, votre soutien constant et vos sacrifices et votre encouragement m'ont donné la force de persévérer même dans les moments difficiles.*

*A mon seul frère Mohamed que j'aime trop, je te souhaite une longue et heureuse vie pleine de joie, santé et honneur*

*A tous mes amis pour leur soutien tout au long de mon parcours universitaire*

Lisa

## **Résumé :**

Cette étude porte principalement sur l'évaluation de la performance financière des entreprises publiques et sa relation avec leurs structures financières.

La structure financière d'une entreprise fait référence à la manière dont elle obtient des fonds pour financer ses activités et ses investissements.

La performance financière d'une entreprise se réfère à son aptitude à générer des bénéfices et à créer de la valeur pour ses actionnaires et parties prenantes.

La performance financière des entreprises publiques est influencée par leur structure financière, qui se réfère à la manière dont elles financent leurs opérations et investissements. La structure financière peut inclure la dette, les capitaux propres, les subventions gouvernementales, etc.

L'entreprise doit trouver sa structure financière optimale pour améliorer sa performance financière.

**Mots clés:** la performance financière, entreprises publiques, structure financière, La dette, capitaux propres, structure financière optimale

## **Abstract :**

This study focuses mainly on the evaluation of the financial performance of public companies and its relationship with their financial structures. The financial structure of a company refers to the way in which it obtains funds to finance its activities and investments. The financial performance of a company refers to its ability to generate profits and create value for its shareholders and stakeholders. The financial performance of public companies is influenced by their financial structure, which refers to the way they finance their operations and investments. The financial structure can include debt, equity, government subsidies, etc. The company must find its optimal financial structure to improve its financial performance.

**Key words:** financial performance, public companies, financial structure, Debt, equity, optimal financial structure

## **المخلص:**

تركز هذه الدراسة بشكل أساسي على تقييم الأداء المالي للشركات العامة وعلاقتها بهيكلها المالية. يشير الهيكل المالي للشركة إلى الطريقة التي تحصل بها على الأموال لتمويل أنشطتها واستثماراتها. يشير الأداء المالي للشركة إلى قدرتها على توليد الأرباح وخلق قيمة لمساهميها وأصحاب المصلحة. يتأثر الأداء المالي للشركات العامة بهيكلها المالي ، والذي يشير إلى الطريقة التي تمول بها عملياتها واستثماراتها. يمكن أن يشمل الهيكل المالي الديون ، وحقوق الملكية ، والإعانات الحكومية ، وما إلى ذلك. يجب أن تجد الشركة هيكلها المالي الأمثل لتحسين أدائها المالي.

**الكلمات المفتاحية:** الأداء المالي ، الشركات العامة ، الهيكل المالي ، الديون ، حقوق الملكية ، الهيكل المالي الأمثل

## Liste des abréviations

<b>BFR</b>	Besoin en fonds de roulement.
<b>BFRE</b>	Besoin de financement d'exploitation.
<b>BFRHE</b>	Besoin de financement hors exploitation.
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement.
<b>CP</b>	Capitaux propres.
<b>DCT</b>	Dettes à court terme.
<b>DMLT</b>	Dettes à moyen et long terme.
<b>EBE</b>	Excédent brut d'exploitation.
<b>FRNG</b>	Fonds de roulement net global.
<b>MC</b>	La marge commerciale.
<b>PE</b>	Production de l'exercice.
<b>RAF</b>	Ratio d'autonomie financière.
<b>RCAI</b>	Résultat courant avant impôts.
<b>RD</b>	Ratio d'endettement.
<b>RE</b>	Résultat d'exploitation.
<b>RE</b>	Résultat exceptionnel.
<b>RFP</b>	Ratio de financement permanent.
<b>RFP</b>	Ratio de financement propre.
<b>RLG</b>	Ratio de liquidité générale.
<b>RLI</b>	Ratio de liquidité immédiate.
<b>RLR</b>	Ratio de liquidité réduite.
<b>RRC</b>	Ratio de rentabilité commerciale.
<b>RRC</b>	Ratio de rotation des clients.
<b>RRE</b>	Ratio de rentabilité économique.
<b>RRF</b>	Ratio de rentabilité financière.
<b>RRF</b>	Ratio de rotation des fournisseurs.
<b>RRS</b>	Ratio de rotation des stocks.
<b>RSG</b>	Ratio de solvabilité générale.
<b>TFT</b>	Tableaux des flux de trésorerie.
<b>TN</b>	Trésorerie net.
<b>VA</b>	Valeur ajoutée.
<b>VD</b>	Valeur disponible.
<b>VE</b>	Valeur d'exploitation.
<b>VR</b>	Valeur réalisable.

## La liste des figures

Figure N°1:Schéma de la structure financière d'une entreprise .....	7
Figure N°2:valeur de la firme avec et sans cout de faillite .....	16
Figure N°3: critères de la performance .....	35
Figure N°4:Schéma représente la structure de l'entreprise quand le FR positif .....	48
Figure N°5: Trésorerie positive $FRNG > BFR$ .....	54
Figure N°6:Trésorerie négative $FRNG < BFR$ .....	54
Figure N°7: La formation des soldes intermédiaire de gestion.....	66
Figure N°8 : L'organigramme général de l'ADE.....	75

## La liste des graphes

Graphe N°1: Représentation graphique de l'actif des bilans en grande masses .....	82
Graphe N°2: Représentation graphique de passif des bilans en grande masses .....	83
Graphe N°3: Présentation graphique de $FRNG$ .....	86
Graphe N°4:Présentation graphique de $BFR$ .....	87
Graphe N°5: Présentation graphique de $TN$ .....	89
Graphe N°6: Présentation graphique de $FR$ , $BFR$ et $TN$ .....	89
Graphe N°7:Evolution de la production .....	98
Graphe N°8: Evolution de consommation .....	99
Graphe N°9: Evolution de la valeur ajoutée .....	100
Graphe N°10: Evolution de l'excédent brute d'exploitation .....	101
Graphe N°11: Evolution de résultat opérationnel de l'entreprise .....	102
Graphe N°12: Evolution du résultat net avant impôt .....	103
Graphe N°13: Evolution de résultat net de l'exercice .....	103
Graphe N°14 : Présentation graphique de $CAF$ .....	105
Graphe N°15: le taux de profitabilité .....	106

## La liste des tableaux

Tableau N°1:Le bilan financier en grande masse .....	8
Tableau N°2:La structure finale de bilan financier .....	10
Tableau N°3: les ratios de la structure financière.....	56
Tableau N°4: les ratios de liquidité.....	57
Tableau N°5:les ratios de solvabilité.....	58
Tableau N°6: les ratios de rentabilité .....	59
Tableau N°7:les ratios de rotation.....	60
Tableau N°8:Etablissement de tableau des soldes intermédiaires de gestion .....	67
Tableau N°9: Actif au 31/12 des années 2019/2020/2021.....	79
Tableau N°10: Passif au 31/12 des années 2019/2020/2021.....	80
Tableau N°11:Bilan en grande masse de l'ADE pour l'année 2019 .....	81
Tableau N°12: bilan financier en grande masse de l'ADE pour l'année 2020 : .....	81
Tableau N°13: Bilan financier en grande masse de l'ADE pour l'année 2021 .....	81
Tableau N°14: Calcul des capitaux permanents de l'entreprise.....	85
Tableau N°15: Calcul du fond de roulement de l'ADE par le haut du bilan.....	85
Tableau N°16: Calcul du fond de roulement de l'ADE par le bas du bilan .....	85
Tableau N°17: Calcul de BFR de l'ADE.....	87
Tableau N°18:Calcul de TN de l'ADE .....	88
Tableau N°19:Calcul de TN de l'ADE .....	88
Tableau N°20: Calcul des ratios de structure financière.....	91
Tableau N°21: Calcul des ratios de liquidité.....	92
Tableau N°22:Calcul des ratios de solvabilité.....	93
Tableau N°23: Calcul des ratios de rentabilité .....	94
Tableau N°24: calcul des ratios de rotation .....	95
Tableau N°25:Les soldes intermédiaires de gestion de l'ADE.....	97
Tableau N°26:Calcul de la CAF par la méthode soustractive .....	104
Tableau N°27:Calcul de la CAF par la méthode additive .....	104
Tableau N°28 : calcule de profitabilité .....	105

# Sommaire

Introduction générale .....	1
<b>Chapitre I : Généralités sur la structure financière des entreprises publiques.....</b>	<b>4</b>
Introduction du chapitre : .....	5
Section 01 : notion de la structure financière .....	6
Section 02 : L'apport des théories financières traditionnelles .....	11
Section 03 : Les théories financières modernes : .....	18
Section 4 : l'orientation aux entreprises publiques en Algérie .....	27
Conclusion : .....	31
<b>Chapitre II : Fondement théorique de la performance financière .....</b>	<b>32</b>
Introduction .....	33
Section 01 : Les concepts généraux de la performance.....	34
Section 02 : Notion de performance financière et sa la relation avec la structure financière.....	41
Section 03 : Les outils d'évaluation de la performance financière.....	46
Conclusion .....	68
<b>Chapitre III : L'évaluation de la performance financière de entreprise (ADE) de Bouira à travers sa structure financière.....</b>	<b>69</b>
Introduction : .....	70
Section 01 : Présentation de l'entreprise ADE. ....	71
Section 02 : L'évaluation de la structure financière de l'ADE .....	79
Section 03 : Evaluation de la performance financière par la méthode des ratios et les soldes intermédiaires de gestion .....	91
Conclusion .....	107
Conclusion générale .....	108
Bibliographie .....	111
Annexes.....	119
Table des matières.....	129

# **Introduction générale**

Les entreprises publiques occupent une place de plus en plus grande dans le débat économique et social. Leur développement, leur succès, mais aussi leur échec ou leur défaillance suscitent d'attention des milieux spécialisés comme de l'opinion publique Parce qu'elles jouent un rôle très important dans la prospérité du pays. En outre, la structure financière est très débattue en finance moderne, puisqu'elle reflète l'ensemble des moyens financiers auxquels l'entreprise recourt pour honorer son exploitation et ses investissements. Ces fonds financiers se définissent par les capitaux investis et les emprunts réalisés qui représentent le levier de la performance de la firme.

La performance financière est un concept important est l'une des mesures les plus importantes pour déterminer et évaluer la santé et le succès de l'entreprise sur une période donnée. La mesure et l'évaluation de cette performance sont donc essentielles pour identifier les opportunités d'amélioration de l'entreprise.

En science de gestion, la recherche de la performance financière repose sur une étude permanente de l'amélioration de son équilibre financier qui permet de déduire si la structure financière choisie par l'entreprise est adéquate avec son activité parce que toute variation d'une composante de la structure peut, par la suite, influencer sur la survie de l'entreprise et sa performance.

### **La problématique :**

L'objectif de ce mémoire est de démontrer l'importance de la performance des entreprises publiques travers sa structure financière, Ce qui nous amène à poser la problématique suivante :

### **Une structure financière équilibrée peut-elle contribuer à l'amélioration de la performance de l'algérienne des eaux de BOUIRA durant 2019-2021?**

Afin de mieux répondre à notre préoccupation principale, il est nécessaire de la subdiviser en plusieurs questions se présentant comme suit :

- Quels sont les concepts et les fondements théoriques de la structure financière ?
- Qu'est-ce que la performance financière ? Et comment est-elle mesurée ?
- Comment évaluer la performance d'une entreprise à partir de sa structure ? **Cas ADE de Bouira**

Dans ce présent travail, nous allons essayer de bien purifier les réponses apportées aux questions précédentes à travers notre stage pratique que nous avons choisi d'effectuer au sein de l'ADE de BOUIRA durant une période de trois années allant de 2019 jusqu'au 2021.

**Les hypothèses :**

En vue de répondre aux questions que nous nous sommes posée au niveau de la problématique, nous avons formulé les hypothèses suivantes :

- \* **H1** : La performance financière d'une entreprise n'est pas indépendante de sa structure financière.
- \* **H2** : La structure financière de l'algérienne des eaux(ADE) de BOUIRA est saine et permet à celle-ci d'atteindre son équilibre financier.

**Objectif de mémoire :**

Notre objectif dans cette étude est d'apprécier la structure financière de l'ADE sur sa performance financière pendant la période (2019/2021) et de déterminer la structure financière optimal qui permet de minimisé le cout du capital et maximiser la performance financière de l'entreprise.

**Intérêt de choix de sujet :**

- \* Le rapport du sujet avec notre domaine de formation (finance d'entreprise) et son attrait pour les chercheurs spécialisés dans sciences commerciales et financière.
- \* En tant que étudiant en finance d'entreprise comprendre le lien entre la performance financière et la structure financière souscrite notre intérêt.

**Démarche méthodologique :**

Afin de vérifier les hypothèses et de répondre aux interrogations précédentes nous avons adopté la démarche suivante :

- La démarche théorique est basée sur la consultation des ouvrages, documents, rapports, revues, articles, sites internet, mémoires et thèses.
- La méthode analytique dans la partie pratique par laquelle nous allons analyser toutes les informations ainsi que les données récoltées de l'entreprise ADE (2019-2021).

**Structure de mémoire :**

En plus de l'introduction générale et conclusion générale notre travail est subdivisé en 03 chapitres, chaque un est subdivisé en 03 sections.

- Le premier chapitre sera consacré au «cadre théorique et conceptuel de la structure financière et les entreprises publiques ».
- Le deuxième chapitre portera sur « l'aspect théorique de la performance financière et ses outils d'évaluation ».
- Le dernier chapitre, représente le cas pratique que nous avons réalisé auprès de l'algérienne des eaux (ADE) de BOUIRA durant la période de 2019 au 2021.

# **Chapitre I**

## **Généralités sur la structure financière des entreprises publiques**

**Introduction du chapitre :**

Dans le monde complexe de la finance d'entreprise, la question de la structure financière a toujours été au cœur des préoccupations des gestionnaires et des chercheurs.

La connaissance de la structure financière des entreprises publiques est essentielle pour assurer une gestion financière responsable et efficace, c'est ce que nous aborderons dans ce chapitre.

Dans la première section de ce présent chapitre nous avons traité le concept de structure financière et ses éléments.

Dans la deuxième section on a exploré les principales théories traditionnelles ou anciennes qui sont imposé comme un socle fondamental pour expliquer la structure financière des entreprises.

Dans la troisième section nous concentrons sur l'apport des théories modernes de la structure financière.

Dans la quatrième section on a concentré sur les entreprises publiques et leurs modes de financement

## Section 01 : notion de la structure financière

### 1 Définition de la structure financière :

La structure financière d'une entreprise est un élément clé de sa gestion financière. Elle fait référence à la manière dont l'entreprise finance ses activités et gère ses ressources financières.

La structure financière d'une entreprise réside dans l'analyse à un moment donné de la composition de son patrimoine<sup>1</sup>

Selon DEPALLENS.G et JOBARD. J «Le terme structure financière est un ensemble de concepts qui revêt plusieurs sens. Dans son sens large, lorsqu'on parle de la structure financière de l'entreprise, on fait allusion à l'ensemble des ressources qui finance l'entreprise, qu'il s'agisse des capitaux propres, dettes à long terme, des dettes à court terme ou des ressources d'exploitation».<sup>2</sup>

«La structure financière est l'ensemble des propositions qui existent à un moment donné entre les différentes ressources de l'entreprise, propres ou empruntées, permanentes ou provisoires».<sup>3</sup>

### 2 Objectif de la structure financière :

L'objectif de la structure financière d'une entreprise consiste à déterminer la manière dont elle finance ses activités et ses investissements. Il s'agit de trouver un équilibre entre les différentes sources de financement, telles que les capitaux propres (actions), les dettes (prêts) et les autres formes de financement. L'objectif principal est d'optimiser cette structure pour maximiser la rentabilité tout en minimisant les risques financiers

### 3 L'importance de la structure financière :

- **Pour les responsables de l'entreprise :** La structure financière est importante pour les responsables de l'entreprise car elle influence la capacité de l'entreprise à financer ses opérations, à réaliser des investissements, à gérer sa dette et à optimiser son coût du capital. Une structure financière solide contribue à la croissance, à la rentabilité et à la pérennité de l'entreprise.

---

<sup>1</sup> John Luandu, Analyse des états financiers, G3 ISC, 2009-2010, p.67

<sup>2</sup> Georges Depallens et Jean-Pierre Jobard, Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition, 1997, p.811

<sup>3</sup>.Robert Lavaud, Dictionnaire de Gestion, édition Dunod, Paris 1985, p. 400

- **Pour les bailleurs de fonds :** La structure financière d'une entreprise est importante pour les bailleurs de fonds car elle leur permet d'évaluer la solvabilité et la stabilité financière de l'entreprise. Une structure financière solide et équilibrée inspire confiance aux bailleurs de fonds, ce qui peut faciliter l'obtention de financements à des conditions avantageuses. En résumé, une structure financière solide est essentielle pour attirer et maintenir la confiance des bailleurs de fonds.
- **Pour l'état :** Une structure financière bien gérée peut réduire les risques de faillite ou de difficultés financières pour une entreprise et ça est important pour l'État car elle peut avoir un impact sur l'économie nationale, les politiques fiscales, la stabilité financière et la réglementation du secteur.

Au niveau fonctionnel, la détermination des causes des difficultés financières de la firme se fait en étudiant sa structure financière. Cependant, au niveau financier, elle permet d'analyser le risque de sa défaillance ainsi que la stabilité de ses emplois et de ses ressources. Alors, elle se démontre au niveau du schéma ci-dessous :

**Figure 1:Schéma de la structure financière d'une entreprise**

Capitaux propres		Capitaux propres	
		Dettes à long et moyen terme	Capitaux permanents
Capitaux empruntés		Dettes à court terme	Dettes à court terme

Source : Bernard C. La rentabilité de l'entreprise, édition Dunod, 1989, p. 59

#### 4 Les critères de choix d'une structure financière :

Le choix d'une structure financière d'une entreprise résulte de la confrontation de plusieurs facteurs tels que les facteurs subjectifs (la volonté des dirigeants et des associés) et les facteurs objectifs (en fonction des possibilités). La structure financière est le fruit de la politique financière de l'entreprise. La politique financière permet de hiérarchiser les priorités, sélectionner les décisions et définir les objectifs.<sup>1</sup>

Selon P.VERNIMMEM<sup>2</sup>, la structure financière est le résultat d'un compromis complexe déterminé par :

<sup>1</sup>Hervé Hutin, Toute la finance d'entreprise en pratique, édition d'Organisation, Paris, 2003, p. 253

<sup>2</sup>Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, édition Dalloz, 16<sup>ème</sup> édition, Paris, 2016, p. 791

- **Le souci de garder une flexibilité financière**, c'est-à-dire conserver une capacité de financement si des événements positifs (opportunités d'investissement) ou négatifs (crise) surviennent
- **La volonté de garder une notation financière** (rating) ; minimum
- **Les caractéristiques économiques du secteur de l'entreprise**, son niveau de développement, le partage coûts fixes/ coûts variables ou la nature de l'actif à financer
- **La position des actionnaires** en termes d'aversion au risque de volonté de contrôle
- **L'existence d'opportunités** ou de contraintes sur les marchés de financement à un moment donné
- **La structure financière des concurrents**
- **Et enfin le caractère des dirigeants.**

## 5 Les éléments de la structure financière :

Toute entreprise a besoin de construire des bilans financiers pour une connaître et analyser sa structure financière.

Tableau 1:Le bilan financier en grande masse

<b>Actif</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>	<b>Passif</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
<b>Actif non courant</b>			<b>Passif stables</b>		
Immobilisation incorporelles			Capitaux propres		
Immobilisation corporelles			Passif non courant (DLM)		
Immobilisation financiers					
<b>Total actif non courant</b>			<b>Total passif stables</b>		
<b>Actif courant</b>			<b>Passif courant (DCT)</b>		
Valeurs d'exploitations (V.E)					
Valeurs réalisables (V.R)					
Valeurs disponibles (V.D)					
<b>Total actif courant</b>			<b>Total passif courant</b>		
<b>Total actif</b>			<b>Total passif</b>		

Source :Pevrand G, « analyse financière avec exercice», édition paris vue Ibert, 1990, p. 97

### 5.1 La structure de l'actif<sup>1</sup> :

➤ **L'actif immobilisé (VI):**Sont généralement enregistrées avec des valeurs nettes d'amortissement ; elles sont composées comme suit :

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

<sup>1</sup>KhemissiChiha, Gestion et stratégie financière, édition Houma, Alger, 2006, p. 16- 21

- Immobilisations pouvant comprendre les prêts à plus d'un an de dépôt, cautionnement versée.
  - Les titres de participation sont conservés comme des immobilisations financières.
- **L'actif circulant (AC) :** Il comprend :
- **Valeurs d'exploitation (VE) :** Elles sont essentiellement constitués de stocks de classe 3 du PNC. On distingue deux types de stocks :
    - a-**Stocks flottants :** c'est la partie conforme à la notation de l'actif circulant.
    - b-**Stocks outil :** c'est une partie de stock mise de côté
  - **Valeurs réalisables (VR) :** Elles sont constituées d'avances, acomptes versées en fournisseurs avance sur la clientèle de régularisation de l'actif.
  - **Valeurs disponibles (VD) :** Constituées de caisse, banque, CCP

$$AC = VE + VR + VD$$

## 5.2 La structure de passif :

- **Les capitaux permanents (CP) :** ils sont constitués des comptes suivants :
- **Les fonds propres (FP) :** ils sont composés du capital social, des réserves, des provisions pour risques et charges, du report à nouveau et de l'écart de réévaluation. La masse globale des capitaux propres est déterminée par la différence entre l'actif réel et le passif exigible.
  - **Les dettes à long et moyens terme (DLMT) :** ce groupe est composé des emprunts à long terme, dettes assimilées, dettes fournisseurs à plus d'un an, les impôts payables sur produits d'écart, provisions pour charges certaines dont l'échéance à plus d'un an, produits constatés d'avance à plus d'un an.
- **Le passif circulant :** il regroupe :
- **Les dettes à court terme (DCT) :** Ce sont toutes les dettes qui sont exigibles à moins d'un an tel que les dettes fournisseurs, les dettes fiscales, les découverts bancaires.

Tableau 2: La structure finale de bilan financier

<b>Actif</b>	<b>Mt</b>	<b>Passif</b>	<b>Mt</b>
<b>Actif immobilisé</b>		<b>Capitaux permanant</b>	
<b>Valeur immobilisé</b>		<b>Capitaux propres</b>	
Bâtiments		Fond social	
Terrains		Résultat versé aux réserves	
<b>Autres valeurs immobilisés</b>		Provisions non justifié	
Stock outil		Ecart réévaluation	
Titre de participation		<b>D.L.M.T</b>	
Cautionnement versé		Dettes d'investissement	
<b>Actif circulant</b>		Autres dettes a plus d'un an	
<b>Valeur d'exploitation</b>		Résultat distribué aux associés	
Stock (sans les stocks outil)		Provision pour pertes et charges justifiée à L.T	
<b>Valeur réalisable</b>		<b>Passif circulant(D.C.T)</b>	
Effet à recouvrir		Dettes de stock	
Client		Effet à payer	
Titres de participations		Impôt sur provision non justifié	
Autres créances		Impôt sur le résultat	
Débiteurs divers		Résultat distribué sur les associés	
<b>Valeurs disponibles</b>			
Banque			
C.C.P			
Caisse			
<b>Total</b>		<b>Total</b>	

Source : Elie Cohen analyse financière, édition Economica, 5<sup>ème</sup> édition, Paris, 2004, p.123

#### ❖ Les actifs :

Les actifs sont des éléments importants de bilan financier. Ce poste représente ce que possède l'entreprise et ce qui lui permet de créer de la richesse.

#### ❖ Les passifs :

Les passifs de bilan représentent les éléments qui font partie de patrimoine de l'entreprise.

## Section 02 : L'apport des théories financières traditionnelles

L'étude de la structure financière des entreprises a été le centre d'attention de nombreux chercheurs et praticiens en finance depuis des décennies. Au fil du temps, un ensemble de théories traditionnelles s'est développé pour tenter d'expliquer comment les entreprises devraient équilibrer leur utilisation de la dette et des capitaux propres pour maximiser la valeur de leurs actions. Ces théories, enracinées dans les travaux pionniers de chercheurs renommés, ont jeté les bases de la prise de décision financière dans le monde des affaires. Dans cette section, nous plongerons dans ces théories traditionnelles de la structure financière, examinant leurs principaux concepts et leurs implications pour la gestion financière des entreprises.

### 1 La structure financière selon approche traditionnelle :

Les travaux de Modigliani et Miller, considérés en finance comme le cadre théorique de la structure financière, étaient à la base des développements de la théorie. En effet, ces auteurs montrent que sur un marché parfait dont les caractéristiques ont peu de lien avec la réalité, la valeur de l'entreprise ne dépend pas de sa structure de financement. On dit qu'un marché est parfait lorsque l'information est gratuitement disponible pour tous les investisseurs, où il n'existe ni coûts de transactions ni coûts fiscaux.

Ils mettent en évidence la neutralité de la structure financière. Ainsi, selon eux ce qui détermine la valeur d'une entreprise c'est l'ensemble des flux financiers qu'elle produit et ceux quelque soit la répartition ultérieure de ces flux entre créanciers et actionnaires.<sup>1</sup>

La détermination de la structure financière optimal signifie la détermination du risque financier optimal sachant que le risque financier zéro n'est pas bon.

Un risque financier est lié plutôt au mode de financement de l'entreprise et non pas à sa nature, en effet le financement par fonds propres est différent du financement par endettement car ce dernier met l'entreprise dans l'obligation d'honorer ses échéances et à chaque fois que l'endettement est important l'entreprise peut se trouver dans l'incapacité de non paiement de ses créanciers.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Nassima Assous, note de cours Théorie financière traditionnelle, Master 01 UMMTO, 2020

<sup>2</sup> Maher Kooli, FodilAdjaoud, NarjessBoubakri, Imed Chkir, Finance d'entreprise Evaluation et Gestion, Édition Cheneliere, Canada, 2013, p.122

Le fondement de cette approche est basé sur deux notions fondamentales : L'effet levier de l'endettement et le coût du capital.

- **L'effet de levier** : Est un mécanisme qui est connu depuis très longtemps mais il a été à nouveau à l'occasion des développements de la théorie financière moderne et des recherches menées sur la structure financière optimale de l'entreprise.<sup>1</sup>

Consiste pour une entreprise à utiliser l'endettement afin d'augmenter sa capacité d'investissement. Les bénéfices générés grâce à l'endettement dépassent alors la valeur de l'endettement. Cela a également un impact sur la rentabilité des capitaux propres investis. En d'autres termes, l'effet de levier de l'endettement est le phénomène par lequel la rentabilité des fonds propres est amplifiée positivement ou négativement en raison de l'utilisation de l'endettement. Ainsi, lorsque la rentabilité économique de l'actif de l'entreprise dépasse le coût de la dette, cela profite aux actionnaires. En revanche, un écart négatif entre la rentabilité économique et le coût de la dette présente un désavantage pour les actionnaires.

- **Le coût du capital** : Représente le coût de chaque source de financement pour l'entreprise. Il correspond au taux de rémunération exigé par les fournisseurs de capitaux, au taux de rentabilité des capitaux propres pour les actionnaires et au coût de la dette pour les créanciers. Le coût du capital est donc le coût des ressources engagées par l'entreprise dans son activité. Il est calculé en utilisant le coût moyen pondéré du capital (CMPC), où le coefficient de pondération est égal à la part relative des différentes sources de financement de l'entreprise.

Ce taux exigé par les bailleurs de fonds est réellement la rémunération susceptible d'être obtenue sur un investissement alternatif présentant le même niveau de risque.<sup>2</sup>

### **1-1 La théorie du bénéfice net de David Durand (1952) :**

Cette théorie affirme que chaque source de financement peut être considérée comme indépendante de la structure financière mise en œuvre. Selon cette théorie, en cas d'inégalité entre les coûts des différentes ressources utilisées, l'entreprise devrait maximiser l'utilisation de la ressource la moins coûteuse, c'est-à-dire les dettes. Cependant, cette théorie repose sur deux hypothèses clés :

---

<sup>1</sup> Pierre Conso et Farouk Hamici, Gestion Financière de l'entreprise, édition Dunod, 11<sup>ème</sup> édition, 2005, p.272

<sup>2</sup> Nassima Assous, note de cours : Stratégie financière, Master 02, UMMTO 2020- 2021, p. 33

- Le coût de la dette est constant par rapport à la structure financière.
- Le coût des capitaux propres est également constant par rapport à la structure financière.

La théorie du bénéfice net considère le cas où les dettes représentent la quasi-totalité des capitaux de l'entreprise comme étant le plus favorable. Cependant, aucune entreprise ne peut être entièrement financée par des dettes, ce qui signifie qu'elle ne peut jamais atteindre une structure financière optimale selon cette théorie. En conclusion, il n'existe pas de structure financière optimale définie selon la théorie du bénéfice net.

La principale faiblesse de cette théorie réside dans son hypothèse d'invariabilité des coûts des capitaux propres et de la dette. En acceptant cette hypothèse, on suppose que l'entreprise ne devient pas plus risquée aux yeux des investisseurs à mesure que son ratio d'endettement augmente et qu'elle tire parti de l'effet de levier.

## **1-2 Théorie du bénéfice d'exploitation : thèse de Modigliani et Miller (MM) :**

L'article de Modigliani et Miller (1958) est considéré comme le fondement de la théorie de la structure du capital. À partir de la solution du bénéfice net d'exploitation, ces deux auteurs démontrent l'irrélevance de la structure du capital. Leur conception repose sur une construction théorique rigoureuse, déduite logiquement à partir d'un ensemble de propositions qui décrivent un marché financier parfait. Ces propositions incluent :

- Les investisseurs sont rationnels et averse au risque.
- L'information est disponible et gratuite.
- Il n'y a pas de barrières à l'entrée sur le marché et aucun investisseur n'a le pouvoir d'influencer les prix.
- Les titres sont parfaitement divisibles et liquides, avec une quantité fixe connue.
- Il n'y a pas de coûts de transactions, d'impôts ni de taxes.
- Il est possible de prêter et d'emprunter des sommes illimitées au taux sans risque.

Modigliani et Miller, dans leur article rendu célèbre<sup>1</sup>, ont démontré que dans le cadre des marchés parfaits et sous certaines hypothèses, la structure du capital n'a pas d'impact sur la valeur de l'entreprise, car tout avantage de financement à moindre coût de la dette est compensé par l'arbitrage des actionnaires en raison du risque financier croissant. Ils ont établi deux propositions :

➤ **Proposition I :**

«La valeur de l'entreprise est indépendante de la façon dont elle est financée, toutes choses étant égales par ailleurs».<sup>2</sup>

Deux entreprises appartenant à la même classe de risque économique doivent avoir la même valeur sur le marché, même si elles ont une structure financière différente. Selon ce modèle, l'investisseur n'a aucune raison de valoriser différemment les deux entreprises, car elles lui procurent un revenu identique. Ainsi, il vendra les actions de l'entreprise non endettée pour investir dans celle qui est endettée jusqu'à ce que les valeurs des deux entreprises soient égales.

➤ **Proposition II :**

«Les décisions d'investissement (et par conséquent la taille de l'entreprise) sont indépendantes des décisions de financement »<sup>3</sup>.

Cependant, la théorie de Modigliani et Miller a été critiquée sur plusieurs points :

- Elle néglige le fait que le coût de l'endettement augmente à mesure que l'entreprise devient plus risquée, tout comme la théorie du bénéfice net.
- Elle repose essentiellement sur un raisonnement d'arbitrage difficilement applicable dans la réalité en raison des coûts de transactions présents sur les marchés financiers.

Ainsi, bien que la théorie de Modigliani et Miller soit solide sur le plan théorique dans le cadre de marchés parfaits, elle est difficilement applicable dans la réalité. Elle a été remise en cause avec l'introduction de critères tels que la fiscalité, les coûts de faillite, les coûts d'agence et l'asymétrie d'information, qui régissent les marchés financiers.

---

<sup>1</sup> Franco Modigliani, et Merton Miller, The cost of capital, corporation finance and theory of investment, The American Economic Review, Vol 48, n 3, 1958, p. 65

<sup>2</sup>Ibid .p .65

<sup>3</sup>Michel Albouy, Structure financière et coût du capital, Tome 3, p.3129.

Les approches traditionnelles (classiques et néo-classiques) en matière de structure du capital des entreprises ont également fait l'objet de critiques, car elles sont basées sur un certain nombre d'hypothèses propres aux marchés parfaits, ce qui les éloigne de la réalité.

### 1-3 L'ampleur de la fiscalité :

Il s'agit d'évaluer l'influence de la fiscalité sur le choix entre le financement par emprunt et le financement par capitaux propres. Il est important de noter que la fiscalité appliquée à ces deux principales sources de financement, c'est-à-dire la dette et les fonds propres, présente des différences significatives. Par conséquent, en raison de cette disparité dans le traitement fiscal entre ces deux sources, la valeur d'une entreprise qui a contracté des dettes est généralement supérieure à celle d'une entreprise qui n'en a pas, en raison des économies d'impôts réalisées grâce à l'intérêt déductible de la dette, plutôt que de la rémunération des actionnaires.

En introduisant le concept de la fiscalité corporative, Modigliani et Miller (1963) soutiennent que la valeur de la firme devient proportionnelle à son niveau d'endettement.<sup>1</sup> Donc, plus une firme s'endette, plus elle acquiert de la valeur. Il est évident que cette solution aboutit à une aberration: une structure optimale serait celle où une firme contracte 100% de dettes.

Dans son article de 1977, Miller a souligné l'influence de la fiscalité personnelle et d'entreprise sur la valeur d'une entreprise. Il a conclu que l'avantage de l'endettement, qui découle de la déductibilité des charges financières, est remis en question lorsque l'on prend en compte la fiscalité applicable aux individus.

Son modèle implique qu'il existe un niveau optimal d'endettement pour l'ensemble des sociétés considérées. L'équilibre sur le marché des obligations est global, ce qui signifie qu'il n'y a pas de structure financière optimale pour une entreprise particulière, à moins qu'il n'y ait une "effet de clientèle" qui oriente les investisseurs à revenu imposable élevé vers les sociétés faiblement endettées et les investisseurs à faible imposition vers les sociétés fortement endettées.

Ainsi, lorsque le taux d'imposition des sociétés augmente, un phénomène de migration se produit, et inversement lorsque le taux d'imposition diminue. Miller a ainsi trouvé une explication au fait que les ratios d'endettement aux États-Unis n'ont pas beaucoup changé depuis la Seconde Guerre mondiale, malgré l'augmentation spectaculaire du taux d'imposition des sociétés.

---

<sup>1</sup>Franco Modigliani et Merton Miller, Op.cit .p.433, 443

L'introduction des coûts liés à la faillite et aux agences, de l'asymétrie de l'information, ainsi que de la fiscalité, a progressivement remis en question l'hypothèse de la perfection des marchés financiers pour justifier l'existence d'une structure financière optimale. La section suivante vise à examiner si des modifications apportées aux hypothèses de M-M (1958-1963) pourraient altérer leurs conclusions.

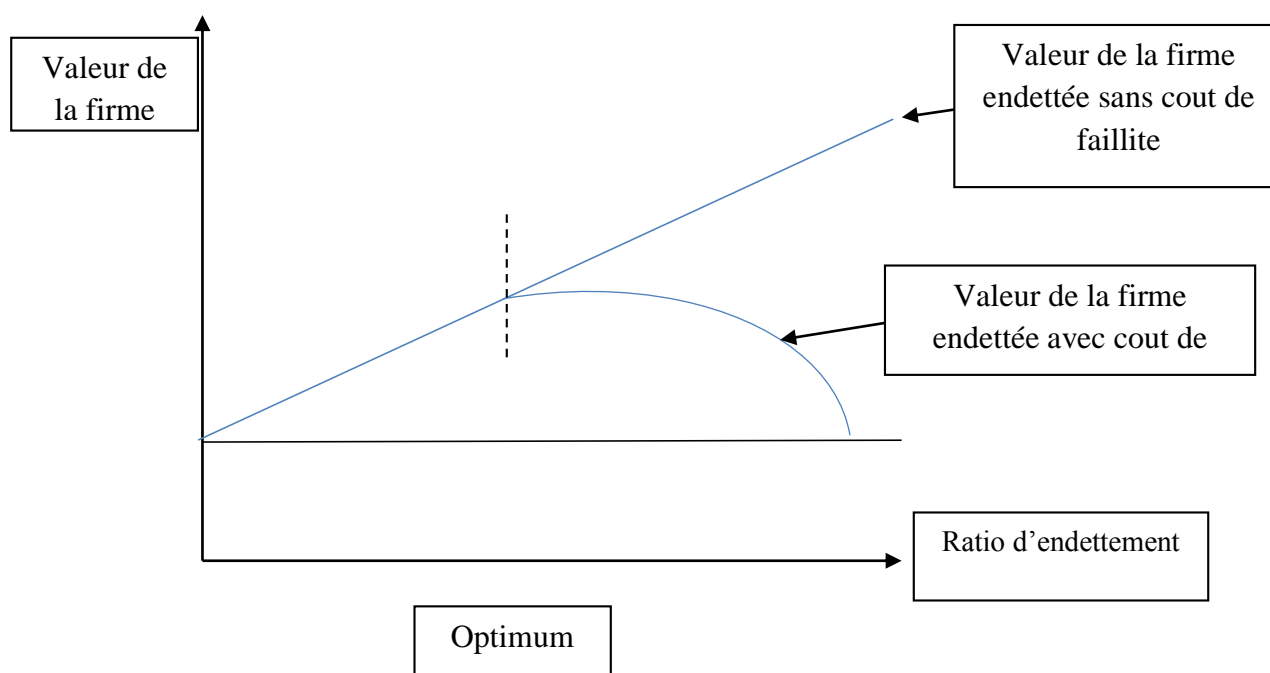
#### 1-4 Le coût de faillite et la structure du capital :

A chaque fois que la firme s'endette de plus en plus, elle pourrait se trouver en difficulté de remboursement ou elle n'honore pas ses échéances.

Ainsi, comme défini précédemment, en l'absence de coûts de faillite, la valeur de la firme non endettée est égale à la somme de la valeur de la firme endettée et de la valeur actuelle des économies fiscales liées à la dette. L'intégration des coûts de faillite dans cette logique conduit à réduire cette valeur.<sup>1</sup>

La structure optimale de la firme résulte alors de l'arbitrage entre les incitations fiscales attachées à l'endettement financier et les coûts résultant d'une éventuelle liquidation comme indiqué dans la figure ci-après:

Figure 2: valeur de la firme avec et sans cout de faillite



<sup>1</sup>Michael Brennan and Edward Shwartz, Corporate income taxes, valuation and the problem of optimal capital structures, Journal of Business, vol .51, 1978, p.103

**Source :** HafidBelghiti, Les déterminants de la structure du capital, Mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en administration des affaires, Québec 2006. p 18.

Une firme peut calculer ces frais de la façon suivante:<sup>1</sup>

$$\text{Coût prévu} = \text{Probabilité de faillite} * \text{Coût de faillite en proportion de la VMA de la firme}$$

Cela entraîne que la structure de financement idéale est établie par un processus d'arbitrage, et par conséquent, elle n'est plus neutre. Elle représente le niveau d'endettement auquel les avantages fiscaux résultant de la déductibilité des frais financiers équilibrent précisément les coûts potentiels d'une éventuelle faillite de l'entreprise.

L'inclusion des coûts de défaillance dans la détermination de la structure financière optimale justifie la nécessité d'intégrer la législation sur les faillites dans chaque système financier, en tant qu'élément essentiel du contrat d'emprunt.<sup>2</sup>

Conformément à Kraus et Litzenberger, la composition idéale du capital est définie par un compromis entre les avantages fiscaux et les coûts associés aux difficultés financières. Lorsque le niveau d'endettement est relativement bas, la valeur actuelle des avantages fiscaux l'emporte sur la valeur actuelle des difficultés financières. L'optimum théorique est atteint lorsque la valeur actuelle des coûts des difficultés financières annule la valeur actuelle des avantages fiscaux.

Si l'on suppose l'absence de coûts de faillite, cela signifie que les créanciers de l'entreprise sont rémunérés au taux sans risque. L'accroissement du risque de défaillance, associé à un niveau d'endettement croissant, influence la position des créanciers vis-à-vis de l'entreprise.

En conséquence, l'entreprise n'est plus en mesure de s'endetter au maximum pour tirer profit des économies d'impôt. Le niveau d'endettement optimal diminue à mesure que les coûts de faillite augmentent.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup>HafidBelghiti, Les déterminants de la structure du capital, Mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en administration des affaires, Québec 2006. p. 18

<sup>2</sup> Harris et Raviv, The theory of capital structures, Journal of finance, vol.46, 1991

<sup>3</sup> Michael Brennan and EdwardoShwartz, Op.cit p.114

### **Section 03 : Les théories financières modernes :**

La théorie financière moderne s'est développée pour expliquer la contradiction entre le théorème de Modigliani-Miller sur la neutralité de la structure financière sur la valeur de l'entreprise et les observations empiriques de structures financières types. Elle repose notamment sur l'existence de problèmes d'agence entre les différents bailleurs de fonds d'une part, et entre ces bailleurs de fonds et le dirigeant d'autre part (Jensen & Meckling 1976).

Cette théorie présente la structure financière comme un moyen de résoudre ces problèmes d'agence ; cela en fait un des instruments du pilotage des entreprises.

L'article de Jensen et Meckling (1976) peut être considéré comme le premier article d'importance remettant véritablement en cause le référentiel établi par Modigliani et Miller pour analyser la politique financière; on peut même prétendre qu'il constitue un nouveau référentiel. Le cadre établi par Modigliani et Miller restait très sommaire, même si on tient compte des avancées liées aux modèles d'évaluation du risque successifs.<sup>1</sup>

#### **1 Théorie d'agence :**

M. Jensen et W. Meckling (1976) définissent une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engagent une autre personne (l'agent) pour accomplir quelques services en leur nom, impliquant la délégation d'une partie de l'autorité de prise de décision à l'agent. De part sa nature, la relation d'agence pose problème dans la mesure où les intérêts personnels du principal et de l'agent sont divergents<sup>2</sup>.

Elle s'intéresse à la mise en place de contrats bilatéraux destinés à résoudre de nombreux problèmes de coordination entre un individu (principal ou mandant) et un autre (agent ou mandataire) lorsque :<sup>3</sup>

- L'agent a la possibilité de choisir un comportement parmi plusieurs possibilités.
- L'action de l'agent affecte le bien être des deux parties.
- Les actions prises par l'agent sont difficilement observables par le principal

Ce problème a donné lieu à deux catégories de recherches :

---

<sup>1</sup>Stephanie Meyer, Determinants of Corporate borrowing, Journal of Financial Economics. 1977, p. 47,49

<sup>2</sup> Gomez. Pierre – Yves, Le gouvernement de l'entreprise, édition Inter éditions, Paris, 1996, p. 271

<sup>3</sup> Michel Jensen et William Meckling, The theory of the firm: managerial behaviour agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics, 1976, p. 21

➤ **La théorie positive :<sup>1</sup>**

La théorie positive fondée par Jensen et Meckling démontre:

- L'efficacité des formes d'organisations caractéristiques du capitalisme.
- Les systèmes de rapports contractuels libres conduisent spontanément à la sélection des formes organisationnelles les plus efficaces.

➤ **La théorie normative :**

Elle fait partie de la branche de l'économie de l'information parfaite et examine la nature des contrats optimaux entre des individus ayant des informations et des préférences différentes. Les problèmes d'agence sont nombreux au sein des entreprises, que ce soit entre les dirigeants et les employés, les dirigeants et les fournisseurs, etc.

### **1-1 L'apport de la théorie d'agence:**

Jensen et Meckling ajoutent qu'il y a une divergence d'intérêt entre les actionnaires et dirigeants non propriétaires.

En général, les responsabilités des dirigeants consistent à obtenir des financements des actionnaires pour les investir dans des projets productifs. Cependant, les actionnaires souhaitent garantir que leur argent sera judicieusement utilisé pour des projets rentables, assurant ainsi le rendement escompté au départ.

Néanmoins, en raison des coûts élevés d'une part, et de l'incertitude entourant les résultats des projets dans lesquels la société investit d'autre part, il s'avère difficile pour les actionnaires d'imposer aux dirigeants un contrat exigeant des résultats prédéterminés. Par conséquent, les dirigeants ont une certaine latitude dans l'utilisation des flux de trésorerie disponibles, ce qui aggrave les conflits déjà existants entre les deux parties.

La divergence des intérêts entre les gestionnaires de la firme et actionnaires constitue la principale source de conflits qui existent entre eux.

En effet, les dirigeants, utilisent les fonds provenant des actionnaires afin de financer les projets de la firme, ce qui engendre généralement des problèmes d'expropriation ou de mauvaise allocation des ressources.

---

<sup>1</sup>Gérard, Charreaux, La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, Revue d'économie industrielle, vol. 92, 1999, p. 193-214

Les deux auteurs argumentent que le conflit découle du fait que les dirigeants ne bénéficient pas pleinement des fruits de leurs efforts, même s'ils portent toute la responsabilité. Par conséquent, les gestionnaires cherchent à s'approprier certaines ressources de l'entreprise sous forme d'avantages personnels.

Ces phénomènes entraînent des coûts de surveillance supportés par les actionnaires pour superviser les actions des dirigeants, que l'on appelle les "coûts d'agence des fonds propres".

Parmi les solutions proposées pour résoudre les problèmes d'agence au sein de l'entreprise, l'endettement est considéré comme un mécanisme de gouvernance. Il oblige les dirigeants à respecter leurs engagements envers les détenteurs d'obligations, car tout défaut de paiement de la dette conduirait à la faillite de l'entreprise. Par conséquent, on estime que les actionnaires ont intérêt à accroître l'endettement pour renforcer leur contrôle sur les activités de gestion des mandataires (Diamond, 1984). De plus, le paiement d'intérêts à des échéances fixes réduit la marge de manœuvre des gestionnaires pour des investissements sous-optimaux, car ils disposeraient de moins de liquidités disponibles.

Selon Jensen & Meckling, l'endettement est le meilleur moyen pour réduire les coûts d'agence puisqu'il aligne les intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants. Toutefois, les dirigeants ont tendance à prendre des décisions d'affectation des ressources au profit immédiat des actionnaires au détriment des créanciers. Il s'agit alors de cadeaux aux actionnaires financés par la société ou encore de restrictions du budget de recherche et développement, ce qui permet de maximiser la distribution de dividendes mais menace à terme la compétitivité de l'entreprise et sa capacité à générer le cash-flow nécessaire au remboursement de sa dette. Ainsi, la surveillance exercée par les créanciers sur les actionnaires constitue des coûts d'agence dus à l'endettement. Les créanciers qui ont connaissance de ces pratiques déviantes relèvent alors le coût de la dette ce qui correspond au coût d'agence et prévoient des clauses de protection dans leurs contrats de prêts.

## **1-2 Les limites de la théorie d'agence :<sup>1</sup>**

- La théorie de l'agence refuse toute idée selon laquelle la firme reposerait sur un principe hiérarchique qui représente la base de toute firme capitaliste. Ceci conduit à un conflit entre la réalité et la théorie.

---

<sup>1</sup> Gérard, Charreaux, Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, Revue économique. Vol .42, 1991, p. 47

- Les coûts d'agence ne peuvent être optimaux car ils sont destinés à être contestés par les parties prenantes lorsqu'elles prennent conscience qu'ils existent des formes concurrentes supérieures.
- La firme est réduite à des relations interindividuelles ce qui a conduit à une dilution complète de la notion même de la firme.
- La notion de conflit ne doit pas être prise dans un sens agressif comme l'a pris la théorie d'agence. Le fait que les intérêts ne coïncident pas dans une relation ne signifie pas pour autant qu'un des acteurs cherche à exploiter l'autre partie.
- La minimisation de coût d'agence peut être non applicable soit parce que les cocontractants ne peuvent pas être informés soit ces parties ne cherchent pas même à s'informer en raison des coûts de l'information.

## **2 La théorie de signal :**

### **2-1 Présentation de la théorie :**

La théorie de signalisation, initiée par S. Ross 1977<sup>1</sup> et développée par S. Mayer et N. Majluf, place au premier rang les problèmes posés par l'asymétrie d'information.

Elle est fondée sur l'existence d'une information incomplète et asymétrique entre les différents individus qui sont concernés par la vie de la firme. Leurs modèles, basés sur les jeux de signalisation, contribuent de façon rigoureuse à l'explication de certains phénomènes financiers.

Selon cette théorie, le niveau d'endettement peut être utilisé comme un moyen permettant de résoudre le problème de l'asymétrie d'information entre les dirigeants supposés mieux informés et les investisseurs. En d'autres termes, l'endettement envoie un signal au marché financier sur la qualité de gestion de l'équipe dirigeante et sur l'aptitude de celle-ci à adopter une gestion conforme aux objectifs des actionnaires.<sup>2</sup>

Dans ce modèle, la dette devient un signal. Dans la mesure où les dirigeants connaissent mieux que les investisseurs la valeur intrinsèque de l'entreprise, ils vont choisir de financer les investissements requis à l'aide des fonds internes ou encore de la dette et, en tout dernier recours, en émettant des actions.

---

<sup>1</sup> Stephen A. Ross, The determination of Financial Structure: the Incentive Signalling Approach, Journal of Economics, vol.8, 1977, p.p 23, 40

<sup>2</sup> Nassima Assous, Procédés de financement (le schéma néoclassique), Dossier de TD n°2, Master 1, 2020

La théorie des signaux repose sur l'idée que les informations au sein d'une entreprise sont déséquilibrées, ce qui signifie que les différents acteurs économiques impliqués n'ont pas un accès égal à l'information. En général, les dirigeants de l'entreprise sont mieux informés que les investisseurs ou les fournisseurs de capitaux. Dans cet environnement d'asymétrie d'information, il est supposé que les acteurs bien informés envoient des signaux aux acteurs moins informés afin de communiquer la qualité de la gestion de l'entreprise.

Les dirigeants, étant ceux qui possèdent une connaissance approfondie de la situation de l'entreprise, devraient partager leurs prévisions sur l'avenir de l'entreprise pour permettre aux investisseurs de mieux évaluer la manière dont l'entreprise est gérée. Ils devraient également communiquer les détails de leurs stratégies de financement. Un des moyens les plus efficaces de communiquer ces informations est lorsque les dirigeants de l'entreprise détiennent des actions de la société qu'ils dirigent et qu'ils les vendent lorsque les conditions sont favorables, ou les conservent lorsque les conditions sont moins favorables. La participation des dirigeants au capital de l'entreprise devient ainsi un signal de grande valeur pour les investisseurs et pour le marché dans son ensemble.

## **2-2 L'endettement : un signal fait au marché<sup>1</sup> :**

En raison de la disparité d'informations entre les dirigeants et les actionnaires, les investisseurs sont confrontés à des défis pour évaluer efficacement la qualité de la gestion des entreprises. Par conséquent, les fournisseurs de capitaux sont constamment à la quête d'indices qui pourraient leur indiquer la possibilité d'obtenir des rendements plus élevés ou de réduire leur exposition au risque.

De ce fait, l'augmentation de l'endettement constituerait un bon signal sur la qualité de la firme et de ses investissements. Le raisonnement est le suivant : en ayant recours à l'endettement, les dirigeants informent les investisseurs de la solidité de leurs projets. En cas d'émission de faux signal (les projets n'étaient, en fait, pas bons), les dirigeants sont supposés être sanctionnés par la perte de leur situation du fait des difficultés financières dans lesquelles l'entreprise va se trouver, car on ne peut pas comprendre qu'un dirigeant sachant un projet est très risqué et peu rentable, s'endette pour le financier. Ainsi, en plus d'avoir un rôle disciplinaire, l'endettement représenterait un bon signal pour les investisseurs.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup>Faye Baye Amath et SeneDieynaba, Impact de la structure financière sur la valeur de l'entreprise, Mémoire de Master UMMTO, 2020, p 20

<sup>2</sup> Michel Albouy, Décisions financières et création de valeur, édition Economica, Paris, 2003, p. 355

Bien que l'augmentation de l'endettement puisse transmettre un message significatif aux investisseurs concernant la performance de l'entreprise, une entreprise anticipant des bénéfices modestes ne peut pas adopter une politique d'endettement élevé pour deux raisons principales :

1. Les avantages fiscaux liés à l'endettement ne peuvent pas dépasser les maigres bénéfices de l'entreprise.
2. L'endettement accroît considérablement le risque de faillite de l'entreprise.

Dans une telle situation, les coûts générés par la dette deviennent excessifs par rapport à ce que l'entreprise peu performante peut raisonnablement supporter, car les sorties de trésorerie régulières nécessaires pour le remboursement de la dette deviennent insoutenables.

### **2-3 La distribution de dividendes et signalisation :**

En partant de l'idée qu'il existe un déséquilibre d'information entre les dirigeants et les investisseurs, la distribution de dividendes aux actionnaires devient un moyen pour les dirigeants de transmettre un message authentique au marché quant à la véritable nature de leur entreprise. Ce signal est considéré comme extrêmement crédible, surpassant en cela toute autre forme de communication, en raison de sa simplicité et de sa visibilité. De plus, il permet de transmettre des informations sans révéler des détails sensibles qui pourraient bénéficier à la concurrence.

Ce déséquilibre informationnel conduit les investisseurs à évaluer l'entreprise en fonction des dividendes distribués, car ils les perçoivent comme des indices envoyés sur le marché, révélant les véritables caractéristiques de l'entreprise. En effet, l'établissement d'une politique de dividendes, en particulier une politique de stabilisation des dividendes telle que celle pratiquée par les sociétés cotées en bourse, crée des attentes chez les investisseurs.

L'intérêt d'une activité de signalisation par le dividende s'explique par le phénomène d'aléa moral car en absence de signalisation, les investisseurs seront dans l'incapacité d'apprécier les qualités distinctives des firmes, et les évalueraient seulement sur la base de leur perception de la valeur moyenne.

Ce modèle de signalisation élaboré en matière de politique de dividende est loin de fournir une explication satisfaisante du comportement des firmes en la matière. Tout d'abord, les hypothèses restrictives sur lesquelles il est fondé ne portent pas la marque d'un très grand réalisme. Ensuite, il suggère l'existence de politiques optimales de distribution, mais ne

fournisse pas de critères permettant de fonder une explication des différences observées entre les firmes. Enfin, il crée une série de difficultés et de confusions en présentant de structures explicatives pour le niveau de l'endettement et celui du dividende apparaissent comme des signaux interdépendants<sup>1</sup>.

En plus de ces deux théories modernes, une autre analyse de la politique de financement a été proposée par Williamson conduisant à une conception très différente de la décision de financement.

### **3 Théorie des coûts de transaction (Williamson-1988):**

Bien que la théorie des coûts de transaction possède un certain nombre de similitudes avec la théorie de l'agence, l'analyse de la politique de financement proposée par Williamson conduit à une conception très différente de la décision de financement<sup>2</sup>.

En se basant sur le cadre classique de la théorie des coûts de transaction, Williamson explore la prise de décision en matière de financement sous l'angle d'une transaction particulière, où la spécificité des actifs financés occupe une position centrale. Dans cette optique, la dette et les capitaux propres ne sont plus simplement considérés comme des instruments financiers à évaluer en fonction de leurs coûts d'agence respectifs. Cette approche dépasse le seul domaine des relations d'agence pour se présenter comme une théorie des contrats et des organisations impliquant les acteurs économiques, ce qui crée un intérêt commun à coopérer.

La question centrale de la théorie des coûts de transaction a été initialement posée par Coase en 1937, puis développée plus tard par Williamson en 1988. Selon cette approche, les coûts de transaction englobent tous les coûts directement associés à la gestion des interactions entre deux acteurs économiques, ce qui inclut les frais de création de contrats, de surveillance, d'exécution et de vérification.

Une distinction majeure entre la théorie de l'agence et la théorie des coûts de transaction réside dans l'unité d'analyse élémentaire. Dans la théorie de l'agence, l'unité d'analyse élémentaire est l'agent individuel, qui propose des mécanismes contractuels visant à résoudre les conflits d'intérêts à son avantage.

Pour les tenants de la théorie de coûts de transaction, l'unité d'analyse élémentaire est la transaction elle-même.

---

<sup>1</sup>Robert Cobbaut, *Théorie financière*, édition Economica, Paris, 1997, p. 459

<sup>2</sup>Oliver Williamson, *Corporate finance and corporate governance*, *Journal of Finance*, Vol. 43 (3), 1988, p.p.567, 569

Une autre rupture entre Williamson et les adeptes de la théorie d'agence est que le premier postule que les individus sont moins rationnels. Les agents sont incapables de mettre au point un contrat prévoyant les comportements des deux parties.

C'est la raison pour laquelle les agents économiques instaurent un mécanisme de direction dont l'objectif est de définir les actions à adopter dans le cas d'un individu non prévu par le contrat.

Alors que la théorie de l'agence met en place un dispositif contractuel ex-ante pour évaluer les conséquences de divergence d'intérêt, la théorie des coûts de transaction permet la mise en place d'un dispositif contractuel destiné à fonctionner ex-post<sup>1</sup>.

En d'autres termes, en cas de mal adoption d'un système, des mesures adéquates seront mises en place sans aucune personne ne puisse détourner à son profit les effets pécuniaires de ces mesures. C'est l'essence de la théorie des coûts de transaction. Williamson (1988) a transposé la théorie des coûts de transaction au financement désinvestissements. Il a considéré que la spécificité de l'actif constitue un choix déterminant de la structure financière.

En effet, la spécificité des coûts de transaction est un générateur de coût de transaction élevé puisque la valeur d'échange de l'actif est réduite et il est rattaché à l'entreprise et à la transaction qui l'implique. Autrement dit, l'actif spécifique ne peut pas être affecté à d'autres usages sans perte de valeur significative.

Williamson a développé quatre types de spécificité d'actifs :<sup>2</sup>

- **Spécificité de site** : Elle tient à leur implantation géographique puisqu'il ne peut pas être déplacé sans supporter des coûts élevés.
- **Spécificité de destination** : Elle correspond à l'affectation de certains actifs à un usage précis ou à un partenaire exclusif.
- **Spécificité d'actifs physiques** : Elle concerne des investissements en équipements et machines.
- **Spécificité d'actif humain** : Elle correspond à des investissements en capital humain exigé par une entreprise et qui ne sont pas utiles pour d'autres emplois.

---

<sup>1</sup>Michel Diable, Laurent Izard, Michel Scaramuzza, l'essentiel sur le management, édition Berti, 2007, p. 23

<sup>2</sup>Deya Patrick et Lubanga Ezra, Comprendre l'impact de la structure financière de l'entreprise sur sa performance financière, Mémoire de Master UMMTO, 2017, p.19

La théorie des coûts de transaction a pour objectif d'accroître l'efficacité des opérations au sein des entreprises. L'organisation de ces activités est déterminée par les coûts associés à leur exécution. En général, les interactions entre les entreprises sont naturellement gérées par le marché, mais il peut parfois s'avérer coûteux d'utiliser le marché pour réaliser certaines transactions. Dans de telles situations, il est plus avantageux d'intégrer ces transactions en interne afin de réduire les coûts qui leur sont liés.

L'endettement est considéré par cette approche comme une structure de gouvernance basée sur la logique du marché. En effet, la relation contractuelle qui se forme entre l'entreprise et ses créanciers suit des règles qui régissent les droits des créanciers et les obligations des actionnaires. En période de crise, la dette devient immédiatement exigible. Ainsi, la dette est comparée au marché, car elle est caractérisée par la liberté d'échange et l'absence d'intervention dans la gestion tant que l'entreprise respecte ses obligations contractuelles.

Par conséquent, cette approche préconise en priorité l'utilisation de la dette, tandis que le recours aux fonds propres est envisagé en dernier recours. Cette préférence s'explique par le fait que les fonds propres reposent sur une structure hiérarchique et un système de contrôle où la liberté et l'autonomie caractérisant le fonctionnement du marché ne sont pas présentes.

## **Section 4 : l'orientation aux entreprises publiques en Algérie :**

### **1 Définitions de l'entreprise publique:**

En général sont des entités économiques dont la majorité du capital est détenu et contrôlés par l'Etat ou les collectivités publiques. L'ensemble des entreprises publiques représente ce qu'on appelle le secteur public. Elles peuvent prendre des formes juridiques différentes. Le secteur public existe dans toutes les économies.

Depuis l'apparition des entreprises publiques, une multitude de définitions ont été proposées, parmi lesquelles, celles de CHARREAUX, qui la définit par ses rôles et ses fonctions « simultanément, d'une part, par un rôle déterminant de l'état ou des collectivités publiques dans les décisions résiduelles, liées notamment à la possibilité de nommer les dirigeants et de leur accorder une latitude décisionnelle plus ou moins importante sur les options stratégiques et, d'autre part, par une appropriation majoritaire des gains résiduels<sup>1</sup>.

La législation Algérienne, définit l'entreprise publique comme suit: «les entreprises publiques économiques sont des sociétés par actions ou des sociétés à responsabilité limitée dont l'Etat et/ou les collectivités locales détiennent directement, ou indirectement la totalité des actions et/ou parts sociales »<sup>2</sup>.

### **2 L'Etat et les entreprises publiques :**

#### **2.1 Quand l'Etat crée une entreprise publique :**

L'état crée une entreprise publique lorsque cela correspond à ses objectifs et sa politique économique. Voici quelques raisons courantes pour lesquelles l'état peut décider de créer une entreprise publique :

- Il éprouve le besoin de contrôler des activités essentielles à la prospérité ou à la sécurité de la nation.
- Il éprouve le besoin de satisfaire les citoyens et de les protéger conformément à l'intérêt général.
- Les privés ne prennent pas d'initiative dans un secteur à haut risque et néanmoins utile à la nation.

---

<sup>1</sup> Gérard Charreaux, L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace, La Revue Française de Gestion, 1997, p. 3

<sup>2</sup>Art 5 de la loi 88-01

- Le souci de ceux qui gouvernent est d'influencer, grâce aux entreprises nationales l'ensemble de l'économie.
- La crise de certaines industries peut conduire l'Etat à prendre le contrôle de ces actifs et préserver l'emploi.

Le secteur public regroupe les établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC), les sociétés nationales, les sociétés d'économie mixte, les sociétés dont la majorité du capital est détenu par l'Etat ainsi que leurs filiales.

## **2.2 Le contrôle de l'État :**

Il s'agit, en particulier de lier le statut de l'entreprise au pouvoir effectif que l'état veut exercer sur celle-ci, en l'occurrence un E.P.I.C. (S.E.M) lorsque l'activité relève, à titre principal, du service public<sup>1</sup> et un statut de droit privé<sup>2</sup>, si l'entreprise relève de la loi du marché. L'entreprise publique tend naturellement à se transformer en une entité indépendante de l'état<sup>3</sup>.

## **3 Les sources de financement pour les entreprises publiques :**

Les entreprises publiques peuvent avoir diverses sources de financement pour soutenir leurs activités, voici quelques sources de financement :

### **3.1 Le financement des charges d'exploitation :**

Les entreprises publiques financent en principe leurs charges d'exploitation comme les entreprises privées par les recettes leur procurent leurs ventes, par les tarifs, mais également par les taxes et redevances. Cependant, contrairement aux Entreprises privées, elles se trouvent dans une situation initiale défavorable en raison des contraintes que leur impose-la puissance publique<sup>4</sup>.

Un certain nombre de charge d'exploitation ne présentent aucune originalité par rapport à celles que supportent les entreprises privés.il en va ainsi de la plupart des charges fiscales ou des charges qui résultent de la gestion des stocks<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Jean-Claude Douence, la spécialité des personnes morales publiques en droit administratif français, R.D.P, 1972, p .753

<sup>2</sup> Jean-Luc Chartier et A. Doyelle, le contrôle des organismes non assujettis aux règles de la comptabilité publique, A.J.D.A 1990, p. 787

<sup>3</sup>D. Dormoy et R. Marchiaro, les nouvelles orientations du contrôle de l'état sur les entreprises publiques, in mélanges g.pequignot, Montpellier, 1984, t.1, p. 203

<sup>4</sup> Michel Durupty, Les entreprises publiques vol. 2-Gestion-Contrôle, 1986, p .155

<sup>5</sup> Louis Thomas Cervoni, Les finances des entreprises publiques, LGDJ, 1974

**3.1.1 Les pertes de recettes:**

Ces pertes de peuvent être le résultat d'une politique sociale imposé par la puissance publique.

**3.1.2 Les augmentations des coûts :**

Peuvent être la conséquence de contraintes d'exploitation imposées par l'Etat. C'est le cas des compagnies aériennes, lorsqu'elles sont tenues de desservir des lignes dont la rentabilité est déficitaire en raison de taux de remplissage trop faibles. Il en va de même de certaines lignes de chemins de fer, maintenues pour de strictes raisons de service public. Dans certains cas, ces contraintes sont relatives à l'exploité par les compagnies.

**3.1.3 Le contrôle du volume des ventes de l'état :**

Dans un grand nombre de cas l'activité commerciale des entreprises publiques est directement influencée par les décisions de la puissance publique. Dans certains cas l'intervention de l'état pèse non seulement sur le niveau des ventes des entreprises publiques, mais conduit à une modification radicale sur la structure financière.

**3.1.4 Les charges de personnel :**

C'est le très important pour de nombreuses entreprises publiques.

Les entreprises publiques sont généralement soumises à des réglementations strictes en matière de gestion des charges de personnel, notamment en ce qui concerne la transparence et l'équité dans la rémunération et les avantages sociaux. De plus, elles doivent rendre des comptes aux organismes gouvernementaux, aux auditeurs et au public en ce qui concerne leurs dépenses de personnel.

**3.2 Les sources des investissements :**

L'investissement est la part de revenu non consommée destinée à maintenir constant ou à augmenter le capital de la production<sup>1</sup>

**3.2.1 L'autofinancement :**

Il s'agit de la partie du financement des investissements que l'entreprise crée par son activité propre<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Marine Lanier, Humanisme et Entreprise, 1966.p. 15

<sup>2</sup> George Depallens, Gestion Financière de l'entreprise, édition SIREY, 1963,p .364

Les entreprises publiques, Surtout lorsqu'elles appartiennent au secteur concurrentiel, essayent de dégager des ressources d'autofinancement suffisantes pour se procurer des fonds au meilleur compte, et éviter Les aléas du marché financier.

Le volume de l'autofinancement est variable selon les entreprises publiques.

Afin de savoir si une entreprise est éligible au système d'autofinancement, il est nécessaire de calculer sa **capacité d'autofinancement**, aussi connue sous le sigle **CAF**.

Le calcul du CAF est le suivant :

$$\text{CAF} = \text{produits encaissables} - \text{charges d'encaissables}$$

### 3.2.2 Les dotations en capital :

Les dotations en capital représentent un apport définitif de capital aux entreprises publiques, de même que les subventions d'équipement<sup>1</sup>.

### 3.2.3 Les subventions d'équipement :

Bien qu'elles ne soient pas directement liées au problème De financement des investissements, les subventions d'équipement s'y rattachent dans la mesure où elles permettent la réalisation de grands projets des entreprises publiques<sup>2</sup>.

### 3.2.4 Les emprunts<sup>3</sup> :

Malgré une dotation en capital et une marge satisfaisante d'autofinancement, l'entreprise publique a souvent besoin de ressources complémentaires pour financer ses investissements.

- Les emprunts sur le marché national.
- Les prêts de fonds de développement économique et social
- Les emprunts sur le marché international.

<sup>1</sup> Michel Durupty. OP.cit, p.221

<sup>2</sup> Ibid., p.223

<sup>3</sup>Ibid., p.224

**Conclusion :**

Ce chapitre nous a permis d'étudier le monde complexe de la structure financière des entreprises. Dans la première section, nous avons conclu que l'analyse de la structure financière est un passage nécessaire pour faire une évaluation pertinente de l'entreprise, ayant pour but de déterminer la santé financière de cette dernière et de guider la prise de décision tendant à améliorer sa situation.

D'après la deuxième section et la troisième, nous pouvons dire que nous sommes arrivés à conclure que la structure financière des entreprises est un domaine en constante évolution, influencé par une multitude de facteurs économiques, juridiques et comportementaux. Comprendre les théories traditionnelles et modernes de la structure financière est essentiel pour les gestionnaires, les investisseurs et les chercheurs, car cela les aide à prendre des décisions éclairées sur la manière de financer et de gérer leurs activités. Cette connaissance contribue à l'efficacité opérationnelle, à la compétitivité sur le marché et, en fin de compte, à la création de valeur pour toutes les parties prenantes de l'entreprise.

La quatrième section nous a permis de dire que la structure financière des entreprises publiques est fortement influencée par leur statut de propriété publique, leurs missions d'intérêt public et leur dépendance aux financements publics. Cela se traduit par des différences significatives par rapport aux entreprises privées en termes de sources de financement, de gestion de la dette, de responsabilité financière et de transparence.

# **Chapitre II**

## **Fondement théorique de la performance financière**

## **Introduction**

La performance, fait référence à la capacité d'atteindre des objectifs et d'obtenir des résultats souhaités pour l'entreprise. Elle peut être mesurée et évaluée de diverses manières en fonction du contexte.

Dans ce chapitre, on va présenter les définitions et les différents types de performance dans la première section, puis nous traiterons de la performance financière et de sa relation avec la structure financière dans la deuxième section.

Lorsque nous parlons de " performance financière", nous nous référons spécifiquement à la capacité d'une organisation, d'une entreprise ou d'un individu à générer des résultats financiers positifs et à maximiser la rentabilité de ses opérations, et cela se fait à travers plusieurs outils, que nous présenterons dans la troisième section de ce chapitre.

## Section 01 : Les concepts généraux de la performance

Dans cette première section nous allons mettre en évidence le concept de la performance en présentant un certain nombre de définitions voisines, son objectif et ses différents types.

### 1 Le concept performance :

#### 1-1 Définition de la performance :

La performance peut être définie de plusieurs manières. A cet effet, nous retrouvons plusieurs interprétations selon les auteurs :

Le terme de performance fût le résultat de l'association du terme anglais «performance» et de «parformance» issu de l'ancien français. Il désigne la réalisation, l'accomplissement et l'exécution. Il renvoie à une « action qui relève plus d'un processus que d'un acte isolé : c'est la mise en action, opposé à l'inaction ou à la promesse.<sup>1</sup>

WALDMAN (1994) définit la performance comme étant « l'ensemble des actions qui permettent la coordination et l'amélioration des activités et des résultats d'une unité organisationnelle. »<sup>2</sup>

Pour JEAN-PIERRE Gr : « La définition de la performance structure les décisions, la définition se doit donc d'être cohérente avec les objectifs stratégiques. Cependant, il est difficile de donner une définition exacte de la performance car elle diverge selon les points de dans une économie où la demande est supérieur à l'offre, la performance est-vue : dans une économie ou l'offre est supérieur à la demande, la performance-définie par la mesure du coût intègre la création de valeur<sup>3</sup> ».

MEIER OLIVIER défini la performance comme suit : « la performance de l'entreprise est le résultat obtenue par cette dernière au sein de son environnement concurrentiel, lui permettant d'augmenter sa compétitivité, sa rentabilité, ainsi que sa capacité à influencer les autres firmes du secteur (renforcement de son pouvoir de négociation) ».<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> André, Bourguignon, Peut-on définir la performance. , Revue Française de Gestion, n°269, 1995 .p. 61-65

<sup>2</sup>AyeletWaldman, La gestion de la performance et la qualité totale, Revue internationale de gestion, Vol.19, n°3, 1994 p. 39-47

<sup>3</sup>Jean-PierreGrande, Construire un système de mesure de la performance organisationnelle, Département Contrôle et Pilotage des Organisations, ESCP-EAP, Paris, 2012, p. 7

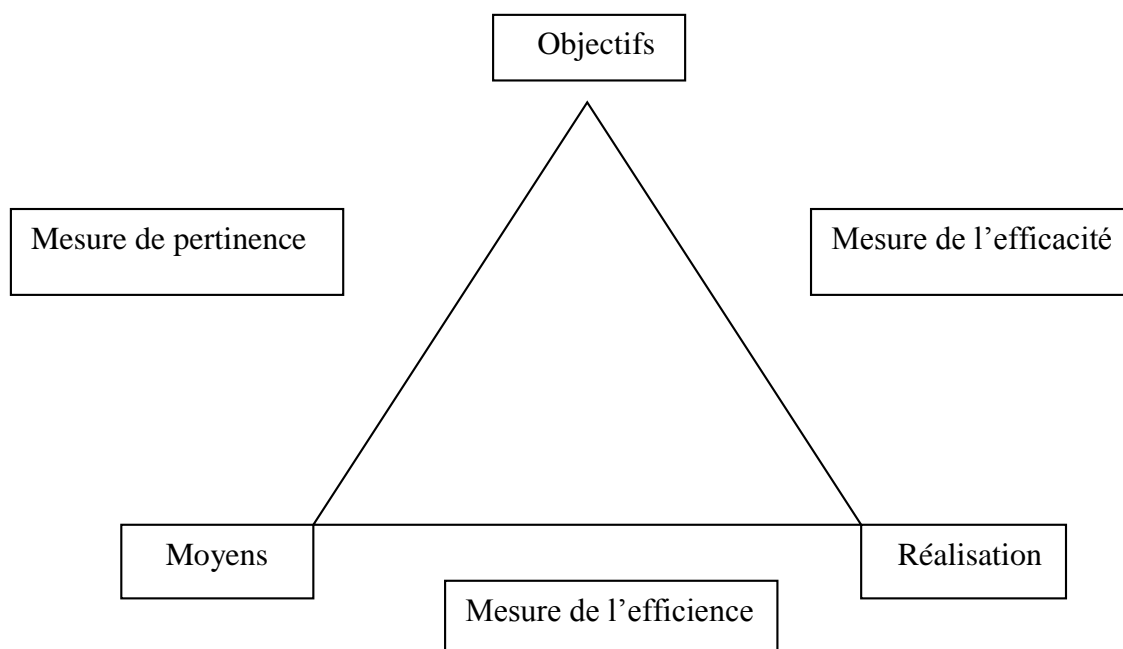
<sup>4</sup> Olivier Meier, DICO du manager, édition Dunod, Paris, 2009, p .155

Selon MACHESNAY (1991) : « la performance de l'entreprise peut se définir comme le degré de réalisation des buts recherchés ».<sup>1</sup>

## 1-2 Les critères de la performance :

La performance possède plusieurs critères, on citera les trois suivants : efficacité, efficience et pertinence :

**Figure 3: critères de la performance**



**Source :** Ahmed zaid, « contribution de la performance financière et la performance social dans les entreprises publiques algérienne », Algérie, 2011, p. 05

### 1-2-1 La notion d'efficacité :

Le concept d'efficacité a donné lieu à une importante littérature en gestion. Il est au centre de toutes les démarches se préoccupant d'évaluer les performances d'une organisation quelle qu'elle soit.

L'efficacité mesure la capacité de l'organisation à atteindre ses buts. Généralement, on considère qu'une activité est efficace si les résultats obtenus sont identiques ou supérieurs aux

---

<sup>1</sup> Michel Machesnay, Economie d'entreprise, Eyrolles, 1991

objectifs définis. Pour OLIVIER Meier « L'efficacité est le fait d'atteindre les résultats attendus (prévus) ». <sup>1</sup>

Plus simplement nous pouvons définir l'efficacité « comme le rapport entre les résultats atteints par un système et les objectifs visés. De ce fait, plus les résultats seront proche des objectifs visés plus le système sera efficace. On s'exprimera donc sur le degré d'efficacité pour caractériser les performances d'un système » <sup>2</sup>.

D'une manière plus brève, nous pouvons résumer l'efficacité dans la formule suivante :

$$\text{Efficacité} = \text{Résultats atteints} / \text{Objectifs visés}$$

### 1-2-2 La notion d'efficience :

Dans le cadre de l'évaluation des performances d'un système, quelque soit sa nature (unité de production, unité médicale, service de livraisons,...) nous considérons que l'efficience exprime le rapport entre les objectifs visés et les moyens engagés pour les atteindre.

L'efficience est la capacité de minimiser les moyens employés pour un résultat donné. <sup>3</sup>

La mesure de l'efficience dans la formule suivante :

$$\text{Efficience} = \text{Résultats atteints} / \text{moyens mis en œuvre}$$

### 1-2-3 La notion de pertinence :

La notion de pertinence reste très subjective et difficile à mesure. Toutefois, on pourra admettre que la pertinence est la conformité des moyens et des actions mis en œuvre vue d'atteindre un objectif donné. Autrement dit, être pertinent c'est atteindre efficacement et d'une manière efficiente l'objectif fixé.

## 1-3 Les objectifs de la performance :

La mesure de la performance des entreprises ne peut constituer une fin en soi, elle vise en effet une multitude d'objectifs et de buts qui se regroupent comme suit :

- Développer les produits innovants.

---

<sup>1</sup> Olivier Meier, op-cit, p.240

<sup>2</sup> Ibid. p. 240

<sup>3</sup> Henri Bouquin, Comptabilité de gestion, Economica, Paris, 2000

- Récompenser les performances individuelles.
- Améliorer les processus de fabrication et l'ambiance de travail.
- Réduire les coûts de fabrication.
- Lancer de nouveaux produits et respecter les délais de livraison.
- Développer la créativité de personnel.
- Améliorer le traitement des réclamations.
- Développer les parts de marché et fidéliser la clientèle.
- Renforcer et améliorer la sécurité au travail.
- Identifier et évaluer les compétences-clé.
- Anticiper les besoins des clients et améliorer la rentabilité.
- Consolider et développer les savoir-faire.

#### **1-4 Les différents types de la performance :**

##### **1-4-1 La performance économique et organisationnelle :**

D'après MARMUSE, la performance économique peut être appréhendée par « une analyse quantitative et ce à partir de l'analyse du compte de résultat ». <sup>1</sup>

**- Les dimensions :**

La performance économique correspond aux résultats présentés par la comptabilité. Il s'agit principalement des soldes intermédiaires de gestion, à savoir :

- La production et marge commerciale
- La valeur ajoutée
- Excédent brut d'exploitation
- Les différents résultats de l'exercice (d'exploitation, financier, etc.).

---

<sup>1</sup> Christian Marmuse, La performance, Encyclopédie de Gestion, édition Economica, 1997, p.p.2194-2207

Pour Michel Kalika (1988), la performance organisationnelle renvoie « à la manière avec laquelle l'entreprise exploite ses propres atouts et réduit ses insuffisances pour garantir l'atteinte de ses objectifs ».<sup>1</sup>

Kalika considère quatre aspects de l'efficacité organisationnelle :

- Le respect de la structure formelle.
- La relation entre les services : La différence entre les objectifs distincts de toutes les unités de l'entreprise pourrait dans certains cas générer des conflits. Le rôle de la direction devrait en partie consister à limiter et à résoudre ces conflits et ce grâce à la coordination et à l'intégration.
- La qualité de circulation de l'information.
- La flexibilité de la structure est relative à la capacité de l'organisation à se remettre en cause pour s'adapter à l'évolution de son environnement, voire même l'anticiper. Elle s'apprécie à travers le degré de réalisation d'une modification importante de la structure.

### **1-4-2 La performance sociale :**

Au niveau de l'organisation, la performance sociale est souvent définie comme le rapport entre son effort social et l'attitude de ses salariés. Cependant, cette dimension de la performance est difficile à mesurer quantitativement. La performance sociale est aussi définie comme le niveau de satisfaction atteint par l'individu participant à la vie de l'organisation. Ou encore l'intensité avec laquelle chaque individu adhère et collabore aux propos et aux moyens de l'organisation.<sup>2</sup>

La performance sociale est la capacité de l'organisation à mobiliser efficacement ses ressources humaines. Pour cela, elle doit s'assurer de leur bien-être. Concrètement, l'organisation va mettre en œuvre des actions visant à améliorer les conditions de travail ou la

---

<sup>1</sup> Michel Kalika, Structures d'entreprise: réalités, déterminants et performances, édition Economica, Paris, 1988, p. 428

<sup>2</sup> Teznas Du Moncel, cite par Mohamed Bayed, Performance sociale et performance économique dans les PME industrielles, Annales du management, 1992, p381

rémunération afin de motiver les salariés à s'investir. La performance sociale est également stratégique afin de soigner l'image que l'organisation renvoie à son environnement.<sup>1</sup>

### **1-4-3 La performance commerciale :**

Pour de nombreuses organisations, la performance commerciale est indispensable pour préparer les décisions de gestion. Elle s'effectue selon des indicateurs préalablement identifiés: la fidélité de la clientèle ou de l'usager, le chiffre d'affaire et les parts de marchés.<sup>2</sup>

Pour de nombreuses organisations, la mesure de la performance commerciale est indispensable pour préparer les décisions de gestion. Elle s'effectue selon des indicateurs préalablement identifiés : la fidélité, le chiffre d'affaires et les parts de marché. La fidélité de la clientèle ou de l'usager La fidélité correspond à la création d'une relation durable avec un produit, une marque ou une organisation. La fidélité est primordiale pour les organisations marchandes qui affrontent une concurrence particulièrement présente. Toutefois, les associations et les autres organisations publiques peuvent évaluer la satisfaction de leurs membres ou usagers afin d'améliorer leurs prestations.<sup>3</sup>

### **1-4-4 La performance technique :**

Elle se définit par l'utilisation efficace des ressources de l'entreprise. On la mesure par la productivité des machines et des hommes (la production obtenue par un taux d'utilisation donné du travail et du capital). La performance technique est obtenue grâce à des gains de productivité et à une meilleure organisation de la production<sup>4</sup>.

### **1-4-5 La performance humaine :**

Pour M. Lebas, la performance humaine se trouve non seulement dans les résultats passés, mais plus en amont, dans les capacités d'action des salariés, c'est-à-dire, dans leur capacité à mettre en œuvre, leurs sens de l'initiative pour faire face aux aléas du travail. La performance humaine est alors définie comme une question de potentiel de réalisation. Par conséquent, la performance est un concept qui traite au futur et non au passé.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Christophe Germain, La performance globale de l'entreprise et son pilotage : quelques réflexions, Revue social Lamy n°1186, école de management, Paris, 2004, p.35-41

<sup>2</sup> Bernard Martory et Daniel Crozet, Gestion de ressource humaine, pilotage social et performance, Dunod, 8<sup>ème</sup> édition, Paris, 2013, p45

<sup>3</sup> Ibid, p 45

<sup>4</sup> Michel Machesnay, économies de l'entreprise ,1991.p125

<sup>5</sup> Mélanie Lebas, Performance, Mesure et Management. Faire face à un paradoxe, Groupe HEC, Paris, 1998 ,p98

#### **1-4-6 La performance financière :**

Du fait que la performance financière est au cœur de notre travail, ce point sera détaillé dans la section suivante.

### **1-5 Les piliers de la performance d'une organisation :**

#### **1-5-1 La compétitivité pour le pilier marché :**

La compétitivité est un élément clé pour le pilier de marché d'une entreprise. Elle se réfère à la capacité de l'entreprise à se positionner favorablement sur le marché par rapport à ses concurrents.

#### **1-5-2 La vitalité pour le pilier de valeurs :**

La vitalité est un pilier de valeurs qui représente l'énergie, la force et la résilience d'une entreprise.

La vitalité est essentielle car elle permet à une entreprise de rester pertinente et de continuer à créer de la valeur pour ses parties prenantes, y compris les actionnaires, les employés, les clients et la société dans son ensemble

#### **1-5-3 La rentabilité pour le pilier métier :**

La rentabilité est un aspect essentiel du pilier métier d'une entreprise. Elle mesure la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices à partir de ses activités commerciales.

Une rentabilité accrue indique que l'entreprise est efficace dans l'utilisation de ses ressources et dans la génération de revenus. Cela peut également être un indicateur de la compétitivité de l'entreprise sur le marché. Une faible rentabilité peut indiquer des problèmes de gestion, des inefficacités opérationnelles ou une concurrence intense.

#### **1-5-4 La productivité pour le pilier du personnel :**

La productivité est un pilier essentiel pour le personnel d'une entreprise. Une main-d'œuvre productive peut contribuer de manière significative à la croissance et à la rentabilité de l'entreprise.

Une productivité élevée permet d'optimiser l'utilisation des ressources humaines, d'accomplir plus de tâches en moins de temps et d'améliorer l'efficacité opérationnelle globale.

## **Section 02 : Notion de performance financière et sa la relation avec la structure financière**

La performance financière d'une entreprise est une mesure de son succès et de sa rentabilité sur le plan financier. Elle permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à générer des revenus, à gérer ses coûts et à maximiser la valeur pour ses actionnaires.

Pour mieux comprendre nous allons présenter successivement les points suivant : définition de la performance financière, les déterminants de la performance, les indicateurs de la performance, enfin la relation entre la performance financière et la structure financière.

### **1 -La performance financière :**

La performance financière est utilisée en premier par l'entreprise pour mesurer sa propre performance, elle a représenté durant longtemps le seule indicateur de la santé financière de l'entreprise.

#### **1-1 Définitions :**

Ainsi la performance peut être définie de plusieurs manières, à cet effet, nous retrouvons plusieurs interprétations selon les auteurs :

Toute entreprise visant à améliorer sa productivité et sa rentabilité doit assurer un suivi rigoureux de sa performance financière en mettant en place un système de mesure et d'évaluation efficace.<sup>1</sup>

Pour l'auteur MALLOT Jean Louis et JEAN CHARLES, disent que la performance financière est une association de l'efficacité et de l'efficience qui consiste pour une entreprise à obtenir des résultats dans le cadre des objectifs définis et l'efficience correspond à la meilleure gestion des moyens et des capacités en relation avec les résultats.<sup>2</sup>

La performance financière peut être définie comme la survie de l'entreprise ou sa capacité à atteindre ses objectifs .Ayant trait aux coûts, cette performance est mesurée par des

---

<sup>1</sup> Malika Ahmed Zaid., Contribution de la performance financière et performance sociale dans les entreprises publique algérienne, Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou, valencia, 2011

<sup>2</sup> Jean Louis Malo et Jean Charles, L'essentiel du contrôle de gestion, édition d'Organisation, Paris, 1998, p.46

indicateurs quantitatifs tels que la rentabilité des investissements et des ventes, la profitabilité, la productivité, le rendement des actifs, l'efficacité, etc.<sup>1</sup>

## 2 Indicateurs financiers :

### 2-1 Définition :

Un indicateur de performance est une donnée quantifiée qui mesure l'efficacité de tout ou partie d'un processus ou d'un système, par rapport à une norme, un plan ou un objectif qui aura été déterminé et accepté, dans le cadre d'une stratégie d'ensemble.<sup>2</sup>

Ce sont des instruments statistiques qui permettent d'observer et de mesurer un phénomène, pour l'aide et l'évaluation de la santé financière de l'entreprise. Un indicateur de performance est définie comme «une mesure liée à une valeur ajoutée, au rendement, aux réalisations et à l'atteinte des objectifs, aux résultats d'impact et aux retombées».<sup>3</sup>

#### 2-1-1 Caractéristiques d'un bon indicateur:

On peut les regrouper dans quatre volets :

- **La pertinence** : C'est-à-dire l'indicateur doit permettre de mesurer, il doit être spécifique au contexte étudié et avoir une signification pour l'utilisateur et pour l'objet.
- **La qualité et la précision de mesure**: L'indicateur doit être précis, clair et bien formulé. En outre il doit faire ressortir toute variation significative de l'objet de mesure dans le temps et dans l'espace.
- **La faisabilité ou disponibilité des données** : Cela signifie qu'on doit avoir les informations nécessaires pour produire l'indicateur, et il doit être facile à déterminer et au moindre coût.
- **La convivialité** : Elle représente la possibilité opérationnelle, visuelle et cognitive d'utiliser correctement et confortablement l'indicateur. C'est-à-dire accessible, simple, clair et bien illustré.

---

<sup>1</sup>Calori Johnson G et Philippe Sarnin, CEO's Cognitive maps and the scope of the Organization, Strategic Management Journal, 1994, p. 437,457

<sup>2</sup> Alain Courtois, Maurice Pillet, Chantal Martin, Gestion de production, édition d'Organisation, Paris, 2003, p. 361

<sup>3</sup> Pierre Voyer, Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance, Presse de l'université du Québec, Québec, 1999, p. 64

## 2-2 Les indicateurs de la performance financière :

### 2-2.1 La profitabilité :

La profitabilité d'une entreprise est sa capacité à générer des profits à partir de ses ventes. Elle compose le résultat net comptable (bénéfice ou perte) à chiffre d'affaire hors taxes de l'exercice comptable.<sup>1</sup>

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{résultat net comptable}}{\text{chiffre d'affaire}} * 100$$

### 2-2.2 L'autofinancement :

Pour COHEN E donne la définition suivante: l'autofinancement est le surplus monétaire dégagé par l'entreprise sur son activité propre et conservé par elle pour financer son développement futur.<sup>2</sup>

«L'autofinancement est égal à la différence entre la capacité d'autofinancement (CAF) et les dividendes prélevés sur le résultat de l'exercice»<sup>3</sup>.

$$\text{L'autofinancement} = \text{capacité d'autofinancement} - \text{dividendes distribués à la cours de l'exercice}$$

- **Capacité d'autofinancement<sup>4</sup>** : La CAF représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes.

Il se calcule par deux méthodes :

#### a- Par la méthode soustractive :

$$\text{CAF} = \text{EBE} + \text{autres produits} - \text{autres charges} + \text{produits financiers} - \text{charges financières} + \text{impôts différés} + \text{liaison inter unité (produits)} - \text{liaison inter unité (charges)}$$

#### b- Par la méthode additive :

$$\text{CAF} = \text{résultat de l'exercice} + \text{dotation aux amortissements} - \text{reprise sur pertes de valeur}$$

<sup>1</sup> Jean -Claude Barreau, Jacqueline Delahaye, Gestion financière, 14<sup>ème</sup> édition, Dunod, 2008, p.134

<sup>2</sup> Elie Cohen, Analyse financière, 6<sup>ème</sup> édition, Economica, 2006, p.194

<sup>3</sup> Michel Albouy, Financement et coût du capital des entreprises, édition Eyrolles, Paris, 1991, p. 95

<sup>4</sup> Rivet Alain, Gestion financière, édition Ellipse, Paris, 2003, p. 185

### **2-2.3 La rentabilité:**

La rentabilité peut être définie comme le rapport de résultat aux moyens mis en œuvre pour les obtenir ainsi elle désigne sa capacité à produire des résultats.<sup>1</sup>

La rentabilité s'intéresse à la mesure du profil engendré par l'activité en comparaison de volume financier investi.<sup>2</sup>

## **3 La relation liant la structure financière à la performance de l'entreprise :**

La structure financière a un impact direct sur la performance financière d'une entreprise. Une gestion prudente de la structure financière est essentielle pour équilibrer les avantages de l'effet de levier financier avec les risques associés à une dette excessive, tout en maintenant la confiance des investisseurs et la flexibilité financière. Les entreprises doivent évaluer soigneusement leur structure financière en fonction de leur secteur d'activité, de leur stratégie et de leur tolérance au risque pour optimiser leur performance financière.

### **3-1 Quelques études portant sur la relation : structure financière-performance financière:**

#### **3-1-1 L'étude de Hung theDinh, CuongDuc Pham « 2020 »:**

Cette étude qui est effectuée à Vietnam a pour but d'examiner l'effet de la structure financière sur la performance financière sur 30 entreprises pharmaceutiques qui sont cotées en bourse pour la période de 2015 à 2019. L'étude construit la régression en utilisant le ROE comme variable dépendante et quatre variables indépendantes, dont l'autofinancement, le levier financier, l'actif à long terme et le ratio de la dette à l'actif. L'analyse montre que le ratio de levier financier, le ratio des actifs à long terme, et le ratio des dettes sur les actifs ont une relation positive avec la performance de l'entreprise. Tandis que l'autofinancement a un effet négatif sur le rendement des capitaux propres (ROE).<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup>Jean barreau, Op. Cit .p.134

<sup>2</sup> Claude Billet, Le guide des techniques d'évaluation, Dunod, Paris, 2005, p. 43

<sup>3</sup> Dang Dinh Hung , Valerie Tong Cuong PHAM, The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises, Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol 7 No 9 2020, p. 32, 340

### **3-1-2 Etude de J.W. Goodell, PhD « 2017 » :**

Cette recherche a pour but d'étudier l'effet de la structure financière sur la performance financière d'entreprise, cette étude effectuée au Vietnam sur des entreprises non financière pour une période de 2007 à 2012 indique que tous les ratios d'endettement ont une relation négative significative avec la performance des entreprises. Ce résultat n'est pas conforme à la plupart des études menées dans les pays développés, qui posent une relation positive entre la structure du capital et la performance de l'entreprise ; cependant, il est conforme à certaines études dans le contexte des marchés en développement. Les avantages de l'endettement liés aux économies d'impôts peuvent être inférieurs au coût de la détresse financière. En outre, le rôle de surveillance de la dette n'est pas substantiel en raison de la forte asymétrie d'information et du sous-développement du système financier.<sup>1</sup>

### **3-1-3 L'étude de SORANA VATAVU « 2015 » :**

Dans une recherche qui vise à établir la relation entre la structure financière et la performance financière effectuée sur 196 entreprises roumaines cotées en bourse de Bucarest, et opérant dans le secteur manufacturier pour une période de huit ans (2003-2010), les résultats indiquent que la performance des entreprises roumaines sont plus élevées lorsqu'elles évitent l'endettement, et opérant sur la base des fonds propres. Sur la période 2003-2010, les entreprises manufacturières les plus rentables sont celles qui maintiennent une haute proportion de fonds propres dans leur combinaison de capital, en évitant les fonds empruntés. Les capitaux propres ont un impact positif sur les indicateurs de performance, alors que la dette totale et la dette à court terme ont des relations négatives avec le ROA et ROE<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup>Thi Phuong vy Le and ThiBichNguyetphan, Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country Research in International Business and Finance, Volume 42, 2017, p.p. 710-726

<sup>2</sup>SoranaVatavu, The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies, Procedia Economics and Finance 2015, p.p.1314-1322

### **Section 03 : Les outils d'évaluation de la performance financière**

La mesure de la performance financière est importante pour évaluer, améliorer et prendre des décisions dans pour l'entreprise, cela se fait à travers plusieurs méthodes que nous découvrirons dans cette section en commençant par l'analyse par l'équilibre financier puis la méthode des ratios et enfin par le solde intermédiaire de gestion.

#### **1 L'analyse par 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 et la trésorerie nette.

##### **1-1 L'équilibre financier à long terme :**

Le premier indicateur de l'équilibre financier est le « financement à long terme » qui s'apprécie à travers le Fonds de Roulement Net (FRN).

###### **1-1-1 Définitions de FR :**

Selon PEYRARD Josette: «Le fonds de roulement constitue une marge de sécurité pour l'entreprise; c'est la partie des fonds à long terme qui financent des actifs circulants »<sup>1</sup> .

Selon Able Le fonds de roulement est la part des ressources stables consacrée au financement de l'actif circulant, après financement total des emplois durables. Il est l'excédent des ressources stables sur les emplois durables. Il est l'indicateur de l'équilibre financier à long terme. Le fonds de roulement représente une notion clé du diagnostic financier, il peut être défini comme étant l'excédent des capitaux permanents figurant au passif (apportés par les actionnaires, bénéfices conservés et capitaux extérieurs apportés par les prêteurs) sur les immobilisations figurant à l'actif. Le fonds de roulement représente une marge de sécurité pour l'entreprise. Cette marge sert à financer une partie de l'exploitation qui n'est pas financée par les dettes d'exploitation (dettes à court terme)<sup>2</sup>.

Le fonds de roulement financier représente une marge de sécurité financière pour l'entreprise et une garantie de remboursement des dettes à moins d'un pour les créanciers.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup>JosettePeyrard, Gestion Financière ,1<sup>er</sup> édition Gestion et risque de change, 1990, p. 44

<sup>2</sup>Able pauline, l'importance du diagnostic financier dans une entreprise, 2010, p.142

<sup>3</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, Mémentos LMD –Analyse Financière, 12<sup>ème</sup> édition, 2016, p. 131

### 1-1-2 Objectif de FRN :

FRN est un indicateur financier qui permet de vérifier un certain équilibre financier et notamment que les actifs immobilisés soient financés par des ressources de long termes. Cette notion est fondamentale et elle part d'un postulat très simple : un investissement à long terme doit être financé par une ressource a longue terme. En d'autres termes, l'investissement et son financement doivent avoir le même horizon. En général, le FRN est calculé à l'occasion d'une création ou d'une reprise d'entreprise. Il est également calculé en cours d'activité et son évolution doit être étudiée avec attention.

### 1-1-3 Le mode de calcul du fonds de roulement :

#### ➤ Par le haut de bilan :

Le fonds de roulement net représente l'excédent des capitaux permanents sur l'actif immobilisé.

Il constitue donc une enveloppe de capitaux permanents destinés à financer non seulement les actifs durables, mais aussi une partie des actifs circulants :

Fonds de roulement net= capitaux permanents-Actifs immobilisés

$$FRN= (FP+DLMT)-VI$$

Cette approche dite par le haut du bilan permet de mesurer la part de ressources durables consacrées au financement de l'actif immobilisé en insistant sur l'origine du fonds de roulement.

Il permet de comprendre les causes des variations de fonds de roulement.

- **Celui-ci s'accroît lorsque :**

Les capitaux permanents augmentent (émission de nouvelles actions ou obligations, emprunts à long ou moyen terme).

Les immobilisations nettes diminuent (désinvestissements, ventes de titres de participation...).

- **Inversement, il diminue lorsque :**

Les capitaux permanents diminuent (remboursement d'emprunts à long terme ou obligations...).

Les immobilisations nettes augmentent (investissements incorporels, corporels ou financiers).<sup>1</sup>

- **Par le bas de bilan :**

Le fonds de roulement net fournit un élément important pour l'appréciation des conditions d'équilibre financier.

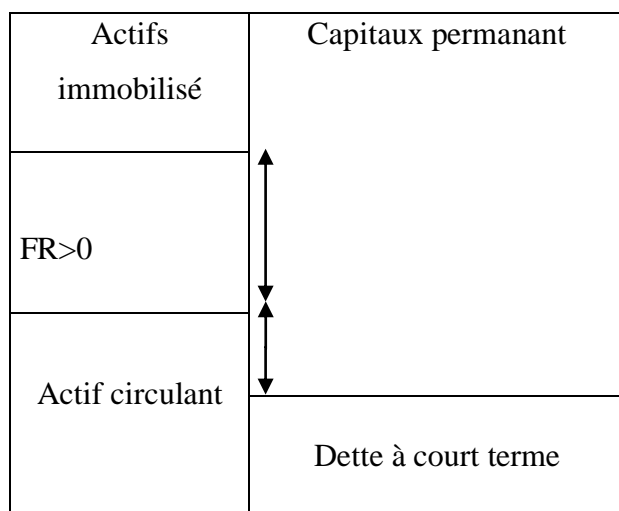
$$\text{FRN} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court}$$

#### 1-1-4 Interprétation de fond de roulement<sup>2</sup> :

- **Le fond de roulement positif :** Capitaux permanents > Actifs immobilisés  $\text{FR} > 0$

Ceci signifie que l'entreprise arrive à financer l'intégralité de ces immobilisations par ces capitaux permanents, et de dégager un excédent de ressources qui lui permet de couvrir une partie de cycle d'exploitation. Le schéma suivant si le  $\text{FR} > 0$  :

**Figure 4: Schéma représentant la structure de l'entreprise quand le FR positif**



Source : conception personnelle adapté de : Elie Cohen, analyse financière

<sup>1</sup>Josette Peyrard; Op.cit ; p.p.44- 45

<sup>2</sup> Elie Cohen, Op.cit. , p. 250

➤ **Le fond de roulement négatif** : Capitaux permanents < Actifs immobilisés  $FR < 0$  :

Dans ce cas les capitaux permanents n'arrivent pas à financer l'intégralité des immobilisations. Autrement dit, l'entreprise finance une partie de ces immobilisations par des dettes à court terme (DCT), alors que les dettes à court terme sont impossibles à se transformer en liquidités. Dans ce cas la situation de l'entreprise est délicate.

➤ **Le fond de roulement est nul** : Capitaux permanents = Actifs immobilisés  $FR = 0$

Cela indique une harmonisation totale entre la structure des emplois et les ressources. C'est-à-dire que les actifs immobilisés sont financés seulement par les capitaux permanents, et les actifs circulants couvrent les dettes à court terme.

## **1-2 L'équilibre financier à court terme :**

### **1-2-1 Définitions de BFR :**

Selon CONSO.<sup>1</sup> Le besoin en fonds de roulement naît du fonctionnement du cycle d'exploitation et de la détermination par l'entreprise de deux catégories principales de besoins intervenant dans le cycle de production et de commercialisation à savoir:

- Les stocks des matières, les encours de production et les stocks de produit fini
- Les créances sur la clientèle auxquelles s'ajoutent diverses valeurs réalisables et une encaisse de transaction.

Le besoin en fond de roulement est lié directement aux valeurs d'exploitations, aux valeurs réalisables et aux dettes à court terme. Nous pouvons dire que c'est la part des actifs circulants dont le financement n'est pas assuré par les passifs circulants. Ce financement se trouve, par suite, à la charge de l'entreprise, par le biais de son fond de roulement.<sup>2</sup>

Selon J-YEGLEM.A.PHILIPPS. Et C.RAULET: «Le BFR est défini comme suit: L'actif circulant est la partie d'un actif dont la nature garantit le cycle d'exploitation de l'entreprise et qui est mise à jour périodiques de la forme des actifs physiques tels que les

---

<sup>1</sup> Pierre Conso, Gestion Financière, 2<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 1971, p. 18

<sup>2</sup> Farouk Bouacoub, l'entreprise et le financement bancaire, casbah édition, Algérie, 2001, p. 175

stocks à la forme débiteurs, puis de disponibilité, les quelles se transforment à nouveau en physiques pour recommencer au nouveau cycle».<sup>1</sup>

### 1-2-2 Le calcul de BFR :

Le besoin en fonds de roulement n'a véritablement de sens que dans une optique fonctionnelle. Il représente le besoin de financement généré par le cycle d'exploitation de l'entreprise.

Il se calcule ainsi :

- a- Le cas où il y'a pas de concours bancaires de trésorerie<sup>2</sup> :

$$\text{BFR} = (\text{Valeur d'exploitation} + \text{Valeur réalisable}) - \text{Dettes à court terme}$$

- b- Le cas où il y'a de concours bancaires de trésorerie<sup>3</sup> :

$$\text{BFR} = (\text{Valeur d'exploitation} + \text{Valeur réalisable}) - \text{Dettes à court terme} - \text{concours bancaire}$$

**Remarque:** Quand un concours bancaire existe il devient lui-même un besoin d'exploitation.

### 1-2-3 Les types de BFR :

#### ➤ Le besoin de financement hors exploitation (BFRHE) :

Le BFRHE est un solde d'éléments disparates situés dans le bas du bilan fonctionnel. Cette impression de fourre-tout vient de sa définition négative : il recouvre les postes de l'actif et du passif circulants qui n'ont pas été pris en compte dans le BFR.

Cela correspond aux emplois suivants :

- Acomptes versés au titre de l'impôt sur les bénéfices ;
- Créances sur cessions d'immobilisations ;
- Charges constatées d'avance (si elles sont hors exploitation, par exemple charges financières).

---

<sup>1</sup>Philippe Yeglem A, Roulet, C, Analyse comptable et financière, 8<sup>ème</sup> édition, Paris. 2000, p.59

<sup>2</sup> George Langlois, Manuel de Gestion Financière, édition Berti, Alger, 2011, p. 217

<sup>3</sup> Jean-Pierre Lahille, Analyse Financière, édition Dalloz, Paris, 2001, p .50

Les ressources concernées au passif sont les suivantes :

- Impôt dû sur les bénéfices ;
- Dividendes à payer ;
- Dettes envers les fournisseurs d'immobilisations ;
- Produits constatés d'avance (s'ils relèvent des éléments hors exploitation).

L'estimation bilancielle du BFHE est immédiate. Elle s'effectue par simple cumul algébrique. Si l'on prend comme référence une autre date que celle d'arrêté du bilan, certaines composantes du BFHE peuvent disparaître : les impôts ou les dividendes ont pu être payés. Le BFHE est, lui aussi, de nature fondamentalement fluctuante au cours de l'exercice, sans pour autant que son évolution puisse être expliquée par le cycle d'exploitation. Le signe du BFHE est soit positif, soit négatif, auquel cas il s'agira d'une ressource de financement.<sup>1</sup>

$$\text{BFRHE} = \text{emplois circulants hors exploitation} - \text{ressources circulants hors exploitation}$$

### ➤ **Le besoin de financement d'exploitation (BFRE) :**

Le Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation est composé essentiellement de créances clients, de stocks de dettes fournisseurs et de dettes sociales. Il représente la pression financière que subit l'entreprise pour faire fonctionner son appareil de production à une certaine vitesse afin d'atteindre un niveau d'activité donné.

Ce BFRE est déterminé par :

$$\text{BFRE} = \text{stocks} + \text{créance d'exploitation} - \text{dettes d'exploitation}$$

### **1-2-4 Interprétations :**

#### ➤ **Le BFR est positif : $\text{BFR} > 0$**

Valeurs d'exploitation + valeurs réalisable > Dettes à court

---

<sup>1</sup> Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière, 4<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2010, p. 256

Dans ce cas, il y a un manque de ressources cycliques vis-à-vis des besoins cyclique. Nous parlons alors d'un équilibre financier à court terme. L'activité de l'entreprise génère un besoin de financement à court terme qu'elle doit alors financer soit par son fonds de roulement soit par des dettes financières additionnelles à court terme tel que les concours bancaires courants c'est-à-dire des découverts bancaires.

➤ **Le BFR est négatif :  $BFR < 0$**

$$\text{Valeurs d'exploitation} + \text{valeurs réalisable} < \text{Dettes à court}$$

Le passif circulant finance largement les actifs circulants, donc c'est un déséquilibre financier à court terme.

Aucun besoin financier n'est généré par l'activité, puisque le passif circulant excède les besoins de financement. L'entreprise est en situation d'excédent de financement c'est-à-dire, il existe des ressources d'exploitation non utilisées, et cet excédent de ressources va permettre d'alimenter la trésorerie de l'entreprise.

➤ **Le BFR est nul :  $BFR = 0$**

$$\text{Valeurs d'exploitation} + \text{valeurs réalisables} = \text{Dettes à court}$$

Le passif circulant est suffisant pour financer l'actif circulant cette situation exprime un équilibre immédiat pour l'entreprise, car le besoin d'exploitation égale aux ressources d'exploitation.

### **1-3 L'équilibre immédiat :**

L'étude de la trésorerie est d'une importance capitale dans la mesure où elle représente l'un des postes les plus sensibles du bilan, qui est souvent examiné en premier position dans l'analyse financière.

#### **1-3-1 Définitions de TN :**

Selon VIZZAVONA.P la trésorerie de l'entreprise est définie comme l'ensemble des actifs rapidement transformables en liquidité pour le règlement des dettes à court terme. Elle représente la différence entre les fonds de roulement et le besoin en fond de roulement.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Patrick Vizzavona, Gestion Financière ,9<sup>ème</sup> édition Berti, Alger,2004 , p.214

« Enfin, la confrontation des emplois et des ressources correspondant à des opérations financières à court terme, permet de dégager la «situation de trésorerie», ou plus simplement la trésorerie(T).<sup>1</sup>

### 1-3-2 Calcul de TN :

La trésorerie peut se calculer selon deux méthodes :

- La trésorerie est la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement.<sup>2</sup>

$$\text{TN} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoin de fonds de roulement}$$

- La trésorerie est la différence entre les valeurs disponibles et les dettes financières à court terme.<sup>3</sup>

$$\text{TN} = \text{Valeur disponible} - \text{Dettes financières à court terme}$$

### 1-3-3 Interprétations :

- **TN est positive :  $\text{FR} > \text{BFR}$**

L'entreprise dispose d'une liquidité qui lui permet de rembourser ses dettes à court terme.

«Une trésorerie positive correspond à la situation dans laquelle 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 financiers»<sup>4</sup>.

- **TN est négative :  $\text{FR} < \text{BFR}$**

L'entreprise dispose d'une liquidité insuffisante.

« Une trésorerie négative 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 ».<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Elie Cohen, Op.cit. , p286

<sup>2</sup> Bernard Colasse, gestion financière de l'entreprise, 3<sup>ème</sup> édition, Paris, 1993, p.78

<sup>3</sup> Lotmani N, Analyse financière, édition Pages-blues, Alger, 2003, p.03

<sup>4</sup> Elie Cohen, Op.cit. , p. 133

<sup>5</sup> Ahmed Boukhelef, Analyse financière, édition Houma, 2000, p. 48

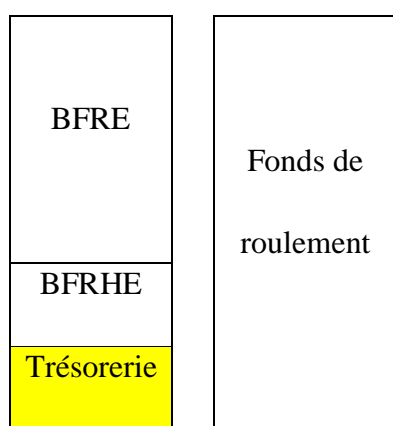
➤ **TN est nulle : FR=BFR**

Autonomie temporaire à court terme.

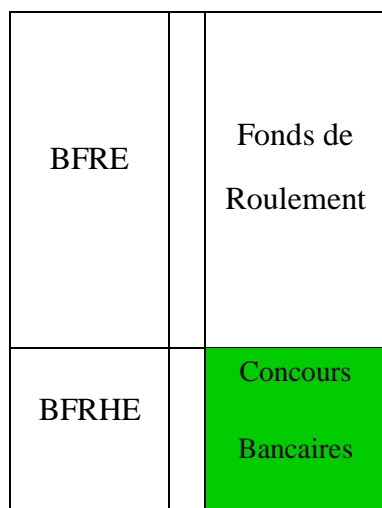
Si l'on tient au cas d'une égalité arithmétique stricte entre le FRN et le BFR, une telle hypothèse ne peut pas être mentionnée. En effet cette situation ne peut être que passagère. En revanche, le maintien d'une trésorerie voisine à zéro, même si elle subit les fluctuations à la hausse ou à la baisse, pour apparaître comme l'expression d'une logique de gestion financière autrement comme significative.<sup>1</sup>

**1-4 La trésorerie et l'équilibre :**

**Figure 5: Trésorerie positive  $FRNG > BFR$**



**Figure 6: Trésorerie négative  $FRNG < BFR$**



**Source<sup>2</sup> :** Le fonds de roulement net global (FRNG), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN) - Maxicours. (n.d.)

<sup>1</sup> Elie Cohen, Op.cit, p. 280

<sup>2</sup> <https://www.maxicours.com/se/cours/le-fonds-de-roulement-net-global-frng-le-besoin-en-fonds-de-roulement-bfr-et-la-trésorerie-nette-tn/>

## 2 L'analyse par la méthode des ratios :

L'analyse fondée sur les indicateurs de l'équilibre financier ne suffit pas pour porter un jugement définitif sur la santé financière d'une entreprise, ainsi on a recours à la deuxième approche de l'analyse financière, celle des ratios, nous allons présenter les différents ratios de la performance financière et leurs interprétations.

### 2-1 Définitions de ratio:

Un ratio est un outil de gestion qui définit un rapport significatif entre deux grandeurs ayant une relation de cohérence ou de corrélation. Il est exprimé sous forme d'un pourcentage et il sert à mesurer les relations qui existent entre les éléments du bilan, et du compte de résultat.<sup>1</sup>

«Un ratio est un rapport entre deux quantités variables entre lesquelles existe une relation logique de nature économique ou financière. Sans ce lien logique, un ratio est un simple chiffre inexploitable dans le diagnostic financier »<sup>2</sup>

### 2-2 Les différents types de ratio :

L'analyse de bilan par la méthode des ratios utilisé essentiellement trois types. Leur reclassement s'appuie sur la nature des informations utilisées pour leur calcul, et sur leurs caractéristiques financières qui permettent de mettre en évidence.<sup>3</sup>

On peut distinguer cinq catégories des ratios :

- Les ratios de structure financière.
- Les ratios de liquidité.
- Les ratios de solvabilité.
- Les ratios de la rentabilité.
- Les ratios de rotation

---

<sup>1</sup> Colline Hoarau, Maîtriser le diagnostic financier, 2<sup>ème</sup> édition, Groupe Revue Fiduciaire, Paris, 2001, p.79

<sup>2</sup> Hubert de la Bruslerie, Analyse financière, 4<sup>ème</sup> édition, édition Dunod, Paris, 2010, p.190

<sup>3</sup> Michel Refait, L'analyse financière, PUF, Paris, 1994, p. 23

2-2-1 Ratios de structure financière :

**Tableau 3: les ratios de la structure financière**

Désignation	Méthodes de calcul	Interprétations
Ratio de financement permanent	Capitaux Permanents/ Valeurs immobilisées  Ou bien :  ressources stables /emplois stables	Si FRP est supérieur ou égale à 1. Ceci implique que l'entreprise dispose d'un équilibre financier (fonds de roulement positif) car les ressources stables financent totalement les emplois stables et dégage une marge de sécurité pour la couverture de besoin de financement de son cycle d'exploitation.
Ratio de financement propre	capitaux propres / actif immobilisé	Plus le ratio élevé, plus l'entreprise est financée par ses actionnaires, ce qui peut être perçu comme un signe de stabilité financière. À l'inverse, un ratio faible peut indiquer un risque accru en cas de difficultés financières, car l'entreprise à une plus grande dépendance à l'égard de l'endettement.
Ratio d'endettement : est un indicateur qui permet d'analyser de façon précise la structure des capitaux permanents, grâce à la comparaison entre le montant des capitaux permanents et celui des capitaux emprunts. <sup>1</sup>	Total dettes/ Total actifs	En général, un ratio inférieur à 0,5 est considéré comme favorable, car cela signifie que l'entreprise a plus d'actifs propres que de dettes.

Source : réalisé par nous même

<sup>1</sup>Elie Cohen, Analyse financière, 5ème édition, Paris : Economica, 2004, p. 304

### 2-2-2 Les ratios de liquidité :

« Ils évaluent la capacité de l'entreprise à faire face à des engagements à brève échéance par la mise en œuvre du fond de roulement et / ou la liquidation progressive des éléments de l'actif circulant ».<sup>1</sup>

**Tableau 4: les ratios de liquidité**

Désignation	Méthodes de calcul	Interprétations
Ratio de liquidité générale	Actif Circulant / Dettes à Court Terme	Il doit être supérieur ou égale à 1. Lorsqu'il est inférieur à 1 cela signifie que le fond de roulement est négatif.
Ratio de liquidité réduite	(Valeur Disponible + Valeur Réalisable) / Dettes à Court Terme	Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à court terme, il faut qu'il soit entre 0.3 et 0.5
Ratio de liquidité immédiate	Valeur Disponible/ Dettes à Court Terme	Si ce ratio est inférieur à 1, cela montre que les sommes d'argent dues à court terme par l'entreprise sont supérieures aux actifs à court terme les plus liquides de l'entreprise.  Si ce ratio est supérieur à 1, ça veut dire que l'entreprise a suffisamment d'actifs "assez liquide" pour payer ses dettes dues à moins d'un an.

**Source :** réalisé par nous même

### 2-2-3 Les ratios de solvabilité :

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

<sup>1</sup> Serge Everaert, Analyse et diagnostic financier, édition Electronique EDIE, Paris, 1992, p .158

faudra l'assortir. Le plus utilisé de ces ratios est sans doute le rapport des propres aux dettes totales de l'entreprise ».<sup>1</sup>

**Tableau 5: les ratios de solvabilité**

Désignation	Méthodes de calcul	Interprétations
Ratio de solvabilité générale	total des Actifs /total des Dettes	Il doit être supérieur ou égale à 1, car en cas de faillite ou liquidation, l'entreprise peut payer ces dettes par la vente de ces actifs comme dernière solution.
Ratio d'autonomie financière	Capitaux Propres (CP) / Total dettes	Il doit être supérieur à 1. Cela signifie que les capitaux propres de la société sont plus importants que les dettes financières. La société peut donc couvrir ses emprunts bancaires avec ses capitaux propres. Si le ratio d'autonomie financière est inférieur à 1, les capitaux propres ne couvrent pas l'ensemble des dettes contractées auprès des établissements bancaires.

**Source :** réalisé par nous même

#### 2-2-4 Les ratios de rentabilité :

Selon HOARAU « la rentabilité est l'aptitude d'une entreprise à accroître la valeur des capitaux investis, autrement dit à dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné de ressources engagées dans une entreprise ».<sup>2</sup>

<sup>1</sup>NecibRedjem, Méthodes d'analyse financière, Dar El-Ouloum, Annaba, Algérie, 2005, p.93

<sup>2</sup> Christian Hoarau, Maitriser le diagnostic financier, 3<sup>ème</sup> édition, Revue fiduciaire, 2008, p.88

**Tableau 6: les ratios de rentabilité**

<b>Désignation</b>	<b>Méthodes de calcul</b>	<b>Interprétations</b>
Ratio de rentabilité économique ; Ce ratio ne tient pas compte de l'impact de la structure financière ou de la fiscalité sur les résultats. C'est un véritable ratio de rentabilité car il établit un rapport entre un flux et un stock. <sup>1</sup>	Résultat net / Total Actif	Le RRE élevé indique que l'entreprise est efficace dans l'utilisation de ses actifs pour générer des bénéfices.  Le RRE faible peut indiquer que l'entreprise n'est pas en mesure de générer des bénéfices suffisants par rapport à ses actifs.
Ratio de rentabilité financière : La rentabilité financière c'est une référence pour apprécier la rentabilité des capitaux investis par les actionnaires, et un indicateur pertinent de la mesure du potentielle du financement interne de la croissance de l'entreprise. <sup>2</sup>	Résultat Net / Capitaux Propres	Le RRF élevé indique que l'entreprise génère un bénéfice solide par rapport à son investissement, ce qui est considéré comme positif. RRF faible peut indiquer que l'entreprise ne génère pas suffisamment de bénéfices par rapport à son investissement.
Ratio de rentabilité commerciale : Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à générer un bénéfice à partir de chiffre d'affaires. Elle traite la politique de prix de l'entreprise et la marge brute qu'elle prélève sur le prix de revient des produits vendues. <sup>3</sup>	résultat net/CAHT	Le RRC élevé indique que l'entreprise génère un bénéfice élevé par rapport à ses ventes, ce qui est considéré comme positif.  RRC faible peut indiquer que l'entreprise a du mal à générer un bénéfice suffisant par rapport à ses ventes

**Source :** réalisé par nous même

<sup>1</sup> Alain Rivet, gestion financière, édition Ellipses, Paris, 2003, P.100

<sup>2</sup> Alain Rivet, Analyse financière : concepts et méthodes, édition Dunod, Paris, 2007, p. 189

<sup>3</sup> Pierre Ramage, Analyse et diagnostic financier, édition d'organisation, 2001, p.131

2-2-5 Les ratios de rotation<sup>1</sup> :

**Tableau 7:les ratios de rotation**

Désignation	Méthodes de calcul	Interprétations
Le ratio de rotation des stocks	Stock moyen / cout annuel des achats *360jours	Établit le nombre de fois que le stock est remplacé par de nouveaux produits durant une année. Un résultat élevé indique que le stock de l'entreprise se renouvelle fréquemment, donc qu'il ne demeure pas longtemps sur les tablettes avant d'être vendu. À l'inverse, un résultat faible indique qu'il prend plus de temps avant d'être vendu
Le ratio de rotation des fournisseurs	Dettes fournisseurs / Total des achats TTC*360jours	Le ratio le plus élevé possible, indiquant que l'entreprise paie ses comptes fournisseurs tardivement pou économisé des liquidités. De façon plus réaliste, on vise un délai moyen de paiement qui s'approche des politiques de crédit des fournisseurs de l'entreprise
Le ratio de rotation des clients	créance client / total des ventes TTC* 360jours	Établit le nombre moyen de jours entre le moment de la vente à crédit et celui de l'encaissement des comptes clients le ratio le plus faible possible, indiquant quels comptes clients sont perçus rapidement

Source : réalisé par nous même

**2-3 Objectifs et intérêts de l'analyse par la méthode des ratios :**

« L'analyse financière par rations permet au responsable de suivre le progrès de son entreprise et de situer l'image qu'elle offre aux tiers intéressés tels que les actionnaires, les banquiers, les clients, les fournisseurs et les personnels. Rappelons qu'il s'agit là d'une vision

<sup>1</sup> Robert Brien et autres, Analyse financière et gestion budgétaire, 2ème, édition, Québec, 2017, p .86

a posteriori. En effet pour une entreprise, le fait d'avoir de « bons » ratios à la clôture de l'exercice, n'implique pas un immédiat favorable.<sup>1</sup> »

- La méthode des ratios doit-être utilisée avec prudence. Pour un grand nombre d'actions économiques, les ratios ne sont qu'une première étape. Ne se contentent pas de donner aux managers un extrait et les informations dont ils ont besoin pour décider et choisir.
- Le succès des décisions financières dépend de capacité des managers à prévoir les évènements. La prévision est la clé d'une analyse financière réussie.
- Faciliter l'explication économique et financière de la situation de l'entreprise et identifier les problèmes éventuels.
- Faciliter la comparaison entre deux ou plusieurs entreprises similaires.
- Jouer le rôle d'indicateurs de faiblesses et de forces qui caractérisent la politique financière.

### **3Les soldes intermédiaires de gestion**

Le SIG est un indicateur de gestion établi à partir du compte de résultat pour évaluer la performance des activités d'une entreprise.

#### **3-1 Définitions :**

«Les soldes intermédiaires de gestion constituent un indicateur intermédiaire du compte de résultat. Parmi les soldes intermédiaires de gestion, on peut citer les plus importants qui sont la production, la valeur ajoutée, le résultat net d'exploitation, ou encore l'excédent brut d'exploitation ou EBE. Les soldes intermédiaires de gestion sont établis à partir des principaux chiffres du compte de résultat».<sup>2</sup>

D'après Pierre RAMAGE, « les soldes intermédiaires de gestion sont des indicateurs de gestion définis par le plan comptable général et déterminés à partir du compte de résultat

---

<sup>1</sup> Patrick Vizzavona, Op.cit p. 52

<sup>2</sup>EdouardChambost et Thierry Cuyaubère, Gestion financière, édition Dunod, 2006, p.30

de l'entreprise. Ces soldes permettant de mieux comprendre la formation de résultat de l'entreprise au cours d'un exercice ». <sup>1</sup>

### 3-2 Les différents soldes intermédiaires de gestion :

#### 3-2-1 La marge commerciale(MC) :

« La marge commerciale est considérée comme un indicateur de performance de la dimension métier peuvent être définis comme la valeur ajoutée que l'entreprise ajoute aux bien qu'elle vend ». <sup>2</sup>

Appelée aussi marge brut, MC ne concerne que l'activité de négoce. Elle représente les ressources dégagées par l'activité commerciale de l'entreprise, et permet d'apprécier l'évolution de sa politique commerciale. <sup>3</sup>

On écrit :

$$MC = \text{ventes de marchandises} - \text{Coût d'achat de marchandises vendues}$$

$$\text{Le taux de marge} = MC / \text{chiffre d'affaires HT} * 100$$

#### 3-2-2 Production de l'exercice(PE) :

« La production de l'exercice fait référence directement à l'activité de transformation industrielle et/ou de service de l'entreprise » <sup>4</sup>

Selon BEATRICE et FRANCIS GRANDGUILLOT « La production de l'exercice ne concerne que les entreprises de production. Elle évalue le niveau d'activité de production de l'entreprise.

La production de l'exercice représente l'ensemble de l'activité de production de la période. Elle est constituée :

- De la production vendue
- De la production stockée
- De la production immobilisée (celle que l'entreprise a fabriqué pour elle-même) ». <sup>5</sup>

$$PE = \text{production vendue} + \text{production stockée} + \text{production}$$

---

<sup>1</sup> Pierre Ramage, Analyse et diagnostic financière, édition d'Organisation, paris 2001 p. 102

<sup>2</sup>Stéphany Pierre, Finance d'entreprise, 2<sup>ème</sup> édition Economica, Paris. 2000. p.92

<sup>3</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, l'essentielle de l'analyse financière ,12<sup>ème</sup> édition, Paris, 2014, p.55

<sup>4</sup> Jean-Pierre Lahille, Op.cit. p. 56

<sup>5</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, analyse financière, les zooms's, 11<sup>ème</sup> édition p.60

La production de l'exercice mesure mieux l'activité de transformation de l'entreprise, quel que soit le sort des produits de cette activité (ventes, stockages, immobilisations).<sup>1</sup>

### 3-2-3 La valeur ajoutée(VA) :

C'est un solde majeur de l'analyse de compte de résultat, qui détermine la richesse créée et constituée par le travail de personnel et par l'entreprise elle-même.

$$VA = MC + PE - \text{consommation de l'exercice en provenance de}$$

«La valeur ajoutée représente la richesse créée par l'entreprise dans l'exercice de son activité professionnelle actuelle, par rapport à la valeur initiale des biens et services utilisés pour exercer l'activité. Calculé comme la différence entre la production et la consommation globale de produit».<sup>2</sup>

### 3-2-4 Excédent brut d'exploitation (EBE) :

L'excédent brut d'exploitation est un solde particulier qui représente le surplus créé par l'exploitation créée par l'entreprise après rémunération du facteur de production et des impôts liés à la production.<sup>3</sup>

C'est-à-dire ce qui reste de la valeur ajoutée après le règlement des impôts, taxes, versement assimilés et charges personnel.

$$EBE = VA + \text{subventions d'exploitation} - \text{charges de personnel} - \text{impôts, taxes et versement assimilés}$$

L'excédent brut d'exploitation peut être négatif, il s'agit alors d'une insuffisance brute d'exploitation (IBE).<sup>4</sup>

### 3-2-5 Résultat d'exploitation (RE) :

Le résultat d'exploitation mesure l'enrichissement brut de l'entreprise en tenant compte de l'usure et de la dépréciation du capital économique. Ce solde est donc marqué par les choix effectués et les contraintes liées à l'amortissement comptable.<sup>5</sup>

$$RE = EBE + \text{reprise sur charges et transfert sur charges} + \text{autres produits} - \text{dotations aux amortissements, dépréciations et provisions} - \text{autres charges.}$$

<sup>1</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, l'essentielle de l'analyse financière, 10<sup>ème</sup> édition, Paris, 2006, p.60

<sup>2</sup> Georges Lenglois, Op.cit. p.19

<sup>3</sup> Hubert de la Bruslerie, Op.cit. p. 167

<sup>4</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, l'essentielle de l'analyse financière, 12<sup>ème</sup> édition, p. 61

<sup>5</sup> Hubert de la Bruslerie Op.cit. , p.156

### 3-2-6 Le résultat courant avant impôt :

Le résultat courant avant impôts mesure la performance des activités d'exploitation et financière de l'entreprise. Il est intéressant de le comparer au résultat d'exploitation pour analyser l'indice de la politique financière sur la formation de résultat. Il est égal au calcul suivant :

$$\text{RCAI} = \text{résultat d'exploitation} \pm \text{quottes} - \text{parts de résultat sur opérations faites en commun} + \text{produits financiers} - \text{charges financière.}$$

### 3-2-7 Le résultat exceptionnel : résultat net des activités ordinaires :

Le résultat exceptionnel est le solde net des produits et des charges exceptionnelles. Il retrace ce qui sort de l'activité habituelle de l'entreprise.<sup>1</sup>

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

### 3-2-8 Le résultat net de l'exercice :

Le résultat net de l'exercice représente ce qui reste à la disposition de l'entreprise après versement de la participation des salariés et paiement de l'impôts sur les sociétés, une partie de ce résultat est distribué aux associés et une autre est réservée a la constitution de l'autofinancement de l'entreprise pour assurer sa croissance. Il s'obtient de la manière suivante :

$$\text{Résultat net de l'exercice} = \text{RCAI} + \text{résultat exceptionnel} - \text{participations des salariés} - \text{impôt sur les bénéfices}$$

### 3-2-9 Le résultat sur cession d'éléments d'actif immobilisés :

$$\text{Résultat sur cession d'éléments d'actif immobilisés} = \text{produits de cessions d'éléments d'actif} - \text{valeur comptable des éléments d'actif cédés.}$$

---

<sup>1</sup> Hubert de la Bruslerie Op.cit. , p. 171

Ce solde est déjà compris dans le résultat exceptionnel. il permet de calculer les plus ou moins-values sur cessions d'éléments d'actifs.<sup>1</sup>

### **3-3 L'objectif des soldes intermédiaires de gestion<sup>2</sup> :**

- Comprendre la formation du résultat net grâce à l'analyse de décomposition.
- Faciliter les activités d'analyse et la rentabilité de l'entreprise
- Apprécier la performance de l'entreprise et la richesse créée par ses activités.
- Écrire sur la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre : les employés, les organisations sociales, les pays et les bailleurs de fond.

### **3-4 Structure des soldes intermédiaires de gestion :**

Actuellement, le tableau des soldes intermédiaires de gestion comprend neuf soldes. A l'exception de la production de l'exercice en cours, chaque solde est obtenu par déférence entre la somme des produits et la somme des charges. De plus, pour effectuer une analyse pertinente du SIG d'une entreprise, il est crucial de comprendre son environnement économique (secteur d'activité, évolution du marché, concurrence).<sup>3</sup>

- La formation des soldes intermédiaire de gestion<sup>4</sup> :

---

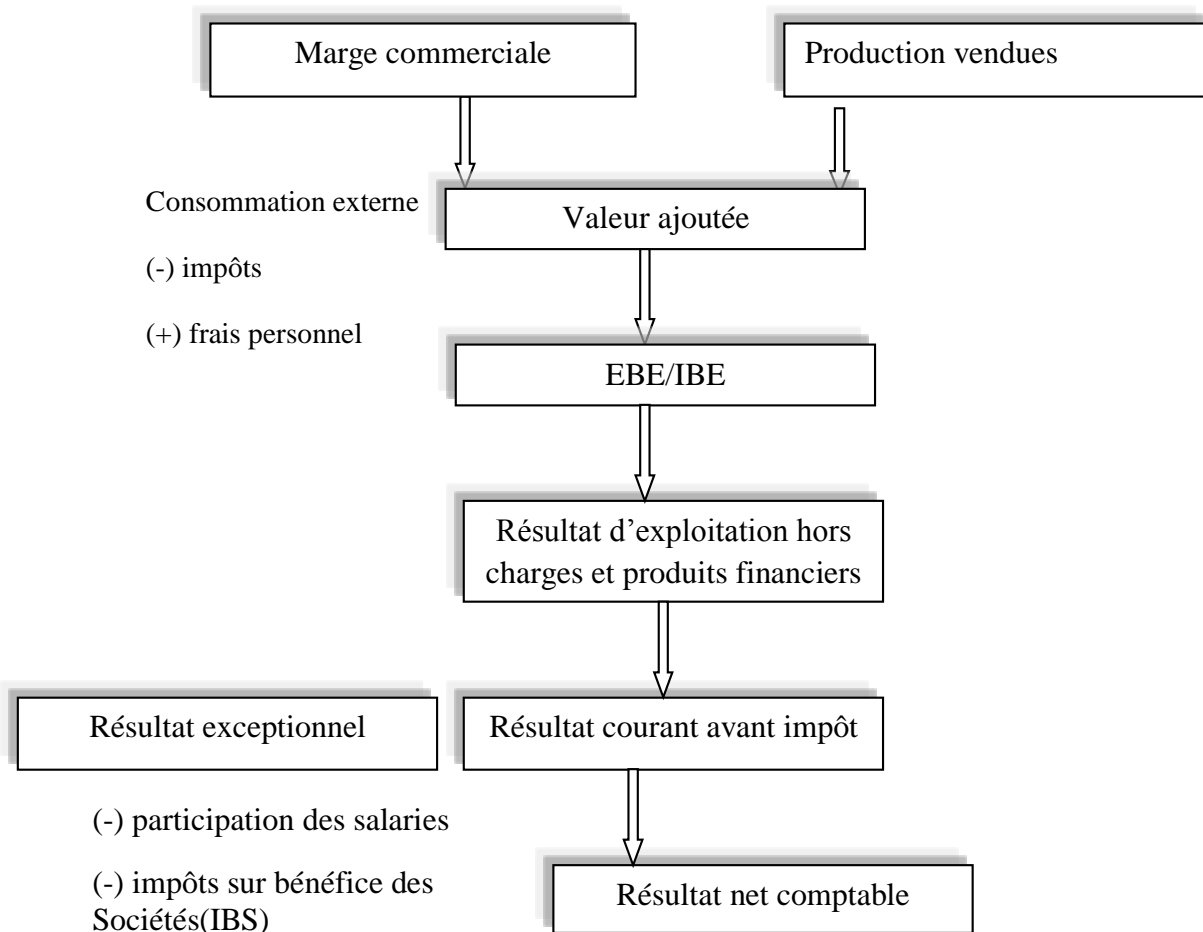
<sup>1</sup> Béatrice et Francis Grandguillot Op.cit, 12<sup>ème</sup> p. 62

<sup>2</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, Analyse financière, 6<sup>ème</sup> édition, édition Gualino, p. 53

<sup>3</sup>Ibid. p.55

<sup>4</sup>Patrick Piget, Gestion financière de l'entreprise, édition Economica, Paris, 1998, p. 41

**Figure N°7:** La formation des soldes intermédiaire de gestion



Source : Patrick Piget ; Gestion financière de l'entreprise.P. 41

- Etablissement du tableau des soldes intermédiaires de gestion<sup>1</sup>.

**Tableau N°8:**Etablissement de tableau des soldes intermmédiaires de gestion

<b>Désignation</b>	<b>Débit</b>	<b>Crédit</b>
Ventes de marchandises Production vendue		
<b>Chiffre d'affaires</b>		
Vente de marchandises (-) coût d'achat de marchandises vendus		
<b>Marge commerciale</b>		
Production vendues (+) production stockée (+)Production immobilisée (+)Prestation fournies		
<b>Production de l'exercice</b>		
Marge commerciale (+) production vendues (-) consommation prévenance des tiers (achat de stock d'approvisionnement + achat de sous-traitante + service extérieur		
<b>Valeur ajoutée</b>		
Valeur ajoutée (+) subvention d'exploitation (-) charges de personnel (-) impôts et taxes		
<b>EBE/IBE</b>		
EBE/IBE (+)Transfer des charges d'exploitation (+)Produit de gestion courant (-)Dotations aux amortissements et aux provisions (-)Autre charge de gestion		
<b>Résultat courant avant impôt</b>		
Produits exceptionnelles Charges exceptionnelles		
<b>Résultat exceptionnelles</b>		
Résultat courant avant impôt Résultat exceptionnels Participation des salariés aux résultats de l'exercice Impôt sur bénéfice des sociétés (IBS)		
<b>Résultat de l'exercice</b>		

Source : Hubert Brusterre, analyse financière

<sup>1</sup> Gilles Meyer, Analyse financière, édition Hachette, Espagne, 2018, p.4-5

## **Conclusion**

L'objectif de ce chapitre est de présenter la notion de la performance financière, ainsi sa relation avec la structure financière et les outils d'évaluation de la performance financière.

Pour dire qu'une entreprise est performante le financier doit faire une analyse approfondie des différents documents financiers qui lui permettront d'évaluer la performance financière de l'entreprise. Cette dernière peut être appréciée à travers l'analyse : par l'équilibre financier, par les soldes intermédiaires de gestion (SIG) et par les ratios, afin de pouvoir juger son équilibre financier et sa situation financière.

Le suivi et l'évaluation de la performance sont nécessaires car le nouvel ordre économique mondial oblige de plus en plus les entreprises à faire « plus » et avec « moins ».

# **Chapitre III**

**L'évaluation de la performance  
financière de entreprise (ADE) de  
Bouira à travers sa structure financière  
(2019/2021)**

**Introduction :**

Après avoir présenté les différentes techniques d'évaluation de la performance financière de l'entreprise, les bases de l'analyse de la rentabilité, la solvabilité et la liquidité et son importance sur la performance financière à travers les indicateurs de la performance financière les plus utilisés dans l'analyse financière des états financiers.

Dans ce troisième chapitre nous allons étudier l'évaluation de la performance financière de l'entreprise publique l'Algérienne des eaux (ADE). Pour cela nous avons repartir ce chapitre en trois sections :

Dans la première section nous allons présenter l'entreprise ADE BOUIRA.

Dans la deuxième section nous allons évaluer la performance financière de l'ADE à travers les indicateurs de l'équilibre financiers.

Dans la troisième section nous allons évaluer la performance financière par la méthode des ratios et les soldes intermédiaires de gestion.

## **Section 01 : Présentation de l'entreprise ADE.**

L'Algérienne des eaux (l'ADE) est l'unique entreprise chargée de la distribution d'eaux en Algérie, telle qu'elle est un établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC) ; doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle a été créée par le décret exécutif N°01-101 du 21 Avril 2001.

### **1 Historique de l'entreprise :**

L'Algérienne des eaux a connue plusieurs appellations au cours de son existence.

Il faut savoir qu'entre 1962 – 1970 y avait l'absence quasi-totale d'intervention de l'état en matière d'organisation de l'activité de la production et la distribution de l'eau en Algérie.

L'Algérienne des eaux (ADE) a été créé en 1970 sous le nom la « SONADE » (Société Nationale de Distribution d'Eaux Potable et industrielle) ; ensuite elle serait connue sous le nom d'ENTE (Entreprise Nationale de Traitement des Eaux) par le décret exécutif N°83 27 du 14 mai 1983. Encore une fois elle connaît une nouvelle appellation ; après l'ENTE elle sera connue par EPE (Établissement de production et de distribution d'Eaux) par le décret exécutif N°92 100 du 03 Mars 1992, portant transformation sur sa nature juridique, son patrimoine de départ étant constitué des actifs et des passifs de l'ex unité SONADE. En 2001, l'EPE est devenue ADE (Algérienne des Eaux). Au lendemain de sa création, le 21 Avril 2001 par le décret exécutif N°1-101 ADE s'est appliqué à la mise en place de ses structures.

### **2 Description de l'ADE :**

L'entreprise Algérienne des Eaux est un établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC), doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle a été créée par le décret exécutif N°01-101 du 27 Moharrem 1422 correspondant au 21 Avril 2001.

### **3 Les missions de l'ADE :**

L'ADE est chargé de la mise en œuvre de la politique nationale de l'eau potable qui comporte plusieurs volets : la production, le transfert, le traitement, stockage, la distribution et l'approvisionnement eaux potable, donc sa mission principale est d'assurer la satisfaction en eaux en Algérie.

#### **4 Les objectifs de l'ADE :**

L'Algérienne des eaux a pour objectif :

- La modernisation des techniques de management.
- L'amélioration de la dotation d'eaux aux citoyens par une meilleure maîtrise de la gestion des réseaux et une lutte contre le gaspillage de cette ressource précieuse.
- La réhabilitation de la valeur économique de l'eau par une révision progressive et adaptée des tarifs.
- La mise en place d'une politique d'investissement et de formation permettant une mise à niveau technique humaine.
- L'organisation de la normalisation des ouvrages et technologies de traitement

#### **5 L'organigramme général de l'ADE à l'échelle nationale :**

La direction générale de l'Algérienne des eaux est subdivisée en 05 agences régionales couvrant l'ensemble du territoire national selon la configuration des bassins hydrographiques, à savoir :

- L'agence régionale d'Alger
  - L'agence régionale d'Oran
  - L'agence régionale de Chleff
  - L'agence régionale d'Ouargla
  - L'agence régionale de Constantine
- Les agences régionales sont subdivisées en unités :
- 16 zones
  - 49 unités
- Chaque zone est subdivisée en unités.

**Exemple :**

La zone de Tizi-Ouzou est chargée de la direction de quatre unités :

- Unité de BOUMERDES
- Unité de BOUIRA (organisme d'accueil)
- Unité de Tizi-Ouzou.

## **6 La présentation de l'unité de Bouira**

### **6.1 Situation géographique :**

L'unité de Bouira s'occupe essentiellement de la distribution d'eau dans la wilaya de Bouira, son siège social est situé dans le centre-ville ; plus exactement 06 avenue colonel Amirouche. À proximité de l'Hôtel le Royal.

### **6.2 Offre de l'eau dans la wilaya de Bouira :**

La population de la wilaya de Bouira est alimentée essentiellement par des eaux souterraines, puisées à partir des nappes alluviales, des eaux superficiellement mobilisées à partir du barrage **Telsedit, Koudiat et Oued LAKHAL**.

- Eaux souterraines 14.26%
- Eaux superficielles 85.74%

L'unité A.D.E de Bouira dépend de la zone de Tizi-Ouzou. Elle est structurée en sept(07) centres pour un nombre de clients total de **134211** et gère **45**communes sur les **45**composants la wilaya de Bouira.

- **Centre de Bouira :**

Gère **06** communes : Bouira, Haizer, Ain Turk ,Taghzouth, Oued El Berdi et Ait Laaziz pour **35.822** clients.

- **Centre de Lakhdaria :**

Gère **06** communes : Lakhdaria, Maala, Guerrouma, Zberber, boukram et Bouderbala pour **18323** clients.

- **Centre de Sour El Ghozlane :**

Gère **07** communes : Sour El Ghozlane, Dirah, ElHakimia, ElHadjraZargua, El Maamoura, ElDechmia et Ridan pour 15407clients.

- **Centre d'AinBessem :**

Gère **09** communes : AinBessem, Ain Laloui, AinLahdjar, BirGhbalou, Souk El Khmis, ElKhabouzia, ElMokrani, Rouraoua et El Hachimia pour **19724** clients.

- **Centre de M'chedallah :**

Gère **06** communes : M'chedallah, Chorfa, taourirt, Ahnif, Saharidj et Ath Mansour pour **11737**clients.

- **Centre de BorjOkhris :**

Gère **08** communes : Bordj Okhris, Taguedit, Mesdour, Ahl El Ksar, Bechloul, El Asnam, OuledRached et El Adjiba pour **20345** clients.

- **Centre de Kadiria :**

Gère **03** communes : kadiria, Aomar et Djebahia. Pour **12853** clients Sur les 45 communes de la wilaya, l'unité de l'ADE de BOUIRA gère actuellement la totalité des communes, soit une population desservie de 681164 habitants implantés essentiellement dans les villages.

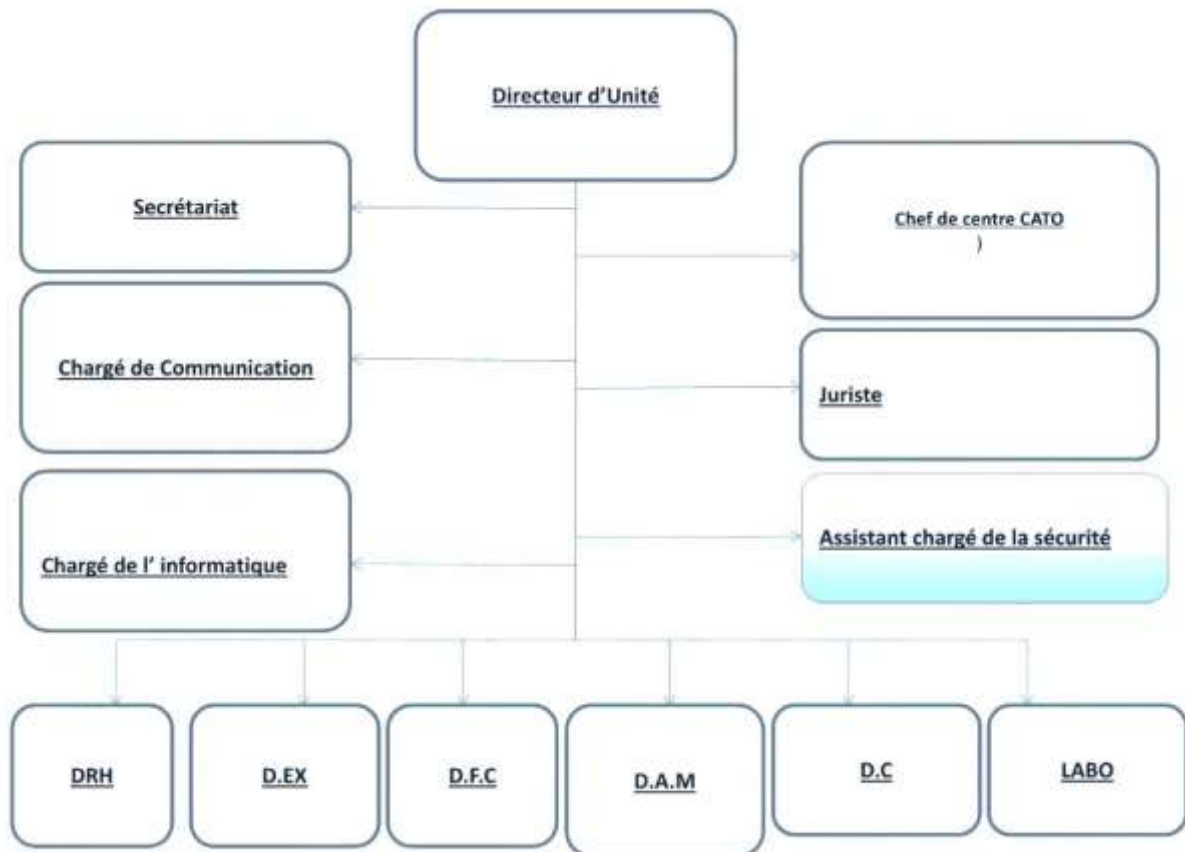
## **7Analyse et traitement de l'organigramme de l'unité :**

Un organigramme de type fonctionnel en vue managériale telle que l'unité est hiérarchisé en 06 départements :

- Département administratif et moyens généraux
- Département finance et comptabilité
- Département commercial
- Département exploitation et maintenance
- Département ressources humaines

- Département laboratoire et deux cellules :
  - Cellule informatique
  - Cellule communication

Figure N°8 : L'organigramme général de l'ADE



Source :document de l'entreprise

### 7.1 La direction de l'unité :

Elle chapeaute le sommet de la hiérarchie de l'unité, qui a pour mission de la gestion de l'unité, contrôler l'ensemble des activités assurées par l'unité ainsi leur bon fonctionnement et l'exécution des décisions du conseil de direction.

### 7.2 Le staff de la direction :

Ce staff est composé des 03 organes suivants :

- **Assistant juridique** : il est chargé des affaires juridiques de l'entreprise.
- **Assistant chargé de la sécurité du patrimoine** : il est chargé de la sécurité de l'entreprise.
- **Cellule informatique** : elle est chargée à la programmation et de la maintenance

### 7.3 Le département administratif et moyen généraux :

Ce département est subdivisé en 03 services :

- **Service approvisionnement** : le service responsable des achats.
- **Service gestion de stocks** : le service qui gère les biens de l'entreprise.
- **Service moyen généraux et parc roulant** : suivi de l'entretien de l'entreprise et de ses véhicules.

### 7.4 Le département finance et comptabilité :

Ce département est subdivisé en 03 services :

- **Service comptabilité générale** : le service chargé de plusieurs tâches à savoir :
  - L'établissement des documents comptables (Bilan de l'unité, journal, le bilan consolidé...) \*
  - La comptabilisation de diverses factures
  - L'établissement des prévisions d'impôts et taxes et l'établissement de la situation de l'entreprise en matière de dettes.
- **Service budget et finance** : le service chargé de déterminer la situation financière de l'unité à tout moment; d'assurer le suivi des comptes de trésorerie (caisse, banque, CCP...); de financement et contrôle des dépenses, et chargé ainsi d'établissement d'état de rapprochement des encaissements globaux entre le département de comptabilité et le département commercial de l'unité et la déclaration fiscale (G50; TVA; IRG; Timbres)

L'établissement des chèques.

- **Service comptabilité de gestion** : le service chargé de la constatation des produits de l'unité ainsi leurs comptabilisations ; le calcul de la TAP ; la déclaration du chiffre d'affaire au niveau des impôts et l'évaluation trimestrielle de la situation financière de l'unité (dont les tableaux des investissements, des dettes, situation de trésorerie, tableau des flux de trésorerie TFT).

### 7.5 Le département commercial :

Ce département est subdivisé en 03 services :

- **Service relation clientèle** : le service chargé de la relation directe avec la clientèle (réclamation, demande d'installation de nouvelles conduites de compteurs).
- **Service de facturation** : service chargé de la transmission des factures d'eau et le paiement de ces dernières.
- **Service recouvrement** : le service chargé de traitement des créances de l'entreprise.

### 7.6 Le département exploitation et maintenance :

Ce département est subdivisé en 03 services :

- **Service production et distribution** : son rôle principal est de maintenir les infrastructures de production.
- **Service développement des actions d'exploitation** : le service chargé de suivre des réseaux de distribution et développement des infrastructures de distribution.
- **Service maintenance**: le service chargé de l'entretien des infrastructures de production et d'amélioration de rendement des stations ainsi que le suivi des opérations de maintenance à travers tous les centres

### 7.7 Le département ressources humaines :

Ce département est subdivisé en 03 services :

- **Service gestion du personnel** : le service chargé de Recrutement, orientation, sanctionné et le suivi des cas sociaux.
- **Service paie et social** : établissement des fiches de paie ; et le suivie des cas sociaux.

- **Service formation** : le service chargé de la formation théorique et pratique des employés.

### **7.8 Laboratoire :**

Il est responsable de deux services :

- **Service analyse biochimie** : a pour but de contrôler les différentes qualités d'eau de point de vue chimique et caractéristiques physiques.
- **Service bactériologique** : il a un rôle important dans la composition et la recherche microbienne.

## Section 02 : L'évaluation de la structure financière de l'ADE

Après la présentation de l'algérienne des eaux dans la section précédant, dans cette section nous allons nous intéresser dans un premier temps à la présentation de ses bilans, en suite nous essayons d'analyser la situation financière de l'ADE de BOUIRA par le calcul des équilibres financiers à partir des données financières (bilans financiers) des années 2019/2020/2021.

### 1 La présentation des bilans des années 2019/2020/2021 :

#### 1.1 Représentation de l'actif de bilan financier pour les années 019/2020/2021 :

Tableau N°9: Actif au 31/12 des années 2019/2020/2021

Unité : Dinar Algérien

Désignation	2019	2020	2021
<b>ACTIF NON COURANT:</b>			
Immobilisation incorporelles	3 089 529,46	2 476 811,36	1 744 287,00
Immobilisation corporelles	1 430 469 412,97	1 413 638 829,82	1 392 131 820,52
Terrains	1 235 177 745,00	1 235 177 745,00	1 235 177 745,00
Bâtiments	92 685 352,50	85 078 485,36	77 471 618,22
Autre immobilisation corporelles	102 606 315,47	93 382 599,46	79 482 457,30
Immobilisation en cours	3 780 510,51	3 780 510,51	3 780 510,51
Immobilisation financière	6 993 253,59	6 993 253,59	6 993 253,59
Impôts différés d'actif	79 175 838,12	87 756 371,65	91 417 173,77
<b>Valeur immobilisées (VI):</b>	<b>1 523 508 544,65</b>	<b>1 514 645 776,93</b>	<b>1 496 067 045,39</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
Stocks et en cours	22 218 537,26	26 300 609,86	22 690 640,40
<b>Valeur d'exploitation (VE):</b>	<b>22 218 537,26</b>	<b>26 300 609,86</b>	<b>22 690 640,40</b>
<b>Créance et emplois assimilés</b>			
Clients	407 925 318,66	496 667 459,59	461 228 498,21
Autre débiteurs	3 433 278,75	2 843 152,79	3 766 583,58
Impôts et assimilés	3 564 848,40	5 225 707,50	6 541 172,37
<b>Valeur réalisable (VR):</b>	<b>414 923 445,81</b>	<b>504 736 319,88</b>	<b>471 536 254,16</b>
Trésorerie	59 211 781,29	27 104 458,39	52 253 234,44
<b>Valeur disponibles (VD):</b>	<b>59 211 781,29</b>	<b>27 104 458,39</b>	<b>52 253 234,44</b>
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>496 353 764,36</b>	<b>558 141 388,13</b>	<b>546 480 129,00</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>2 019 862 309,01</b>	<b>2 072 787 165,06</b>	<b>1 042 547 174,39</b>

Source : Réalisé par nous même à partir des bilans comptables des trois exercices de l'ADE

**1.2 La représentation de passifs de bilan financier pour les années 2019/2020/2021 :**

**Tableau N°10: Passif au 31/12 des années 2019/2020/2021**

**Unité : Dinar Algérien**

Désignation	2019	2020	2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00
Résultat net	- 232 491 615,59	- 774 200 078,29	- 508 691 561,95
Laison inter unités	- 754 069 490,71	- 531 337 058,77	- 1 094 533 360,28
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES (CP)</b>	<b>213 438 893,70</b>	<b>- 105 537 137,06</b>	<b>- 403 224 922,23</b>
<b>Dettes a Moyen et Long Terme</b>			
Impôts (différés et provisionnés)	183 538,99	84 156,84	
Provisions et produits constatés d'avance	343 773 559,72	369 624 749,18	370 347 890,79
<b>TOTAL Dette a Moyen et Long Terme (DMLT)</b>	<b>343 957 098,71</b>	<b>369 708 906,02</b>	<b>370 347 890,79</b>
<b>Dettes à Court Terme</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	137 961 512,04	236 899 528,22	237 372 303,80
Impôts (différés et provisionnés)	108 017 907,25	125 762 064,27	130 616 961,97
Autres dettes	1 216 486 897,31	1 445 953 803,61	1 707 434 940,06
<b>TOTAL Dettes a Court Terme (DCT)</b>	<b>1 462 466 316,60</b>	<b>1 808 615 396,10</b>	<b>2 075 424 205,83</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>2 019 862 309,01</b>	<b>2 072 787 165,06</b>	<b>2 042 547 174,39</b>

Source : Réalisé par nous même à partir des bilans financiers des trois exercices de l'ADE.

A travers les bilans de l'ADE de BOUIRA, nous allons essayer de les synthétiser pour pouvoir élaborer les bilans dits « bilans condensés ou en grandes masses ».

**1.3 Représentation des bilans financiers en grande masse des années 2019/2020/2021 :**

**Tableau N°11:** Bilan en grande masse de l'ADE pour l'année 2019

<b>Actifs</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>	<b>Passifs</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
Valeurs immobilisées(VI)	1 523 508 544,65	75,43	Capitaux propres (CP)	213 438 893,70	10,57
Valeurs d'exploitation (VE)	22 218 537,26	1,10	Dettes à moyen et long terme (DMLT)	343 957 098,71	17,03
Valeurs réalisable (VR)	414 923 445,81	20,54	Dettes a court terme (DCT)	1 462 466 316,60	72,40
Valeurs disponibles (VD)	59 211 781,29	2,93			
<b>TOTAL</b>	<b>2 019 862 309,01</b>	<b>100</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2 019 862 309,01</b>	<b>100</b>

Sources : réaliser par nous même à partir des données comptables de l'entreprise

**Tableau 12:** bilan financier en grande masse de l'ADE pour l'année 2020 :

<b>Actifs</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>	<b>Passifs</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
Valeurs immobilisées(VI)	1 514 645 776,93	73,07	Capitaux propres (CP)	- 105 537 137,06	- 5,09
Valeurs d'exploitation (VE)	26 300 609,86	1,27	Dettes a moyen et long terme (DMLT)	369 708 906,02	17,83
Valeurs réalisable (VR)	504 736 319,88	24,35	Dettes a court terme (DCT)	1 808 615 396,10	87,26
Valeurs disponibles (VD)	27 104 458,39	1,31			
<b>TOTAL</b>	<b>2 072 787 165,06</b>	<b>100</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2 072 787 165,06</b>	<b>100</b>

Sources : réaliser par nous même à partir des données comptables de l'entreprise

**Tableau N°13:** Bilan financier en grande masse de l'ADE pour l'année 2021

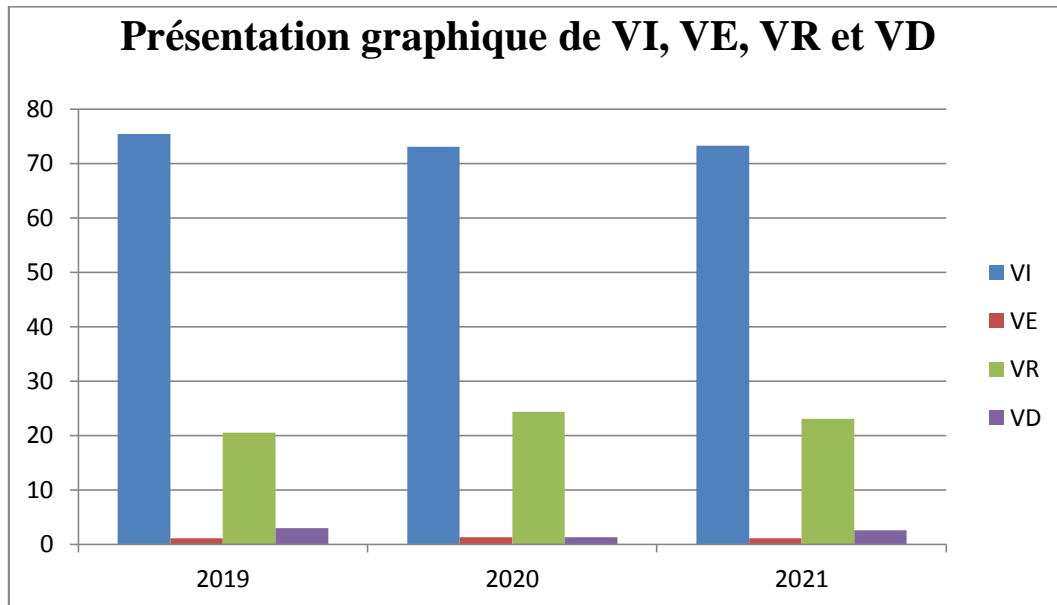
<b>Actifs</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>	<b>Passifs</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
Valeurs immobilisées(VI)	1 496 067 045,39	73,25	Capitaux propres (CP)	- 403 224 922,23	- 19,74
Valeurs d'exploitation (VE)	22 690 640,40	1,11	Dettes a moyen et long terme (DMLT)	370 347 890,79	18,13
Valeurs réalisable (VR)	471 536 254,16	23,09	Dettes a court terme (DCT)	2 075 424 205,83	101,61
Valeurs disponibles (VD)	52 253 234,44	2,56			
<b>TOTAL</b>	<b>2 042 547 174,39</b>	<b>100</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2 042 547 174,39</b>	<b>100</b>

Source : réaliser par nous même à partir des données comptables de l'entreprise

## 2 La structure financière de l'ADE au cours des années 2019/2020/2021 :

### 2.1 Analyse de l'actif de bilan de l'entreprise :

Graph N°1: Représentation graphique de l'actif des bilans en grande masses



Source : Réaliser par nous même à partir des tableaux N°11, N°12 et N°13

A partir des tableaux et le graphe ci-dessus on tient à effectuer une analyse des emplois de l'entreprise :

Durant les trois années étudiées, on remarque ce qui suit :

#### 2.1.1 Actif immobilisé (AI) :

Durant les années (2019,2020 ; 2021) les immobilisations représentent respectivement 75.42%, 73.07%,73.24 % des totaux actifs net des exercices. On constate que les valeurs des immobilisations représentent la plus grande partie du total de l'actif pour chacun des trois exercices.

On remarque une baisse de la valeur immobilisée durant les deux années 2019 et 2020 de 2.35% cette régression set engendrées au niveau des immobilisations incorporelles par le fait de l'amortissement.

### 2.1.2 Valeur d'exploitation (VE) :

Ils se sont améliorées et augmentées de l'année 2019 à 2020, cette augmentation s'explique par la variation des stocks et encours .et ce baisée de l'année 2021, cette baisse s'explique par le baisse des stocks et encours.

### 2.1.3 Valeur réalisables (VR) :

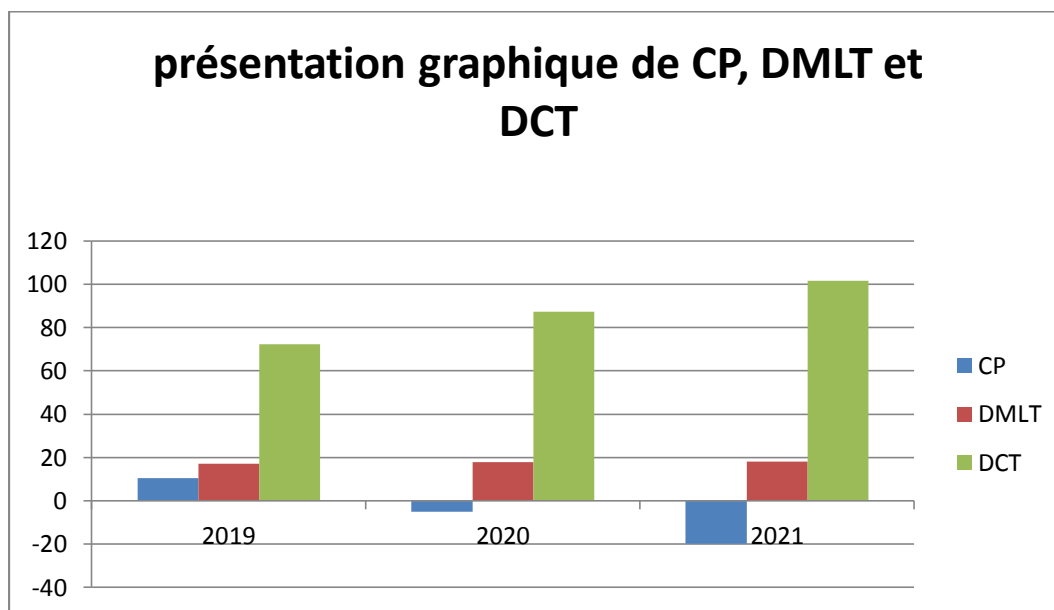
Elles ont connuune augmentation durant 2019 du 414923445.81 Soit taux de 20.54 % et en 2020 de 504736319.88 soit un taux de 24.35 %. Cette augmentation est due essentiellement à l'augmentation des clients et les autres débiteurs et impôts et assimilés elle se baisse de l'année 2021 par la baisse de créance client.

### 2.1.4 Valeurs disponible (VD) :

On remarque que les valeurs disponibles ont enregistré une diminution de 59211781.29 DA en 2019 à27104458.39 DA en 2020, Ceci est dû à la baisse de la trésorerie et enregistrent une augmentation de 27104458.39 DA en 2020 à 52253234.44 DA en 2021 ceci est dû à l'augmentation de la trésorerie.

## 2.2 Analyse de passif de bilan de l'entreprise :

Graph 2: Représentation graphique de passif des bilans en grande masses



Source : Réaliser par nous même à partir des tableaux N°11, N°12 et N°13

A partir des résultats obtenus dans les tableaux représentés par les graphs, nous constatons que l'ADE n'a pas gardé une même structure de financement pour les trois années d'exercice.

### **2.2.1 Capitaux propre (CP) :**

On constate une diminution de capitaux propres soit 10.35% en 2019 et -5.09% en 2020 et -19.74% en 2021, cette régression est dû essentiellement à la diminution du résultat net et autre capitaux propres.

### **2.2.2 Dette a moyen et long terme (DMLT) :**

On remarque une forte présence des DMLT, les montants de cette rubrique ont enregistré une variation à la hausse de 17.83% en 2020 et de 18.13% en 2021 par rapport à l'année 2019, cela justifié par l'augmentation des provisions et produits constatés d'avance.

### **2.2.3 Dettes à court terme (DCT) :**

Qui ont enregistré une augmentation de 72.40% A 87.25% en 2020 et a 101.61% ceci est expliqué par l'augmentation des fournisseurs et comptes rattachés, et impôts et autre dettes.

## **3 L'évaluation de la performance financière Par les indicateurs d'équilibre financier :**

A l'aide des résultats obtenue à partir des bilans financière des exercices 2019, 2020, 2021, de l'entreprise «ADE» de BOUIRA nous allons procéder à l'évaluation de la performance financière de cette entreprise à travers la méthode d'évaluation par les indicateurs d'équilibre financier.

Nous allons procéder à une évaluation de la situation financière de «ADE», cette évaluation s'établira sur la base des agrégats et l'équilibre financier calculer à partir des bilans financières (l'analyse des équilibres financiers, l'équilibre à long terme FR, l'équilibre à court terme BFR et l'équilibre immédiat TN).

### **3.1 Fonds de roulement net global :**

#### **➤ Par le haut de bilan :**

$$\text{FRNG} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs immobilisé}$$

$$\text{Capitaux permanents} = \text{Capitaux propres} + \text{DMLT}$$

**Tableau N°14:** Calcul des capitaux permanents de l'entreprise

Désignation	2019	2020	2021
Capitaux propres (CP)(1)	213 438 893,70	-105 537 137,06	- 403 224 922,23
DMLT(2)	343 957 098,71	369 708 906,02	370 347 890,79
Capitaux permanent= (1) +(2)	557 395 992,41	264 171 768,96	-32 877 031,44

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

**Tableau N°15:** Calcul du fond de roulement de l'ADE par le haut du bilan

Désignation	2019	2020	2021
Capitaux permanent (1)	557 395 992,41	264 171 768,96	-32 877 031,44
Valeur immobilisées (2)	1 523 508 544,65	1 514 645 776,93	1 496 067 045,39
FRNG=(1)-(2)	-966 112 552,24	-1 250 474 007,97	-1 528 944 076,83

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

➤ **FRNG par le bas de bilan :**

$$\text{FRNG} = \text{Actifs circulant} - \text{DCT}$$

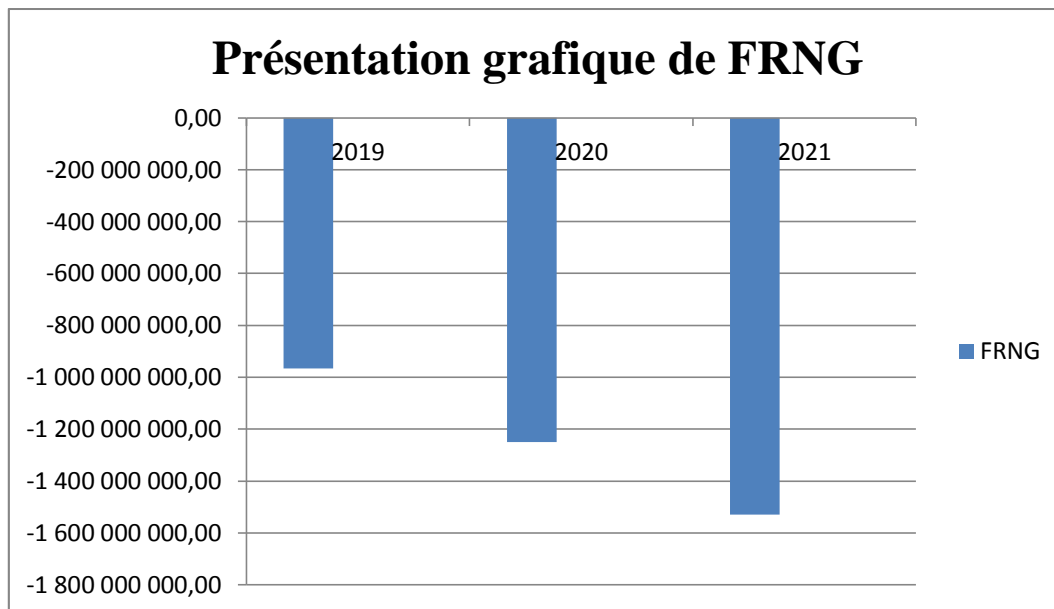
$$\text{Actifs circulant} = \text{VE} + \text{VR} + \text{VD}$$

**Tableau N°16:** Calcul du fond de roulement de l'ADE par le bas du bilan

Désignation	2019	2020	2021
Actifs circulant (1)	496 353 764,36	558 141 388,13	546 480 129,00
DCT(2)	1 462 466 316,60	1 808 615 396,10	2 075 424 205,83
<b>FRNG=(1)-(2)</b>	<b>- 966 112 552,24</b>	<b>- 1 250 474 007,97</b>	<b>-1 528 944 076,83</b>

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

**Graphe N°3: Présentation graphique de FRNG**



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des tableaux N°15 et N°16

➤ **Interprétation :**

Nous remarquons que l'«ADE» dégage un fonds de roulement financier négatif pour les trois années, cela signifie que les emplois durables ne sont pas intégralement financés par des ressources stables, dans ce cas « ADE » réalise un déséquilibre financier à long terme et ne dégage pas une marge de sécurité qui représente une part des capitaux permanent après le financement des valeur immobilisées et qui est affectée aux financements des emplois circulants d'où elle sera obligée de recourir aux crédits à long terme pour financer les immobilisation . Il s'agit d'une mauvaise structure financière dans ce cas et on parle d'insuffisance en fonds de roulement car il manque des fonds pour financer les immobilisations.

L'entreprise doit respecter l'équilibre financier pour arriver à financer ses autres besoin de financement à court terme par l'excédent des ressources stables.

**3.2 Besoin de fonds de roulement(BFR) :**

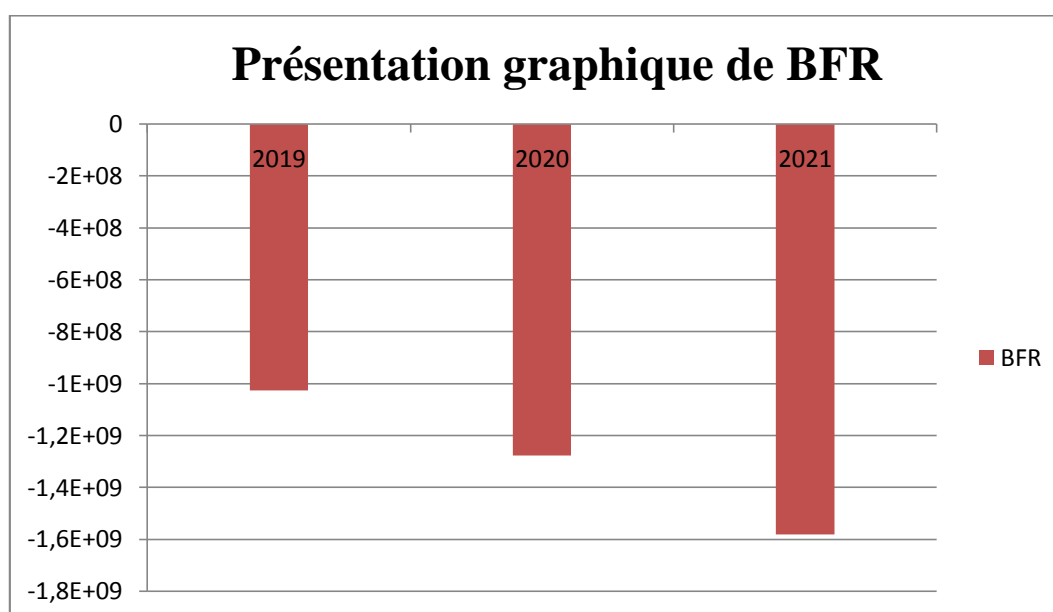
$$\text{BFR} = \text{VE} + \text{VR} - \text{DCT}$$

**Tableau N°17:** Calcul de BFR de l'ADE

Désignation	2019	2020	2021
VE (1)	22 218 537,26	26 300 609,86	22 690 640,40
VR (2)	414 923 445,81	504 736 319,88	471 536 254,16
DCT (3)	1 462 466 316,60	1 808 615 396,10	2 075 424 205,83
BFR= (1) +(2)- (3)	- 1 025 324 333,53	- 1 277 578 466,36	- 1 581 197 311,27

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

**Grphe N°4:Présentation graphique de BFR**



Source : Nos regroupements à partir des données de tableau N°17

➤ **Interprétation :**

A travers les résultats obtenus dans le tableau, nous remarquons que l'entreprise a dégagé un BFR négatif dans toute la période de notre étude, cela signifie que les besoin d'exploitation de l'entreprise sont moins importants que les ressources d'exploitation.

Les ressources cycliques sont supérieures aux emplois cycliques, donc l'entreprise ADE est dans une bonne situation d'excédent de financement, et cet excédent de ressources va permettre d'alimenter la trésorerie de cette entreprise.

Chapitre III : L'évaluation de la performance financière de l'algérienne des eaux (ADE) de Bouira à travers sa structure financière

**3.3 Trésorerie nette (TN) :**

La trésorerie nette représente des liquidités disponibles immédiatement, elle se calcul par deux méthodes :

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

**Tableau N°18:**Calcul de TN de l'ADE

Désignation	2019	2020	2021
FRNG	- 966 112 552,24	- 1 250 474 007,97	- 1 528 944 076,83
BFR	- 1 025 324 333,53	-1 277 578 466,36	- 1 581 197 311,27
TN	59 211 781,29	27 104 458,39	52 253 234,44

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

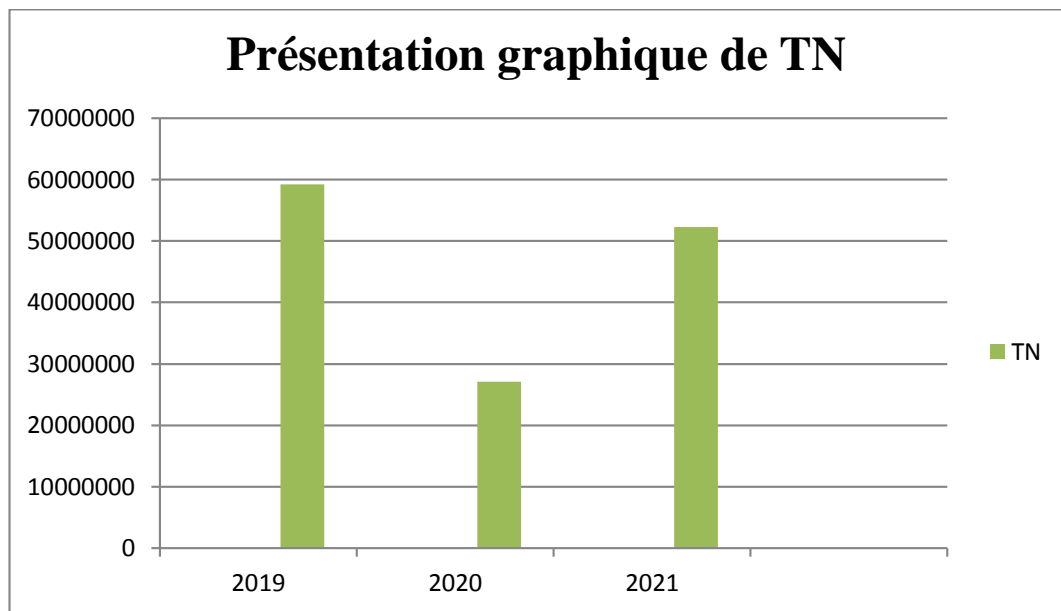
$$\text{TN} = \text{VD} - \text{Concoure bancaire}$$

**Tableau N°19:**Calcul de TN de l'ADE

Désignation	2019	2020	2021
VD	59 211 781,29	27 104 458,39	52 253 234,44
Concoure bancaire	-	-	-
TN	59 211 781,29	27 104 458,39	52 253 234,44

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

Graphe N°5: Présentation graphique de TN

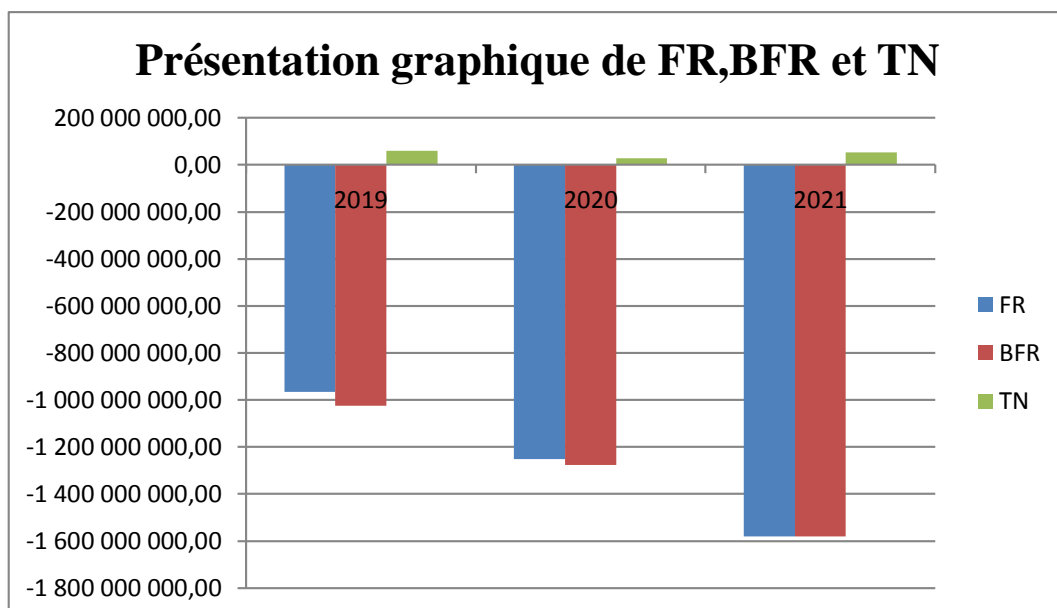


Source : Nos regroupements à partir des données des tableaux N°18 et N°19

➤ **Interprétation :**

« ADE » a enregistré une trésorerie nette positive démontre un excédent important en 2019, 2020, 2021, l'entreprise ne souffre pas de problème de trésorerie, elle gère sa trésorerie avec prudence, cette prudence est due à la particularité de l'activité de l'entreprise qui a besoin d'une liquidité permanente.

Graphe N°6: Présentation graphique de FR, BFR et TN



Source : nos regroupements à partir des données des tableaux N°15, N°17 et N°18

➤ **Interprétation :**

Durant les trois années le BFR financé le FRNG négatif et a dégagé un excédent de trésorerie c'est à dire elle dispose d'une liquidité qui lui permet de rembourser ces dettes à court terme.

La trésorerie nette est la résultante de la comparaison du FRNG et du BFR elle exprime l'excédent ou l'insuffisance du fonds de roulement net globale après le financement de BFR.

## Section 03 : Evaluation de la performance financière par la méthode des ratios et les soldes intermédiaires de gestion

### 1 Evaluation de la performance financière par la méthode des ratios :

Afin de donner une image synthétique sur la situation financière de l'ADE nous allons étudier les différents ratios, ratio de structure financière et ratio de liquidité, ratio de solvabilité, ratio de rentabilité et ratio de rotation

#### 1.1 Les ratios de la structure financière :

On fait cette analyse par le calcul de ratio de financement permanent, ratio de financement propre et ratio d'endettement.

**Tableau N°20:** Calcul des ratios de structure financière

Ratios	Formules	Normes	2019	2020	2021
Financement permanent	capitaux permanent / actifs immobilisé	$\geq 1$	0,37	0,17	-0,02
Financement Propre	capitaux propres / actifs immobilisé	$> 1$	0,14	-0,07	-0,27
Ratios d'endettement	total des dettes / total actif	$< 0,5$	0,89	1,05	1,20

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

#### ➤ Interprétation :

- ❖ **Ratio de financement permanent (RFP):** d'après les résultats obtenus, on remarque que ce ratio est inférieure à 1 durant les trois années, ce qui signifie que l'entreprise «ADE» n'arrive pas à financer ses valeurs immobilisées par ces capitaux permanent. Donc elle ne respecte pas le principe de l'équilibre financier et par conséquent dispose des fonds de roulement négatif.
- ❖ **Ratio de financement propre :** on remarque que durant toutes les périodes de 2019 au 2021 ce ratio est inférieur à 1 cela veut dire que les capitaux propres fournissent la majeure partie du financement.
- ❖ **Ratio d'endettement(RE):** au cours des trois années le ratio d'endettement est supérieure à 0.5, ce qui signifie que la majorité des ressources de l'entreprise proviennent des dettes financières donc « ADE » n'est pas indépendante financièrement.

## 1.2 Les ratios de liquidité :

L'analyse des ratios de liquidité se calcule par les ratios de liquidité générale, ratio de liquidité réduite et ratio de liquidité immédiate pour les années 2019/2020/2021 :

**Tableau N°21:** Calcul des ratios de liquidité

Ratios	Formules	Normes	2019	2020	2021
Liquidité générale	Actifs circulant/DCT	>1	0,34	0,31	0,26
Liquidité Réduite	(VR+VD)/DCT	>1	0,32	0,29	0,24
Liquidité immédiate	VD/DCT	>1	0,04	0,01	0,03

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

### ➤ Interprétation :

- ❖ **Ratios de liquidité générale (RLG) :** D'après les résultats, les ratios sont inférieurs à 1 pour les trois années donc l'entreprise n'est pas capable de payer l'ensemble de ses dettes à court terme, et ce qui explique que « ADE » a un problème de liquidité, il ne peut pas faire face à l'échéance de ses DCT à partir de son actif circulant. Un ratio inférieur à 1 signifie que le fonds de roulement est négatif.
- ❖ **Ratios de liquidité réduite (RLR) :** les valeurs réalisables et les disponibilités dont dispose l'entreprise n'arrivent pas à couvrir la totalité des dettes à court terme pour les trois années, ce ratio est inférieure à 1, on constate donc que l'entreprise ne couvre pas respectivement que 32%, 29%, 25%, pour les années 2019, 2020, 2021, de ses dettes à court terme à partir de ses valeurs réalisables et disponible, ce qui implique que l'entreprise peut avoir des problèmes de liquidité pour rembourser ses dettes à court terme et se trouvera en difficulté si ses créanciers demandent à être payés sans attendre.
- ❖ **Ratios de liquidité immédiate (RLI) :** pour le RLI, « DE » ne peut pas rembourser dans l'immédiate ses dettes exigibles pour les trois exercices parce que ce ratio est de 0.04 pour l'année 2019, et 0.01 pour l'année 2020, 0.03 en 2021 on remarque que la liquidité immédiate est inférieure à 1 durant la période de notre étude, donc il y a un problème potentiel dans la capacité de « ADE » à régler ses obligations immédiates, et

ce qui implique que « ADE » ne pourra pas rembourser ses dettes à court terme. Ce ratio est inférieur 0.5 donc la trésorerie de l'entreprise est tendue cette situation est dû essentiellement aux sommes importantes décaissées pour faire face aux frais de personnel notamment la prime exceptionnelle d'encouragement, les charges fiscale et sociale et le remboursement des emprunts bancaire.

### 1.3 Les ratios de solvabilité :

La solvabilité de l'entreprise atouche décors peut être mesurée par la solvabilité générale et l'autonomie financière présentée dans le tableau suivant :

**Tableau N°22:**Calcul des ratios de solvabilité

Ratios	Formules	Normes	2019	2020	2021
Solvabilité générale	Total actifs/Total Dettes	>1	1,12	0,95	0,84
Ratios d'autonomie financière	capitaux propres / Ensemble des dettes	>1	0,12	- 0,05	- 0,16

Source : Réaliser par nous Même à partir du bilan comptable de l'ADE

#### ➤ **Interprétation :**

- ❖ **Ratios de solvabilité générale (RSG) :** d'après les résultats on constate que la solvabilité générale est supérieure à 1 de l'année 2019, cela indique que l'ADE est capable de rembourser ses dettes, du principalement a un total l'actif trop élevé par rapport au total des dettes, contrairement durant l'année 2020,2021 le ratio et inférieure à 1 cela indique que « ADE » est ne pas capable de rembourser ses dettes, du principalement a un total de l'actif et moins élevé par rapport au total des dettes.
- ❖ **Ratios d'autonomie financière (RAF) :** Ce ratios est inférieure a 1 durant toute la période de notre étude, donc on constate que l'ADE ne dispose pas d'une autonomie financière, du principalement a la proportion importante des dettes a long et moyen terme par rapport aux capitaux propres.

#### 1.4 Les ratios de rentabilité :

Il existe quatre ratios de rentabilité : rentabilité économique, rentabilité financière, rentabilité commerciale et l'effet de levier présentés dans le tableau suivant :

**Tableau N°23:** Calcul des ratios de rentabilité

Ratios	Formules	2019	2020	2021
Rentabilité commerciale	Résultat net /CA (HT)	-0,28	-1,33	-0,89
Rentabilité économique	Résultat net / total actifs	- 0,12	- 0,37	- 0,25
Rentabilité Financière	Résultat net / capitaux propres	-1,09	7,34	1,26
L'effet de levier	RE-RF	0,97	- 7,71	- 1,51

Source : Réaliser par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

#### ➤ Interprétation :

- ❖ **Ratios de rentabilité commerciale (RRC) :** durant les trois années, le ratio de la rentabilité commerciale est négatif, il représente -0.28, -1.33, -0.89 en 2019, 2020,2021 respectivement qui est due à la diminution des produits (résultat net négatif).
- ❖ **Ratios de rentabilité économique (RRE) :** durant les trois années, le ratio de la rentabilité économique est négatif, il représente -0.12,-0.37, -0.25 en 2019, 2020, 2021, Respectivement qui est due à la diminution des produits (résultat net négatif) ce qui démontre la situation critique dont laquelle se trouve l'entreprise (rentabilité déficitaire).
- ❖ **Ratios de rentabilité financière (RRF) :** la rentabilité financière est légèrement positive en 2020 et 2021 par contre en 2019 est négatif. Le ratios de rentabilité financière sont négatif au cours de l'année 2019, ils représente -1.09 ce qui traduit l'incapacité dont dispose l'entreprise pour rentabiliser ses capitaux propres, elle doit faire appel au capitaux externes pour financer son activité, par contre en 2020, et 2021, ce ratios est positif

Ce ratio nous laisse à dire que la rentabilité financière de l'entreprise insuffisante.

- ❖ **L'effet de levier** : en 2020 et 2021 l'effet de levier est négatif ce qui veut dire que la rentabilité économique est inférieure à la rentabilité financière, ce qui traduit un impact négatif de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise.

Par contre l'effet de levier est positif de l'année 2019 ce qui signifie que l'endettement exerce un impact positif sur la rentabilité financière dégagée par l'ADE .on peut conclure que l'ADE bénéficie d'un effet de levier.

### 1.5 Les ratios de rotation :

Il existe trois ratios de rotation essentiel sont le ratio de rotation des stocks, ratio de rotation des fournisseurs et ratios de rotation des clients.

**Tableau 24: calcul des ratios de rotation**

Ratios	Formules	2019	2020	2021
Rotation des stocks	stocks moyen/cout annuel des achats *360	41,49	61,99	48,89
Rotation des fournisseurs	dettes fournisseurs / total des achats TTC *360	213,18	442,50	406,13
Rotation des Client	créance client / total des ventes TTC*360	177,60	307,54	291,97

Source : Réalisé Par nous même à partir des données comptables de l'ADE

#### ➤ **Interprétation :**

##### ❖ **Ratios de rotation des stocks (RRS) :**

On remarque une augmentation durant l'année 2019, 2020 elle indique que l'entreprise vend ses produits rapidement et efficacement, contrairement à 2021, on remarque une diminution de ce ration qui peut signifier que l'entreprise a des problèmes de ralentissement des ventes ou d'excédents de stocks ou d'autres problèmes de gestion des stocks.

##### ❖ **Ratios de rotation des fournisseurs (RRF) :**

On remarque une augmentation de l'année 2019, 2020 cela révèle qu'une entreprise paie rapidement ses fournisseurs et une diminution de l'année 2021, cela montre que l'entreprise est plus lente à payer ses factures. Si le ratio d'une entreprise diminue d'une année

sur l'autre, cela peut être un indicateur que l'entreprise n'est pas en mesure de respecter les modalités moyennes de paiement.

D'après ce ratio de rotation on constatant que le ratio de rotation fournisseur est supérieure à celui des clients ce qui témoigne une bonne gestion des délais créances et dettes.

❖ **Ratios de rotation des clients (RRC) :**

On remarque une augmentation de l'année 2019, 2020 cela veut dire que moins l'entreprise semble vivre des créances qu'elle accorde pour générer ses ventes, et plus sa trésorerie semble protégée. Contrairement de l'année 2021 le ratio est faible, donc plus l'entreprise s'expose aux risques de non-paiement de la part de ses partenaires, et plus elle devra revoir sa politique de crédit. Il s'agit donc, pour l'entreprise, de trouver un juste milieu entre les créances accordées et les ventes à générer via le crédit.

**2 Analyse par les soldes intermédiaire de gestion (SIG) :**

L'évaluation de la performance ne se limite pas a l'étude du bilan, il faut également examiner le tableau des comptes de résultat afin d'aboutir à une étude financière plus proche de la réalité économique.

**Tableau N°25:** Les soldes intermédiaires de gestion de l'ADE

Libellé	Exercice 2019	Exercice 2020	Exercice 2021
Chiffre d'affaires	826 862 026,57	581 394 455,11	568 704 123,06
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>826 862 026,57</b>	<b>581 394 455,11</b>	<b>568 704 123,06</b>
Achats consommés	192 775 520,38	152 727 306,82	167 063 925,04
Services extérieurs et autres consommations	40 206 979,07	40 003 430,44	43 344 692,97
<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>232 982 499,45</b>	<b>192 730 737,26</b>	<b>210 408 618,01</b>
<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>593 879 527,12</b>	<b>388 663 717,85</b>	<b>358 295 505,05</b>
Charges de personnel	423 923 838,85	639 642 035,98	678 593 783,64
Impôts, taxes et versements assimilés	20 763 227,47	15 901 522,37	14 795 556,60
<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>149 192 460,80</b>	<b>-266 879 840,50</b>	<b>- 335 093 835,19</b>
Autres produits opérationnels	15 210 172,41	21 109 783,75	8 249 878,51
Autres charges opérationnelles	506 995,74	352 334,67	1 405 326,35
Dotations aux amortissements et aux provisions	123 241 285,06	90 064 981,79	56 922 285,46
Reprise sur pertes de valeur et provisions	412 277,32	1965639,55	4 887 426,32
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>41 066 629,73</b>	<b>-334 221 733,66</b>	<b>- 380 284 142,17</b>
Produits financiers			
Charges financières			
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>			
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>	<b>41 066 629,73</b>	<b>-334 221 733,66</b>	<b>- 380 284 142,17</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	13 750 539,63	8580533,53	3 660 802,12
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>842 484 476,30</b>	<b>604 469 878,41</b>	<b>581 841 427,89</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>787 667 306,94</b>	<b>930 111 078,54</b>	<b>958 464 767,94</b>
<b>VIII.RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>54 817 169,36</b>	<b>-325 641 200,13</b>	<b>- 376 623 340,05</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)			
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
Liaison inter unité (produits)	155 501 248,99	90735247,35	495 884 798,59
Liaison inter unité (charges)	442 810 033,94	539 294 125,51	627 953 020,49
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>-232 491 615,59</b>	<b>-774 200 078,29</b>	<b>- 508 691 561,95</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
<b>XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

Source : réaliser Par nous même à partir du bilan comptable de l'ADE

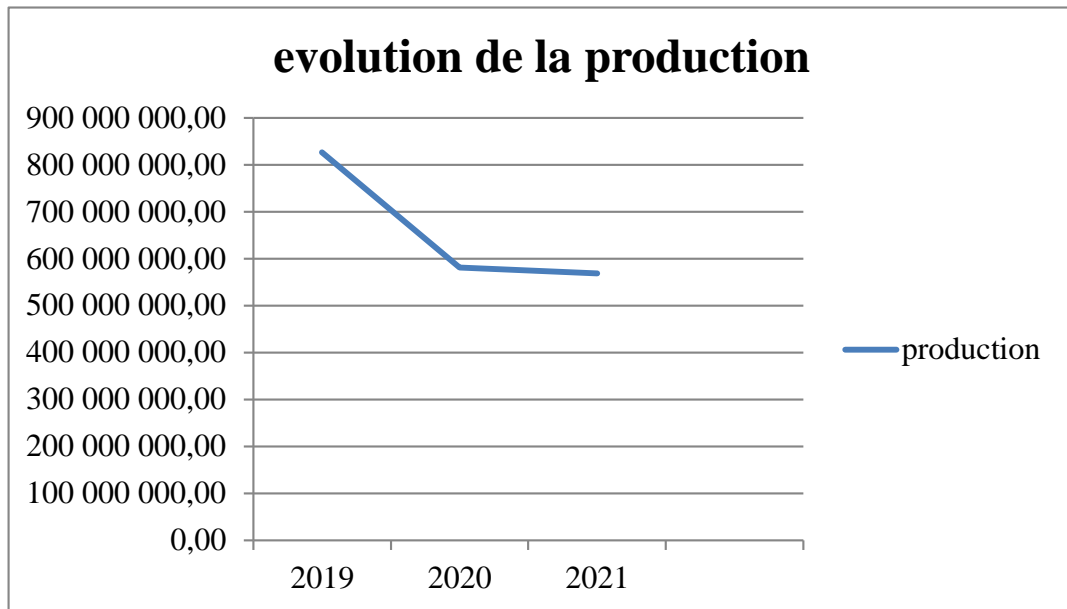
## 2.1 L'interprétation des soldes intermédiaires de gestion :

A partir des données du tableau N°17 on tient a représenté graphiquement les soldes intermédiaires de gestion ainsi porter une discussion des résultats de chaque solde.

### 2.1.1 La production de l'exercice :

**Graphe 7:Evolution de la production**

Source :nos regroupements à partir des données de tableau N°25

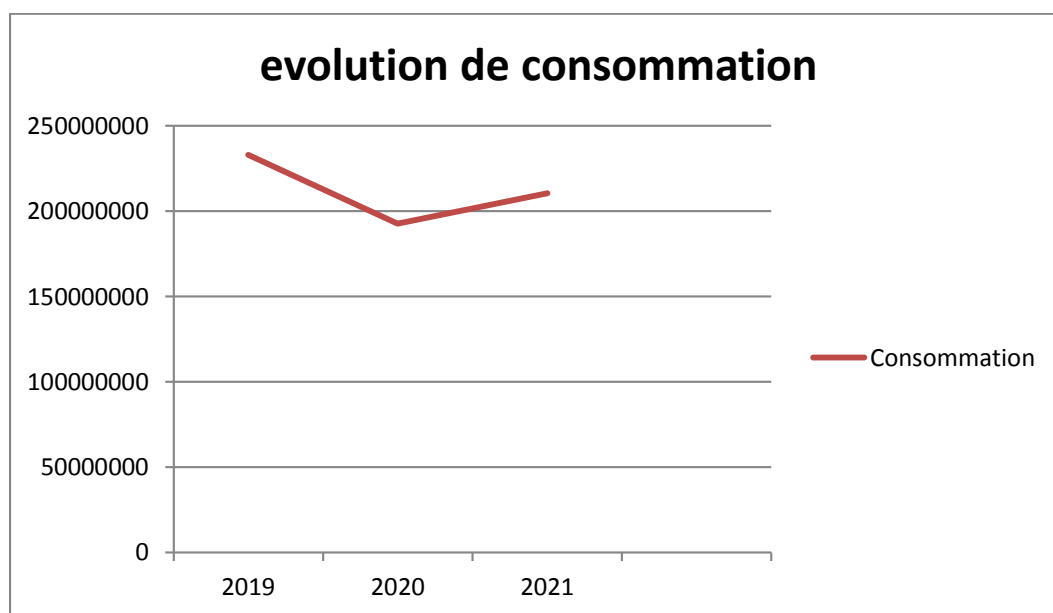


#### ➤ Interprétation :

La production de l'exercice a considérablement diminué du 826 862 026.57 DA en 2019 au 581 394 455.11 DA en 2020 puis 568704123,06 en 2021 cette diminution de la production est a cause de la baisse des ventes et des variations de stocks.

**2.1.2** La consommation de l'exercice :

**Graphe N°8: Evolution de consommation**



Source : Réalisé par nous même à partir des données de tableau N°25

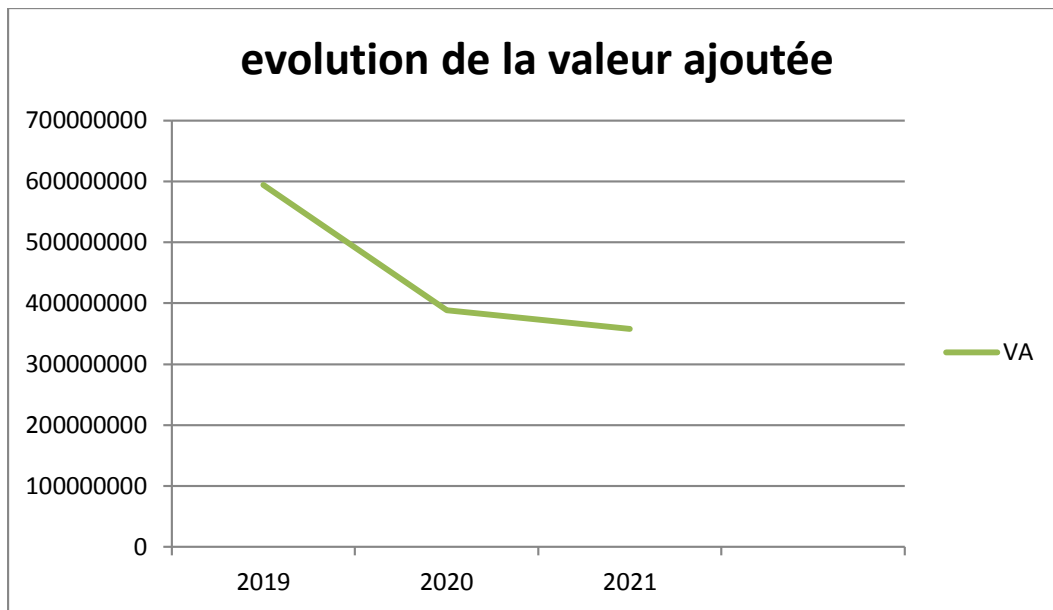
➤ **Interprétation :**

De 2019 à 2020 l'ADE a connu une baisse de consommation de 232 982 499,45 à 192 730 737,26, et cela est dû à une pénurie de production.

De 2020 à 2021 nous notons une légère augmentation de la consommation de 192 730 737,26 à 210 408 618,01 et cela est dû à la production de l'exercice.

### 2.1.3 La valeur ajoutée :

Graphe N°9: Evolution de la valeur ajoutée



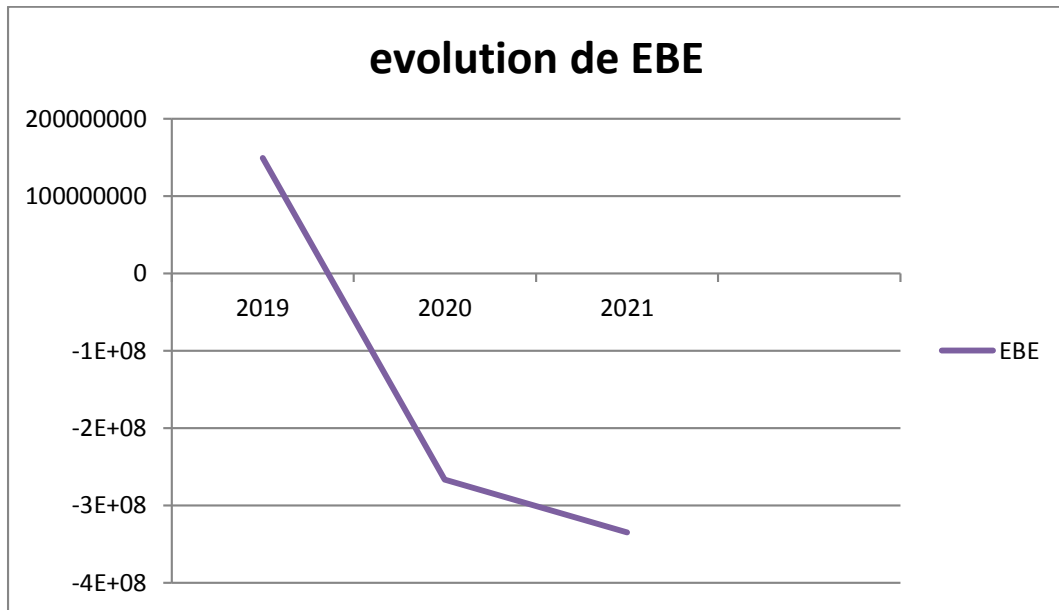
Source : Réaliser par nous même à partir des données de tableau N°25

#### ➤ Interprétation :

L'ADE enregistrée une diminution de la valeur ajoutée de 593 879 527.12 DA et de 388 663 717.85 DA en 2019 et 2020 et de 358 295 505.05 en 2021, malgré que la VA est positive sur les trois exercices, il reste insuffisante pour couvrir les charges de personnel et impôt et taxes du l'insuffisance brut d'exploitation Cette augmentation est due à la production de l'exercice.

**2.1.4 Excédent brute d'exploitation (EBE) :**

**Graphe N°10: Evolution de l'excédent brute d'exploitation**



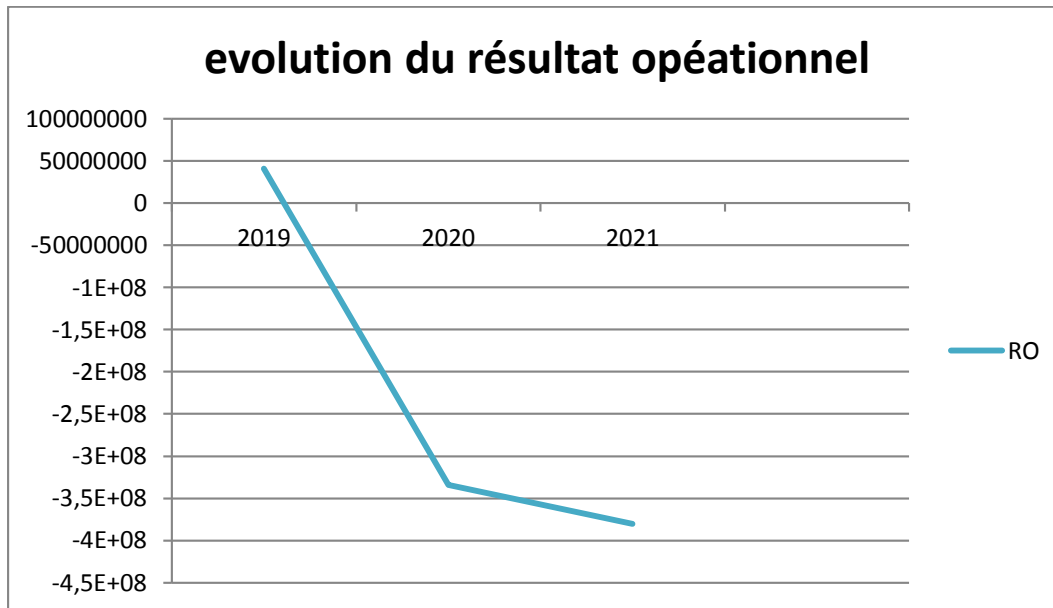
Source : Réalisé par nous même à partir des données de tableau N°25

➤ **Interprétation :**

Excédent brute d'exploitation (EBE) permettant de connaître la rentabilité réelle de l'entreprise, cet indicateur est positif en 2019, ce qui signifie que ADE est financièrement fiable, par contre en 2020 et 2021 elle enregistre un excédent brute d'exploitation négative ce qui appelle l'insuffisance brute d'exploitation cela est due à l'importance des charges supportés par l'entreprise, qui sont les charges de personnel, et impôts.

2.1.5 Le résultat opérationnel :

Graph N°11: Evolution de résultat opérationnel de l'entreprise



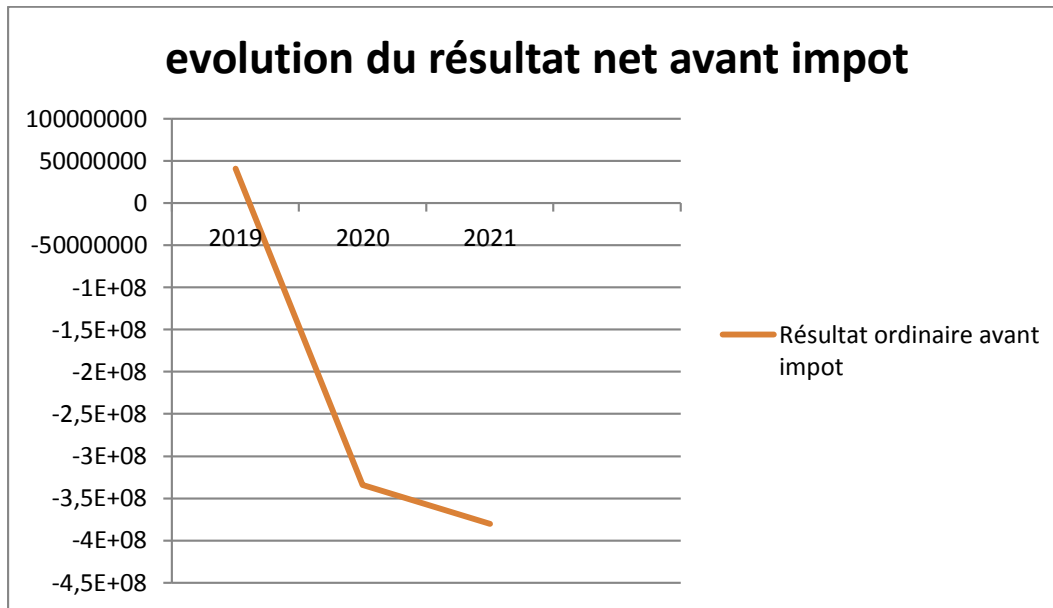
Source : Réalisé par nous même à partir des données de tableau N°25

➤ **Interprétation :**

L'ADE a dégagé un résultat opérationnel positif pour l'année 2019, contrairement au 2020 et 2021 le résultat opérationnel a été négatif, cela est dû d'abord à un excédent brut d'exploitation négatif puis à une forte augmentation des autres charges opérationnelles.

### 2.1.6 Résultat ordinaire avant impôt :

Graphe N°12: Evolution du résultat net avant impôt



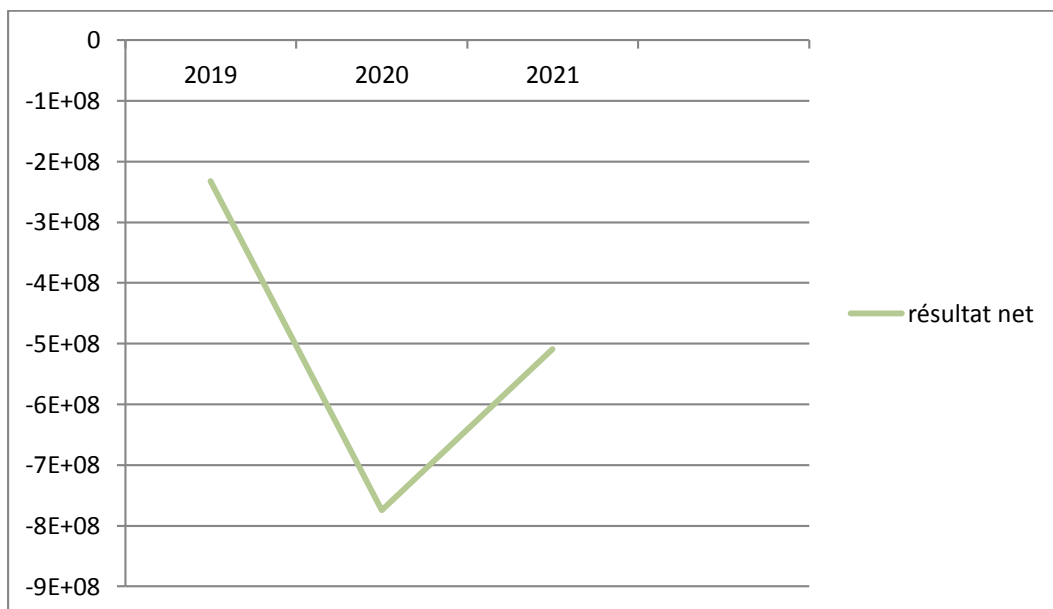
Source : Réalisé Par nous même à partir des données de tableau N°25

#### ➤ Interprétation :

Le ROAI est positif dans durant l'année 2019, en 2020 et 2021 réalisé un résultat négatif qui influencé par la forte diminution du résultat d'exploitation.

### 2.1.7 Résultat net de l'exercice :

Graphe N°13: Evolution de résultat net de l'exercice



Source : Réalisé par nous même à partir des données de tableau N°25

➤ **Interprétation :**

Les soldes des trois années représentent respectivement des pertes de -232491615,59 DA ; -774200078,29 DA ; -508691561,95DA en 2019, 2020 et 2021 le résultat de la société est déficitaire sur les trois années ceci témoigne de la mauvaise gestion des charges qui lui ne permet pas d'être performante.

**2.2 La capacité d'autofinancement :**

Il se calcule par deux méthodes suivantes :

**2.2.1 La méthode soustractive :**

**Tableau N°26:** Calcul de la CAF par la méthode soustractive

Désignation	2019	2020	2021
EBE	149 192 460,80	- 266 879 840,50	- 335 093 835,19
+ Autres produits	15 210 172,41	21 109 783,75	8 249 878,51
- Autres charges	506 995,74	352 334,67	1 405 326,35
+Produits financières	-	-	-
-Charges financières	-	-	-
+ Impôts différés	13 750 539,63	8 580 533,53	3 660 802,12
+Liaison inter unité (produits)	155 501 248,99	90 735 247,35	495 884 798,59
- Liaison inter unité (charges)	442 810 033,94	539 294 125,51	627 953 020,49
<b>CAF</b>	<b>- 109 662 607,85</b>	<b>- 686 100 736,05</b>	<b>- 456 656 702,81</b>

Source : Réalisé par nos même à partir des bilans comptables de l'entreprise

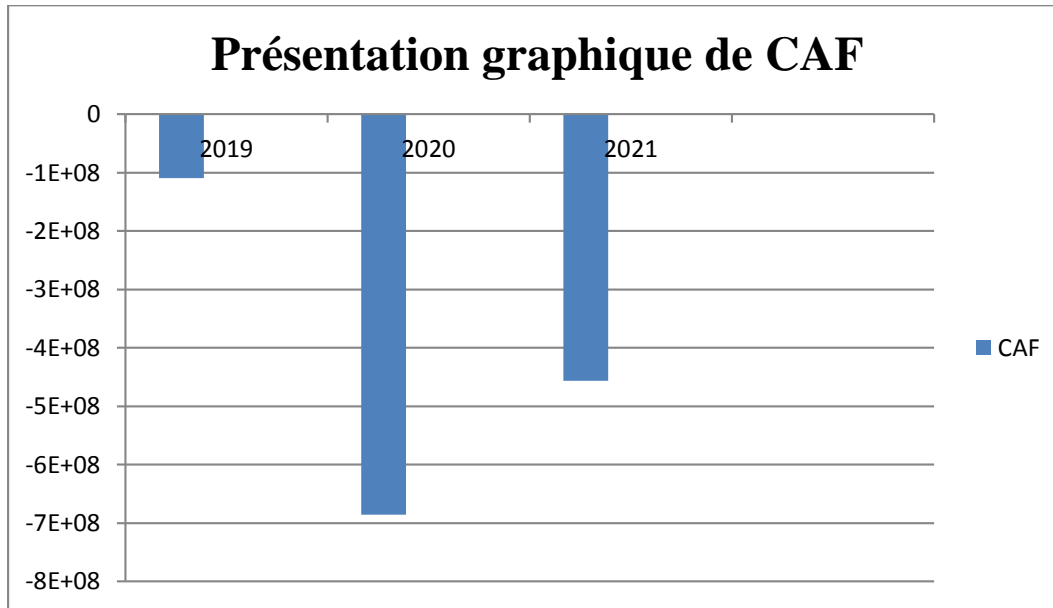
**2.2.2 La méthode additive :**

**Tableau N°27:** Calcul de la CAF par la méthode additive

Désignation	2019	2020	2021
Résultat de l'exercice	- 232 491 615,59	- 774 200 078,29	- 508 691 561,95
+ Dotation aux amortissements	123 241 285,06	90 064 981,79	56 922 285,46
- Reprise sur pertes de valeur	412 277,32	1 965 639,55	4 887 426,32
<b>CAF</b>	<b>- 109 662 607,85</b>	<b>- 686 100 736,05</b>	<b>- 456 656 702,81</b>

Source : réalisé par nos même à partir des bilans comptables de l'entreprise

**Graphe N°14 : Présentation graphique de CAF**



Source : réaliser nos regroupements à partir des données des tableaux N°26 et N°27

➤ **Interprétation :**

La capacité d'autofinancement (CAF) de l'ADE est négative pendant les trois (03) années. Cette valeur négative est due aux résultats déficitaires constatés lors de la période étudiée.

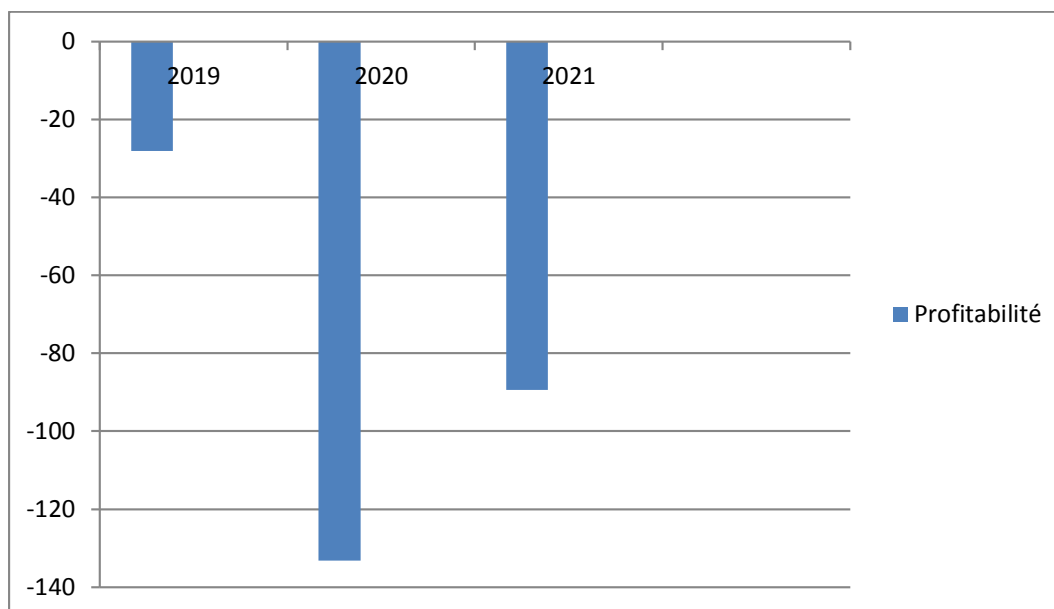
**2.3 La rentabilité :**

**Tableau N°28 : calcul de rentabilité**

Désignation	2019	2020	2021
résultat comptable	- 232 491 615,59	- 774 200 078,29	- 508 691 561,95
chiffre d'affaire	826 862 026,57	581 394 455,11	568 704 123,06
rentabilité	- 0,28	- 1,33	- 0,89
<b>le taux de rentabilité</b>	<b>- 28,12</b>	<b>- 133,16</b>	<b>- 89,45</b>

Source : réaliser par nous même à partir des bilans comptables de l'entreprise

**Graphe 15: le taux de profitabilité**



**Source :** nos regroupements à partir des données de tableau N°28

➤ **Interprétation :**

Le taux de profitabilité est négatif durant toute la période (2019-2021) signifie que l'entreprise n'est pas rentable, c'est-à-dire l'ADE ne parvient pas à générer suffisamment de revenus pour couvrir ses coûts.

## Conclusion

Au terme de ce chapitre qui présente une étude empirique au sein de l'entreprise «ADE» pour les trois années 2019, 2020 et 2021, nous avons abouti à des résultats suivants :

Premièrement à travers la deuxième section en termes d'analyse de la situation financière l'entreprise «ADE »-BOUIRA a connu des résultats financiers difficiles au cours de ces trois années le FRNG et le BFR sont négatifs peuvent indiquer des problèmes de liquidité et de gestion financière, tandis que l'entreprise a réussi à accumuler un peu de trésorerie malgré ces difficultés. Il est recommandé de consulter un expert financier pour effectuer une analyse financière plus détaillée et élaborer un plan pour améliorer sa situation financière.

Deuxièmement à travers la troisième section à partir de l'évaluation de la performance par la méthode des ratios et le solde intermédiaire de gestion nous avons constaté que l'entreprise « ADE »-BOUIRA rencontre actuellement des défis financiers, notamment des résultats net négatifs, des ratios de rentabilité, de liquidité, de solvabilité défavorables. Ces indicateurs suggèrent des difficultés financières et une pression sur la performance financière de l'entreprise.

Donc on conclut que l'ADE n'a pas une structure financière équilibrée pour piloter sa performance au moment de la période de notre étude.

# **Conclusion générale**

Au bout de notre travail de recherche, il est important de mettre une revue générale des grandes lignes qui le composent et de présenter brièvement les résultats, auxquels on a abouti dans notre étude pour la période allant du 2019 à 2021 :

Le chapitre I intitulé généralités sur la structure financière des entreprises publiques, nous avons introduit de nombreuses théories traditionnelles et modernes, Modigliani et Miller (1958) ont été les premiers à aborder ce sujet dans leur premier article. Les deux auteurs démontrent que dans un marché parfait la valeur d'une entreprise est indépendante de sa structure financière et concluent que la valeur d'une entreprise dépend entièrement de la rentabilité de ses actifs.

Cet article a certainement reçu son lot de critiques, il est important de noter que des travaux ultérieurs ont mis en doute l'hypothèse de la perfection du marché. En réponse à ces critiques, les auteurs ont révisé les fondements théoriques de leur modèle en incorporant des variables budgétaires, notamment le coût du capital, dans un deuxième article publié en 1963. Dans ces travaux ultérieurs, Modigliani et Miller ont reconnu le rôle crucial joué par la dette dans le financement d'une entreprise, en raison des déductions fiscales associées à ses coûts. En conséquence, la valeur d'une entreprise qui recourt à la dette est supérieure à celle d'une entreprise qui ne le fait pas. Ainsi, selon M.M. (1963), une structure financière optimale est celle qui représente une meilleure combinaison de capitaux propres et de dettes. Ce chapitre nous a permis de répondre à la première question de notre travail.

Le chapitre II a été consacré à l'introduction et à l'explication du concept de performance. Le processus d'évaluation de la performance financière d'une entreprise implique l'utilisation d'une variété d'outils, notamment des analyses de l'équilibre financier la méthode des ratios et l'évaluation des soldes intermédiaires de gestion. A travers des nombreuses études, un lien a été établi entre la structure financière d'une entreprise et sa performance financière. Ce chapitre nous a permis de répondre à la deuxième question.

Dans le troisième chapitre nous avons réalisé une étude empirique au sein de l'ADE cette étude est concentrée sur l'examen de la structure financière et des performances de cette entreprise et visait à apporter des réponses à notre problématique et à tester les deux hypothèses.

Nos conclusions sur la structure financière de l'ADE après les résultats de notre recherche (2019/2021) que sa structure n'est pas insuffisante puisque elle est dans une situation déséquilibre financier, un FRNG et BFR négatifs signifient que l'entreprise a plus de dettes à long et à court terme que d'actifs à long et court terme.

D'après l'évaluation de la performance financière de l'ADE, on a conclu que cette dernière n'arrive pas à s'autofinancer avec ses propres moyens c'est-à-dire que elle n'est pas performante et ça après les calculs des SIG et les ratios de rentabilité ainsi la CAF, et c'est ce qui nous autorise à valider la première hypothèse, la performance financière de l'entreprise n'est pas indépendante de sa structure financière et nous a fait nier la validité de la deuxième hypothèse, qui dit que la structure financière de l'entreprise (ADE) est saine et atteint l'équilibre financier.

À l'issue de cette étude, nous avons déduit que la structure financière a une influence significative sur la performance de l'entreprise, ça veut dire qu'il existe une relation directe entre les deux, plus la structure de l'entreprise est en bon état et équilibré plus nous obtiendrons une bonne performance financière.

Avant de terminer notre conclusion, on tient de dire que notre période de stage est pendant la pandémie de COVID-19 de 2019 à 2021 ce qui a touché tous les domaines et les entreprises, notamment notre entreprise car elle est une source de protection pour le citoyen face à cette crise.

# **Bibliographie**

**Ouvrages :**

- **Alain Rivet**, Gestion financière, édition Ellipse, Paris, 2003
- **Albou Michel y**, Financement et coût du capital des entreprises, édition Eyrolles, Paris, 1991
- **Albouy Michel** , Décisions financières et création de valeur, édition Economica, Paris, 2003
- **Béatrice et Grandguillo Francis t**, analyse financière, les zooms's, 11<sup>ème</sup> édition
- **Béatrice et Grandguillot Francis**, Analyse financière, 6ème édition, édition Gualino
- **Béatrice et Grandguillot Francis**, l'essentielle de l'analyse financière, 10<sup>ème</sup> édition, Paris, 2006
- **Béatrice et Grandguillot Francis**, l'essentielle de l'analyse financière, 12<sup>ème</sup> édition, Paris, 2014
- **Béatrice et Grandguillot Francis**, Mémentos LMD –Analyse Financière, 12<sup>ème</sup> édition, 2016
- **Billet Claude**, Le guide des techniques d'évaluation, Dunod, Paris, 2005
- **Boukhelif Ahmed**, Analyse financière, édition Houma, 2000
- **Bouquin Henri** , Comptabilité de gestion, Economica, Paris, 2000
- **Bouyacoub Farouk**, l'entreprise et le financement bancaire, casbah édition, Algérie, 2001
- **Brien Robert et autres**, Analyse financière et gestion budgétaire, 2ème, édition, Québec, 2017
- **Cervoni Louis Thomas**, Les finances des entreprises publiques, LGDJ, 1974
- **Claude Barreau Jean –, Delahaye Jacqueline**, Gestion financière, 14<sup>ème</sup> édition, Dunod, 2008
- **Cobbaut Robert** , Théorie financière, édition Economica, Paris, 1997

- **Cohen Elie** , Analyse financière, 5<sup>ème</sup> édition, Paris : Economica, 2004
- **Cohen Elie**, Analyse financière, 6<sup>ème</sup> édition, Economica, 2006
- **Colasse Bernard**, gestion financière de l'entreprise, 3<sup>ème</sup> édition, Paris, 1993
- **Conso Pierre et Hamici, Farouk** Gestion Financière de l'entreprise, édition Dunod, 11<sup>ème</sup> édition, Paris, 2005
- **Conso Pierre**, Gestion Financière, 2<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 1971
- **Courtois Alain, Pillet Maurice, Martin Chantal**, Gestion de production, édition d'Organisation, Paris, 2003
- **Depallens George et Jobard Jean-Pierre**, Gestion financière de l'entreprise, 11<sup>ème</sup> édition
- **Depallens George**, Gestion Financière de l'entreprise, édition SIREY, 1963
- **Diable Michel, Izard Laurent, Scaramuzza Michel**, l'essentiel sur le management, édition Berti, 2007
- **Durupty Michel**, Les entreprises publiques vol.2-Gestion-Contrôle, 1986
- **Everaert, Serge** Analyse et diagnostic financier, édition Electronique EDIE, Paris, 1992
- **Hambost Edouard C et Cuyaubère Thierry**, Gestion financière, édition Dunod, 2006
- **Hoarau Christian**, Maitriser le diagnostic financier, 3<sup>ème</sup> édition, Revue fiduciaire, 2008
- **Hubert de la Bruslerie**, Analyse financière, 4<sup>ème</sup> édition, édition Dunod, Paris, 2010
- **Hutin Hervé**, Toute la finance d'entreprise en pratique, édition d'Organisation, Paris, 2003
- **Jean-Pierre Lahille**, Analyse Financière, édition Dalloz, Paris, 2001

- 
- **Johnson G Calori et Sarnin Philippe**, CEO's Cognitive maps and the scope of the Organization, Strategic Management Journal, 1994
  - **Kalika Michel**, Structures d'entreprise: réalités, déterminants et performances, édition Economica, Paris, 1988
  - **Khemissi Chiha**, Gestion et stratégie financière, édition Houma, Alger, 2006
  - **Kooli Maher, FodilAdjaoud, NarjessBoubakri, Imed Chkir**, Finance d'entreprise Evaluation et Gestion, édition Cheneliere, Canada, 2013
  - **Langlois George**, Manuel de Gestion Financière, édition Berti, Alger, 2011
  - **LanieMarine r**, Humanisme et Entreprise, 1966
  - **Lebas Mélanie**, Performance, Mesure et Management. Faire face à un paradoxe, Groupe HEC, Paris, 1998
  - **Lotmani N**, Analyse financière, édition Pages-bleues, Alger, 2003
  - **Louis Jean Malo et Jean Charles**, L'essentiel du contrôle de gestion, édition d'Organisation, Paris, 1998
  - **Luandu John**, Analyse des états financiers, G3 ISC, 2009-2010
  - **Machesnay Michel**, Economie d'entreprise, Eyrolles, Paris, 1991
  - **Marmuse Christian**, La performance, Encyclopédie de Gestion, édition Economica, 1997
  - **Martory Bernard et Crozet Daniel**, Gestion des ressources humaines, pilotage social et performance, Dunod, 8<sup>ème</sup> édition, Paris, 2013
  - **Meier Olivier**, DICO du manager, édition Dunod, Paris, 2009
  - **Meyer Gilles**, Analyse financière, édition Hachette, Espagne, 2018
  - **Pauline Able**, l'importance du diagnostic financier dans une entreprise, 2010
  - **Peyrard Josette**, Gestion Financière, 1<sup>er</sup> édition Gestion et risque de change, 1990

- **Pierre Stéphany**, Finance d'entreprise, 2<sup>ème</sup> édition Economica, Paris, 2000
- **Pierre–Yves Gomez.**, Le gouvernement de l'entreprise, édition Inter éditions, Paris, 1996
- **Piget Patrick**, Gestion financière de l'entreprise, édition Economica, Paris, 1998,
- **Ramage Pierre**, Analyse et diagnostic financier, édition d'organisation, 2001
- **Redjem Necib**, Méthodes d'analyse financière, Dar El-Ouloum, Annaba, Algérie, 2005
- **Refait Michel**, L'analyse financière, PUF, Paris, 1994
- **Rivet Alain**, gestion financière, édition Ellipses, Paris, 2003
- **Rivet Alain**, Analyse financière : concepts et méthodes, édition Dunod, Paris, 2007
- **Vernimmen Pierre**, Finance d'entreprise, édition Dalloz, 16<sup>ème</sup> édition, Paris, 2016
- **Vizzavona Patrick** , Gestion Financière ,9<sup>ème</sup> édition Berti, Alger, 2004
- **Yeglema Philippe, Roulet, C**, Analyse comptable et financière, 8<sup>ème</sup> édition, Paris. 2000
- **Voyer Pierre**, Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance, Presse de l'université du Québec, Québec, 1999

**Articles:**

- **André, Bourguignon**, Peut-on définir la performance. , Revue Française de Gestion, n°269, 1995
- **Ayelet Waldman**, La gestion de la performance et la qualité totale, Revue internationale de gestion, Vol.19, n°3, 1994

- 
- **Christophe Germain**, La performance globale de l'entreprise et son pilotage : quelques réflexions, Revue social Lamy n°1186, école de management, Paris, 2004
  - **D. Dormoy et R. Marchiaro**, les nouvelles orientations du contrôle de l'état sur les entreprises publiques, in mélanges G.Pequignot, Montpellier, 1984
  - **Dang DinhHung, Valerie Tong Cuong PHAM**, The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises, Journal of Asian Finance, Economics
  - **Franco Modigliani, et Merton Miller**, The cost of capital, corporation finance and theory of investment, The American Economic Review, Vol 48, n 3, 1958.
  - **Gérard, Charreaux**, Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, Revue économique. Vol .42, 1991
  - **Gérard Charreaux**, L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace, La Revue Française de Gestion, 1997
  - **Gérard, Charreaux**, La théorie positive de l'agence : positionnement et apports, Revue d'économie industrielle, vol .92, 1999
  - **Harris et Raviv**, The theory of capital structures, Journal of finance, vol, 46, 1991
  - **Jean-Claude Douence**, la spécialité des personnes morales publiques en droit administratif français, R.D.P, 1972
  - **Jean-Luc Chartier et A. Doyelle**, le contrôle des organismes non assujettis aux règles de la comptabilité publique, A.J.D.A 1990,
  - **Jean-Pierre Grande**, Construire un système de mesure de la performance organisationnelle, Département Contrôle et Pilotage des Organisations, ESCP-EAP, Paris, 2012

- 
- **Michael Brennan and EdwardoShwartz**, Corporate income taxes, valuation and the problem of optimal capital structures, *Journal of Business*, vol .51, 1978
  - **Michel Albouy**, Structure financière et coût du capital, Tome 3
  - **Michel Jensen et William Meckling**, The theory of the firm: managerial behaviour agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 1976
  - **Oliver Williamson**, Corporate finance and corporate governance, *Journal of Finance*, Vol. 43 (3), 1988
  - **SoranaVatavu**, The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies, *Procedia Economics and Finance 2015*,and *Business*, Vol 7 No 9 2020
  - **Stephanie Meyer**, Determinants of Corporate borrowing, *Journal of Financial Economics*. 1977
  - **Stephen A. Ross**, The determination of Financial Structure: the Incentive Signalling Approach, *Journal of Economics*, vol.8, 1977
  - **Teznas Du Moncel**, cite par Mohamed Bayed, Performance sociale et performance économique dans les PME industrielles, *Annales du management*, 1992
  - **Thi Phuong vy Le and ThiBichNguyetphan**, Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country *Research in International Business and Finance*, Volume 42, 2017

**Texte juridique :**

- Art 5 de la loi 88-01

---

**Mémoires :**

- **Deya Patrick et Lubanga Ezra**, Comprendre l'impact de la structure financière de l'entreprise sur sa performance financière, Mémoire de Master UMMTO, 2017
- **Faye Baye Amath et SeneDieynaba**, Impact de la structure financière sur la valeur de l'entreprise, Mémoire de Master UMMTO, 2020
- **HafidBelghiti**, Les déterminants de la structure du capital, Mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en administration des affaires, Québec 2006.
- **Malika Ahmed Zaid.**, Contribution de la performance financière et performance sociale dans les entreprises publique algérienne, Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou, valencia, 2011

**Autres documents :**

- **Nassima Assous**, note de cours Théorie financière traditionnelle, UMMTO, 2020
- **Nassima Assous**, note de cours : Stratégie financière, Master 02, UMMTO 2020- 2021
- **Nassima Assous**, Procédés de financement (le schéma néoclassique), Dossier de TD n°2, Master 1, 2020

**Dictionnaire :**

- **Robert Lavaud**, Dictionnaire de Gestion, édition Dunod, Paris 1985

**Webographie :**

- <https://www.maxicours.com/se/cours/le-fonds-de-roulement-net-global-frng-le-besoin-en-fonds-de-roulement-bfr-et-la-tresorerie-nette-tn/>

# **Annexes**

**Bilan Actif**Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net 2019	Net (2018)
<b><u>ACTIFS NON COURANTS</u></b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		7 793 323.69	4 703 794.23	3 089 529.46	3 810 551.02
Immobilisations corporelles		1 740 302 672.64	309 833 259.67	1 430 469 412.97	1 411 529 534.84
Terrains		1 235 177 745.00		1 235 177 745.00	1 235 177 745.00
Bâtiments		152 072 342.67	59 386 990.17	92 685 352.50	100 292 219.59
Autres immobilisations corporelles		353 052 584.97	250 446 269.50	102 606 315.47	76 059 570.25
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		3 780 510.51		3 780 510.51	
Immobilisations financières		6 993 253.59		6 993 253.59	3 376 213.67
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		6 993 253.59		6 993 253.59	3 376 213.67
Impôts différés actif		79 175 838.12		79 175 838.12	35 029 298.75
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 838 045 598.55</b>	<b>314 537 053.90</b>	<b>1 523 508 544.65</b>	<b>1 453 745 598.28</b>
<b><u>ACTIF COURANT</u></b>					
Stocks et encours		22 218 537.26		22 218 537.26	20 318 142.11
Créances et emplois assimilés					
Clients		557 631 757.27	149 706 438.61	407 925 318.66	340 417 522.77
Autres débiteurs		3 433 278.75		3 433 278.75	24 514 902.28
Impôts et assimilés		3 564 848.40		3 564 848.40	2 373 585.14
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		59 211 781.29		59 211 781.29	50 664 199.21
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>646 060 202.97</b>	<b>149 706 438.61</b>	<b>496 353 764.36</b>	<b>438 288 351.51</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 484 105 801.52</b>	<b>464 243 492.51</b>	<b>2 019 862 309.01</b>	<b>1 892 033 949.79</b>

**ADE DE BOUIRA****Exercice 2019****DATE: 09/04/2023****HEURE: 14:25****PAGE: 2/2****Bilan Passif**

Arrêté à : Cloture&lt; Etat Définitif &gt;

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Exercice 2019	Exercice 2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		1 200 000 000.00	1 200 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-232 491 615.59	-75 784 402.56
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Laison inter unites		-754 069 490.71	-515 196 331.80
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>213 438 893.70</b>	<b>609 019 265.64</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		183 538.99	727 106.45
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		343 773 559.72	145 154 349.08
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>343 957 098.71</b>	<b>145 881 455.53</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		137 961 512.04	57 843 472.93
Impôts		108 017 907.25	93 505 344.91
Autres dettes		1 216 486 897.31	985 784 410.78
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>1 462 466 316.60</b>	<b>1 137 133 228.62</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>2 019 862 309.01</b>	<b>1 892 033 949.79</b>
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			
		DATE:	30/04/2023
ADE DE BOUIRA		HEURE:	10:45
Exercice 2019		PAGE:	1

## Comptes de Résultat(par Nature)

Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Exercice 2019	Exercice 2018
Chiffre d'affaires		826 862 026.57	542 528 545.79
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>826 862 026.57</b>	<b>542 528 545.79</b>
Achats consommés		-192 775 520.38	-164 653 993.37
Services extérieurs et autres consommations		-40 206 979.07	-37 317 985.62
<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-232 982 499.45</b>	<b>-201 971 978.99</b>
<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>593 879 527.12</b>	<b>340 556 566.80</b>
Charges de personnel		-423 923 838.85	-381 653 589.93
Impôts, taxes et versements assimilés		-20 763 227.47	-16 582 274.56
<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>149 192 460.80</b>	<b>-57 679 297.69</b>
Autres produits opérationnels		15 210 172.41	16 382 161.86
Autres charges opérationnelles		-506 995.74	-6 037 218.61
Dotations aux amortissements et aux provisions		-123 241 285.06	-27 014 348.12
Reprise sur pertes de valeur et provisions		412 277.32	
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>41 066 629.73</b>	<b>-74 348 702.56</b>
Produits financiers			
Charges financières			
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>			
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>41 066 629.73</b>	<b>-74 348 702.56</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		13 750 539.63	
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		842 484 476.30	558 910 707.65
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-787 667 306.94	-633 259 410.21
<b>VIII.RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>54 817 169.36</b>	<b>-74 348 702.56</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
Liaison inter unite (produits)		155 501 248.99	
Liaison inter unite (charges)		-442 810 033.94	-1 435 700.00
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-232 491 615.59</b>	<b>-75 784 402.56</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
<b>XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

**ADE DE BOUIRA**  
**Exercice 2020**

**DATE: 09/04/2023**  
**HEURE: 14:25**

### Bilan Actif

Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net 2020	Net (2019)
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		7 913 129.95	5 436 318.59	2 476 811.36	3 089 529.46
Immobilisations corporelles		555 545 700.73	341 906 870.91	1 413 638 829.82	1 430 469 412.97
Terrains		1 235 177 745.00		1 235 177 745.00	1 235 177 745.00
Bâtiments		152 072 342.67	66 993 857.31	85 078 485.36	92 685 352.50
Autres immobilisations corporelles		368 295 613.06	274 913 013.60	93 382 599.46	102 606 315.47
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		3 780 510.51		3 780 510.51	3780510.51
Immobilisations financières		6 993 253.59		6 993 253.59	6 993 253.59
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		6 993 253.59		6 993 253.59	6 993 253.59
Impôts différés actif		87 756 371.65		87 756 371.65	79 175 838.12
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 861 988 966.43</b>	<b>347 343 189.50</b>	<b>1 514 645 776.93</b>	<b>1 523 508 544.65</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		26 374 345.03	73735.17	26 300 609.86	22 218 537.26
Créances et emplois assimilés					
Clients		674 575 610.31	177 908 150.72	496 667 459.59	407 925 318.66
Autres débiteurs		2 843 152.79		2 843 152.79	3 433 278.75
Impôts et assimilés		5 225 707.50		5 225 707.50	3 564 848.40
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		27 104 458.39		27 104 458.39	59 211 781.29
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>736 123 274.02</b>	<b>177 981 885.89</b>	<b>558 141 388.13</b>	<b>496 353 764.36</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 598 112 240.45</b>	<b>525 325 075.39</b>	<b>2 072 787 165.06</b>	<b>2 019 862 309.01</b>

**ADE DE BOUIRA**  
**Exercice 2020**

**DATE: 09/04/2023**  
**HEURE: 14:25**  
**PAGE: 2/2**

**Bilan Passif**  
**Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >**  
**Identifiant Fiscal :**

Libellé	Note	Exercice 2020	Exercice 2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		1 200 000 000.00	1 200 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-774 200 078.29	-232 491 615.59
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Liaison inter unites		-531 337 058.77	-754 069 490.71
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>-105 537 137.06</b>	<b>213 438 893.70</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		84 156.84	183 538.99
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		369 624 749.18	343 773 559.72
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>369 708 906.02</b>	<b>343 957 098.71</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		236 899 528.22	137 961 512.04
Impôts		125 762 064.27	108 017 907.25
Autres dettes		1 445 953 803.61	1 216 486 897.31
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>1 808 615 396.10</b>	<b>1 462 466 316.60</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>2 072 787 165.06</b>	<b>2 019 862 309.01</b>
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			
		DATE:	30/04/2023
ADE DE BOUIRA		HEURE:	10:45

Exercice 2020

PAGE:

1

**Comptes de Résultat(par Nature)**  
**Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >**  
**Identifiant Fiscal :**

Libellé	Note	Exercice 2020	Exercice 2019
Chiffre d'affaires		581 394 455.11	826 862 026.57
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>581 394 455.11</b>	<b>826 862 026.57</b>
Achats consommés		-152 727 306.82	-192 775 520.38
Services extérieurs et autres consommations		-40 003 430.44	-40 206 979.07
<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-192 730 737.26</b>	<b>-232 982 499.45</b>
<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>388 663 717.85</b>	<b>593 879 527.12</b>
Charges de personnel		-639 642 035.98	-423 923 838.85
Impôts, taxes et versements assimilés		-15 901 522.37	-20 763 227.47
<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-266 879 840.50</b>	<b>149 192 460.80</b>
Autres produits opérationnels		21 109 783.75	15 210 172.41
Autres charges opérationnelles		-352 334.67	-506 995.74
Dotations aux amortissements et aux provisions		-90 064 981.79	-123 241 285.06
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 965 639.55	412277.32
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-334 221 733.66</b>	<b>41 066 629.73</b>
Produits financiers			
Charges financières			
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>			
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>-334 221 733.66</b>	<b>41 066 629.73</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		8 580 533.53	13750539.63
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		604 469 878.41	842 484 476.30
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-930 111 078.54	-787 667 306.94
<b>VIII.RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-325 641 200.13</b>	<b>54 817 169.36</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
Liaison inter unite (produits)		90 735 247.35	155501249
Liaison inter unite (charges)		-539 294 125.51	-442 810 033.94
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-774 200 078.29</b>	<b>-232 491 615.59</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
<b>XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>			
Dont part des minoritaires (1)			

Part du groupe (1)

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

**ADE DE BOUIRA****Exercice 2021****DATE:****09/04/2023****HEURE:****14:25****Bilan Actif**

Arrêté à : Cloture&lt; Etat Définitif &gt;

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net 2021	Net (2020)
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		7 913 129.95	6 168 842.95	1 744 287.00	2 476 811.36
Immobilisations corporelles		1 764 863 619.38	372 731 798.86	1 392 131 820.52	1 413 638 829.82
Terrains		1 235 177 745.00		1 235 177 745.00	1 235 177 745.00
Bâtiments		152 072 342.67	74 600 724.45	77 471 618.22	85 078 485.36
Autres immobilisations corporelles		377 613 531.71	298 131 074.41	79 482 457.30	93 382 599.46
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		3 780 510.51		3 780 510.51	3 780 510.51
Immobilisations financières		6 993 253.59		6 993 253.59	6 993 253.59
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		6 993 253.59		6 993 253.59	6 993 253.59
Impôts différés actif		91 417 173.77		91 417 173.77	87 756 371.65
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 874 967 687.20</b>	<b>378 900 641.81</b>	<b>1 496 067 045.39</b>	<b>1 514 645 776.93</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		22 764 375.57	73735.17	22 690 640.40	26 300 609.86
Créances et emplois assimilés					
Clients		663 675 349.75	202 446 851.54	461 228 498.21	496 667 459.59
Autres débiteurs		3 766 583.58		3 766 583.58	2 843 152.79
Impôts et assimilés		6 541 172.37		6 541 172.37	5 225 707.50
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		52 253 234.44		52 253 234.44	27 104 458.39
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>749 000 715.71</b>	<b>202 520 586.71</b>	<b>546 480 129.00</b>	<b>558 141 388.13</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 623 968 402.91</b>	<b>581 421 228.52</b>	<b>2 042 547 174.39</b>	<b>2 072 787 165.06</b>

**ADE DE BOUIRA**  
**Exercice 2021**

**DATE:** **09/04/2023**  
**HEURE:** **14:25**

**Bilan Passif**  
**Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >**  
**Identifiant Fiscal :**

Libellé	Note	Exercice 2021	Exercice 2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		1 200 000 000.00	1 200 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-508 691 561.95	-774 200 078.29
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Laison inter unites		-1 094 533 360.28	-531 337 058.77
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>-403 224 922.23</b>	<b>-105 537 137.06</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			84 156.84
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		370 347 890.79	369 624 749.18
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>370 347 890.79</b>	<b>369 708 906.02</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		237 372 303.80	236 899 528.22
Impôts		130 616 961.97	125 762 064.27
Autres dettes		1 707 434 940.06	1 445 953 803.61
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>2 075 424 205.83</b>	<b>1 808 615 396.10</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>2 042 547 174.39</b>	<b>2 072 787 165.06</b>
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			
		DATE:	30/04/2023
ADE DE BOUIRA		HEURE:	10:45
Exercice 2021		PAGE:	1

**Comptes de Résultat(par Nature)**  
**Arrêté à : Cloture< Etat Définitif >**  
**Identifiant Fiscal :**

Libellé	Note	Exercice 2021	Exercice 2020
Chiffre d'affaires		568 704 123.06	581 394 455.11
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>568 704 123.06</b>	<b>581 394 455.11</b>
Achats consommés		-167 063 925.04	-152 727 306.82
Services extérieurs et autres consommations		-43 344 692.97	-40 003 430.44
<b>II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-210 408 618.01</b>	<b>-192 730 737.26</b>
<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>358 295 505.05</b>	<b>388 663 717.85</b>
Charges de personnel		-678 593 783.64	-639 642 035.98
Impôts, taxes et versements assimilés		-14 795 556.60	-15 901 522.37
<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-335 093 835.19</b>	<b>-266 879 840.50</b>
Autres produits opérationnels		8 249 878.51	21 109 783.75
Autres charges opérationnelles		-1 405 326.35	-352 334.67
Dotations aux amortissements et aux provisions		-56 922 285.46	-90 064 981.79
Reprise sur pertes de valeur et provisions		4 887 426.32	1965639.55
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-380 284 142.17</b>	<b>-334 221 733.66</b>
Produits financiers			
Charges financières			
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>			
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>-380 284 142.17</b>	<b>-334 221 733.66</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		3 660 802.12	8580533.53
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		581 841 427.89	604 469 878.41
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-958 464 767.94	-930 111 078.54
<b>VIII.RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-376 623 340.05</b>	<b>-325 641 200.13</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)			
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
Liaison inter unite (produits)		495 884 798.59	90735247.35
Liaison inter unite (charges)		-627 953 020.49	-539 294 125.51
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-508 691 561.95</b>	<b>-774 200 078.29</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
<b>XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

# **Table des matières**

Introduction générale.....	1
La problématique :.....	2
Les hypothèses :.....	3
Démarche méthodologique :.....	3
Structure de mémoire :.....	3
<b>Chapitre I</b>	
<b>Généralités sur la structure financière des entreprises publiques</b>	
Introduction du chapitre :.....	5
Section 01 : notion de la structure financière .....	6
1 Définition de la structure financière :.....	6
2 Objectif de la structure financière :.....	6
3 L'importance de la structure financière :.....	6
4 Les critères de choix d'une structure financière :.....	7
5 Les éléments de la structure financière :.....	8
5.1 La structure de l'actif :.....	8
5.2 La structure de passif :.....	9
Section 02 : L'apport des théories financières traditionnelles.....	11
1 La structure financière selon approche traditionnelle :.....	11
1-1 La théorie du bénéfice net de David Durand (1952) :.....	12
1-2 Théorie du bénéfice d'exploitation : thèse de Modigliani et Miller (MM) :.....	13
1-3 L'ampleur de la fiscalité :.....	15
1-4 Le coût de faillite et la structure du capital :.....	16
Section 03 : Les théories financières modernes :.....	18
1 Théorie d'agence :.....	18
1-1 L'apport de la théorie d'agence:.....	19
1-2 Les limites de la théorie d'agence :.....	20
2 La théorie de signal :.....	21
2-1 Présentation de la théorie :.....	21
2-2 L'endettement : un signal fait au marché :.....	22
2-3 La distribution de dividendes et signalisation :.....	23
3 Théorie des coûts de transaction (Williamson-1988):.....	24
Section 4 : l'orientation aux entreprises publiques :.....	27
1 Définitions de l'entreprise publique:.....	27

2 L'Etat et les entreprises publiques :.....	27
2.1 Quand l'Etat crée une entreprise publique : .....	27
2.2 Le contrôle de l'État : .....	28
3 Les sources de financement pour les entreprises publiques : .....	28
3.1 Le financement des charges d'exploitation :.....	28
3.1.1 Les pertes de recettes:.....	29
3.1.2 Les augmentations des coûts :.....	29
3.1.3 Le contrôle du volume des ventes de l'état :.....	29
3.1.4 Les charges de personnel :.....	29
3.2 Les sources des investissements : .....	29
3.2.1 L'autofinancement : .....	29
3.2.2 Les dotations en capital :.....	30
3.2.3 Les subventions d'équipement :.....	30
3.2.4 Les emprunts :.....	30
Conclusion :.....	31

## Chapitre II

### Fondement théorique de la performance financière

Introduction .....	33
Section 01 : Les concepts généraux de la performance.....	34
1 Le concept performance : .....	34
1-1 Définition de la performance :.....	34
1-2 Les critères de la performance :.....	35
1-2-1 La notion d'efficacité : .....	35
1-2-2 La notion d'efficience : .....	36
1-2-3 La notion de pertinence :.....	36
1-3 Les objectifs de la performance : .....	36
1-4 Les différents types de la performance :.....	37
1-4-1 La performance économique et organisationnelle : .....	37
1-4-2 La performance sociale : .....	38
1-4-3 La performance commerciale :.....	39
1-4-4 La performance technique :.....	39
1-4-5 La performance humaine :.....	39
1-4-6 La performance financière : .....	40
1-5 Les piliers de la performance d'une organisation :.....	40
1-5-1 La compétitivité pour le pilier marché :.....	40
1-5-2 La vitalité pour le pilier de valeurs :.....	40
1-5-3 La rentabilité pour le pilier métier :.....	40
1-5-4 La productivité pour le pilier du personnel :.....	40

Section 02 : Notion de performance financière et sa la relation avec la structure financière .....	<b>41</b>
1 -La performance financière : .....	<b>41</b>
1-1 Définitions : .....	<b>41</b>
2 Indicateurs financiers : .....	<b>42</b>
2-1 Définition : .....	<b>42</b>
2-1-1 Caractéristiques d'un bon indicateur: .....	42
2-2 Les indicateurs de la performance financière : .....	<b>43</b>
2-2.1 La profitabilité : .....	43
2-2.2 L'autofinancement : .....	43
2-2.3 La rentabilité: .....	44
3 La relation liant la structure financière à la performance de l'entreprise : .....	<b>44</b>
3-1 Quelques études portant sur la relation : structure financière-performance financière:.....	<b>44</b>
3-1-1 L'étude de Hung theDinH, CuongDuc Pham « 2020 »:.....	44
3-1-2 Etude de J.W. Goodell, PhD « 2017 » : .....	45
3-1-3 L'étude de SORANA VATAVU « 2015 » : .....	45
Section 03 : Les outils d'évaluation de la performance financière .....	<b>46</b>
1 L'analyse par l'équilibre financier : .....	<b>46</b>
1-1 L'équilibre financier à long terme : .....	<b>46</b>
1-1-1 Définitions de FR : .....	46
1-1-2 Objectif de FRN : .....	47
1-1-3 Le mode de calcul du fonds de roulement : .....	47
1-1-4 Interprétation de fond de roulement : .....	48
1-2 L'équilibre financier à court terme : .....	<b>49</b>
1-2-1 Définitions de BFR : .....	49
1-2-2 Le calcule de BFR : .....	50
1-2-3 Les types de BFR : .....	50
1-2-4 Interprétations : .....	51
1-3 L'équilibre immédiat : .....	<b>52</b>
1-3-1 Définitions de TN : .....	52
1-3-2 Calcule de TN : .....	53
1-3-3 Interprétations : .....	53
1-4 La trésorerie et l'équilibre : .....	<b>54</b>
2 L'analyse par la méthode des ratios : .....	<b>55</b>
2-1 Définitions de ratio:.....	<b>55</b>
2-2 Les différents types de ratio : .....	<b>55</b>
2-2-1 Ratios de structure financière : .....	56
2-2-2 Les ratios de liquidité : .....	57
2-2-3 Les ratios de solvabilité : .....	57

2-2-4 Les ratios de rentabilité : .....	58
2-2-5 Les ratios de rotation : .....	60
2-3 Objectifs et intérêts de l'analyse par la méthode des ratios : .....	60
<b>3 Les soldes intermédiaires de gestion .....</b>	<b>61</b>
3-1 Définitions : .....	61
3-2 Les différents soldes intermédiaires de gestion : .....	62
3-2-1 La marge commerciale(MC) : .....	62
3-2-2 Production de l'exercice(PE) : .....	62
3-2-3 La valeur ajoutée(VA) : .....	63
3-2-4 Excédent brut d'exploitation (EBE) : .....	63
3-2-5 Résultat d'exploitation (RE) : .....	63
3-2-6 Le résultat courant avant impôt : .....	64
3-2-7 Le résultat exceptionnel : résultat net des activités ordinaires : .....	64
3-2-8 Le résultat net de l'exercice : .....	64
3-2-9 Le résultat sur cession d'éléments d'actif immobilisés : .....	64
3-3 L'objectif des soldes intermédiaires de gestion : .....	65
3-4 Structure des soldes intermédiaires de gestion : .....	65
Conclusion.....	68

### **Chapitre III**

#### **L'évaluation de la performance financière de entreprise (ADE) de Bouira à travers sa structure financière**

Introduction : .....	70
Section 01 : Présentation de l'entreprise ADE. ....	71
1 Historique de l'entreprise : .....	71
2 Description de l'ADE : .....	71
3 Les missions de l'ADE : .....	71
4 Les objectifs de l'ADE : .....	72
5 L'organigramme général de l'ADE à l'échelle nationale : .....	72
6 La présentation de l'unité de Bouira .....	73
6.1 Situation géographique : .....	73
6.2 Offre de l'eau dans la wilaya de Bouira : .....	73
7 Analyse et traitement de l'organigramme de l'unité : .....	74
7.1 La direction de l'unité : .....	75
7.2 Le staff de la direction : .....	75
7.3 Le département administratif et moyen généraux : .....	76
7.4 Le département finance et comptabilité : .....	76

7.5 Le département commercial :.....	77
7.6 Le département exploitation et maintenance : .....	77
7.7 Le département ressources humaines : .....	77
7.8 Laboratoire :.....	78
Section 02 : L'évaluation de la structure financière de l'ADE.....	79
1 La présentation des bilans des années 2019/2020/2021 :.....	79
1.1 Représentation de l'actif de bilan financier pour les années 019/2020/2021 :.....	79
1.2 La représentation de passifs de bilan financier pour les années 2019/2020/2021 :.....	80
1.3 Représentation des bilans financiers en grande masse des années 2019/2020/2021 :.....	81
2 La structure financière de l'ADE au cours des années 2019/2020/2021 : .....	82
2.1 Analyse de l'actif de bilan de l'entreprise : .....	82
2.1.1 Actif immobilisé (AI) : .....	82
2.1.2 Valeur d'exploitation (VE) : .....	83
2.1.3 Valeur réalisables (VR) : .....	83
2.1.4 Valeurs disponible (VD) : .....	83
2.2 Analyse de passif de bilan de l'entreprise : .....	83
2.2.1 Capitaux propre (CP) : .....	84
2.2.2 Dette a moyen et long terme (DMLT) : .....	84
2.2.3 Dettes à court terme (DCT) : .....	84
3 L'évaluation de la performance financière Par les indicateurs d'équilibre financier : .....	84
3.1 Fonds de roulement net global : .....	84
3.2 Besoin de fonds de roulement(BFR) : .....	86
3.3 Trésorerie nette (TN) : .....	88
Section 03 : Evaluation de la performance financière par la méthode des ratios et les soldes intermédiaires de gestion .....	91
1 Evaluation de la performance financière par la méthode des ratios : .....	91
1.1 Les ratios de la structure financière : .....	91
1.2 Les ratios de liquidité : .....	92
1.3 Les ratios de solvabilité : .....	93
1.4 Les ratios de rentabilité : .....	94
1.5 Les ratios de rotation : .....	95
2 Analyse par les soldes intermédiaire de gestion (SIG) : .....	96
2.1 L'interprétation des soldes intermédiaires de gestion :.....	98
2.1.1 La production de l'exercice :.....	98
2.1.2 La consommation de l'exercice :.....	99
2.1.3 La valeur ajoutée : .....	100

---

2.1.4 Excédent brute d'exploitation (EBE) : .....	101
2.1.5 Le résultat opérationnel : .....	102
2.1.6 Résultat ordinaire avant impôt : .....	103
2.1.7 Résultat net de l'exercice : .....	103
2.2 La capacité d'autofinancement : .....	<b>104</b>
2.2.1 La méthode soustractive : .....	104
2.2.2 La méthode additive : .....	104
2.3 La profitabilité : .....	<b>105</b>
Conclusion.....	<b>107</b>
Conclusion générale .....	<b>108</b>
Bibliographie.....	<b>111</b>
Annexes .....	<b>119</b>
Table des matières .....	<b>129</b>