

**République Algérienne Démocratique et Publique**

**Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche  
Scientifique**

**Ecole Supérieure de Commerce**

**Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention d'un diplôme de  
Master en Sciences Financières et Comptabilité**

**Option : FINANCE D'ENTREPRISE**

**Thème :**

*« Le rôle des sources de financement dans l'évaluation  
de la performance financière d'une entreprise »*

**Etude de cas : AL SALAM BANQUE**

**Présenté par :**

**BENCAHRIF Baha Eddine**

**Encadrant :**

**Pr . MERHOUN Malek**

**Organisme de stage : AL SALAM BANQUE**

**Période de stage : Du 15 FÉVRIER 2023 au 15 MAI 2023**

**Année universitaire : 2022 - 2023**



**République Algérienne Démocratique et Publique**

**Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche  
Scientifique**

**Ecole Supérieure de Commerce**

**Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention d'un diplôme de  
Master en Sciences Financières et Comptabilité**

**Option : FINANCE D'ENTREPRISE**

**Thème :**

*« Le rôle des sources de financement dans l'évaluation  
de la performance financière d'une entreprise »*

**Etude de cas : AL SALAM BANQUE**

**Présenté par :**

**BENCAHRIF Baha Eddine**

**Encadrant :**

**Pr . MERHOUN Malek**

**Organisme de stage : AL SALAM BANQUE**

**Période de stage : Du 15 FÉVRIER 2023 au 15 MAI 2023**

**Année universitaire : 2022 - 2023**

## ***Dédicaces***

*Je dédie ce mémoire :*

*À Celle qui m'a donné la vie, ma mère symbole de tendresse, qui s'est sacrifiée pour mon bonheur et ma réussite. Aucun hommage ne pourrait être à la hauteur de l'amour dont elle ne cesse de me combler chaque jour.*

*À mon père, mon exemple éternel, école de mon enfance, qui a été mon soutien moral et source de joie et de bonheur durant toutes les années d'études, et qui a veillé tout au long de ma vie à m'encourager, à me donner de l'aide et à me protéger. Que dieu le garde et le protège.*

*À mes frères Oussama et Islam, Moutie et Douaa de ma profonde tendresse et reconnaissance, je vous souhaite une vie pleine de bonheur et de succès, et que dieu le tout puissant, vous protège et vous garde.*

*Aux personnes qui m'ont toujours aidé et encouragé, qui était toujours à mes côtés surtout Sara BENASSOU qui m'a accompagné durant mon chemin d'études supérieures, mes aimables amis, collègues d'études et frères de cœur que Dieu vous garde.*

## ***Remerciements***

*Au nom de Dieu le tout puissant, de m'avoir donné de la volonté, du courage et de la patience d'amener ce travail à terme.*

*Mes sincères remerciements à mon encadrant, **Pr. MERHOUN Malek**, pour ses très nombreux conseils, sa grande patience ainsi que son approche*

*Pédagogique de qualité et pour orientation qu'elle m'a prodigué tout au long de la réalisation de ce mémoire*

*Je tiens à remercier également mon encadrant au sein de la banque AL SALAM, le chef de service grandes entreprises, Mr. METAHRI Abdelhalim Sami pour le temps qui m'a consacré tout au long de notre stage.*

*Ensuite à Madame et monsieur les membres de jury qui ont eu l'amabilité d'accepter d'évaluer ce travail. Qui ils trouvent ici l'expression de notre reconnaissance.*

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

## TABLE DES MATIERES

<b>Dédicaces.....</b>	<b>IV</b>
<b>Remerciements .....</b>	<b>V</b>
<b>TABLE DES MATIERES .....</b>	<b>III</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX :.....</b>	<b>VIII</b>
<b>LISTE DES FIGURES .....</b>	<b>X</b>
<b>LISTE DES ACRONYMES.....</b>	<b>XI</b>
<b>Résumé.....</b>	<b>XIII</b>
<b>INTRODUCTION GENERALE .....</b>	<b>A</b>
<b>CHAPITRE 1 : Les sources de financement des entreprises .....</b>	<b>1</b>
<b>Introduction du premier chapitre.....</b>	<b>2</b>
<b>Section 01 : Le financement des entreprises. ....</b>	<b>3</b>
1    Définition de financement : .....	3
2    Les besoins de financement :.....	3
2.1    Les besoins de financement liés à l'investissement :.....	3
2.1.1    Les investissements selon la nature : .....	4
2.1.2    Les investissements selon l'objectif: .....	5
2.2    Les caractéristiques de choix d'investissement :.....	6
2.2.1    La valeur actuelle nette (VAN) : .....	6
2.2.2    Le taux de rentabilité interne (TRI) : .....	6
2.2.3    L'indice de profitabilité (IP) : .....	6
2.2.4    Délai de récupération actualisé (DRA) : .....	7
2.2.5    Types d'investissement et évaluation de la rentabilité:.....	7
2.3    Les besoins de financement liés à l'exploitation :.....	8
2.3.1    Phases du cycle d'exploitation : .....	9
2.3.2    Les capitaux fournis par les flux d'exploitation : .....	10
<b>Section 02 : Les différentes sources de financement. ....</b>	<b>12</b>
1    Les sources de financement : .....	12
1.1    Les sources internes : .....	12
1.1.1    Les fonds propres : .....	12
1.1.2    Les quasis fonds propres : .....	19
1.2    Les sources externes : .....	22

1.2.1	Le crédit-bail :.....	22
1.2.2	L'emprunt obligataire (financement direct) :.....	24
1.2.3	Les crédits de trésorerie :.....	26
1.2.4	Les subventions d'état :.....	27
<b>Section 3 : Les facteurs déterminants du type de financement.....</b>		<b>29</b>
1	La taille de l'entreprise :.....	29
2	Le potentiel de croissance :.....	29
3	La rentabilité et la profitabilité :.....	29
4	Les avantages non liés à la dette :.....	30
5	Les taxes :.....	30
6	La tangibilité de l'actif :.....	30
7	Le statut juridique (Type) :.....	31
8	Dirigeant propriétaire ou non et nombre de dirigeants :.....	31
9	La solvabilité et la liquidité des entreprises :.....	32
<b>Conclusion de premier chapitre.....</b>		<b>33</b>
<b>CHAPITRE 2 : L'impact des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprises.....</b>		<b>34</b>
<b>Introduction du deuxième chapitre.....</b>		<b>35</b>
<b>Section 1 : La performance financière d'une entreprise.....</b>		<b>36</b>
1	La performance :.....	36
1.1	Typologie de la performance :.....	36
1.1.1	La performance économique :.....	36
1.1.2	La performance organisationnelle :.....	37
1.1.3	La performance sociale :.....	37
1.1.4	La performance financière :.....	38
1.2	Les objectifs de la performance :.....	38
1.3	Les dimensions de la performance :.....	39
1.3.1	Performance et actionnaire :.....	39
1.3.2	Performance et client :.....	39
1.3.3	Performance et personnel :.....	39
1.3.4	Performance et partenaire :.....	39
1.3.5	Performance et public :.....	39
1.3.6	Performance et système de qualité :.....	39

2	La performance financière d'une entreprise :.....	39
2.1	Les différents critères de la performance financière :.....	40
2.1.1	L'efficacité :.....	40
2.1.2	L'efficience :.....	40
2.1.3	L'économie des ressources ou pertinence :.....	41
2.2	Les indicateurs de la performance financière :.....	41
2.2.1	Définition :.....	42
2.2.2	Les différents types d'indicateurs :.....	42
2.3	Les déterminants de la performance financière :.....	46
2.3.1	La politique financière :.....	46
2.3.2	La compétitivité :.....	46
2.3.3	La création de valeur :.....	47
	<b>Section 2 : L'évaluation de la performance financière.....</b>	<b>48</b>
1	Les étapes d'une mission d'évaluation :.....	48
1.1	Collecter l'information :.....	48
1.2	Effectuer un diagnostic économique :.....	48
1.3	Choisir la bonne méthode d'évaluation :.....	49
1.4	Elaborer un business plan :.....	49
1.5	Déterminer l'hypothèse et les paramètres d'évaluation :.....	49
1.6	Construire une fourchette de valorisation et conclure sur la valeur :.....	50
1.7	Négocier et fixer un prix de cession :.....	50
2	Les modèles d'évaluation de la performance financière :.....	52
2.1	Modèle d'Altman :.....	52
2.2	Le modèle d'EVA de J. M. Stern et G.B Stewart :.....	52
	<b>Section 3 : Le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière.....</b>	<b>54</b>
1	Les outils de mesure de la performance financière :.....	54
1.1	L'analyse par les équilibres financier :.....	54
1.1.1	Le fonds de roulement net (FRN) :.....	54
1.1.2	Le besoin en fonds de roulement (BFR) :.....	55
1.1.3	L'analyse de la trésorerie net (TN) :.....	56
1.2	Les soldes intermédiaires de gestion (SIG) :.....	57
1.3	La Capacité d'Autofinancement (CAF) :.....	59



1.3.1	Les méthodes de calcul de la CAF :.....	59
1.4	Le tableau des flux de trésorerie : .....	61
1.4.1	Free cash-flow :.....	61
1.5	Les ratios de mesure de la performance financière :.....	62
1.5.1	Les ratios de rentabilité :.....	62
1.5.2	Les ratios de solvabilité : .....	63
1.5.3	Les ratios de liquidité :.....	64
	<b>Conclusion du deuxième chapitre :.....</b>	<b>65</b>
	<b>CHAPITRE 3 : Étude empirique « BANQUE AL SALAM ».....</b>	<b>66</b>
	<b>Introduction du troisième chapitre.....</b>	<b>67</b>
	<b>Section 01 : Présentation de l'établissement d'accueil.....</b>	<b>68</b>
1	La banque ALSALAM en Algérie :.....	68
1.1	Historique de la banque AL SALAM en Algérie : .....	68
1.2	Fiche technique de la banque ALSALAM :.....	68
1.3	Les objectifs de la banque AL SALAM :.....	69
1.4	Mission de la banque AL SALAM :.....	69
1.5	La banque ALSALAM en quelques chiffres.....	70
1.6	L'organigramme de la banque AL SALAM d'Alger : .....	70
1.7	Le rôle de la banque AL SALAM d'Alger :.....	70
	<b>Section 02 : Etude d'un dossier de crédit d'exploitation accordé par la banque AL SALAM d'Alger.....</b>	<b>72</b>
1	Présentation de l'entreprise : .....	72
2	Historique de l'entreprise « X » : .....	74
3	La demande de financement : .....	74
3.1	Le but de la demande : .....	75
3.2	Dossier d'une demande de financement : .....	75
3.3	Traitement du dossier : .....	76
4	L'analyse du financement accordé : .....	76
4.1	L'analyse économique :.....	76
4.1.1	Présentation de l'activité d'entreprise « X » :.....	76
4.1.2	Principaux fournisseur et clients de l'entreprise :.....	78
4.2	L'analyse du financement à travers les indicateurs financiers : .....	80
4.2.1	Le bilan de la SPA pour la période 2019-2021 : .....	80

4.2.2	Elaboration des bilans condensés (2019/2021) :.....	83
4.2.3	Analyse de l'actif des bilans : .....	85
4.2.4	Analyse du passif des bilans : .....	86
4.2.5	Calcul des indicateurs financiers (BFR et FRF et TN) :.....	87
4.2.6	Analyse de la capacité d'autofinancement (CAF) à travers les comptes de résultats des trois années d'étude :.....	89
4.2.7	Études des marges, structures : .....	92
4.2.8	Analyse par la méthode des ratios : .....	96
5	Avis de la banque :.....	102
6	Interprétation : .....	102
	<b>Section 03 : l'impact de la structure financière sur l'évaluation de la performance financière de l'entreprise « X » .....</b>	<b>104</b>
1	La rentabilité économique de l'entreprise « X » : .....	104
1.1	L'interprétation de la rentabilité économique : .....	104
2	La rentabilité financière de l'entreprise « X » :.....	105
2.1	L'interprétation de la rentabilité financière : .....	105
3	La structure financière de l'entreprise « X » :.....	106
3.1	L'interprétation de la structure financière : .....	106
4	L'effet de levier de l'entreprise « X » :.....	107
4.1	L'interprétation de l'effet de levier : .....	107
5	Le coefficient de corrélation :.....	107
5.1	L'interprétation de coefficient de corrélation :.....	108
	<b>Conclusion du troisième chapitre : .....</b>	<b>109</b>
	<b>CONCLUSION GENERALE .....</b>	<b>110</b>
	<b>BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>115</b>
	<b>LES ANNEXES.....</b>	<b>121</b>

## LISTE DES TABLEAUX :

<b>Tableau</b>	<b>Titre</b>	<b>Page</b>
<b>Tableau 1</b>	Avantages et inconvénients de l'autofinancement	<b>13</b>
<b>Tableau 2</b>	Avantages et inconvénients de L'augmentation de capital	<b>15</b>
<b>Tableau 3</b>	Tableau des soldes intermédiaires de gestion.	<b>59</b>
<b>Tableau 4</b>	Présentation schématique de la CAF à partir de résultat net.	<b>61</b>
<b>Tableau 5</b>	Présentation schématique de la CAF à partir de l'EBE.	<b>61</b>
<b>Tableau 6</b>	Les chiffres clés de la banque AL SALAM.	<b>71</b>
<b>Tableau 7</b>	Résumé des capacités de production de l'entreprise au cours des dernières années.	<b>78</b>
<b>Tableau 8</b>	Liste des fournisseurs étrangers de l'entreprise.	<b>79</b>
<b>Tableau 9</b>	Liste des fournisseurs Nationaux de l'entreprise	<b>79</b>
<b>Tableau 10</b>	Liste des clients étrangers de l'entreprise	<b>80</b>
<b>Tableau 11</b>	Liste des clients Nationaux de l'entreprise.	<b>80</b>
<b>Tableau 12</b>	Représentation des actifs des bilans (2019/2021)	<b>81</b>
<b>Tableau 13</b>	Représentation des passifs des bilans (2019/2021)	<b>82</b>
<b>Tableau 14</b>	Bilan condensé pour l'année 2019	<b>83</b>
<b>Tableau 15</b>	Bilan condensé pour l'année 2020	<b>84</b>
<b>Tableau 16</b>	Bilan condensé pour l'année 2021	<b>84</b>
<b>Tableau 17</b>	Calcul des BFG, FRF, TN.	<b>87</b>
<b>Tableau 18</b>	Représentation du compte résultat (2019/2021)	<b>89</b>
<b>Tableau 19</b>	Calcul de la CAF	<b>92</b>
<b>Tableau 20</b>	Représentation graphique de variation de la capacité d'autofinancement.	<b>93</b>
<b>Tableau 21</b>	Evolution de production de l'exercice.	<b>93</b>
<b>Tableau 22</b>	Evolution de valeur ajoutée.	<b>94</b>
<b>Tableau 23</b>	Evolution de l'excédent brut d'exploitation	<b>95</b>
<b>Tableau 24</b>	Evolution de résultat net d'exercice	<b>96</b>
<b>Tableau 25</b>	Ratios de structure financière	<b>97</b>
<b>Tableau 26</b>	Ratios de liquidité	<b>99</b>

<b>Tableau 27</b>	Ratios de rentabilité	<b>100</b>
<b>Tableau 28</b>	La rentabilité économique de l'entreprise « X »	<b>104</b>
<b>Tableau 29</b>	La rentabilité financière de l'entreprise « X »	<b>105</b>
<b>Tableau 30</b>	La structure financière de l'entreprise « X »	<b>106</b>
<b>Tableau 31</b>	L'effet de levier de l'entreprise « X »	<b>107</b>
<b>Tableau 32</b>	Le coefficient de corrélation	<b>107</b>

## LISTE DES FIGURES

Figure	Titre	Page
<b>Figure 1</b>	Le cycle d'investissement	<b>8</b>
<b>Figure 2</b>	Le cycle exploitation	<b>11</b>
<b>Figure 3</b>	Le mécanisme d'une opération de crédit-bail	<b>24</b>
<b>Figure 4</b>	Triangle de la performance	<b>41</b>
<b>Figure 5</b>	Création de valeur	<b>48</b>
<b>Figure 6</b>	Etapas et outils clés du processus d'évaluation	<b>52</b>
<b>Figure 7</b>	Evolution des actifs de l'entreprise 2019-2021	<b>85</b>
<b>Figure 8</b>	Evolution des passifs de l'entreprise 2019-2021	<b>86</b>
<b>Figure 9</b>	Représentation graphique de l'évolution du FRF, BFG, TN	<b>88</b>
<b>Figure 10</b>	Représentation graphique de variation de la capacité d'autofinancement	<b>92</b>
<b>Figure 11</b>	Evolution de chiffre d'affaires	<b>93</b>
<b>Figure 12</b>	Evolution de production de l'exercice	<b>94</b>
<b>Figure 13</b>	Evolution de valeur ajoutée	<b>94</b>
<b>Figure 14</b>	Evolution de l'excédent brut d'exploitation	<b>95</b>
<b>Figure 15</b>	Evolution de résultat net	<b>96</b>
<b>Figure 16</b>	Evolution des ratios de structure et de solvabilité	<b>97</b>
<b>Figure 17</b>	Evolution des ratios de capacité d'endettement et de remboursement	<b>98</b>
<b>Figure 18</b>	Evolution des ratios de liquidité	<b>99</b>
<b>Figure 19</b>	Evolution des ratios de rentabilité	<b>101</b>
<b>Figure 20</b>	L'évolution de la rentabilité économique, financière et la structure financière de l'entreprise « X »	<b>108</b>
<b>Figure 21</b>	L'évolution de l'effet de levier de l'entreprise « X »	<b>109</b>

## LISTE DES ACRONYMES

<b>AT</b>	<b>Total actif</b>
<b>BFR</b>	Le besoin en fonds de roulement
<b>BFRE</b>	Besoin en fonds de roulement d'exploitation
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement
<b>CMPC</b>	Cout moyen pondéré du capital
<b>CP</b>	Capitaux propres
<b>D</b>	Dettes
<b>DCT</b>	Dettes court terme
<b>DLMT</b>	Dettes long et moyen terme
<b>DRA</b>	Délai de récupération actualisé
<b>EBE</b>	Excédent brut d'exploitation
<b>FR</b>	Fonds de roulement
<b>FRN</b>	Le fonds de roulement net
<b>IP</b>	Indice de profitabilité
<b>OBSA</b>	Obligation à bons de souscription d'actions
<b>OCA</b>	Obligations convertibles en actions
<b>ORA</b>	Obligations remboursables en action
<b>PME</b>	Petites moyennes entreprises
<b>PMI</b>	Petites moyenne industries
<b>POT</b>	Pecking order theory
<b>R</b>	Réserve
<b>R.S. E</b>	Responsabilité sociale des entreprises
<b>RE</b>	Rentabilité économique.
<b>RF</b>	Rentabilité financière.
<b>RN</b>	Résultat net
<b>SA</b>	Société anonyme
<b>SARL</b>	Société à responsabilité

<b>SIG</b>	Les soldes intermédiaires de gestion
<b>SPA</b>	Société par action
<b>TN</b>	Trésorerie nette
<b>TP</b>	Titres participatifs
<b>TRI</b>	Taux de rentabilité interne
<b>TVA</b>	Taxe sur la valeur ajoutée
<b>VA</b>	Valeur ajoutée
<b>VD</b>	Valeur disponible
<b>VR</b>	Valeur réalisable
<b>VAN</b>	Valeur actuelle nette

## **Résumé**

**TITRE: Le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière d'une entreprise.**

Une entreprise répond à ses besoins financiers en utilisant des ressources internes (fonds propres, etc.) ou en faisant appel à des ressources externes (dette, crédit, etc.), qui font partie intégrante de la structure financière.

En effet, le choix de la structure financière est une décision difficile, puisqu'il représente l'un des facteurs les plus complexes et décisifs dans l'élaboration de la stratégie financière d'une entreprise ; la performance financière ainsi que la santé financière de l'entreprise.

**Mots clés :** les sources de financement, la performance financière, rentabilité économique, rentabilité financière, effet de levier.

## **Abstract**

**TITLE: The role of funding sources in evaluating a company's financial performance.**

A company meets its financial needs by using internal resources (equity, etc.) or by calling on external resources (debt, credit, etc.), which are an integral part of the financial structure.

Indeed, the choice of the financial structure is a difficult decision, since it represents one of the most complex and decisive factors in the development of the financial strategy of a company; the financial performance as well as the financial health of the company.

**Key words:** sources of financing, financial performance, economic profitability, financial profitability, leverage effect.





***INTRODUCTION GENERALE***

La finance d'entreprise est une discipline financière qui étudie la structure financière, la prise de décision et le fonctionnement financiers, les modes de financement et l'équilibre financier des entreprises. Lorsqu'une entreprise a une opportunité d'investissement, elle démontre un énorme besoin de financement.

La variété des modes de financement à sa disposition et leurs différentes caractéristiques, notamment en termes de rentabilité et de risque, soulignent le caractère stratégique du choix de la structure financière. C'est pourquoi l'étude des structures financières fascine les théoriciens et les praticiens depuis près d'un siècle, et est ainsi devenue un thème central de la finance d'entreprise.

Une entreprise est une entité économique qui occupe une place prépondérante dans un tissu économique national et contribue à son développement ; et pour qu'une telle entreprise puisse financer ses activités d'investissement et d'exploitation, elle exprime ses besoins de financement qui doivent être satisfaits par une diversité des modes de financement.

Pour assurer sa croissance, les entreprises peuvent choisir de se financer avec des fonds internes ou externes. Le premier cas du schéma est une question d'autofinancement et de disposition, tandis que le second est un choix entre l'ensemble des apports d'augmentation de capital, d'emprunt, de leasing et de fonds hybride à l'image de l'obligation convertible.

Le choix de la structure financière est l'une des décisions financières majeures d'une entreprise. Avoir la bonne structure de capital peut améliorer les performances de l'entreprise et ainsi créer de la valeur. A cet effet, la structure financière est un sujet de la finance d'entreprise et c'est une source d'information pour tout agent intéressé par la vie d'une entreprise, sans oublier son importance dans l'évaluation de la santé financière d'une entreprise pour guider leurs décisions quant à l'utilisation rationnelle des ressources limitées dont dispose l'entreprise.

## **1. La problématique de recherche :**

Dans tout le processus d'existence d'une entreprise, d'abord lors de sa création et ensuite pour assurer le fonctionnement et le développement de l'entreprise, l'entreprise a besoin de fonds. En général, les entreprises peuvent choisir parmi un certain nombre de structures de financement alternatives. Elle peut Souscrire un endettement financier important ou faible et émettre des actions, des garanties, des obligations, etc. En raison du grand nombre d'instruments, les possibilités de méthodes de financement sont infinies. Pour la théorie de la décision financière, ce type de développement et de fonctionnement pose à l'entreprise un problème de choix pour

déterminer la combinaison des modes de financement, c'est-à-dire choisir la structure de capital appropriée. Suivant ce cheminement d'idées, la problématique de recherche est formulée de la manière suivante :

***Dans quelle mesure les sources de financement contribuent-elles dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise ?***

Pour traiter cette problématique, il est nécessaire de la subdiviser en question secondaires :

**Q1** : Quelles sont les différentes sources de financement des entreprises ?

**Q2** : Quel est l'impact des sources de financement sur l'évaluation de la performance financière de l'entreprise ?

**Q3** : Quel est le rôle des sources de financement dans l'évaluation de l'entreprise objet de l'étude?

## **2. Les hypothèses :**

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

**H1** : Il existe des sources de financement internes et externes.

**H2** : L'évaluation de la performance financière de l'entreprise dépend des sources de financement.

**H3** : Il existe un rôle très important des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise.

## **3. Choix et intérêt du thème :**

J'ai choisi spécialement ce thème en raison de son extrême importance dans l'évaluation de la performance financière des entreprises, ainsi de connaître les sources de financement des entreprises, car presque toutes les entreprises comptent sur le recours à des sources de financement pour développer leur performance financière.

## **4. Les études antérieures :**

À travers ce point nous allons essayer de présenter des études jugées récentes et qui se différencient en optant chacune pour des méthodes de recherches différentes en ce qui concerne le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière d'une l'entreprise.

- **L'étude de TARI et ATTARI (2018) :**

Les petites et moyennes entreprises peuvent avoir une place importante sont les sujets dans le domaine de la participation aux bénéfices et Enquête auprès de nombreux économistes et organisations Dans le monde entier, ils font l'objet de grandes recherches, ainsi que débat, compte tenu de leurs implications pour le redémarrage du développement, en particulier dans la transition économique actuelle. L'Algérie déployée D'énormes efforts dans le domaine de la réforme économique Depuis les années 1990. Par conséquent, à cet égard, L'Algérie a créé un ministère de la preuve et des témoins. Cependant, un certain nombre de problèmes ont entravé ce processus Le développement de ces entreprises, notamment fonds. Dans cet article, nous nous concentrons sur la Focus sur les questions de financement et une description de la relation entre la banque et l'entreprise théorie de l'agence pour arriver à la solution proposée Crédit Populaire d'Algérie.

- **L'étude de ANAIRI et RADI (2017) :**

Les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle très important tant sur le plan social qu'économique. Pour survivre, ces entités ont besoin d'un financement adéquat et d'un soutien continu. Cet article vise, d'une part, à présenter les différentes sources de financement disponibles pour les PME, et d'autre part, il propose d'examiner les relations PME-banque afin d'identifier les raisons de la limitation de l'accès au crédit. La banque, qui est la source de financement la plus importante pour ces entreprises.

- **L'étude de BOURGUIGNON (2013) :**

À l'heure actuelle, la concurrence entre les entreprises est très féroce. Pour faire face à cette situation, on leur demande de trouver et d'adopter des outils efficaces pour mesurer et améliorer la performance. Parmi ces outils, nous nous référons à Activity Based Accounting (ABC). Sans aucun doute, cette méthode de calcul des coûts est considérée comme l'une des grandes innovations dans le domaine de la comptabilité de gestion au cours des deux dernières décennies. Cette approche repose sur l'idée que ce ne sont pas les produits qui consomment les ressources de l'entreprise mais les activités, et que les différentes activités de l'entreprise sont utilisées par les produits. Selon P.-L. Bescos et C. Mendoza (1994 : 40-41), la méthode CPA produit une allocation plus fine des frais généraux que les méthodes traditionnelles. Elle permet d'obtenir des allocations plus pertinentes

basées sur l'étude des relations entre produits, activités et ressources. Il tente de répondre aux questions suivantes : Pourquoi les coûts existent-ils ? Il s'agit de comprendre le pourquoi du coût.

Cet article vise à aider à clarifier la relation entre l'adoption du CPA et la performance des entreprises à travers une enquête auprès de 62 entreprises au Maroc. Il tente de répondre à la question suivante : Dans quelle mesure l'adoption du CPA affecte-t-elle la compétitivité, la rentabilité et la productivité des entreprises marocaines.

- **L'étude de HALOV et HEIDER (2011) :**

Cet article soutient que les entreprises peuvent ne pas émettre de dette afin d'éviter le coût de sélection adverse de la dette. La théorie suggère que puisque la dette est une créance concave, elle peut être mal évaluée lorsque les investisseurs extérieurs ne sont pas informés du risque des entreprises. La littérature empirique a cependant prêté peu d'attention à la mise en garde que le problème des « citrons » de financement externe identifié pour la première fois par Myers (1984) ne conduit à l'émission de dette, c'est-à-dire à un ordre hiérarchique, que si la dette est sans risque ou, si elle est risquée, que ce n'est pas mal évalué. Cet article examine si et pour quelles entreprises le coût de la sélection adverse de la dette est plus qu'une possibilité théorique et comment ce coût est lié à d'autres coûts de la dette tels que la faillite. En l'absence de toute mesure directe de quelque chose qui est inconnu des investisseurs et ne peut donc pas figurer dans l'ensemble d'informations de l'économètre, nous présentons de nombreuses preuves solides et robustes dans un large panel non équilibré d'entreprises américaines cotées en bourse de 1971 à 2001 que les entreprises évitent d'émettre des dettes lorsque l'extérieur marché est susceptible d'en savoir peu sur leur risque.

## **5. Objectifs du travail :**

- Définir les concepts liés au financement au sein de l'entreprise en identifiant les sources de financement pouvant être obtenues.
- Utiliser les méthodes et les moyens d'évaluation financière de l'entreprise.
- L'importance du financement dans l'entreprise et la nécessité de prendre en compte les déterminants de celui-ci.
- L'importance de la diversification des sources de financement pour l'entreprise, et ceci pour réduire les risques et profiter des avantages de chaque source.
- L'importance d'utiliser les ratios et les indicateurs pour évaluer la situation financière de l'entreprise.

## **6. La méthodologie de travail :**

Cette recherche sera basée essentiellement sur une approche descriptive et analytique, qui est une étape préliminaire de traitement de données afin de synthétiser les données recueillies et d'en tirer des informations utiles et mettre en évidence des relations qui ne seraient pas visibles autrement.

## **7. Structure globale du mémoire :**

Ce travail de recherche sera divisé en trois chapitres :

Le premier chapitre portera sur Les sources de financement, qui contient trois sections :

- Le financement des entreprises ;
- Les différentes sources de financement ;
- Les facteurs déterminants du type de financement.

Le deuxième chapitre est axé sur L'impact des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise, qui contient aussi trois sections :

- La performance financière. Section
- L'évaluation de la performance financière.
- Le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière.

Le troisième chapitre portera sur une étude sur terrain en considérant la banque AL SALAM comme organisme sujet d'étude. Cette étude permettra de traiter deux dossiers de crédit, un dossier de crédit d'exploitation et autre d'investissement.

**CHAPITRE 1 :**

***Les sources de financement des  
entreprises***

## **Introduction du premier chapitre**

Lors de sa création, puis au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun, doit détenir les ressources financières nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes : réalisation des investissements matériels (terrains, installations, constructions) ; achats des matières et fournitures, prévoir la rémunération de la main d'œuvre). Ce n'est qu'ultérieurement, à l'issue de la production et de la commercialisation, que des recettes seront encaissées après la réalisation des ventes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements concernant aussi bien les investissements que l'exploitation. Ce décalage crée des besoins de financements que l'entreprise devra couvrir en se procurant des fonds selon différentes modalités.

L'objet de ce chapitre consiste à étudier les sources de financement. Pour cela ce chapitre est divisé en trois sections, la première est consacrée à la présentation du financement des entreprises, et la deuxième qui cite les différentes sources de financement, tandis que la troisième sera consacrée pour présenter les facteurs déterminants du type de financement.



## **Section 01 : Le financement des entreprises.**

La vie d'une entreprise passe par plusieurs étapes (démarrage, exploitation et extension des activités), chacune nécessitant un financement adéquat. La nature de l'activité détermine le montant qui doit être ajusté.

### **1 Définition de financement :**

Le financement est le processus qui consiste à fournir des fonds pour des activités commerciales, à faire des achats ou à investir. Les institutions financières, telles que les banques, ont pour mission de fournir des capitaux aux entreprises, aux consommateurs et aux investisseurs pour les aider à atteindre leurs objectifs, mener à bien leur projet ou leur stratégie d'entreprise. L'utilisation du financement est vitale dans tout système économique, car elle permet aux entreprises d'acheter des produits hors de leur portée immédiate<sup>1</sup>.

### **2 Les besoins de financement :**

Le besoin de financement d'une entreprise correspond à la situation qui peut apparaître à court terme en cas de déficit de trésorerie ou à long terme lorsque les dépenses d'investissements sont supérieures à l'épargne<sup>2</sup>.

#### **2.1 Les besoins de financement liés à l'investissement :**

Lors de sa création, l'entreprise doit y avoir un ensemble de biens destinés à rester longtemps. Tout au long de son existence, l'entreprise doit réaliser des investissements de nature variée afin d'assurer sa survie par le renouvellement et l'adaptation de ses matériels, et son développement par l'accroissement de ses installations.

« On appelle investissement, l'engagement d'un capital dans une opération de laquelle on attend des gains futurs, étalés dans le temps »<sup>3</sup>, c'est le moteur de l'accroissement et le développement de l'entreprise.

---

<sup>1</sup> <https://jobphoning.com/dictionnaire/financement#> consulté le 18/03/2023 à 13.15h.

<sup>2</sup> <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/besoin-de-financement> consulté le 18/03/2023 à 13.15h.

<sup>3</sup> MOURGUES(N) : Le choix des investissements dans l'entreprise, Edition Economica, 1994, p19.

L'investissement est considéré comme la transformation des ressources financières en biens corporels ou incorporels, autrement dit, c'est un sacrifice de ressources financières aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur des recettes supérieures aux dépenses occasionnées par la réalisation de cet investissement<sup>1</sup>.

L'entreprise doit réaliser des investissements de différents natures pour atteindre ses objectifs multiples en vue d'assurer sa survie, par le renouvellement et l'adaptation de ses matériels, et son développement par l'accroissement de installations. Plusieurs catégories d'investissements sont à distinguer :

- Les investissements selon la nature
- Les investissements selon l'objectif

## **2.1.1 Les investissements selon la nature <sup>2</sup>:**

Selon cette classification, un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet d'investissement va influencer ou être influencer par d'autres projets. Les projets sont classés en :

### **2.1.1.1 Les investissements indépendants :**

La rentabilité d'un projet n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au même programme d'investissement.

### **2.1.1.2 Les investissements dépendants :**

Peuvent être scindés en deux principales catégories :

#### **2.1.1.2.1 Les investissements mutuellement exclusifs :**

Concernent les projets concurrents entre eux, de telle sorte que la sélection de l'un, entraîne le rejet des projets restant du programme d'investissement en question.

---

<sup>1</sup> **BANCEL (F)** : Les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, Edition Economica, 1995, p35

<sup>2</sup> **HIRIGOYEN(G)** : Finance d'entreprise: théorie et pratique, Edition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006, p 490.

## **2.1.1.2.2 Les investissements contingents :**

Concernent les projets dont la réalisation se fait conjointement (investissements complémentaires, d'accompagnement, de structure ect).

## **2.1.1.3 Les investissements financiers :**

Les investissements financiers sont les acquisitions de titres de participation, de titres immobilisés qui donnent le droit de propriété ou de créances. Ils tendent à se développer dans les grandes entreprises (ex. holding mixte) qui ont simultanément des activités d'exploitation industrielles et commerciales, et des activités de gestion et de contrôle de ses filiales et participations et/ou bien la société mère qui abandonne à des filiales toutes ses activités d'exploitation et devient une société de portefeuille ou de holding pure. Les immobilisations financières constituent alors l'essentiel de son bilan. Ses revenus sont constitués de produits financiers et ne proviennent plus de ses ventes.

## **2.1.2 Les investissements selon l'objectif<sup>1</sup>:**

### **2.1.2.1 Investissements d'expansion :**

Ils contribuent à l'augmentation de la capacité de production ou de distribution de l'entreprise, dans le même domaine que celui déjà exercé. Il peut d'agir d'investissements internes ou externes (acquisition d'autres entreprises appartenant au même secteur d'activité).

### **2.1.2.2 Investissements de diversification :**

Ils se traduisent également par une augmentation de la capacité, mais dans un domaine nouveau pour l'entreprise (exemples : lancement par BIC des rasoirs jetables).

### **2.1.2.3 Investissements de renouvellement (ou de remplacement) :**

Il s'agit de remplacer des investissements devenus obsolètes et généralement totalement amortis. Le renouvellement à l'identique étant rarement possible, ils s'accompagnent souvent de gains de productivité (machines plus performantes) ou de changements des produits ou prestations.

---

<sup>1</sup> DELAHAYE (Jacqueline) et DELAHAYE (Florence) : Finance d'entreprise, Dunod, Paris, 2007, p306.

## **2.1.2.4 Investissements d'innovation :**

Ce sont des investissements conçus pour exploiter une nouvelle technologie. Généralement, ils nécessitent une réorganisation des modalités de production et une redéfinition des compétences et des postes de travail.

## **2.1.2.5 Investissements sociaux :**

Il s'agit d'investissements destinés à améliorer les conditions de vie du personnel : crèches, cantines, salle de sport ... Ils se traduisent par une meilleure productivité et par une plus grande stabilité du personnel (réduction du taux de départ).

## **2.2 Les caractéristiques de choix d'investissement :**

### **2.2.1 La valeur actuelle nette (VAN) :**

La valeur actuelle nette est la différence entre la valeur des encaissements futurs actualisés et le montant du capital initial investi<sup>1</sup>.

En d'autres termes, la VAN est « la différence entre la somme des cash-flows actualisés et le capital investi ».

### **2.2.2 Le taux de rentabilité interne (TRI) :**

Le taux de rentabilité interne (TRI) correspond au taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement. C'est le taux d'actualisation qui rend nulle la V.A.N.

En d'autres termes le T.R.I est par définition : le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire.<sup>2</sup>

### **2.2.3 L'indice de profitabilité (IP) :**

L'indice de profitabilité se définit comme le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus du projet et le montant initial de l'investissement. Il mesure la rentabilité d'un projet d'investissement en unité monétaire déboursée. Cet indice permet de comparer la valeur

---

<sup>1</sup> **Cabane (Pierre) :** Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris, 2013, p11.

<sup>2</sup> **BABUSIAUX (D) :** Decision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Edition Economica et Technip, Paris, 1990, p7.

actuelle nette des cash-flows d'exploitation à celle des cash-flows d'investissement. Donc, il peut être obtenu par le rapport entre la valeur actuelle des cash-flows actualisés et le capital investi<sup>1</sup>.

## **2.2.4 Délai de récupération actualisé (DRA) :**

Il se définit comme : la durée d'exploitation au bout de laquelle les revenus de projet ont permis de rembourser le montant de l'investissement initial et de rémunérer les capitaux correspondants à un taux égal au taux d'actualisation<sup>2</sup>.

En d'autres termes, le DRA est le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés devienne positive. Le DRA est la durée qui sépare la date de réalisation de projet de la date pour laquelle la somme des cashflows est égale le montant de l'investissement.

En d'autres termes le DRA est « le temps nécessaire pour que la VAN des Cash-flows cumulés actualisés devienne positive »<sup>3</sup>.

## **2.2.5 Types d'investissement et évaluation de la rentabilité<sup>4</sup>:**

Evaluer la rentabilité d'un projet d'investissement consiste à comparer les deux éléments suivants : les gains futurs et le capital investi. Un investissement est acceptable dans la mesure où les gains attendus sont supérieurs au capital investi. Tous les investissements susceptibles d'être réalisés par l'entreprise ne peuvent faire l'objet d'un calcul de rentabilité. Ce calcul exige que les gains attendus puissent être évalués avec une précision suffisante, ce qui est possible pour les investissements productifs (techniques et financiers) dont l'impact sur le chiffre d'affaires ou sur les coûts est mesurable. Les autres investissements (cantines, crèches, formation...) seront décidés sur la base d'autres considérations : respect de la législation, satisfaction du personnel, alignement sur les concurrents.

---

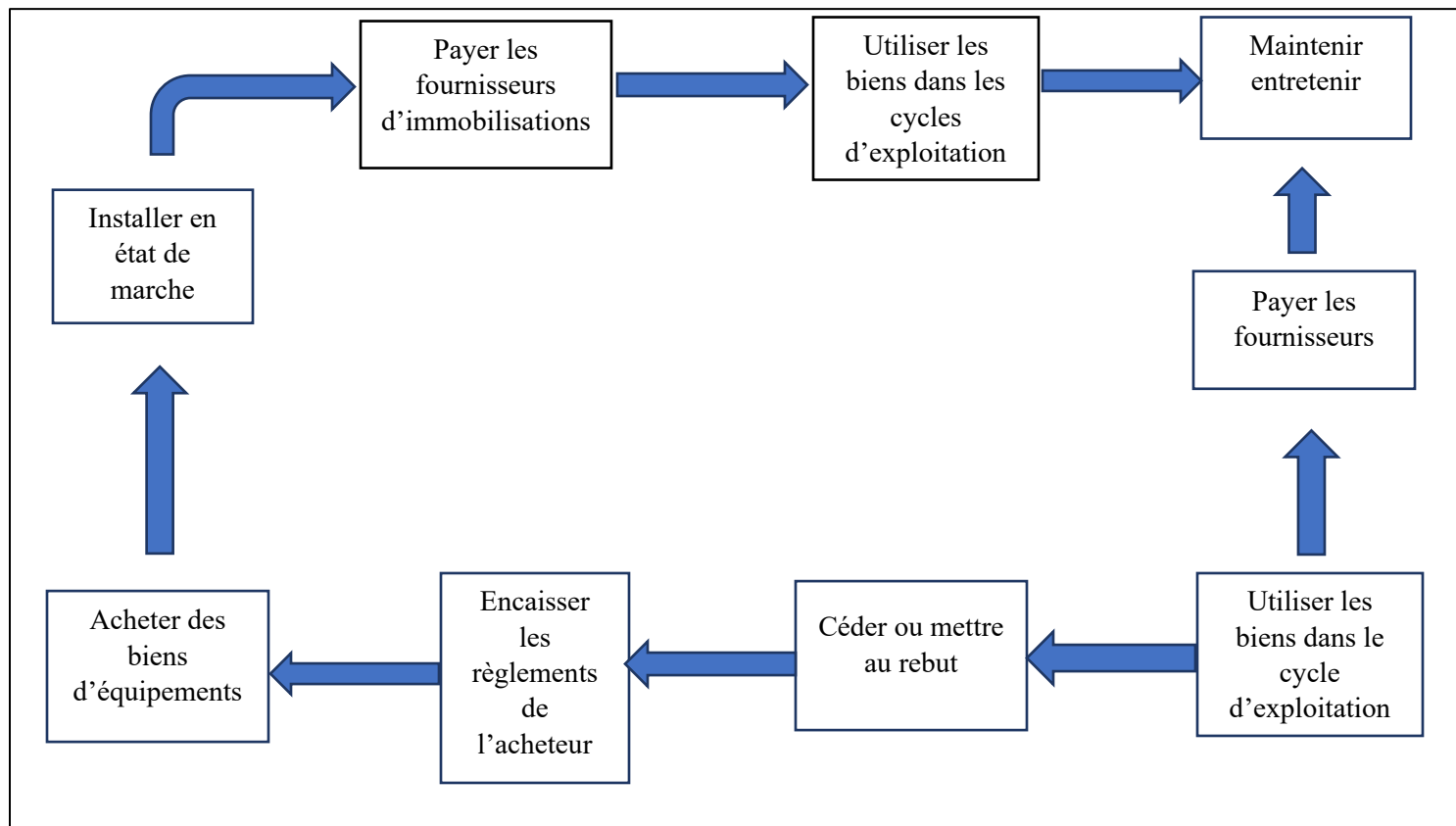
<sup>1</sup> **Chrissos(J) et Gillet(R)** : Discision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2ème Edition, France, p179.

<sup>2</sup> **BABUSIAUX (Denis)** : idem, p110.

<sup>3</sup> **Bancel F) et Richard (A)** : Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1995, p6.

<sup>4</sup> **DELAHAYE (Jacqueline) et DELAHAYE (Florence)**, op.cit., p307.

FIGURE N°1: Le cycle d'investissement



Source : Degus (Jean-Guy) et Griffiths (Stéphane) : Gestion Financière de l'analyse à la stratégie, 7ème édition, Erolles, 2011, p18.

### 2.3 Les besoins de financement liés à l'exploitation :

Le cycle d'exploitation correspond à « l'ensemble des opérations successives qui vont de l'acquisition des éléments de départ (matières premières, marchandises...) jusqu'à l'encaissement du prix de vente des produits (ou services) vendus »

Le besoin de financement dépend de la longueur du cycle d'exploitation (qui est en forte relation avec la durée d'écoulement des stocks, la durée des crédits accordée aux clients, la durée du processus de production), la durée des crédits obtenus des fournisseurs, et l'évolution de certains éléments d'exploitation (tel que les salaires, les charges sociales...). Ainsi, la différence entre les besoins, liés aux stocks et aux clients, et les ressources, liées aux fournisseurs, constitue le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE).

Toute entreprise, indépendamment de sa structure financière et de sa performance, peut rencontrer des difficultés temporaires de financement de son besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE). Dans ce cas, il a la possibilité de contracter des crédits à court terme appelés également « crédits de fonctionnement » ou « crédits d'exploitation ».<sup>1</sup>

Ainsi, on peut résumer les besoins de financement liés à l'exploitation comme suit :

- Les stocks : pour assurer son fonctionnement normal, toute entreprise doit avoir un stock pour faire face soit à la demande de la clientèle (stock de produits finis), soit pour des fins de production (matières premières). Mais la détention des stocks implique un coût pour l'entreprise ce qui rend ainsi nécessaire une gestion efficace et rationnelle de ces stocks afin de limiter les coûts et donc minimiser les besoins de financement.
- Les besoins de trésorerie : l'entreprise doit faire face à des dépenses importantes tels que : les salaires, entretien de matériels, impôts et taxes, frais divers de gestion...etc. Le paiement de ces charges peut troubler le fonctionnement normal de l'activité de l'entreprise. Il s'avère donc que cette activité entraîne la naissance des besoins de trésorerie qui dépendent des délais de paiement de décaissement des charges et d'encaissement des recettes<sup>2</sup>.

Enfin, sans ressources financières, l'entreprise ne produit pas, ne vend pas et donc ne peut survivre que si elle a réussi à mobiliser les ressources nécessaires au maintien de son cycle d'exploitation et au financement de ses investissements.

### **2.3.1 Phases du cycle d'exploitation<sup>3</sup> :**

Le cycle d'exploitation recouvre une série d'opérations économiques de production d'un bien ou d'un service qui sera échangé contre paiement. Cette production est ponctuée par un acte commercial : la transaction. On distingue plusieurs phases dans le déroulement du cycle d'exploitation : approvisionnement, production et commercialisation

---

<sup>1</sup> ANAIRI (Fadoua) et RADI (Saïd) : source de financement des petites entreprises (PME) et contrainte de survie, European Scientific Journal, *ESJ*, Edition vol 13, rabat, Maroc, 2017.

<sup>2</sup> BANCEL (F), op.cit., p47.

<sup>3</sup> HUBERT de la Bruslerie: Analyse financière, Information financière, Evaluation, diagnostic Dunod, 5eme Edition, Paris, 2014, p19.

## **2.3.1.1 La phase d'approvisionnement :**

Elle correspond à l'acquisition auprès de fournisseurs de biens ou de services qui sont des préalables nécessaires à la production de matière première, fourniture, énergie. Ces approvisionnements sont stockés (à l'exception des services).

## **2.3.1.2 La phase de production :**

Elle est articulée sur la mise en œuvre d'un processus technologique qui lui-même exige des inputs : Une capitale économique, un savoir-faire et des biens ou des services à transformer. La phase de production est plus au moins longue selon les donner du processus technologique mise en œuvre. Il peut y avoir des étapes intermédiaires qui donnent lieu à des stocks temporaires des produits semi finis ou d'encours.

## **2.3.1.3 La phase de commercialisation :**

Elle débute avec les stocks de produits finis. Le moment important est celui de la vente : l'accord des changes se traduit par une double transaction physique et monétaire. Le cycle d'exploitation est continu ;

Les opérations d'approvisionnements et de vente sont en revanche intermittentes de telle sorte que l'apparition de stock entre les phases est indispensable.

Le financement du cycle d'exploitation peut nécessiter plus ou moins de ressources financières en fonction des facteurs suivants :

- La longueur du cycle d'exploitation qui dépend, lui-même, de la durée d'écoulement des stocks, de la durée du processus de production et de la durée du crédit accordé aux clients ;
- La durée des crédits obtenus des fournisseurs ;
- L'évolution d'autres éléments relatifs à l'exploitation tels que la TVA, les salaires, les charges sociales etc.

## **2.3.2 Les capitaux fournis par les flux d'exploitation <sup>1</sup>:**

Les capitaux fournis par les flux d'exploitation sont les suivants :

---

<sup>1</sup>HUBERT de la Bruslerie : Op.cit., p20.

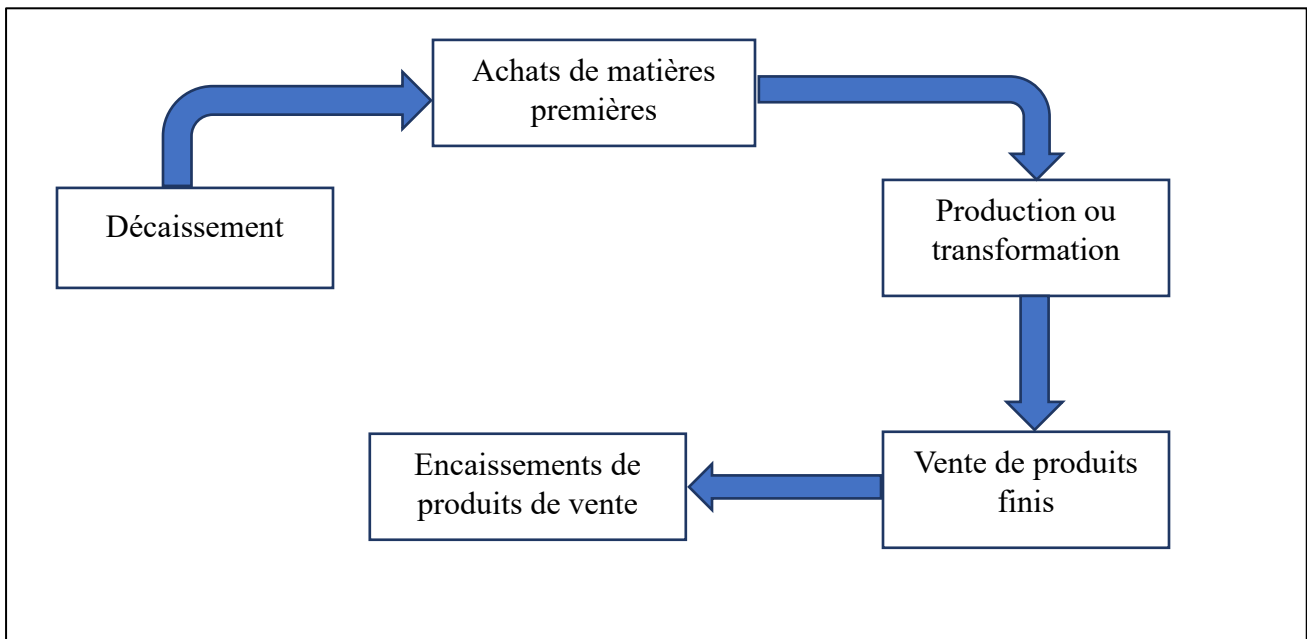


- **Les ressources stables** qui ne sont pas liés à l’exploitation, notamment les capitaux propres et les emprunts auprès des établissements de crédits ;
- **Les dettes d’exploitation** constitués par les dettes se renouvelant continuellement et automatiquement du fait du déroulement du cycle d’exploitation ; ce sont principalement les crédits accordés par les fournisseurs ;
- **Les dettes de trésorerie** formées de ressources temporaires instables ; ce sont notamment les découverts bancaires.

Ainsi, l’exploitation, si elle exige un financement stable, procure également des moyens de financement stables.

$$\text{Dettes d'exploitation} = \text{Ressource de financement} \dots\dots\dots(1)$$

FIGURE N° 2: Le cycle exploitation.



Source : Darbelet (Michel) et Laurent (Iza) et Scaramuza (Michel): L’essentiel sur le Management, 5ème édition, Berti, Alger, 2007, p173.

## Section 02 : Les différentes sources de financement.

### 1 Les sources de financement :

Pour financer ses activités, l'entreprise peut faire appel à différentes sources de financement ces derniers peuvent se définir suivant deux classes : les sources de financement d'origine interne d'une part, et les sources de financement d'origine externe d'autre part.

#### 1.1 Les sources internes :

##### 1.1.1 Les fonds propres :

###### 1.1.1.1 L'autofinancement :

L'autofinancement représente le flux de fonds propres provenant des opérations de l'entreprise (hors financement externe) et réinvesti<sup>1</sup>.

Une entreprise pouvant faire appel à ses actionnaires en cas de besoin Certains opérateurs, particuliers, entreprises ou institutions diverses, ménagent un équilibre rigoureux entre leurs ressources et leurs dépenses, immédiates et à venir. Ils couvrent leurs besoins de financement grâce à leurs ressources d'autofinancement et se trouvent donc totalement autonomes à l'égard de financements externes<sup>2</sup>.

« L'autofinancement égale à la différence entre la capacité d'autofinancement et les dividendes prélevés sur le résultat de l'exercice » C'est-à-dire :

$$\boxed{\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{dividendes}} \dots\dots\dots(2)$$

La capacité d'autofinancement (CAF) d'une entreprise, appelée aussi cash-flow, représente l'ensemble des ressources dégagées par une entreprise au cours d'un exercice du fait de ses opérations de gestion. Dans ce sens, elle donne à l'entreprise une marge de manœuvre financière lui permettant de faire face à ses besoins de financement<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> CHARREAUX (Gérard) : Finance d'entreprise, 2eme édition, EMS 2000, p111.

<sup>2</sup> COHEN (Elie) : Gestion Financière De l'entreprise et développement financier, Edition edicef, Paris 1991, p33.

<sup>3</sup> ALBOUY(Michel) : Financement et coût de financement des entreprises, Eyrolles, Paris, 1991, p95.

**TABLEAU N°1: Avantages et inconvénients de l'autofinancement**

<b>Avantages</b>	<b>Limites</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Principe accessible à toutes les entreprises ;</li> <li>• Préserve l'autonomie et l'indépendance de l'entreprise ;</li> <li>• Gratuit (grâce aux profits antérieurs) et met à l'abri de la cherté quand les taux sont élevés ;</li> <li>• Pas de remboursement à prévoir ;</li> <li>• Image de l'entreprise saine et prospère.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investissement limité par les profits passés ;</li> <li>• Peut priver l'entreprise d'autres utilisations judicieuses de ses gains de productivité ;</li> <li>• Peut s'avérer insuffisant pour franchir un seuil (taille minimum) pour la rentabilité ;</li> <li>• Peut priver inutilement de facilités de croissance de profits, surtout si les taux d'intérêts sont faibles.</li> </ul>

**1.1.1.2 L'augmentation de capital :**

L'augmentation du capital constitue une création de nouvelles actions achetées par des actionnaires déjà présents dans l'entreprise ou bien par de nouveaux actionnaires. Lorsque les fonds supplémentaires sont apportés par de nouveaux actionnaires, cela signifie l'ouverture du capital et donc un partage de pouvoir et de bénéfices avec les nouveaux souscripteurs. Cependant, contrairement aux sociétés cotées en bourse où l'augmentation du capital est ouverte. Au niveau des entreprises, elle est généralement fermée, étant donné que « les actionnaires majoritaires sont souvent soucieux de la préservation de leur indépendance et de leur contrôle »

Il existe plusieurs modalités d'augmentation du capital :

**1.1.1.2.1 L'augmentation de capital par apports en numéraire :**

Est la forme la plus intéressante puisqu'elle est la seule qui procure à l'entreprise de nouvelles sources financières. Elle permet d'augmenter le fonds de roulement par des apports en trésorerie et d'assurer une certaine autonomie financière.

## **1.1.1.2.2 L'augmentation de capital par apports en nature :**

Il s'agit d'apport d'actifs en nature sous forme d'immobilisations incorporelles (brevets, apports en industrie.), d'immobilisations corporelles, financières ou d'actifs circulant créances clients, stocks). En contrepartie de l'inscription des actifs au bilan. C'est une modalité observée surtout à l'occasion d'opérations de croissance externe : absorption, fusion, etc. L'augmentation de capital en nature permet de renforcer les fonds propres de l'entreprise sans impact sur la trésorerie, elle améliore ainsi son ratio d'endettement.

## **1.1.1.2.3 L'augmentation de capital par incorporation de réserves :**

L'entreprise augmente son capital en intégrant les réserves accumulées majorées le cas échéant du résultat de l'exercice, du report à nouveau et des primes d'émissions antérieures. Cette forme d'augmentation de capital n'ajoute aucune liquidité à l'entreprise sauf qu'elle permet de communiquer les performances de la société auprès d'un public élargi.

## **1.1.1.2.4 L'augmentation de capital par conversion de dettes :**

Il s'agit d'une conversion de dettes des créanciers de l'entreprise en actions afin de réduire son endettement tout en s'engageant sur un futur meilleur. Cette modalité permet de convertir certains bailleurs de fonds du statut de créancier à celui d'actionnaire. Notons qu'aucune amélioration en trésorerie n'est constatable suite à l'augmentation de capital par la conversion de dettes<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>ANAIRI (Fadoua) et Saïd (Rad) : op.cit., p100.

**TABLEAU N° 2: Avantages et inconvénients de L’augmentation de capital <sup>1</sup>.**

Les avantages	Les limites
<ul style="list-style-type: none"> <li>• L’apport d’argent frais et/ou de compétences nouvelles ;</li> <li>• Le renforcement de la crédibilité de l’entreprise ;</li> <li>• L’accélération du développement de l’entreprise ;</li> <li>• L’amélioration du taux d’endettement et l’allègement des garanties.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La dilution de la participation des associés fondateurs ;</li> <li>• Les divergences d’intérêts entre fondateurs et investisseurs ;</li> <li>• Perte de pouvoir des fondateurs (décision, gestion) ;</li> <li>• La nécessaire attente du « bon moment » pour réaliser l’opération.</li> </ul>

**1.1.1.3 Les cessions d’éléments d’actifs :**

Elles peuvent résulter d’un renouvellement normal des immobilisations, de la nécessité d’utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux, ou de la mise en œuvre d’une stratégie de recentrage (cessions des participations ou filiales marginales par rapport aux métiers dominant qu’elle exerce). Cette source de financement est occasionnelle, elle se produit lorsque l’entreprise renouvelle ses immobilisations par la revente d’anciens matériels<sup>2</sup>.

Parmi les décisions de gestion, la cession d’actif constitue une décision permettant d’agir sur les résultats et les flux de trésorerie de l’entreprise. Tout d’abord, comme avec les titres de placement, l’entreprise a la possibilité de dégager une plus-value sur la cession de titres immobilisés à la fin

<sup>1</sup> <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/avantages-inconvenients-augmentation-capital/>, consulté le 18/03/2023 à 16.00h.

<sup>2</sup> **GORDON (Louis) :** L’entreprise et le capital-investissement, plus qu’un partenariat : un engagement, 10<sup>ème</sup> édition, 2013, p8.

de l'exercice comptable. En l'absence de besoin urgent en disponibilités, elle rachète ensuite les titres dès le début de l'exercice et reconstitue ainsi immédiatement son portefeuille.

Par ailleurs, la cession d'actifs immobilisés non financiers offre à l'entreprise un moyen d'agir significativement sur les résultats. Dans le contexte américain, Bartov (1993) met en évidence la gestion des résultats à l'aide des cessions d'actifs. Plus précisément, il montre l'utilisation des cessions d'actifs afin d'atténuer la visibilité des baisses de résultats et de se soustraire aux contraintes liées à l'endettement<sup>1</sup>.

### **1.1.1.3.1 Les avantages de la cession d'élément d'actif :**

Les cessions d'éléments d'actifs peuvent résulter de trois volontés différentes :

- Le renouvellement du parc des immobilisations : En effet, ce renouvellement normal s'accompagne généralement de la vente du matériel remplacé ;
- La recherche de sources de financement : Dans certains cas, l'entreprise est contrainte de vendre des actifs qui ne sont pas nécessaires à son activité pour trouver de nouveaux capitaux ;
- Le recentrage des activités : L'entreprise cède des usines, des filiales ou des participations dès lors qu'elle décide de revenir à son métier dominant. Dans ce cas, les sommes en jeu peuvent être considérables.

La cession d'actif intervient parfois pour réorganiser les activités de l'entreprise et des branches entières d'activité ou bien lorsque la société est en difficulté économique ou financière.

Bien entendu, s'il s'agit d'un procédé pour maintenir la société à flot, il ne sera pas question de céder les actifs dit stratégique de la société. Outre l'hypothèse de la difficulté économique, il se trouve qu'avoir recours à la cession d'actif permet à la société cédante de pouvoir réinvestir postérieurement à la cession et ainsi pouvoir se développer.

Notons que lorsque la société cède l'intégralité de ses actifs, il conviendra de parler de cession d'entreprise. Au contraire, si le cédant possède toujours des actifs de sa société alors il s'agira d'une cession partielle d'actif.

---

<sup>1</sup> <https://shs.hal.science/halshs-00558227/document>, consulté le 16/04/2023 à 18.07h.

## 1.1.1.3.2 Les limites de la cession d'élément d'actif :

- L'actif ne figure plus dans le patrimoine de l'entreprise qui la cède, et apparaît dans celui du cessionnaire ;
- La cession se traduit dans les comptes du cédant. En effet, une cession d'actif peut engendrer une plus-value ou une moins-value pour le cédant ;
- La cession d'actif crée une créance sur le cessionnaire.<sup>1</sup>

## 1.1.1.4 Le capital-investissement :

Sont désignées aujourd'hui par le capital investissement, toutes les interventions sur les capitaux propres des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. Les établissements de capital investissement ont pour vocation d'apporter des capitaux propres à certaines entreprises qui se trouvent dans une situation particulière :

- Démarrage comportant un niveau de risque élevé (création d'entreprise) ;
- Accélération du développement de l'entreprise sur le marché national ou international ;
- Recomposition du capital à l'occasion du départ d'un actionnaire.

L'objectif du capital investissement est d'accompagner l'entreprise pendant une période et non de manière permanente. Les sociétés de capital investissement n'interviennent pas toujours dans la gestion des sociétés bénéficiaires en participant au conseil d'administration. Elle anticipe dans leurs décisions initiales, les conditions de sortie du capital soient par cession aux autres actionnaires soit par offre publique de vente en bourse<sup>2</sup>.

### 1.1.1.4.1 Financement par capital-risque :

Le capital-risque est une composante du capital investissement qui regroupe diverses activités permettant de prendre des participations temporaires et minoritaires dans le capital de sociétés non cotées. Ces prises de participation sont réservées aux investisseurs professionnels qui décident de prendre une participation dans une entreprise innovante déjà existante. Les investisseurs apportent des fonds propres aux entreprises innovantes à fort potentiel de croissance développer.

---

<sup>1</sup> <https://www.bensussan.fr/pages/cessions-actifs/>, consulté le 01/05/2023 à 00.30h.

<sup>2</sup> KOOLI (M) et ADJAUD (F) et BOUBAKRI (N) et CHKIR (I), Op.cit., p472.

Le capital-risque se subdivise en deux types de financement<sup>1</sup> :

#### **1.1.1.4.1.1 Le capital amorçage (Seed Capital) :**

Intervention avant ou juste après le réel démarrage d'activité d'une nouvelle entreprise, au stade de la mise au point d'un nouveau produit : prototype, pré-séries, etc. (Cet investissement nécessite obligatoirement la création juridique de l'entreprise).

#### **1.1.1.4.1.2 Le capital création (Start-up) :**

Intervention au démarrage de la nouvelle entreprise ou pendant son tout premier développement. On parle aussi de "capital post-crétation".

D'autre façon : Il est utilisé pour financer une nouvelle entreprise au démarrage ou pendant Premier développement.

#### **1.1.1.4.2 Le financement via le marché boursier :**

Le marché boursier, également connu sous le nom de bourse, est un marché officiel des valeurs mobilières pour les transactions sur titres et sur matières premières, c'est donc un lieu de rencontre pour les acheteurs et les vendeurs. Les besoins de financement des entreprises et l'apport de fonds par les différents acteurs des marchés financiers.

#### **1.1.1.4.3 Les avantages et inconvénients de l'ouverture du capital :**

##### **1.1.1.4.3.1 Les avantages de l'ouverture du capital :**

- Une solidité financière accrue, ce qui améliore sensiblement la perception et les relations vis-à-vis des fournisseurs et des clients ;
- Une trésorerie renforcée, ce qui sécurise l'entreprise ;
- Un endettement moyen et long terme mesuré, et pas de nouvelle dette court terme. Les investisseurs se rémunèrent essentiellement sur les plus-values réalisées lors de la revente de leurs participations, et très peu via des intérêts (attention, en cas d'investissement sous la forme d'obligations, celles-ci sont associées à des intérêts) ;

---

<sup>1</sup> [https://bpifrance-creation.fr/encyclopedie/financements/recours-a-investisseurs/capital-investissement#:~:text=Le%20capital%20amor%C3%A7age%20\(Seed%20Capital,juridique%20de%20l'entreprise\)](https://bpifrance-creation.fr/encyclopedie/financements/recours-a-investisseurs/capital-investissement#:~:text=Le%20capital%20amor%C3%A7age%20(Seed%20Capital,juridique%20de%20l'entreprise),), consulté le 14/05/2023 à 11.50.



- Un financement sans apport de garanties personnelles du ou des fondateurs ;
- Un effet de levier auprès d'autres types de financeurs. L'entrée d'investisseurs au capital permet un effet de levier pour accéder à d'autres financements, comme le financement bancaire, des aides publiques (souvent liées à un niveau de fonds propres : subventions, avances remboursables...), etc.

### **1.1.1.4.3.2 Les inconvénients de l'ouverture du capital :**

- Une moins grande autonomie dans la gestion de l'entreprise ;
- Une dilution sur les bénéfices due au nombre d'actionnaires ;
- Des intérêts et des attentes parfois divergents entre l'entreprise/l'entrepreneur et les investisseurs ;
- « Un prétexte » pour retarder le moment de se confronter au marché et aux clients ;

Une levée de fonds trop importante peut inciter à dépenser trop et à aller trop vite ;

- Une levée de fonds trop tôt et à une valorisation trop élevée entraîne un risque de dilution importante en cas de tour de table ultérieur ;
- Une attente déçue concernant l'accompagnement de l'investisseur ;

Un apport d'expérience de la part des investisseurs qui peut avoir des travers.

### **1.1.2 Les quasis fonds propres :**

#### **1.1.2.1 Définition des quasis fonds propres :**

Les quasi fonds propres correspondent à des fonds qui ne sont pas à proprement parler ou pas encore des capitaux propres, d'où la désignation « quasis fonds propres ». Ils peuvent poser des problèmes aux analystes financiers obligés de les affecter, soit aux capitaux propres, soit aux dettes financières.

## 1.1.2.2 Types de quasis fonds propres :

### 1.1.2.2.1 Les titres participatifs<sup>1</sup> :

Les titres participatifs (TP) ont été créés en 1983 afin de favoriser à la recapitalisation d'entreprises d'État. Ils sont émis uniquement par les sociétés du secteur public, les sociétés anonymes coopératives et des compagnies d'assurance.

Ils ont une durée minimum de 7 ans ; leur rémunération comporte une partie fixe et une autre variable indexée sur le résultat ou le niveau d'activité de la société. Ce sont des créances de dernier rang qui ne sont remboursés qu'en cas de liquidation et qu'après toutes les autres créances. Au bilan, les titres participatifs sont classés en « autres fonds propres », mais comme ils doivent être remboursés, il est logique de les considérer en tant que dettes.

### 1.1.2.2.2 Les obligations remboursables en action (ORA):

Ce sont des obligations qui, à l'échéance, seront échangés contre des actions. Elles sont enregistrées, dès leur émission, dans la rubrique « Autres fonds propres » et doivent être considérées avec les capitaux propres. Pour un investisseur, le principal avantage des ORA est qu'elles délivrent un rendement généralement supérieur à celui de l'action sous-jacente. Leur principal inconvénient tient à leur manque de liquidité et au risque de voir le cours de l'action sous-jacente s'effondrer<sup>2</sup>.

### 1.1.2.2.3 Les obligations convertibles en actions (OCA):

Ici, la conversion en actions est optionnelle. L'obligataire demandera la conversion s'il y trouve un avantage financier. Si les conditions ne sont pas favorables, les obligations ne seront pas converties et resteront des titres de créance jusqu'à la date d'échéance. Ce type particulier d'obligations ne peut être mis en place que par les sociétés par actions (société par actions simplifiée, société anonyme). Ce type d'obligations est difficile à positionner : si la conversion a

---

<sup>1</sup> <https://creation-entreprise.ooreka.fr/astuce/voir/584223/titres-participatifs>, consulté le 01/05/2023 à 00.08h.

<sup>2</sup> <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/575495/obligations-remboursables-en-actions>, consulté le 01/05/2023 à 00.12h.

de fortes chances de se réaliser, on pourra les mettre en capitaux propres ; et si la conversion apparaît peu probable, elles seront conservées en dettes<sup>1</sup>.

#### **1.1.2.2.4 Les comptes courants d'associés<sup>2</sup>:**

Il s'agit de fonds prêtés par les actionnaires ou associés. Ils correspondent à des avances de fonds, couramment appelées apports en compte courant.

En principe, ils sont enregistrés dans le compte « Emprunts et dettes financières ». Ils sont à considérer en tant que dettes, sauf s'ils sont destinés à être incorporés au capital. Ces apports peuvent avoir plusieurs finalités :

- Être une composante de la politique de financement de la création ou du développement d'une activité ;
- Servir d'aide temporaire pour palier une insuffisance de trésorerie.

L'utilisation des comptes courants d'associé dans les sociétés est strictement réglementée, notamment en fonction de la capacité de la personne titulaire du compte courant (personne physique ou personne morale).

En contrepartie, les sommes laissées ainsi à disposition peuvent donner lieu au versement d'intérêts aux associés.

#### **1.1.2.2.5 Les prêts participatifs :**

Le financement par titres participatifs est ouvert aux entreprises publiques et à celles des secteurs coopératifs et mutualistes depuis 1983. Il permet le renforcement des capitaux propres sans modifier la répartition du pouvoir dans l'entreprise. Le prêt participatif désigne une opération de crédit qui est réalisée entre les entreprises ou entre les entreprises et l'Etat. Ce type de prêt est particulièrement risqué pour le prêteur du fait de son statut de dette subordonnée de dernier rang<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> <https://www.leblogdudirigeant.com/obligations-convertibles/>, consulté le 01/05/2023 à 00.16h.

<sup>2</sup> <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/compte-courant-associe/>, consulté le 01/05/2023 à 00.21h.

<sup>3</sup> **GINGLINGER (Edith)** : Gestion financière de l'entreprise, Dalloz, Paris, 1991, p98.

### 1.1.2.3 Les avantages des quasis fonds propres :

- Leur caractère non-dilutif : il ne s'agit pas d'ouvrir le capital ;
- Le fait d'être subordonné : cela permet de renforcer la structure de fonds propres ;
- Leur indexation sur les performances de l'entreprise ;
- Leurs modalités particulières : l'absence de garantie, une durée longue.

## 1.2 Les sources externes :

Les sources de financement externe existent par ce qu'une catégorie d'agents économique, essentiellement les ménages disposent d'une capacité de financement qu'ils injectent dans le système financier<sup>1</sup>.

### 1.2.1 Le crédit-bail :

Le crédit-bail est un mode de financement plutôt utilisé par les PME/PMI pour le financement de matériels, et notamment de matériels mobiles. Les opérations de crédit-bail sont des opérations de location de biens d'équipement, de matériel, d'outillage ou de biens mobiliers à usage professionnel<sup>2</sup>.

Le crédit-bail est un accord contractuel entre un locataire et un bailleur. Le contrat stipule que le locataire a le droit d'utiliser un actif moyennant des paiements périodiques au bailleur qui demeure le propriétaire de l'actif. Le bailleur soit le fabricant de l'actif, soit une société de crédit-bail indépendante. Si le bailleur est une société de crédit-bail indépendante, il doit acheter l'actif auprès d'un fabricant Ensuite, le bailleur livre l'actif au locataire et le crédit-bail entre en application.

On distingue deux types de crédit-bail qui sont :

#### 1.2.1.1 Crédit-bail d'exploitation :

Cette fore possède plusieurs caractéristiques importantes qui sont :

---

<sup>1</sup> **AMMOUR(S)** et **MOUFFOK(F)** : étude de la rentabilité par centre de profit cas CNEP/Banque, mémoire fin d'étude pour l'obtention du diplôme d'ingénieur d'état en statistique et économie appliquée, option finance et actuariat, école supérieure de statistique et d'économie appliquée, 2011, p12.

<sup>2</sup> **ROSS (S.A)** et **WESTERFIELD (R.W)** et **JAFFE (J.F)** e : Finance corporative, Paris, 2005, p487.

- Le terme du contrat de location est habituellement plus court que la durée de vie de l'actif à la fin de la durée de la location. L'actif revient au bailleur, qui pourra soit le revendre, soit le louer à quelqu'un d'autre ;
- Il exige habituellement du bailleur qu'il entretient et assure l'actif donné en location.

### 1.2.1.2 Crédit-bail financier :

Cette forme de crédit-bail est caractérisée par :

- Le crédit-bail financier n'oblige pas le bailleur à entretenir l'actif donné en location ;
- Il couvre toute la durée de vie de l'actif ;
- Le locataire a d'habitude le droit de renouveler le crédit-bail à son expiration<sup>1</sup>.

### 1.2.1.3 Les avantages de crédit-bail :

Le crédit-bail ne manque pas d'avantages pour les entreprises qui recourent à ce moyen de financer une immobilisation. Les avantages sont les suivants :

- La possibilité, pour l'entreprise « locatrice », d'assurer la totalité du financement de l'investissement, sans pour autant avoir à fournir aucun apport personnel ;
- Le matériel « loué » dans le cadre du crédit-bail n'est pas inclus dans le bilan, ce qui implique la possibilité, pour le « locataire » d'utiliser du matériel coûteux sans altérer son niveau d'endettement ;
- Etant considérés comme des charges d'exploitation, les montants des loyers du crédit-bail sont déductibles de l'impôt sur les bénéfices ;
- Chaque élément constitutif du contrat de crédit-bail demeure négociable, de la durée à la périodicité, en passant par le montant des loyers.

### 1.2.1.4 Les limites de crédit-bail :

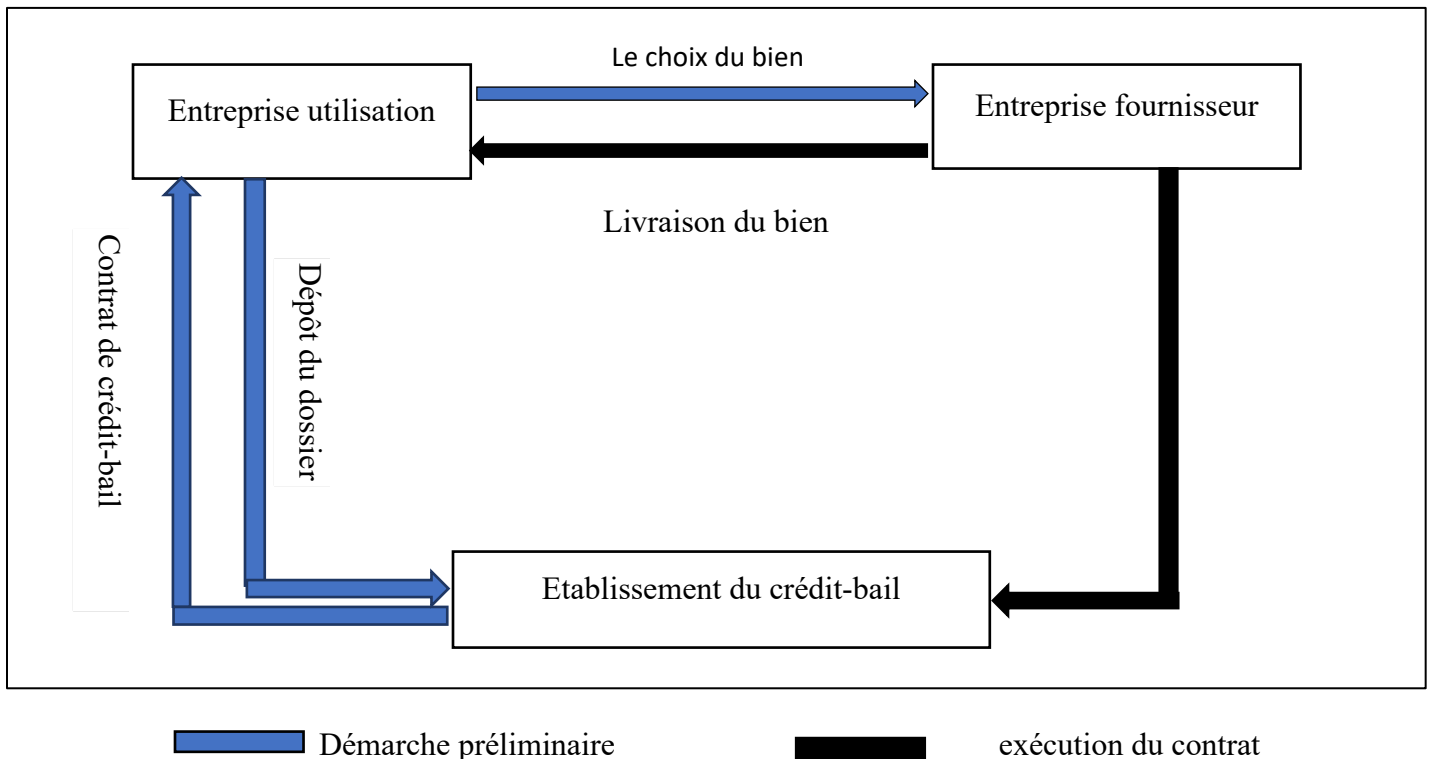
Cependant, bien qu'il permette à l'entreprise de disposer de nombreux avantages, le crédit-bail a également quelques inconvénients, qu'il est utile de connaître avant d'en avoir recours :

---

<sup>1</sup> KOOLI (M), ADJAUD(F), BOUBAKRI (N), CHKIR(I), op.cit., PP 733-734.

- Généralement, le montant investi dans un crédit-bail est nettement supérieur à celui engendré par un prêt bancaire puisque l'entreprise de crédit-bail retient sa rémunération sur la marge du loyer de la location ;
- La palette de choix des biens/matériels : Elle n'est pas illimitée. Les entreprises de crédit-bail peuvent refuser d'acquérir un bien/matériel si elle juge qu'il est obsolète ou si elle estime qu'il sera difficile de le revendre au terme du contrat de location<sup>1</sup>

FIGURE N° 3: Le mécanisme d'une opération de crédit-bail



Source : Bernard (classe) : gestion financière de l'entreprise, 2001, p380.

### 1.2.2 L'emprunt obligataire (financement direct) :

L'emprunt obligataire est un moyen de financement particulier réservé aux sociétés par actions, qui doivent respecter certaines conditions pour accéder à l'épargne publique. Il représente généralement un montant important, divisé en fractions égales appelées obligations qui sont définies comme « des titres de créance, au porteur ou nominatif, dématérialisé, qui se caractérisent

<sup>1</sup> <https://www.petite-entreprise.net/P-800-88-G1-les-avantages-et-les-inconvenients-du-credit-bail.html>, consulté le 19/03/2023 à 16.00h.

par une valeur nominale, un prix d'émission, et un prix de remboursement ». Les obligations peuvent être ordinaires, convertibles en actions (OCA), remboursables en actions (ORA), ou à bons de souscription d'actions (OBSA)<sup>1</sup>.

L'emprunt est généralement assimilé à un prêt, l'emprunt est « une opération juridique et financière par laquelle un ou plusieurs prêteurs mettent à la disposition de l'emprunteur des capitaux en contrepartie du versement d'un intérêt périodique calculé sur le capital restant dû ainsi que le remboursement du capital prêté par fractions successives ou en totalité à la fin de l'emprunt »<sup>2</sup>.

Pour rembourser les obligataires, l'entreprise a le choix entre le remboursement en une seule fois de toutes les obligations et le remboursement échelonné dans le temps, par le remboursement annuel d'un certain nombre de titres dès la fin de la première année. Et parmi les méthodes de remboursement des emprunts obligataires on peut distinguer : la méthode de l'annuité constante, la méthode de l'amortissement constant<sup>3</sup>.

### 1.2.2.1 Les avantages de L'emprunt obligataire<sup>4</sup> :

- Le principal avantage des obligations est de servir un revenu régulier ;
- Les émetteurs paient des coupons sur la base d'un échéancier établi au départ ;
- Le prix de remboursement comme les intérêts sont connus à l'émission et ne changent pas durant toute la vie de l'obligation ;
- En leur versant un revenu fixe, les obligations permettent aux investisseurs de se prémunir contre les risques de récession économique ou de déflation.

---

<sup>1</sup> BARREAU(J) et DELAHAYE (J) et DELAHAYE(F) : Gestion financière : DECF 4,14ème édition,2005, p105.

<sup>2</sup> BOUERE (J.P): Titres et emprunts obligataires, Banque édition, Paris, 1998, p10.

<sup>3</sup> CONSO (Pierre) et HEMICI (Farouk): Gestion financière de l'entreprise, Dunod 11ème Edition, Paris, 2005, PP475-478.

<sup>4</sup> <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/466119/emprunt-obligataire>, consulté le 30/04/2023 à 23.17h.

Enfin, certaines d'obligations dites à « coupon zéro » sont émises avec une très forte prime d'émission et remboursées à leur valeur nominale majorée des intérêts. Elles sont adaptées à une stratégie de capitalisation.

### **1.2.2.2 Les limites de l'emprunt obligataire<sup>1</sup> :**

- Moins liquides que les actions, les obligations sont plus difficiles à vendre ;
- Elles peuvent voir leur valeur s'amoinrir en cas de remontée des taux d'intérêt ou de dégradation de la signature de l'emprunteur ;
- Par ailleurs, à l'exception des titres publics, les obligations émises par les sociétés présentent un « risque de défaut » : si la société n'est plus en mesure de rembourser la dette contractée, le créancier perdra tout ou partie de son investissement ;
- Dernier risque à prendre en compte : certaines obligations sont remboursables avant leur échéance, par « anticipation ». En ce cas, l'investisseur récupérera son capital, mais pas les intérêts à venir.

### **1.2.3 Les crédits de trésorerie :**

Le financement par crédit de trésorerie contient trois grandes catégories :

#### **1.2.3.1 Crédits de trésorerie, non spécialisés et non mobilisables :**

##### **1.2.3.1.1 Le découvert :**

Il constitue une forme de financement par crédits de trésorerie, non spécialisé et non mobilisable. Le découvert est caractérisé par une position débitrice sur le compte courant bancaire de l'entreprise, toléré par la banque pour une durée de quelques mois (si le découvert est inférieur à un mois il devient une facilité de caisse accordée pour des échéances difficiles), qui accorde un plafond de découvert modifiable à tout moment, ce type de financement bancaire se matérialise par un taux d'intérêt élevé suite à l'absence de garantie et au manque d'adossement à un bien.

---

<sup>1</sup> <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/466119/emprunt-obligataire>, op.cit., consulté le 30/04/2023 à 23.17h.



## **1.2.3.2 Crédits de trésorerie, spécialisés et mobilisables :**

Cette catégorie de crédit contient :

- Les crédits de compagne servant à financer les besoins d'exploitations liées aux fluctuations saisonnières sous la forme de billets mobilisables ;
- Les crédits sur stock qui prennent la forme d'un warrant, les stocks présentent un gage pour les crédits. Ils permettent d'affecter des marchandises en garantie des avances accordées par la banque en remettant un récépissé-warrant ;
- Les crédits de préfinancement des marchés publics et à l'exportation.

## **1.2.3.3 Crédits de trésorerie, non spécialisés et mobilisables :**

### **1.2.3.3.1 Le billet de trésorerie :**

Le billet de trésorerie est un crédit de trésorerie non spécialisé qui constitue « un titre de créance négociable au porteur, émis par une entreprise, constatant une créance productive d'intérêts que l'émetteur s'engage à rembourser à une échéance déterminée »<sup>1</sup>.

## **1.2.4 Les subventions d'état :**

Les aides publiques sont généralement des dons faits par l'Etat ou autres organismes publics, elles sont considérées comme des fonds propres (ne sont pas remboursées et restent dans la Propriété de l'entreprise), Les entreprises peuvent obtenir des aides pour financer leurs équipements et cela sous certaines conditions. Parmi ces aides on distingue : des subventions à fonds perdus, et d'autres récupérables.

### **1.2.4.1 Les subventions à fonds perdus**

Ce sont des sommes versées par l'Etat, en collectivité territoriale ou un organisme public, celles-ci ne sont pas remboursables, elles sont accordées ponctuellement dans le cadre des actions de soutien, définies selon les objectifs de politiques industrielles. Comme on trouve aussi une autre forme de subvention, ce sont les subventions d'équipement ou d'investissement dans l'objectif des aides financières et de contribuer aux financements des immobilisations.

---

<sup>1</sup> SAUVAGEOT(G) : Précis de finance,1997, PP118-120.

## 1.2.4.2 Les subventions récupérables :

Sont des prêts non rémunérés c'est-à-dire accordant des crédits sans intérêts<sup>1</sup>.

## 1.2.4.3 Les avantages des subventions de l'état :

- Assurer la formation, soutien, conseil, assistance technique et accompagnement des promoteurs à titre gracieux, dans le cadre de la mise en œuvre de leurs activités ;
- Les prêts non rémunérés à titre de la création d'activité ;
- Une exonération totale des impôts pendant une période déterminée ;
- Exonération des droits de douanes pour les biens et services, importés et entrant directement dans la réalisation de l'investissement.

## 1.2.4.4 Les limites des subventions de l'état :

Parmi les contraintes majeures de ce type de financement c'est :

Les lenteurs des procédures administratives et le manque de coordination et de transparence ou l'inexistence d'informations et de leur échange entre les partenaires respectifs intégrés dans le processus de création d'entreprises : le promoteur, le dispositif, le Trésor, la banque, la caisse ou le fonds de garantie.

---

<sup>1</sup> XAVIER (Richet) : Economie d'entreprise, Edition Foucher (2ème), Paris, 2001, p 209.

## Section 3 : Les facteurs déterminants du type de financement

### 1 La taille de l'entreprise :

L'influence de la taille de l'entreprise sur la structure financière n'est pas clairement définie même si de nombreux chercheurs s'accordent à penser que ce facteur est l'un des plus discriminants des choix de financement des entreprises<sup>1</sup>.

L'influence positive peut être validée théoriquement à l'aide de la TOT et de la théorie du signal. En effet, plus la taille de l'entreprise est importante, plus l'entreprise est à même de disposer d'activités diversifiées ce qui, in fine, réduit le risque d'apparition de coûts de détresse financière et le risque de faillite. Les arguments qui tentent d'expliquer le sens négatif de l'influence de la taille de l'entreprise sur sa structure financière relèvent plus du domaine de la théorie de l'information. En effet, la taille serait une mesure inverse de l'information divulguée par l'entreprise à ses investisseurs externes. Les entreprises sembleraient éviter de s'endetter si les investisseurs externes ne connaissent pas le niveau de risque de l'entreprise.<sup>2</sup>

### 2 Le potentiel de croissance :

Théoriquement, les entreprises au sein desquelles il existe d'importantes opportunités de croissance auront plus de difficultés à se financer par endettement, car la valeur liquidative des actifs sous-jacents est quasiment nulle. Le modèle PO donne une tout autre vue de l'esprit. Les entreprises ayant de fortes opportunités de croissance à financer (par du financement externe) se tourneront en priorité vers l'endettement, source de financement externe moins soumise à la présence d'asymétries informationnelles que l'émission d'actions<sup>3</sup>.

### 3 La rentabilité et la profitabilité :

L'impact de la rentabilité et de la profitabilité sur la structure financière des entreprises est assez ambigu car souvent ces deux notions se confondent. D'après la POT, au plus une entreprise

---

<sup>1</sup> RAGHURAM (G. Rajan) ET LUIGI (Zingales): What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data, December 1995, p1456.

<sup>2</sup> HALOV (N) et HEIDER (F): Capital Structure, Risk and Asymmetric Information,2004, p136.

<sup>3</sup> COLOT(O) et CROQUET(M) et POZNIAK(L) : déterminant du choix de financement des PME,2010, p98.

est rentable au plus elle sera capable de s'autofinancer et par conséquent, au moins elle recourra à l'endettement. L'argument avancé par la POT se base sur le ROA comme mesure de la rentabilité de l'entreprise. Or cette mesure peut également être perçue comme étant celle de la profitabilité de l'entreprise. Cependant, les conclusions de la TOT contrarient celles de la POT dans la mesure où, plus une entreprise est rentable, plus elle devra s'endetter pour profiter au maximum du principe de déductibilité fiscale des charges des dettes. La théorie de signal offre également un argument assez fort dans la mesure où l'entreprise rentable qui s'endette envoie un signal positif au marché quant à sa bonne santé financière<sup>1</sup>.

#### **4 Les avantages non liés à la dette :**

Le principe de déductibilité fiscale des charges des dettes est concurrencé par l'existence d'avantages non monétaires non liés à l'endettement. Les amortissements et les provisions pour risques et charges en sont de bons exemples dans la mesure où ils constituent deux moyens légaux de diminuer l'impôt à payer. Par conséquent, l'existence de tels moyens réduit l'attrait de l'endettement pour les entreprises, ce qui explique le sens négatif de la relation entre les avantages non liés à la dette et la structure financière des entreprises<sup>2</sup>.

#### **5 Les taxes :**

Selon les prescriptions de la TOT, les entreprises s'endettent dans le but de profiter du principe de déductibilité fiscale des charges des dettes. Par conséquent, plus le taux de taxation est important, plus les entreprises devraient s'endetter (à condition bien entendu de disposer de résultats avant impôts bénéficiaires).

#### **6 La tangibilité de l'actif :**

La présence d'immobilisations corporelles non spécifiques (à comprendre dans le sens où les immobilisations corporelles ne sont pas immatérielles) au bilan de l'entreprise a un impact non négligeable sur son endettement. En effet, ces immobilisations corporelles constituent des

---

<sup>1</sup> **COLOT(O) ET CROQUET(M)** : les déterminants de la structure financière des entreprises belges, 2007, p187.

<sup>2</sup> **DE ANGELO (H) et MASULIS (R)**: Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation, Journal of Financial Economics, 1998, p101.

garanties importantes aux yeux des créanciers (leur valeur liquidative étant importante), ce qui facilite son accès aux crédits bancaires. La POT apporte également les mêmes conclusions. En effet, plus une entreprise possède un actif tangible, moins elle sera sensible aux asymétries informationnelles et donc, plus facilement elle aura accès aux crédits bancaires (le risque de sélection adverse et d'aléa moral étant réduits)<sup>1</sup>.

### **7 Le statut juridique (Type) :**

Cette variable est un facteur explicatif du choix financier. En effet, la structure juridique permet d'attirer de nouveaux investissements, si elle ne leur impose pas de lourdes responsabilités et si elle leur offre une liberté de mouvement dans le capital. Par exemple, apporter du capital dans une SARL est plus problématique que dans une SA dans la mesure où la cession des parts sociales est soumise à l'autorisation des autres associés dans la première forme juridique, ce qui n'est pas le cas dans une SA où la vente des parts est libre et le nombre d'actionnaires n'est pas limité. Donc, il est plus facile d'attirer des capitaux dans une SA que dans une SARL. Dans une SA la responsabilité est très limitée ce qui incite à contracter plus des dettes et prendre plus de risques<sup>2</sup>.

### **8 Dirigeant propriétaire ou non et nombre de dirigeants :**

Le fait que le dirigeant de l'entreprise soit en même temps un de ses propriétaires peut également influencer la manière dont l'entreprise va se financer. Ainsi, comme nous l'avons mentionné précédemment, s'il existe une séparation effective entre la propriété de l'entreprise et sa gestion, l'endettement apparaît, d'après la théorie de l'Agence, comme un moyen de canaliser le comportement potentiellement déviant du dirigeant. De ce point de vue, les entreprises dans lesquelles le dirigeant est également actionnaire seraient moins endettées que les entreprises dans lesquelles il existe bel et bien une séparation effective des pouvoirs.

Un nombre plus important de dirigeants peut également être bénéfique dans les relations entre l'entreprise et la banque. En effet, un nombre de dirigeants plus important peut signifier une hausse

---

<sup>1</sup> **COLOT(O) ET CROQUET(M)** : les déterminants de la structure financière des entreprises belges, 2007, p189.

<sup>2</sup> **HAKMAOUI (Abdelati) et YERROU (Hafssa)** : les déterminants de la structure de financement : une étude empirique sur des entreprises marocaines, p 85.

des capacités managériales au sein de l'entreprise, ce qui peut rassurer les apporteurs de fonds externes.

## **9 La solvabilité et la liquidité des entreprises :**

L'étude de ces deux éléments se rencontre très souvent dans les milieux bancaires lors d'analyse de demandes de crédits par les entreprises. Nous décidons dès lors d'intégrer une variable permettant d'apprécier la liquidité générale des entreprises, ainsi que la rotation des stocks et les délais de paiement accordés par ces entreprises à leurs clients ainsi que ceux que leur accordent leurs fournisseurs. Ces trois indicateurs sont ainsi souvent rencontrés en analyse financière pour appréhender la liquidité des entreprises. Nous intégrerons également un ratio de solvabilité permettant d'appréhender les éventuelles difficultés financières des entreprises. Ce ratio est le degré d'autofinancement défini par la somme des réserves et du résultat reporté rapportée au total du bilan<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> **COLOT (Olivier) et MELANIE (Croquet) et LAETITIA (Pozniak) : déterminants des choix de financement des PME, Article in Journal of Small Business & Entrepreneurship, april 2010, PP 101-102.**

## Conclusion de premier chapitre

Au terme de ce chapitre, nous pouvons affirmer que l'entreprise dispose de diverses sources de financement lui permettant de faire faces à ses besoins.

La détermination du type de financement le mieux approprié représente un aspect déterminant de la stratégie financière de l'entreprise. Cependant, afin de réussir ce choix, l'entreprise doit connaître, au préalable, les différentes sources de financement existantes.

Le choix d'un moyen de financement est fonction du besoin à financer, qui peut être un besoin immédiat qui répond à une dépense d'exploitation, comme il peut concerner une longue période qui répond à une dépense d'investissement.

La principale faiblesse des entreprises reste la difficulté d'accès au crédit. Généralement, les entreprises privilégient les financements internes pour couvrir au moins une partie de leurs besoins en fonds de roulement ou en équipement. L'avantage de ce type de financement est qu'il les protège des malentendus et des dépendances qui accompagnent l'engagement avec d'autres institutions financières.

Mais aussi, il peut faire l'objet d'une décision stratégique, puisque les conditions qui accompagnent les apports de capitaux dont bénéficie l'entreprise la placent dans une situation de dépendance financière vis-à-vis des bailleurs de fonds. Ainsi, les relations de financement font office de support de relations de pouvoir ou d'influence.

**CHAPITRE 2 :**

***L'impact des sources de  
financement dans l'évaluation de  
la performance financière de  
l'entreprises***



### Introduction du deuxième chapitre

Toute entreprise a pour objectif principal la réalisation de profit afin d'assurer une pérennité solide et efficace, facilitant ainsi le développement de ses activités et lui permettant de faire face aux différents obstacles qu'elle rencontre, tels que la concurrence intense, la mondialisation des marchés et l'environnement économique difficile, la performance de l'entreprise y est très sensible. Les entreprises cherchent toujours à améliorer leurs performances car elles expriment à quel point leurs objectifs sont atteints. Cette dernière est un concept multidimensionnel imprécis qui ne peut être appréhendé que dans le contexte de son utilisation : performance financière, économique, organisationnelle, et sociale.

Donc la performance d'une entreprise revêt de nombreux aspects, cependant, elle s'exprime et se comprend généralement au travers d'indicateurs financiers basés sur les informations contenues dans les comptes annuels. Ces mesures sont conçues pour mesurer la performance financière d'une entreprise.

C'est pour ça dans ce deuxième chapitre nous allons présenter l'impact des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière d'une entreprise. Pour cela ce chapitre est divisé en trois sections, la première est consacrée à la performance financière, et la deuxième section est consacrée à l'évaluation de la performance financière, et dans la troisième section nous allons présenter le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière.

## **Section 1 : La performance financière d'une entreprise.**

Le concept de performance est intéressant et soulève de nombreuses questions au fur et à mesure que diverses définitions se présentent. Le concept de performance a évolué au fil du temps, et nous pouvons plus ou moins dire que la performance est basée sur le rapport valeur et coût que les entreprises ont tendance à optimiser.

Dans cette première section nous allons mettre en évidence le concept de la performance et leurs dimensions avant de parler de la performance financière qui constitue l'objet de notre section.

### **1 La performance :**

La performance a toujours été une notion ambiguë, rarement définie explicitement. Pour l'expliquer nous retiendrons la définition de BOURGUIGNON, selon lui « c'est la réalisation des objectifs organisationnels, quelles que soient la nature et la variété de ces objectifs.

Cette réalisation peut se comprendre au sens strict (résultat, aboutissement), ou au sens large du processus qui mène au résultat (action) » La performance d'une entreprise s'articule autour de tout ce qui contribue à améliorer le couple valeur-coût et qui tend ainsi vers la maximisation de création nette de valeur<sup>1</sup>.

#### **1.1 Typologie de la performance :**

On distingue quatre (4) grands types de la performance : la performance organisationnelle, la performance sociale, la performance économique et la performance financière.

##### **1.1.1 La performance économique :**

Elle concerne la mesure économique du rendement ou de la rentabilité d'une PME. Elle représente également la valeur ajoutée engendrée par l'entreprise. 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>2</sup>.

---

<sup>1</sup> BOURGUIGNON (Annick) : Peut-on définir la performance, Revue française de comptabilité, 1999, p61.

<sup>2</sup>CHANDLER (A.D) : organisation et performance des entreprises, Edition organisation, 1992, p21.

MACHESNAY précise que la performance économique implique : l'obtention du cout de production le plus bas, la meilleure qualité, le revenu le plus élevé et éventuellement une combinaison des trois.

La performance économique peut être calculée qualitativement. Il s'agit de l'analyse de la réalisation des objectifs (analyse des écarts entre objectifs et réalisation)<sup>1</sup>.

### **1.1.2 La performance organisationnelle :**

La performance organisationnelle concerne la manière dont l'entreprise est organisée pour atteindre ses objectifs et la façon dont elle parvient à les atteindre.

On dit qu'elle est multidimensionnelle car il y'a autant de définitions que de personnes qui ont un intérêt dans l'organisation. Par exemple : pour un gestionnaire, la performance se définit souvent sous l'angle de l'efficience et de l'efficacité. Tandis que, pour les employés, c'est la satisfaction au travail, la qualité du climat et les conditions de travail.

M.Kalika considère la performance organisationnelle comme une performance portant directement sur l'efficacité de la structure organisationnelle et non pas sur les éventuelles conséquences de nature sociale ou économique.

Les facteurs qui permettent d'apprécier cette efficacité organisationnelle sont les suivants

- Le respect de la structure formelle.
- Les relations entre les composants de l'organisation.
- La qualité de la circulation de l'information.
- La flexibilité de la structure<sup>2</sup>.

### **1.1.3 La performance sociale :**

La performance sociale des entreprises est déterminée au sein de la R.S.E (Responsabilité sociale des entreprises) qui apprécie le comportement social des cadres, des encadrants et des dirigeants de celle-ci. Elle permet également d'évaluer la performance des salariés et leur bien-être au sein de l'entreprise afin de résoudre des problèmes comme l'absentéisme, les arrêts

---

<sup>1</sup> MACHESNAY : Economie de l'entreprise, Eurolles, 1991, p38.

<sup>2</sup> KALIKA (Michel) : Structures d'entreprises - Réalités, déterminants performances, Economica, Paris, 1988, p42.

maladies, les problèmes relationnels ou encore le harcèlement moral et de trouver des facteurs d'amélioration compatibles avec la performance à atteindre par l'entreprise.

La performance sociale est mesurée selon C. Marmuse par : la nature des relations sociales qui interagissent sur la qualité des prises de décisions collectives, l'importance des conflits et des crises sociales et le niveau de satisfaction des salariés qui est un indicateur de la fidélisation des salariés de l'entreprise<sup>1</sup>.

### **1.1.4 La performance financière :**

La performance financière est celle qui nous intéresse dans ce travail.

Donc la performance est un concept très difficile à définir.

### **1.2 Les objectifs de la performance :**

Pour remplir sa mission, l'entreprise fixe des objectifs intermédiaires, opérationnels ou d'exploitation qui permettent de s'acquitter de sa mission ultime.

Ces objectifs peuvent être le profit maximum, la suivie, la puissance et le pouvoir ; la part de marché, l'augmentation de chiffre d'affaires.

Bien que pour suivre plusieurs objectifs simultanément, les entreprises n'ont qu'un seul objectif fondamental et la performance dépend d'une bonne définition de celui-ci et de sous objectif de centre de responsabilité.

Soulignons que les systèmes de mesure de performance ont pour but de mobiliser les membres d'une organisation afin d'atteindre les objectifs fixés par les dirigeants soit directement soit indirectement après actions correctives.

La performance est multidimensionnelle dès que les buts sont multiples, la performance est un sous-ensemble de l'action, elle est subjective puisqu'elle est le produit de l'opération par nature. Sa subjectivité consiste à rapprocher une réalité à un souhait, à constater le degré de réussite d'une intention.

---

<sup>1</sup> MARMUSE (Christian) et SIMON (Yves) et JOFFRE (Patrick) : Encyclopédie de Gestion, Economica, Tome 2, Paris, 1997, PP 2194-2207.

### **1.3 Les dimensions de la performance :**

On distingue plusieurs dimensions de la performance :

#### **1.3.1 Performance et actionnaire :**

Les actionnaires cherchent une performance à travers de la valeur de l'action de la distribution des dividendes.

#### **1.3.2 Performance et client :**

Le client évalue la performance à travers de sa satisfaction perçue dans la valeur apportée le bien et le service qu'il utilise.

#### **1.3.3 Performance et personnel :**

Le personnel perçoit la performance à partir du fonctionnement de l'organisation, de la qualité des conditions de travail et des relations, il s'agit de développer la coopération, la motivation et l'implication par les indicateurs, de responsabiliser les acteurs et les engendres, un apprentissage organisationnel.

#### **1.3.4 Performance et partenaire :**

La performance totale passe par la performance locale de chaque acteur de la chaîne de valeur. Il s'agit alors de gérer et d'optimiser ses flux plutôt que des stocks.

#### **1.3.5 Performance et public :**

Pour le public, la performance consiste pour une entreprise à développer l'information sur ses produits, à préserver l'environnement à savoir un comportement éthique et responsable vis-à-vis de la société.

#### **1.3.6 Performance et système de qualité :**

Il s'agit de respecter des procédures pour garantir la fiabilité, les coûts, les délais des biens et des services proposés aux clients tant internes qu'externes à l'organisation<sup>1</sup>.

## **2 La performance financière d'une entreprise :**

Ce qui concerne la définition de la performance financière de l'entreprise nous pouvons nous référer à l'approche de QUINTART. Selon lui : La finance est dominée par un objectif appelé

---

<sup>1</sup> PASCAL (Fabre) et CATARINO (thomas) : Management et control de gestion, Dunod, 2007, PP 27-30.

l'objectif financier, qui consiste à maximiser la valeur totale de l'entreprise compte tenu de taux de rendement exigé pour les fournisseurs de font de fonction du risque ou de cout moyen pondéré du capital<sup>1</sup>.

## 2.1 Les différents critères de la performance financière :

Il existe plusieurs critères d'évaluations de la performance qu'ils sont : l'efficacité, l'efficience et l'économie des ressources.

### 2.1.1 L'efficacité :

Le concept de performance intègre tout d'abord la notion d'efficacité, qui se définit comme la capacité d'une entreprise à parvenir à ses fins, à ses objectifs fixés qui peuvent être définis en termes de quantité, de qualité, de couts, de rapidité, ou de rentabilité, c'est-à-dire la capacité d'entreprendre et de mener une action à son terme. D'après BOUQUIN : l'efficacité est le fait de réaliser les objectifs et finalités poursuivis<sup>2</sup>.VOYER propose le ratio suivant<sup>3</sup> :

$$\text{L'efficacité} = \frac{\text{Les outputs réalisés ( objectifs atteints)}}{\text{Les outputs vise ( objectifs établis)}} \dots\dots\dots (3)$$

### 2.1.2 L'efficience :

Le concept de performance intègre ensuite la notion d'efficience, qui est l'optimisation de la consommation des ressources utilisées dans la production d'un résultat. C'est-à-dire la capacité d'obtenir le maximum de résultats avec le minimum de moyens, et de coûts. Elle se mesure à partir du rapport entre les résultats obtenus et les ressources utilisées.

VOYER propose aussi le ratio suivant :

$$\text{L'efficience} = \frac{\text{Résultat atteint (outputs produits)}}{\text{Ressource utilisé (effort fourni)}} \dots\dots\dots(4)$$

<sup>1</sup> QUINTART (Aimable) : Planification financière, Encyclopédie de gestion, Articles 120, 2ème Edition, 1997, p 2240.

<sup>2</sup> BOUQUIN (Henri) : Le contrôle de gestion,8eme Editions, Paris,2008, p75.

<sup>3</sup> VOYER (Pierre) : Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance,2eme édition presse de l'université du Québec, p113.

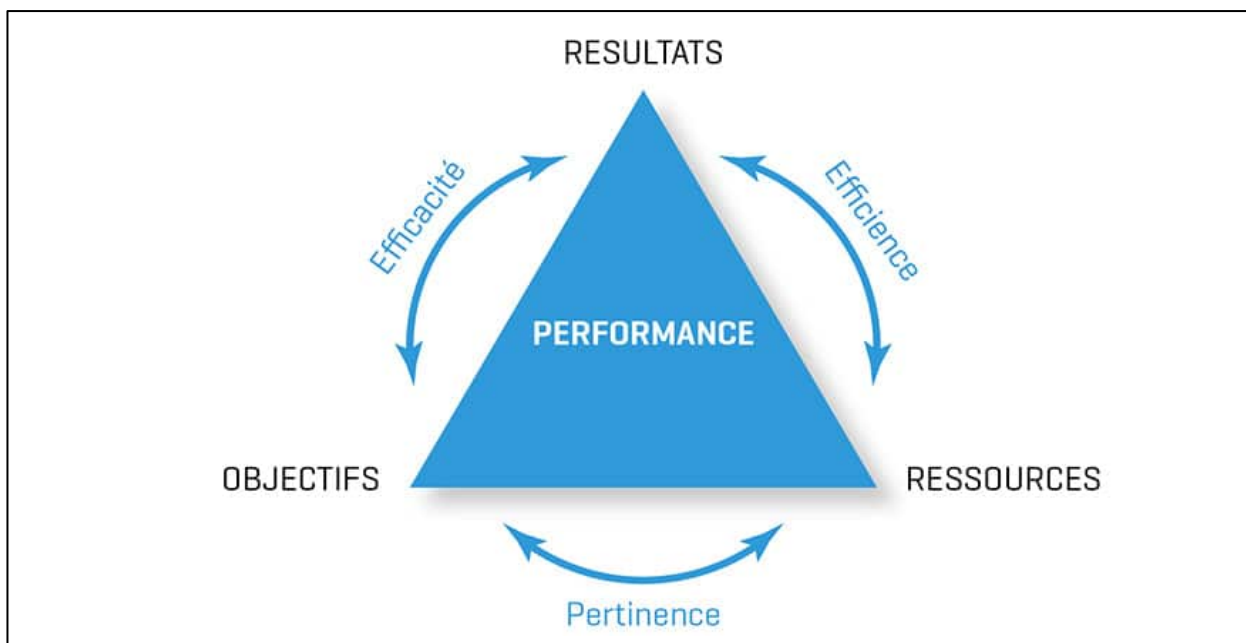
### 2.1.3 L'économie des ressources ou pertinence :

L'économie consiste à procurer les ressources au moindre cout ; le terme économie de ressource fait référence à l'acquisition des ressources.

D'après VOYER L'économie est : l'acquisition de ressources financières, humaines et matérielles appropriées tant sur le plan de la quantité que celui de la qualité au moment, au lieu et au cout de moindre. Ainsi une entreprise économise lorsqu'elle évite les dépenses juges inutiles.

Gibert positionne la performance au centre du triangle regroupant les notions d'efficience, d'efficacité et de pertinence. Ces notions peuvent se définir dans le triptyque : objectifs, moyens, résultats<sup>1</sup>.

**FIGURE N° 4: Triangle de la performance.**



**Source :** Gibert (P) : Le contrôle de gestion dans les organisations publiques. Paris, Editions d'Organisation, 1980, p 101.

### 2.2 Les indicateurs de la performance financière :

Les indicateurs de la performance d'une entreprise sont des grandeurs financières qui permettent de mesurer la performance des entreprises en valeur monétaire. Ces indicateurs sont multiples et dépendent d'une organisation à une autre.

<sup>1</sup> PIERRE (Voyer): op.cit., p110.

### **2.2.1 Définition :**

Pour Lorino, un indicateur est « un outil de gestion, qui est beaucoup plus qu'un chiffre, et qui réunisse une série d'information ». Pour cela, il définit un Indicateur de Performance (IP) comme « une information devant aider un acteur, individuel ou plus généralement collectif, à conduire le cours d'une action vers l'atteinte d'un objectif ou devant lui permettre d'en évaluer le résultat ». <sup>1</sup>

### **2.2.2 Les différents types d'indicateurs :**

Selon MENDOZA et AL, Il existe plusieurs types d'indicateurs : indicateur de résultat, indicateur de moyen et indicateur de contexte <sup>2</sup> :

#### **2.2.2.1 Indicateur de résultat :**

Il exprime le niveau de performance atteint grâce aux moyens et aux ressources alloués durant la période mesurée. Ils peuvent également être appelés indicateur de réalisation. Les indicateurs de réalisation et de résultat identifiés pour le projet permettront de suivre son état d'avancement. Les objectifs chiffrés à atteindre devront être évalués lors du montage du projet et renseignés dans la demande de concours. Lors de l'élaboration des rapports d'activités annuels, ces indicateurs devront être actualisés en fonction de l'état d'avancement des actions.

#### **2.2.2.2 Indicateur de moyens :**

L'indicateur de moyens indique le niveau des ressources consommées, qu'elles soient financières, humaines, matérielles, organisationnelles ou autres utilisées pour appliquer le programme d'action, grâce à ces ratios.

#### **2.2.2.3 Indicateur de contexte :**

Les indicateurs de contexte sont des indicateurs externes à l'entreprise, ils peuvent indiquer une cause de baisse ou de hausse de l'indicateur de la performance financière. Les indicateurs de la performance financière sont nombreux, nous pouvons en citer : la rentabilité, la profitabilité et l'autofinancement.

---

<sup>1</sup> **LORINO (Philippe)** : Méthodes et pratiques de la performance, les éditions d'organisations, deuxième tirage, 1997, p 237.

<sup>2</sup> **CARL Mendoza & AL** : Tableau de bord et balance scorecard guide de gestion RF, Groupe revue fiduciaire, 2005.



**2.2.2.3.1 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 est un indicateur d'efficacité établissant une comparaison entre les résultats obtenus et les moyens mis en œuvre pour obtenir ce résultat. En d'autres termes, c'est donc l'aptitude d'un capital à dégager un bénéfice<sup>2</sup>. Elle mesure l'aptitude de l'entreprise à créer des fonds pour assumer le renouvellement de l'outil de production.

D'une autre manière La rentabilité de l'entreprise exprime le rapport entre l'évolution du résultat de l'entreprise pendant une période de référence, exprimé en terme financier l'évaluation des moyens mis en œuvre pendant cette même période (durée), exprimé également en terme financier<sup>3</sup>.

La rentabilité comporterait donc plusieurs facettes. On s'intéressera aux deux grandes catégories de rentabilité.

**2.2.2.3.1.1 La rentabilité économique<sup>4</sup> :**

C'est la capacité de l'entreprise à obtenir un résultat à partir des capitaux, que ceux-ci soient apportés par des actionnaires, ou prêteurs par une banque, elle est mesurée comme suite :

$$\text{La rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capital investi}} \dots \dots \dots (5)$$

Le résultat de l'exploitation permet d'apprécier la performance de l'entreprise indépendamment employées des facteurs de production qui sont le capital, le travail et le mode de financement. Elle dépend du taux de rentabilité économique.

---

<sup>1</sup> JEAN (Barreau) et JACQUELINE (Delahaye) : Gestion financière, 14ème Edition dunod, 2008, p134.  
<sup>2</sup> PIERRE (Ramage) : Analyse et diagnostic financier, Edition d'organisation, Paris, 2001, p145.  
<sup>3</sup> JEAN (Barreau) et JACQUELINE (Delahaye), op.cit., p 134.  
<sup>4</sup> Idem, p 135.

### 2.2.2.3.1.2 La rentabilité financière<sup>1</sup> :

Elle est mesurée comme suite : 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. Elle est mesurée comme suite :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat d'exercice}}{\text{Capitaux propres}} \dots \dots \dots (6)$$

Si la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité économique alors on dira que l'entreprise bénéficie d'un effet de levier

### 2.2.2.3.1.3 Effet de levier :

L'effet de levier mesure l'incidence (positive ou négative) de l'endettement financier sur la rentabilité financière de l'entreprise, c'est à-dire sur le rendement de ses capitaux propres. Le principe de l'effet de levier est le suivant : lorsqu'une entreprise s'endette et investit les fonds empruntés, elle doit « normalement » dégager un résultat supérieur aux frais financiers de l'endettement. Sinon, ce n'est pas la peine d'investir. L'entreprise réalise donc un surplus (qui est la différence entre le résultat dégagé (R.é) et le coût de l'endettement)<sup>2</sup>

L'effet de levier s'exprimé ainsi<sup>3</sup> :

$$\text{RF} = \text{RE} + (\text{RE} - \text{I}) \text{D/CP} \dots \dots \dots (7)$$

**RF** : Taux de rentabilité financière.

**RE** : Taux de rentabilité économique.

**D** : Dettes.

<sup>1</sup> **ALAINI (Marion)** : Analyse financière, concepts et méthodes, Edition Dunod, Paris,2007, p189.

<sup>2</sup> **TARI (Mohamed Larbi) et ATTARI (Abdennasser)** : le processus du financement bancaire de l'exploitation des pme et la notion d'effet de levier financier, Revue des Economies Financières, Bancaires et de management,2018, p44

<sup>3</sup> **PIERRE (Paucher)** : Mesure de la performance de l'entreprise, Office de publication universitaire, 1993, PP 129-130.

CP : Capitaux propres.

I : taux d'intérêt des dettes.

- **Si le RE > i : l'effet de levier est positif.**

L'excédent de rentabilité économique bénéficie aux actionnaires, la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

- **Si le RE = i : l'effet de levier est nul.**

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

- **Si le RE < i : l'effet de levier est négatif.**

La rentabilité économique est insuffisante pour absorber le coût des dettes, le paiement d'intérêt pénalise les actionnaires qui constatent une diminution de leur rentabilité. Ainsi plus l'entreprise est endettée plus la rentabilité des capitaux diminue.

### 2.2.2.3.2 La profitabilité<sup>1</sup> :

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'affaires hors taxes de l'exercice comptable.

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{Résultat net comptable}}{\text{Chiffre d'affaire}} * 100 \dots\dots\dots(8)$$

### 2.2.2.3.3 L'auto financement :

L'autofinancement est l'ensemble des ressources nouvelles engendrées par l'activité de l'entreprise et conservées durablement par celle-ci pour financer ses opérations à venir, il est parfois appelé résultat brut ou profit brut.

---

<sup>1</sup> JEAN (Barreau) et JACQUELINE (Delahaye), op.cit., p134.

J. PIERRE et AL définissent l'autofinancement comme : la rétention de tout ou une partie des rémunérations annuelles des actionnaires en vue de couvrir les divers besoins de l'entreprise. Il s'agit donc d'un processus d'épargne réalisé au niveau de la société<sup>1</sup>.

D'un point de vue comptable, les sommes non distribuées sont mises en réserve, ces dernières lorsqu'elles sont suffisamment importantes, peuvent donner lieu à la distribution gratuite d'action.

### **2.3 Les déterminants de la performance financière :**

#### **2.3.1 La politique financière :**

La politique financière est l'ensemble des pratiques mises en œuvre par les dirigeants d'une firme, afin d'appréhender les flux financiers qui la traversent, et influencer sur eux dans le sens voulu. Elle est une pratique orientée vers la préparation, l'accomplissement et l'atteinte d'un ensemble d'objectifs (ex : la maximisation de la richesse). Parmi ses composants :

- Identification des besoins de financement et leur minimisation ;
- La recherche des ressources financières au moindre coût et risque supportable ;
- L'équilibrage des ressources entre elle et les emplois des fonds ;
- La décision d'investissement et la recherche des gains maximaux ;
- La décision de distribuer des revenus aux associés ;
- La gestion des risques d'investissement et de financement.

#### **2.3.2 La compétitivité :**

La compétitivité se définit comme la capacité d'une entreprise, à produire, à vendre et à s'accroître dans le temps en valorisant ses propres acquis ou potentialités, et de faire face à la concurrence dans un environnement ouvert et complexe. En effet Elle désigne la capacité de l'entreprise à occuper une position forte sur un marché. On distingue la compétitivité coût et la compétitivité hors coût.

---

<sup>1</sup> GILLET (Rolant) et JOBERT (JEAN.Pierre) et NAVATTE (Patrick) et RAMABOURGE (Pilippe) : Finance d'entreprise, finance de marché, diagnostic financier, Edition dollaz, 1994, p143.

### 2.3.2.1 La compétitivité coût :

Visé à réduire l'ensemble des coûts auxquels l'entreprise est confrontée, relativement à ceux des concurrents.

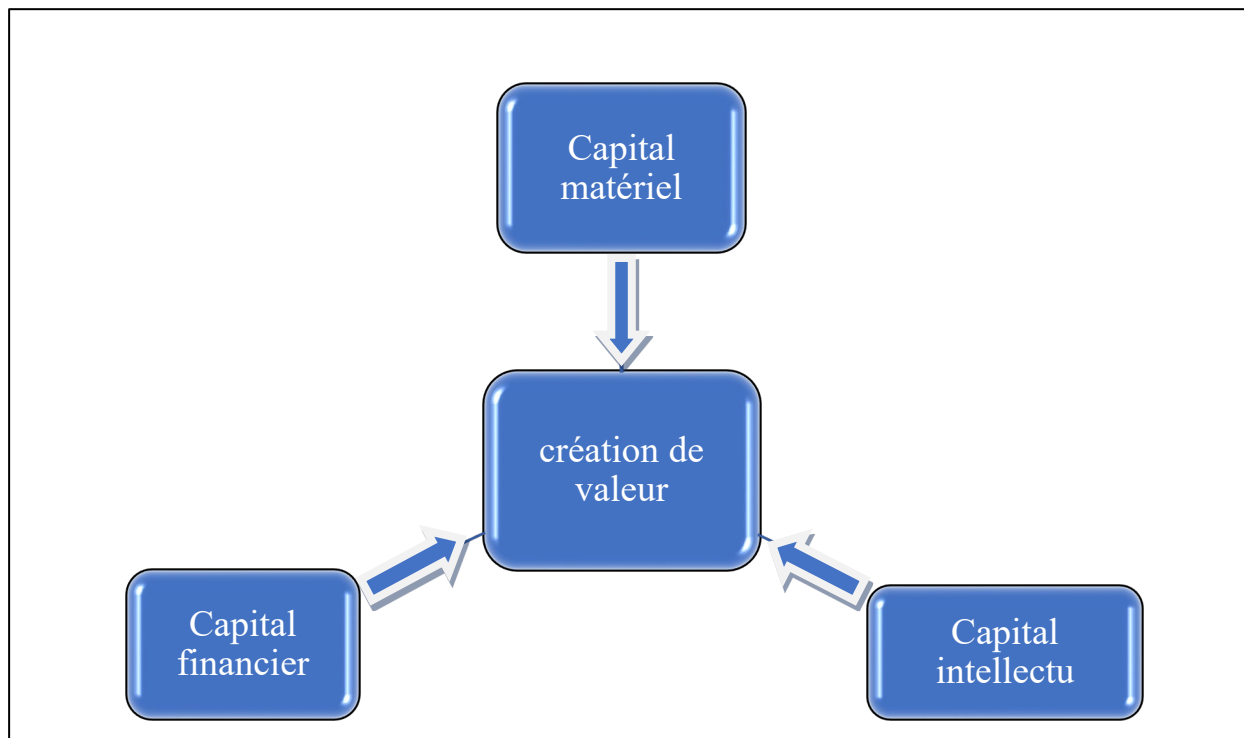
### 2.3.2.2 La compétitivité hors coût :

Elle vise les facteurs, autre que les coûts qui contribuent à la compétitivité : la qualité, l'innovation, l'image de marque, les services associés, les délais de livraison, le processus de vente.... etc.

### 2.3.3 La création de valeur :

La création de valeur désigne l'objectif financier des entreprises pour leurs actionnaires, elle s'apprécie à travers la capacité de l'entreprise à effectuer des investissements, plus au moins risqués, avec une rentabilité qui est supérieur au cout moyen pondéré du capital<sup>1</sup>.

FIGURE N°5: Création de valeur



Source : MONIQUE(L) et ZAMBON(S) : capital intellectuel et création de valeur, Edition association francophone de comptabilité,2002, p 70.

<sup>1</sup> PIERRE (Ramage) : op.cit., p145.

## **Section 2 : L'évaluation de la performance financière**

Nous exposons dans cette section les outils-clés nécessaires à l'évaluation ainsi les modèles d'évaluation.

### **1 Les étapes d'une mission d'évaluation<sup>1</sup> :**

L'évaluation d'une entreprise répond à un processus rigoureux qui repose sur un certain formalisme plus ou moins complexe en fonction de la taille de l'entreprise, du secteur d'activité ou du mode de consolidation des filiales au sein d'un groupe. La valeur finale de l'entreprise n'est que la conclusion de ce processus. Malgré tout, les principes et la méthodologie générale restent assez similaires. On peut identifier sept étapes-clés nécessaires au bon déroulement d'une mission d'évaluation.

#### **1.1 Collecter l'information :**

La première étape consiste à collecter toutes les informations disponibles sur l'entreprise, ses produits, ses marchés et ses concurrents. A partir de données publiques (comptes publics ; rapports de gestion ; articles de presse), ou privé (recherche industrielle ; notes d'analystes financiers).

#### **1.2 Effectuer un diagnostic économique :**

Le diagnostic économique sert avant tout à comprendre le business model d'une entreprise ou d'un groupe d'un point de vue stratégique et financier. L'analyse stratégique permet de porter un regard sur la situation concurrentielle de l'entreprise. Les opportunités offertes sur son marché et de caractériser ses forces et ses faiblesses. Le diagnostic financier permet d'identifier les déterminants de la performance économique et financière de l'entreprise sur le long terme, d'analyser sa structure de financement et d'évaluer sa solidité financière.

---

<sup>1</sup> JEAN-Etienne (Paland) et FRANCK (Imbert) : Guide pratique de l'évaluation d'entreprise, Edition Eyrolles, 2013, p 77.

### 1.3 Choisir la bonne méthode d'évaluation :

Ce double diagnostic préalable à toute évaluation, et d'autant plus important qu'il conditionne le choix de la méthode d'évaluation. Dans le cadre de ce chapitre on développera les quatre méthodes les plus couramment utilisées :

- L'approche patrimoniale : Fondée sur la réévaluation de l'actif et le calcul de la rente de GOOD WILL.
- La méthode analogique : Fondée sur les multiples de société ou de transactions comparable.
- La méthode actuarielle : Fondée sur l'actualisation des dividendes ou cout des capitaux propres ou l'actualisation des flux de trésorerie disponible ou cash-flow au cout de capital.
- L'approche par des options réelles : Fondée sur l'hypothèse que les actionnaires détiennent une option de vente (put) dont le sous-jacent est fondée sur les actifs de l'entreprise.

### 1.4 Elaborer un business plan :

Sur le plan théorique les méthodes actuarielles sont générales les plus appropriées car elles supposent que la valeur de l'entreprise est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie générés par son activité. Or, ce type de méthode nécessite d'élaborer un business plan, et évaluer le montant des synergies potentielles en cas de rapprochement avec un autre groupe.

Le business plan s'appuie sur un certain nombre d'hypothèse lies à l'évolution du cash-flow, à la croissance du BFR ou à la dépense d'investissement.

### 1.5 Déterminer l'hypothèse et les paramètres d'évaluation :

A l'instant d'autres modèles qui cherchent à anticiper l'évolution des marchés ou les comportements des agents économiques, les modèles d'évaluation repose sur nombreux hypothèses, à la fois réductrices et simplificatrices qui concernent la construction du business plan ou les calculs de taux d'actualisation. L'évaluation obtenue n'a de sens que par rapport aux hypothèses retenue. D'où l'importance de tester la robustesse des hypothèses en modifiant certain paramètre (analyser scénario) ou en effectuant des simulations (méthode Monte-Carlo).

### **1.6 Construire une fourchette de valorisation et conclure sur la valeur :**

L'objectif de toute évaluation d'entreprise n'est pas de donner une valeur unique à une entreprise, car celle-ci n'existe pas. L'évaluateur ou l'analyste doit au contraire chercher à construire une fourchette de valeur en identifiant les valeurs minimales et maximales. Les méthodes d'évaluation ne doivent être considérées que comme des outils d'aide à la décision à destination des dirigeants et des investisseurs. A ce stade des audits d'acquisition peuvent être diligents par les deux parties « acheteur et vendeur ». Afin de vérifier la valeur de certains éléments de l'actif et de passif.

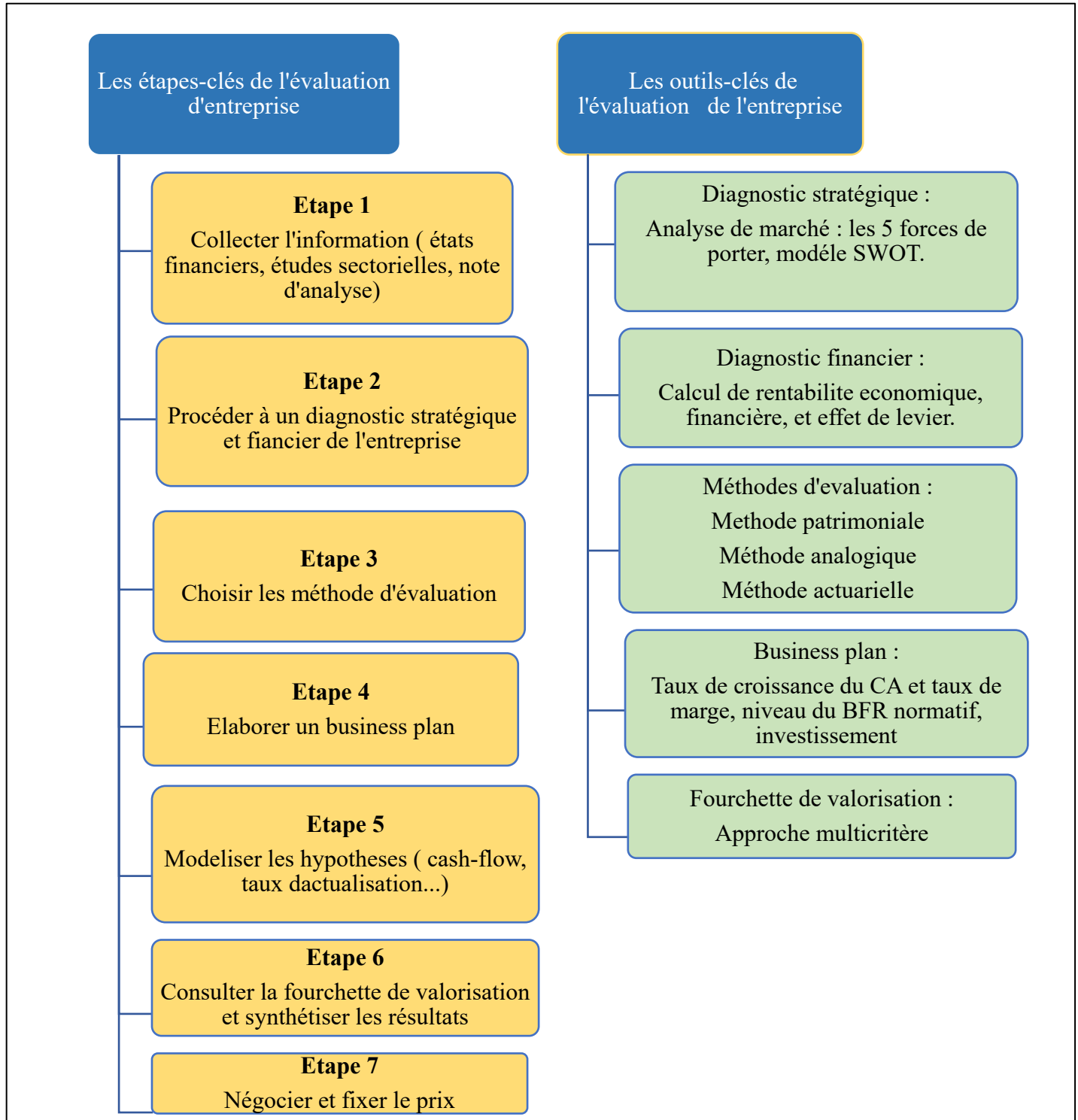
### **1.7 Négocier et fixer un prix de cession :**

A l'issue des audits d'acquisition réalisés, la phase de négociation peut alors débuter les deux parties vont s'appuyer sur les travaux d'évaluation et les conclusions des audits. Cette phase généralement intervient les conseils (Banquier, Avocats) qui vont aider vendeur et acheteur à fixer un prix de cession et à négocier les modalités et les clauses du contrat de cession.

Dans ce qui suit nous allons présenter les étapes et outils clés du processus d'évaluation dans la figure suivante (FIGURE N°6) :



FIGURE N° 6: Etapes et outils clés du processus d'évaluation



Source : JEAN-Etienne (Pelard) et FRANCK (Imbert) : Guide pratique de l'évaluation d'entreprise, Edition Eyrolles, 2013, p80.

**2 Les modèles d'évaluation de la performance financière :**

Il existe plusieurs modèles d'évaluation de la performance financière, mais dans notre cas on a choisi deux modèles d'évaluation qui sont : le modèle d'Altman et le modèle d'EVA

**2.1 Modèle d'Altman<sup>1</sup> :**

C'est un modèle qui permet la prévision de la défaillance d'une entreprise à partir des ratios comptables. En 1968, Edward ALTMAN a développé ce qui est nommé le Z score (Zs) qui porte 5 ratios comptables<sup>86</sup>. Selon KHOURY Paul, la fonction de Z score est calculée comme suit :

$$Z = V1 X1 + V2 X2 + ... + VN XN \dots\dots\dots(9)$$

Les ratios (Xi) son pondérés par des valeurs (Vi). Pour juger de la situation financière d'une entreprise la régression prend en compte plus d'un aspect à savoir la liquidité, la solvabilité, la rentabilité, l'activité et la croissance. Altman voulait que son modèle ne néglige aucun de ses aspects de la situation financière d'une entreprise. Appliqué sur un échantillon de 66 sociétés américaines ce modèle a réussi à classer 95% des sociétés en faillite un an avant leur faillite.

Fonction est la suivante :

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + X5 \dots\dots\dots(10)$$

- X1= Fond de Roulement (FR) / Total Actif (AT) ;
- X2 =Réserve (R) / Total Actif (AT) ;
- X3 = Excédent Brut D'exploitation (EBE) / Total Actif (AT) ;
- X4 = Capitaux Propres (CP) / Dette Total (DT) ;
- X5 =Chiffre d'Affaires (CA) / Total Actif (AT) ;

**2.2 Le modèle d'EVA de J. M. Stern et G.B Stewart :**

Economic Value Added (EVA) ou bien la valeur ajoutée économique est un indicateur De création de valeur pour l'investisseur, elle mesure la performance interne de l'entreprise et la rentabilité financière.

---

<sup>1</sup> KHOURY (Paul) : La maîtrise des états financiers, Sysopa : de l'analyse comptable à l'analyse financière, Edition PK et associés. 1999, p198

Ce modèle avait été introduit par JOEL Stern et BENNETT Stewart au début des années 1980. Le modèle d'EVA signifie « la valeur ajoutée économie », c'est une méthode qui permet de savoir si l'entreprise crée de la valeur sur une période donnée, et de déterminer les postes créateurs de richesse<sup>1</sup>

L'EVA peut être exprimée par<sup>2</sup> :

$$\text{EVA} = (\text{R} - \text{CMPC}) * \text{K} \dots\dots\dots(11)$$

- **R** : Taux de Rendement des capitaux propres investi ;
- **CMPC** : Cout Moyen Pondérer du Capital ;
- **K** : Total Capitaux Investi.
- L'entreprise crée de la valeur économique si son EVA est positive. Si l'EVA est positive correspond à un enrichissement des actionnaires, une création de richesse additionnelle.
- Si l'EVA es négative ou nulle montre que l'entreprise a détruit de la richesse pondant la période considérer donc amoindrissement de la valeur de l'entreprise.

<sup>1</sup> **CABY(Jérôme) et HIRIGOYEN(Gérard)** : La création de la valeur de l'entreprise,2<sup>ème</sup> édition. Paris, Economica,2001, p33.

<sup>2</sup> **KHOURY (Paul)** : op.cit., p210.

**Section 3 : Le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière**

**1 Les outils de mesure de la performance financière :**

Les outils d'analyse ont un rôle important dans la prise de décision, ils permettent de porter un jugement sur la santé de l'entreprise. Les outils d'analyse de la performance sont l'ensemble des instruments, des techniques et des paramètres, en vue d'atteindre un résultat et de saisir une réalité on présente quelques outils d'analyse qui sont les états financiers et le budget et les ratios<sup>1</sup>

**1.1 L'analyse par les équilibres financier :**

Les équilibres financiers peuvent être évalués à un moment donné ou sur une période de temps, en distinguant l'analyse statique de l'analyse dynamique. Appliquer l'analyse de l'équilibre financier en analysant les éléments suivants : analyse du fonds de roulement, Besoin en fonds de roulement et analyse des flux de trésorerie.

**1.1.1 Le fonds de roulement net (FRN) :**

Le fonds de roulement net est une source structurée de financement apportée à une entreprise pour assurer son fonctionnement. Il représente alors les ressources à moyen et long terme dont dispose l'entreprise pour financer ses activités productives et ses investissements.

Pour calculer le fonds de roulement net, Il est nécessaire d'organiser le bilan en grandes masses regroupant les éléments de l'actif et ceux du passif sur la base d'un critère de durée. Selon Cohen les formules permettant de mesurer le FRN sont les suivantes<sup>2</sup> :

- Soit à partir du haut du bilan, selon la formule suivante :

$\text{FRN} = \text{capitaux permanents} - \text{actifs Immobilisés}$	.....(12)
---	-----------

<sup>1</sup> COSSU GIAN(Paolo) : L'importance de l'analyse financière pour les entreprises, en ligne, disponible sur : <http://www.finance-gestion.effe.fr/>, mise en page 18 juillet 2017.

<sup>2</sup> COHEN (Elie) : Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition : EDICEF/AUPELF, Paris, 1997, p118.

- Soit à partir du bas du bilan par la formule suivante :

$$\text{FRN} = \text{Actif Circulant} - \text{Dette à court terme} \dots\dots\dots(13)$$

Le fonds de roulement net peut prendre les trois positions suivantes :

- **FRN positif** : cela signifie que l'entreprise dégage un surplus de ressources permanentes par rapport à l'actif stable, dont l'utilisation sera destinée au financement de l'intégralité des immobilisations et une fraction des actifs circulants.
- **FRN nul** : signifie que les ressources couvrent les emplois sans qu'un excédent ne soit généré. L'entreprise devra alors financer son besoin en fonds de roulement (BFR) avec un découvert bancaire par exemple.
- **FRN négatif** : c'est la situation la plus critique pour l'entreprise. Les investissements durables ne sont pas intégralement financés par des ressources à long terme mais également par des ressources à court terme.

### 1.1.2 Le besoin en fonds de roulement (BFR) :

Le besoin en fonds de roulement est une mesure très importante pour une entreprise. Il représente les besoins de financement à court terme d'une entreprise, qui résultent des variations des flux de trésorerie correspondant aux charges et produits liés aux activités d'exploitation.

- Il est calculé par la formule suivante :

$$\text{BFR} = \text{Emplois d'exploitation} - \text{ressources d'exploitations} \dots\dots\dots(14)$$

- Ou d'un point de vue comptable :

$$\text{BFR} = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant} \dots\dots\dots(15)$$

- **BFR positif** : Dans ce cas, les emplois de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation, l'entreprise doit donc financer ses besoins à court terme soit à l'aide de son excédent de ressources à long terme (FR), soit à l'aide des ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaires).

- **BFR nul** : dans ce cas, les emplois de l'exploitation de l'entreprise sont égaux aux ressources d'exploitation, l'entreprise n'a donc pas de besoins d'exploitation à financer, puisque le passif circulant suffit à financer l'actif circulant.
- **BFR négatif** : Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont inférieurs aux ressources d'exploitation, l'entreprise n'a donc pas de besoins d'exploitation à financer, puisque le passif circulant excède les besoins de financement de son actif d'exploitation, elle n'a donc pas besoin à court terme.

Dans tous les cas, les besoins potentiels de financement d'une entreprise pour son cycle d'exploitation dépendront largement de son pouvoir de négociation, qui lui permet d'agir sur le montant de ses créances clients ou dettes fournisseurs.

### 1.1.3 L'analyse de la trésorerie net (TN) :

Tout d'abord, la d'une entreprise correspond à la différence entre ses besoins et ses ressources de financement, les besoins d'une entreprise peuvent être appréciés en termes de besoin en fonds de roulement, et les ressources dont dispose une entreprise pour financer ses besoins sont appelés fonds de roulement, alors la trésorerie nette d'une entreprise correspond à l'équilibre net entre ses besoins et ses ressources. Si la demande dépasse les ressources, alors l'entreprise aura une trésorerie négative (au passif du bilan), qui représente également l'ensemble des fonds disponibles, ce qui lui permettra de financer ses dépenses à court terme, qui dans ce cas La trésorerie nette d'une entreprise est calculée comme la différence entre la trésorerie des actifs et la trésorerie des passifs.

Il existe deux formules pour la calculer :

- **Par le haut du bilan :**

$$\boxed{\text{Trésorerie nette} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoins en fonds de roulement}} \dots\dots\dots(16)$$

- **Par le bas du bilan :**

$$\boxed{\text{Trésorerie nette} = \text{Trésorerie actif} - \text{Trésorerie passif}} \dots\dots\dots(17)$$

- **Trésorerie nette positive** : Dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise sont suffisantes pour financer les besoins (soit :  $FR > BFR$ ), ce qui signifie que la situation financière de l'entreprise est saine et qu'elle est même en mesure de financer un surcroît de dépenses sans recourir à un emprunt.
- **Trésorerie nette nulle** : Dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise suffisent juste à satisfaire ses besoins ( $FR = BFR$ ), la situation financière est équilibrée mais celle-ci ne dispose d'aucune réserve pour financer un surplus de de de de pense que ce soit en termes d'investissement ou d'exploitation.
- **Trésorerie nette négative** : Dans ce cas, l'entreprise ne dispose pas suffisamment de ressources financières pour combler ses besoins, elle doit donc recourir à des financements supplémentaires à court terme (découverts bancaires ...) pour faire face à ses besoins de financements et d'exploitations, il y a donc u risque financier à court terme si l'entreprise ne parvient pas à accroître rapidement ses ressources financières à long terme, ou à limiter ses besoins d'exploitation à court terme.

L'analyse par les équilibres financiers nous permet de vérifier, si l'entreprise respecte les principes d'orthodoxie financière ; qui sont nécessaires pour son évaluation et sa pérennité.

Pour mieux appréhender notre étude, on doit analyser la formation du résultat à travers le traitement des différents soldes de gestion que nous allons traiter dans le prochain titre.

### 1.2 Les soldes intermédiaires de gestion (SIG) :

Les soldes intermédiaires de gestion sont une transcription directe du compte de résultat. Ce sont des indicateurs synthétiques de l'activité de l'entreprise, qui servent généralement de base à l'analyse financière<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> GEORGES (Legros) : Mini manuel de finance d'entreprise, 2ème Edition, paris, 2010, p15.

**TABLERAU N°3: Tableaude soldes intermédiaires de gestion.**

Les soldes intermédiaires de gestion	N	N-1
Vente de marchandise - Coût d'achat de marchandise vendue		
<b>= Marge commerciale</b>		
Production vendue +/- Variation de production stockées + production immobilisé		
<b>= Production de l'exercice</b>		
Production de l'exercice + Marge commerciale - Consommation		
<b>= Valeur ajoutée</b>		
Valeur ajoutée + Subvention d'exploitation - Impôts et taxe et versement assimilé - Charge de personnels		
<b>= Excédent brut d'exploitation</b>		
Excédent brut d'exploitation - Dotation aux amortissements, dépréciations et provision d'exploitation + Reprises aux amortissements, dépréciation et provision d'exploitation -Autres charges + Autres produits		
<b>= Résultat financier</b>		
+/- Résultat financier		
+ Production financière - Charge financière		
<b>= Résultat courant avant impôt</b>		
Produits exceptionnels - Charges exceptionnels		
<b>= Résultat exceptionnels</b>		
+/- Résultat exceptionnels + Résultat courant avant impôt - Participation des salariés aux résultats de l'entreprise - Impôt sur les bénéfices		
<b>= Résultat net de l'exercice</b>		

**Source :** PARIENTÉ (Simon) : Analyse financière et évaluation d'entreprise, Edition Pearson Education,2009.



### 1.3 La Capacité d'Autofinancement (CAF) :

La CAF représente les ressources internes potentielles générées par le biais de l'activité de l'entreprises. Cette notion s'oppose aux ressources externes provenant des partenaires de l'entreprise<sup>1</sup>.

La capacité d'autofinancement sert à :

- Evaluer le montant des dividendes à verser aux associés ;
- Financer la croissance de l'entreprise, soit en permettant de nouveaux investissements, soit en contribuant à rembourser des emprunts ;
- Financer les outils de production existants.

#### 1.3.1 Les méthodes de calcul de la CAF :

La CAF peut être calculée via deux méthodes différentes à partir de deux éléments clés du tableau des soldes intermédiaires :

- **Méthode additive : Calcule à partir du résultat net.**

Cette méthode de calcul dite ascendante ou indirecte apparait plus simple que la précédente. Elle retrace le résultat pour neutraliser les charges et les produits, n'engendre pas de mouvement de trésorerie et l'impact des opérations en capital<sup>2</sup>

Pour ce qui suit nous allons présenter la méthode de calcul de la CAF à partir du résultat net dans le tableau suivant :

---

<sup>1</sup> **DOV (Ogien)** : Gestion financière de l'entreprise, 2ème Edition Dunod, paris 2008.

<sup>2</sup> **HUBERT (B)** : Analyse financière, 4ème Edition, Dunod, paris 2010, p177.

**TABLEAU N°4: Présentation schématique de la CAF à partir de résultat net.**

Résultat net de l'exercice
+ Dotation aux amortissements, dépréciation et provisions
+ Valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions
- Produit de cession d'élément d'actifs cédés
- Quote-part de subvention virée au résultat de l'exercice
<b>= Capacité d'autofinancement</b>

Source : DOV (Ogien) : gestion financière de l'entreprise, Dunod, paris 2008, p31.

● **La méthode soustractive : Calcule à partir de l'EBE :**

Cette méthode est directe ou descendante. Elle est parfaitement conforme à l'objet qui est de faire ressortir les flux globaux qui expriment le surplus monétaire net potentiel de l'entreprise. Elle met en lumière les notions de produit encaissable et de la charge décaissable<sup>1</sup>.

Pour ce qui suit nous allons présenter la méthode de calcul de la CAF à partir de l'EBE dans le tableau suivant :

**TABLEAU N° 5: Présentation schématique de la CAF à partir de l'EBE.**

Excédent brut d'exploitation (EBE) + Autre produits de gestion courante
+ Quote-part de résultat sur opérations faite en commun + Produit financiers + Produits exceptionnels (sauf PCEAC et QPSVR) + Transfert de charges - Autre charges de gestion courante - Quote-part de résultat sur opérations faite en commun - Charges financiers
- Charges exceptionnelles (sauf VNCEAC) - Participation des salariés aux fruits de l'expansion - Impôt sur les bénéfices
<b>= Capacité d'autofinancement</b>

Source : DOV (Ogien) : Gestion financière de l'entreprise, 1 ère Edition, Dunod, paris, 2008, p31.

<sup>1</sup> HUBERT (B) : op.cit., p178.

### 1.4 Le tableau des flux de trésorerie<sup>1</sup> :

Ce tableau recommandé, dans un premier avis daté de 1988, par l'ordre des experts comptables français s'inspirent du state ment of cash- flow américain. C'est un cadre explicatif de la variation de trésorerie nette constatée au cours d'une période. Ce document plus proche de la finance que le tableau de financement du plan comptable, vise à recréer une telle variation d'encaisse à partir des principales fonctions de l'entreprise. Ces activités génératrices ou consommatrices de trésorerie, sont au nombre de trois : il s'agit des fonctions d'exploitation, d'investissement et de financement.

L'objectif d'un tableau de flux de trésorerie est de faire apparaître la contribution de chaque fonction à la formation de la trésorerie en retenant les trois fonctions fondamentales : exploitation, investissement et financement

#### 1.4.1 Free cash-flow :

Le cash-flow est le flux réel de liquidité dégagé physiquement dans l'année. Le free cash-flow correspond au flux réel de liquidité dégagé dans l'année, déduction faite des investissements payés dans la même année. On l'appelle aussi le flux libre d'investissement.

Le free cash-flow est un indicateur cash de la performance de l'entreprise. En effet, si le free cash-flow est positif, la société montre sa performance : elle a dégagé dans l'année un flux de liquidité suffisant pour autofinancer ses investissements. Avec ce free cash-flow, l'entreprise peut distribuer du dividende et/ou se désendetter.

Si le free cash-flow est négatif, l'entreprise doit s'endetter davantage pour se financer. Le tableau de flux de trésorerie est l'un des meilleurs outils de gestion financière et d'analyse financière qui permet d'analyser la provenance des flux de trésorerie (encaissements et décaissements) d'une entreprise, il permet également de déterminer si l'entreprise est apte à faire face à ses besoins immédiats grâce à ses cash-flows dégagés et par conséquent maîtriser sa situation financière.

---

<sup>1</sup> **PARIENTE (Simon)** : analyse financière et évaluation d'entreprise, Edition Copyright, Pearson France, 2013, p 70.

## 1.5 Les ratios de mesure de la performance financière :

Le terme « ratio » désigne le rapport entre deux valeurs caractéristiques du bilan qui exprime leur importance relative. L'étude de ratios permet de mettre en évidence l'évolution de la structure de l'entreprise ainsi que sa situation financière<sup>1</sup>.

Ils permettent d'évaluer la situation d'une entreprise, d'en apprécier l'évolution d'une année sur l'autre ou de la comparer à d'autres entreprises du même secteur.

Nous distinguons : les ratios de rentabilité, de solvabilité et de liquidité.

### 1.5.1 Les ratios de rentabilité :

Les ratios de rentabilité permettent de vérifier que l'entreprise dispose de suffisamment d'actif à court terme pour assurer le paiement des dettes à court terme « Il mettent en rapport les résultats, le chiffre d'affaires, les capitaux afin de mesurer les rentabilité économique et financière de l'entreprise »<sup>2</sup>

#### 1.5.1.1 Le ratio de la rentabilité commerciale :

C'est un ratio financier permettant de mesurer la rentabilité d'une entreprise selon son volume d'affaires et d'estimer l'impact d'une baisse du chiffre d'affaires de l'entreprise sur son résultat net. Il se calcule comme suit<sup>3</sup> :

$$\text{Rentabilité commerciale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}} * 100 \dots\dots\dots(18)$$

#### 1.5.1.2 Le ratio de rentabilité économique :

L'entreprise a besoin de l'ensemble de ses actifs pour générer des bénéfices, il est donc important de mesurer la rentabilité quelle génère sur ses investissements

<sup>1</sup> **MENEREAU (Michel)** : Gestion des entreprises touristiques, 1ère et 2ème édition, breale, 2008, p 133.

<sup>2</sup> **BEATRICE et FRANCIS (Granduillot)** : analyse financière,4ème édition Gualino, paris, 2006, p137

<sup>3</sup>**CORHAY(Albert) et MBANGALA(Mapapa)** : Fondement de gestion financière, manuel et application,3ème Edition, Edition de l'université de liège. Belgique,2008, PP 77- 79.

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif total}} \dots \dots \dots (19)$$

**1.5.1.3 Le ratio de rentabilité financière :**

La finalité de l'entreprise est d'offrir une bonne rentabilité à ses actionnaires, et il convient d'évaluer cette rentabilité par rapport aux capitaux propres investis

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propre}} \dots \dots \dots (20)$$

**1.5.2 Les ratios de solvabilité :**

La solvabilité de l'entreprise peut être mesurée par la solvabilité générale et l'autonomie financière.

**1.5.2.1 Ratio de solvabilité générale :**

Le ratio de solvabilité permet d'établir une estimation de la capacité à long terme d'une entreprise à rembourser ses dettes. Les ratios de rentabilité sont complémentaires des ratios de fonds de roulements<sup>1</sup>.

$$\text{Ratio de solvabilité générale} = \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dette à court terme}} \dots \dots \dots (21)$$

C'est la capacité de l'entreprise à payer la totalité de ses dettes. Ce ratio devrait naturellement supérieure à 1.

**1.5.2.2 Ratio d'autonomie financière :**

Ce ratio permet d'évaluer le degré d'indépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses prêteurs. En effet, une entreprise risque de devenir dépendante de ses prêteurs si elle est trop endettée. Il permet également d'apprécier la capacité d'endettement. En général, un établissement financier exigera que ce ratio soit supérieur à 1 avant de prêter à l'entreprise<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> **DOV Ogien** : Gestion financière de l'entreprise, Dunod, paris, 2008, p158.

<sup>2</sup> **DOV Ogien**, idem, p 158.

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{Capitaux propres (CP)}}{\text{Total passif}} \dots \dots \dots (22)$$

**1.5.3 Les ratios de liquidité :**

Une entreprise peut être rentable, mais en même temps rencontrer des problèmes de trésorerie. Les ratios de liquidité donnent quelques indications sur la liquidité de l'entreprise<sup>1</sup>.

On retrouve le ratio de la liquidité générale, de la liquidité réduite et de la liquidité immédiate.

**1.5.3.1 Le ratio de liquidité générale<sup>2</sup> :**

$$\text{Ratio de Liquidité générale} = \frac{\text{Actif à court terme}}{\text{Passif à court terme}} \dots \dots \dots (23)$$

Sans égard au ratio du secteur, un ratio de liquidité générale inférieur à 1 est critique car il signifie que l'entreprise qui présente un tel ratio est insolvable à court terme.

Plus le ratio de liquidité générale d'une entreprise est élevé, plus celle-ci est en mesure de faire face à ses engagements à court terme.

En dépit du point précédent, un ratio de liquidité générale trop élevé par rapport à celui du secteur est souvent signe d'une mauvaise gestion des éléments à court terme. Cela peut être dû : à une encaisse trop élevée, à un compte fournisseur trop faible ou à une combinaison de ces deux facteurs.

**1.5.3.2 Ratio de liquidité réduite :**

Ce ratio détermine l'aptitude de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme sans recours à la vente des stocks<sup>3</sup>

<sup>1</sup> CORHAY Albert et MBANGALA (Mapapa) : Diagnostic financier des entreprises, « manuel et études de cas », éditions de l'université de Liège, 2008, p 148.

<sup>2</sup> CORHAY (Albert) et MBANGALA (Mapapa) : idem,p 69.

<sup>3</sup> THIBIERGE (Christophe) : analyse financière, librairie Vuibert, France,2005, P62

$$\text{Ratio de Liquidité réduite} = \frac{\text{VR} + \text{VD}}{\text{DCT}} \dots \dots (24)$$

**1.5.3.3 Ratio de liquidité immédiate :**

Ce ratio est un indicateur de la capacité de l'entreprise à faire face à ces dettes exigibles immédiatement.

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \frac{\text{Valeur disponible (VD)}}{\text{Dettes à court terme (DCT)}} \dots \dots (25)$$

**Conclusion du deuxième chapitre :**

A travers les différents points de ce chapitre nous avons pu déterminer l'impact des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise.

Nous pouvons constater que la notion de performance est à l'évidence complexe et ambiguë, Et qu'elle revêt de multiples aspects complémentaires.

Ainsi nous a permis d'appréhender la performance à travers ses déterminants. En effet plusieurs critères sont à prendre en compte pour pouvoir apprécier la performance financière d'une entreprise aussi bien sur l'évaluation des critères internes qu'externes. Quel que soit l'acceptation retenue, la mesure de la performance financière est associée aux principes fondamentaux d'efficacité, d'efficience et de pertinence.

Ce chapitre s'agit de la performance financière de l'entreprise et son évaluation à partir des indicateurs (rentabilité économique, rentabilité financière, la profitabilité et autofinancement).

A travers sa troisième section, nous allons voir les outils de mesure de la performance financière (l'équilibre financier, les soldes intermédiaires de gestion, la capacité d'autofinancement, le tableau de flux de trésorerie et enfin les ratios) pour déterminer le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière.

**CHAPITRE 3 :**

***Étude empirique***

**« *BANQUE AL SALAM* »**



**Introduction du troisième chapitre**

Pour mettre en valeur les éléments développés dans les deux premiers chapitres précédents, une illustration par un cas pratique traité, fondé sur une étude empirique au niveau de « LA BANQUE SALAM » s'avère plus que nécessaire. Pour cela, nous avons choisi deux dossiers déjà traités au niveau de la banque, concernant un crédit d'exploitation et d'investissement, sur lesquels nous avons tenté de mener notre propre étude appliquant les techniques d'analyses financières.

Le présent chapitre sera organisé en trois sections :

- La première section est consacrée à la présentation de l'établissement d'accueil « LA BANQUE SALAM » ;
- La seconde section est consacrée à une étude de cas d'un dossier d'exploitation ;
- La troisième section est consacrée à une appréciation de la structure et la performance financière de l'entreprise « X » durant 10 ans de 2012 à 2022.

## **Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil**

L'objet de cette section est de présenter la banque ALSALAM en Algérie, là où nous avons effectué notre étude de cas. Pour ce faire, nous avons consacré le premier point à la présentation de la banque ALSALAM en Algérie.

### **1 La banque ALSALAM en Algérie :**

Nous présentons la banque ASALAM à travers les éléments suivants : son historique, ses objectifs, ses missions ainsi que la présentation de cette dernière à travers quelques chiffres.

#### **1.1 Historique de la banque AL SALAM en Algérie :**

- ALSALAM Bank, basée aux Emirats Arabe Unis (EAU) est une banque commerciale qui s'est installée en Algérie, grâce à un partenariat mixte Algérie-pays du golfe (E.A.U, Bahreïn, Soudan, Arabie Saoudite), après l'obtention de l'agrément par la banque d'Algérie le 17 octobre 2006. Son activité a démarré officiellement à la fin de 2008.
- Ayant la forme juridique d'une SPA, la succursale algérienne a commencé avec un capital social de 7.2 milliards de dinars, soit 100 millions de dollars, afin de prodiguer des produits conformes aux préceptes de l'islam qui s'adaptent aux besoins de la clientèle.
- Ils ont jeté leur dévolu sur l'Algérie car elle regorge d'un climat d'affaires intéressant et ce choix a contribué à son ouverture économique sur le moyen orient et d'attirer les apporteurs de capitaux.
- Rappelant qu'ALSALAM Bank Algeria était arrivée au deuxième rang, après la « ZiraatKatilimBankasi» de Turquie, dans le classement des meilleures banques islamiques ayant enregistré un meilleur taux de croissance en 2018, effectué par la prestigieuse revue spécialisée « The Banker» (MERZOUK, 2012). Elle dispose d'un réseau d'agence couvrant les principales villes du pays, qui sont passées de 07 agences en 2016 à 19 agences en 2021 ; soit (Dely Ibrahim, Bab Ezzouar, Kouba, Blida, Oran, Batna et Constantine) pour rapprocher les prestations bancaires à ses clients et répondre aux souhaits du développement économique.

#### **1.2 Fiche technique de la banque ALSALAM :**

- **Forme juridique :** Entreprise privée sous forme d'une SPA.
- **Siège social :** 233, rue Ahmed Ouaked. Dely Brahim Alger, Algérie.

- **Conseil d'Administration** : Constitué de 5 membres, présidés par M M Youssef Ahmed Al Muhairi (Émirats arabes unis)
- **Directeur Général** : Hideur Nasser
- **Type de partenariat** : Partenariat mixte Algérie-pays du golfe (EAU, Bahreïn, Soudan saoudie).
- **Effectif en 2020** :584 Employés / Code banque (BIC) : SALGDZALXXX.

### **1.3 Les objectifs de la banque AL SALAM :**

Parmi les objectifs qui se sont fixé la banque ALSALAM en Algérie, nous citons :

- La satisfaction de ses clients en leur offrant des produits et services susceptibles de répondre à leurs besoins avec la conformité aux préceptes de l'islam ;
- L'extension et le redéploiement de son réseau à l'échelle national ;
- Répondre aux normes et standards universels en offrant un climat d'affaire professionnel ;
- Viser à atteindre des niveaux de rentabilité qui intéressent ses actionnaires ;
- Elle vise également le développement et la promotion de la production nationale.

### **1.4 Mission de la banque AL SALAM :**

La banque AL SALAM a plusieurs missions, dont nous citons :

- La banque ALSALAM s'engage dans des activités bancaires ; financière et d'investissement dans le but de participer dans des projets industriels ou agricoles et autres secteurs dans toutes les régions du pays ;
- Accepter des dépôts de toutes sortes et effectuer des opérations de retrait et d'endossement des lettres de change ;
- Possession et location des biens immobiliers et mobiliers ;
- La banque garantit également des opérations de commerce extérieur en proposant des solutions efficaces telles que les crédits et remises documentaires et les garanties bancaires et elle met à la disposition de ses clients les services de transfert d'argent, la banque à distance, le service mail Swift, les coffres forts ainsi que les terminaux de paiement électronique.

**1.5 La banque ALSALAM en quelques chiffres**

Nous présentons l'évolution de l'activité de la banque ALSALAM à travers quelques chiffres dans le tableau suivant :

**TABLEAU N°6: Les chiffres clés de la banque AL SALAM.**

<b>Montant en millions de da</b>	<b>Total bien</b>	<b>Financement direct net</b>	<b>Total revenu net</b>	<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>Résultat net</b>
<b>En fin 2017</b>	85 775	45 454	3989	1627	1181
<b>En fin 2018</b>	110 109	75 340	7015	3535	2418
<b>En fin 2019</b>	131 019	95 583	9226	5346	4007
<b>En fin 2020</b>	162 626	101 772	7701	4150	3069

**Source :** Etabli par l'étudiant d'après les données des Rapports-annuels de la banque AL SALAM.

**1.6 L'organigramme de la banque AL SALAM d'Alger :**

L'organigramme de la banque AL SALAM présenter dans l'annexe 1.

**1.7 Le rôle de la banque AL SALAM d'Alger :**

- Contrôler la masse monétaire et contribuer à accélérer sa circulation ;
- La survie de l'argent liquide en circulation et sa fabrication dans ses fonctions Ce qui est conforme aux dispositions de la loi islamique, il n'y a donc pas de thésaurisation et de détention d'argent, d'emprisonnement et de monopole de la richesse, et pas de transactions l'usure, et il n'y a pas de fraude ou d'escroquerie, et c'est la bonne voie vers le développement économique et les investissements qui permettent de lever fabrication nationale,
- Réduire le taux de chômage et augmenter les dépenses.
- Formation du capital nécessaire aux processus de développement économique, par absorption Le surplus en espèces des mains des petits épargnants, c'est-à-dire des mains des consommateurs et utilisé comme financement pour les demandeurs Facilités bancaires, ce qui conduit à créer des changements qui équilibrent l'offre de biens et services et la

demande Et cet équilibre conduit à atteindre les objectifs de la politique monétaire et budgétaire de l'Etat.

- Il réduit également le fardeau de la dette extérieure, car il élimine le problème du déficit de la balance des paiements En participant au capital de projets productifs,
- Financement des opérations de commerce extérieur d'exportations et d'importations par des crédits Documentaire ou bordereau d'encaissement (moyen de paiement garanti permettant de protéger les intérêts propres du fournisseur calomnie, etc....)
- Grâce à tous ces services et activités que la banque réalise, favorisant le commerce extérieur et réalisant Bénéficiaire à l'économie nationale, élever le niveau de vie des individus et encourager la production pour l'exportation.

**Section 02 : Etude d'un dossier de crédit d'exploitation accordé par la banque AL SALAM d'Alger.**

Après avoir présenté la banque El Salam, ainsi que ses produits et services offerts aux entreprises et aux particuliers, on va voir les différentes analyses et étapes que la banque EL SALAM procédera afin d'accorder ces financements, nous étudions un dossier de financement d'une société par un crédit d'exploitation qu'on appelle le financement Salem.

**1 Présentation de l'entreprise :**

Durant la récolte des informations au sein du lieu de stage, j'ai opté pour une grande entreprise afin de traiter son crédit d'exploitation ainsi que l'impact de sa structure financière sur sa performance financière et vu la confidentialité des données obtenues, la banque ma demander de nommer cette entreprise « X ».

« X » GROUP est l'un des plus anciens et des plus grands groupes industriels égyptiens Et Al-Arabiya, qui est célèbre pour son succès dans le domaine de la fabrication de câbles et d'équipements électriques, où les débuts remontent Le premier pour la famille « X » jusqu'en 1938, date à laquelle ils ont commencé à faire le commerce de matériel électrique, suivi de plusieurs autres Jalons historiques importants.

Le groupe « X » est considéré comme le plus grand pôle industriel du monde arabe, comprenant 22 Usine dans 15 pays à travers le monde où la société appelée « X » ELECTRIC est son capital 2,18 milliards de livres égyptiennes, soit 124,5 millions de dollars américains.

Les principales sociétés du groupe sont :

- « X » ELECTRIC PSP
- « X » CABLES
- « X » ELECTRIC
- « X » TRANSFORMERS
- 3W NETWORKS
- « X » POWER
- ROWAD
- ISKRAMECO+

Son portefeuille de clients varie des centrales électriques gouvernementales et privées aux entreprises industrielles et au ministère de la Défense, Agences gouvernementales, Hôpitaux Compagnies ferroviaires Autorités portuaires, Les compagnies pétrolières se dirigent Le groupe pour rester leader dans l'industrie électrique en Egypte, au Moyen-Orient et dans les pays africains. La société, EL SEWEDY Electric Algeria, a été créée en 2006 avec un capital de 1300 millions de DZD.

La société a réalisé d'importants investissements en Algérie depuis cette année pour contribuer au développement économique du pays.

La société a investi l'équivalent de 185 millions de dollars / 25,1 milliards de DZD, qui peuvent être résumés comme suit :

- 2008 : La première unité de production de câbles ;
- 2012 : Usine de transformateurs de distribution d'électricité ;
- 2018 : Usine d'accessoires de câbles.

Le succès de l'entreprise s'est concrétisé, quantitativement et qualitativement, par la réduction de la facture d'importation des câbles Considérant où l'entreprise est considérée :

- Seul producteur en Algérie d'accessoires et de transformateurs secs, et premier producteur de câbles et câbles spéciaux OPGW en Algérie ;
- Le premier et le plus grand producteur de câbles souterrains à haute pression en Algérie, et il est également considéré comme le seul producteur Pour câbles très haute tension ;
- L'entreprise dispose de la plus grande capacité de production en Algérie, s'élevant à 30 000 tonnes par an de câbles et 1 500 convertisseurs annuellement ;
- La société est la source exclusive vers l'Europe, l'Asie, l'Amérique latine et l'Afrique.

Les investissements de la société lui ont permis de conserver des actifs solides qui lui ont permis de couvrir 45 % des actions marché en Algérie, puisque l'entreprise a pu réduire la facture d'importation de 55% dans le domaine des équipements électrique.

Depuis 2016, la société a exporté des câbles dans plus de 15 pays africains, ainsi que dans des pays d'Amérique latine. Et les États-Unis, l'Europe et l'Asie avec plusieurs pays.

**2 Historique de l'entreprise « X » :**

**2006-2007** : création de l'entreprise et installation des équipements ;

**2008** : Production de câbles basse pression CABLES BASSES TENSIONS ;

**2009** : Production de câbles aériens moyenne et haute pression CABLES MT/HT ;

**2010** : Production de câbles souterrains moyenne pression ;

**2011** : Démarrage de l'activité de transport et de distribution d'énergie ;

**2012** : Début de la production de transformateurs de distribution et câbles haute pression 60 KVA ;

**2013** : Production de câbles OPGW ;

**2014** : Usine de production de cuivre et de ses dérivés et quot ; CUIVRE ET LAITON et quot ;

**2015** : Production de câbles ultra haute pression d'une capacité de plus de 220 KVA ;

**2016** : Lancement des opérations export ;

**2018** : Ouverture de l'unité de production d'accessoires pour câbles électriques moyenne pression ;

**2019** : Début de la production d'accessoires pour câbles haute pression ;

**2020** : Production de câbles solaires CABLES SOLAIRE ;

**2021** : Production de Transformateurs Secs TRANSFORMATEURS SEC ;

**2022** : Ouverture d'une nouvelle unité de production de transformateurs d'une capacité de 15 000 transformateurs.

**3 La demande de financement :**

Le client soumet une demande de financement permanent :

- Le plafond des crédits documentaires à vue et/ou à vue/contrats d'encaissement à vue d'une durée de 408 millions de DZD. Sans marge sérieuse à l'ouverture, et le reste est lié à une vente à terme d'une durée de 180 à 360 jours, à régler selon un échelonnement ou versements ;



- Echelle de plafond / vente d'agence d'une valeur de 410 millions de DZD à régler par acompte ou par acomptes sur une durée de 180 à 360 jour, sous réserve que le plafond net 1 et 2 n'excède pas 408 millions de DZD ;
- Vendre un crédit local d'une valeur de 408 millions DZD, à payer par tranche ou par tranches sur une durée de 90 jours Jusqu'à 180 jours, sous réserve que le plafond net 1, 2 et 3 n'excède pas 408 millions de DZD.

### **3.1 Le but de la demande :**

Le financement a pour objet de contribuer au financement d'une partie du cycle d'exploitation de l'entreprise, Lui permettant d'acquérir les matières premières nécessaires entrant dans le cadre de son activité productive, telle qu'elle est prévue.

Son importation prévue est estimée à 22,8 milliards de DZD, dont 20,1 milliards de DZD pour les importations de câbles et 2,7 milliards de DZD et Un milliard de DZD pour importer des transformateurs, en tant que plus importants fournisseurs de câbles en Egypte, L'entreprise sont les fournisseurs

- UNITED METAL CO ;
- MIDAL CABLES LTD ;
- BORÉALIS ;
- OMAN ALUMINIEM PROCESSING INDUSTRIES LLC « OAPIL » ;
- MÉTAUX SPA ARABES.

Avec une valeur totale de 16 milliards de DZD.

### **3.2 Dossier d'une demande de financement :**

Après la détermination du mode de financement adéquat au besoin de son client, et vérifier qu'il est déjà domicilié auprès de la banque El Salam, c'est-à-dire qu'il a un compte courant la banque demande les documents suivants :

- Une demande de financement ;
- Bilans comptables de trois derniers exercices ;
- TCR fiscaux des trois derniers exercices dument visés par l'administration fiscale ;
- Mise à jour CNAS de moins de trois (03) mois ;
- Mise à jour CASNOS de moins de trois (03) mois ;

- Les prévisionnels des achats et ventes de l'exercice courant ;
- Listes des clients et des fournisseurs ;
- Situation comptable récente ;
- Les engagements avec les autres banques.

### **3.3 Traitement du dossier :**

Une fois le dossier est complet et conforme aux conditions, le service back office après l'accord du directeur et le directeur adjoint de la direction de la banque AL SALAM d'Alger, Le groupe analyste au niveau de la direction d'Alger procédera l'étude du dossier de crédit, groupe est chargé de faire une analyse économique et une analyse financière.

## **4 L'analyse du financement accordé :**

### **4.1 L'analyse économique :**

#### **4.1.1 Présentation de l'activité d'entreprise « X » :**

##### **4.1.1.1 L'activité principale :**

- L'industrie des machines et matériel électrique et dispositifs de distribution ;
- Industrie des petites machines Pour l'installation et l'éclairage électrique ;
- Industrie de l'équipement et adaptateurs électriques ;
- Mesure des appareils électriques et mesure électronique et surveillance ;
- Industrie de l'équipement et équipements associés ;
- Domaine de l'énergie solaire, Electricité et énergie de ses diverses sources construction métallique ;
- Faire composants et composants ensemble Ou tout simplement créer un établissement ;
- Mise en place du réseau et centres électriques et téléphonie ;
- Commerce de gros pour chaque Équipements et agencements associé à l'électricité Et l'électronique ;
- Industrie des matières plastiques alcalis et résines Synthétiques industrie du fil électrique et téléphone.

**4.1.1.2 L'activité secondaire :**

- Fabriqué en construction métallique composants et composants ensemble ou simplement fabriquer ;
- Société d'installation de réseaux et centres électriques téléphonie ;
- Industrie des machines matériel électrique et dispositifs de distribution ;
- Industrie du fil électrique et téléphone.

**TABLEAU N°7: Résumé des capacités de production de l'entreprise au cours des dernières années.**

Product/tonne	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>COOPER CABLES</b>	<b>18000</b>	<b>12140</b>	<b>17430</b>	<b>17400</b>	<b>16200</b>	<b>16200</b>
<b>ALUMINIUM CABLES</b>	<b>15000</b>	<b>13350</b>	<b>15615</b>	<b>15615</b>	<b>17400</b>	<b>17400</b>
<b>CABLE TOTAL CAPACITY</b>	<b>33000</b>	<b>25690</b>	<b>33045</b>	<b>33015</b>	<b>33600</b>	<b>33600</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société.

- L'unité de production de câbles qui a été acquise en 2008 pour une valeur de 4,05 milliards de DZD
- L'unité de production de transformateurs électriques qui a été acquise en 2011 pour une valeur de 270 millions de DZD
- L'unité de production d'accessoires de câbles qui a été acquise en 2019 pour une valeur de 122 millions de DZD.
- L'entreprise s'appuie dans sa stratégie de commercialisation sur la conclusion d'appels d'offres majeurs auprès d'entreprises publiques et Surtout avec une solvabilité financière et morale, elle s'appuie aussi sur la vente directe aux grands grossistes en Algérie pour lui fournir ses besoins en câbles et fils électriques dans le cadre de raccordements électriques. Ce type de marketing permet à l'entreprise de mieux planifier ses activités « Essayez d'ajuster le rythme de production selon Commandes reçues » Les délais accordés vont de 90 à 180 jours. L'entreprise

a l'intention de renforcer ses exportations, en plus des pays de Guinée, Egypte, Chili, Qatar, Tunisie, Italie, Jordanie, Arabie Saoudite, Bahreïn, Espagne.

**1.1.1 Projets que l'entreprise a négligés :**

- Réseau haute tension –sonalgaz d'une valeur de 19 milliards de dinars algérien ;
- Opgw –cameg d'une valeur de 3 milliards de dinars algérien ;
- Réhabilitation de la raffinerie d'Alger Technip Sonatrach d'une valeur de 1.2 milliards de dinars algérien ;
- Base militaire regane, techno Works group pour Cosider d'une valeur de 370 millions de dinars algérien ;
- Grande mosquée d'alger-cscec d'une valeur de 150 millions de dinars ;
- Projet aéroport international à Oran, Cosider construction d'une valeur de 200 millions de dinars algérien ;
- Metro d'Alger, entreprise métro d'Alger, ministère des travaux publics et des transports d'une valeur de 350 millions de dinars algérien ;
- Développement des champs de tinhert, Cosider canalisation d'une valeur de 600 millions de dinars algérien ;
- Projet stade de baraki, crceg d'une valeur de 400 millions de dinars algérien ;
- Siege administratif militaire baba ali-cscec d'une valeur de 450 millions de dinars algérien ;
- Extension de l'aéroport d'alger-cscec d'une valeur de 250 dinars algérien ;
- Tunnel t1/t2 lakhdaria, Schneider Electric d'une valeur de 250 dinars algérien.

**4.1.2 Principaux fournisseur et clients de l'entreprise :**

**TABLEAU N°8: Liste des fournisseurs étrangers de l'entreprise.**

<b>Nom de fournisseur</b>	<b>Pays d'importation</b>
<b>MIDAL CABLES LTD</b>	<b>BAHRAIN</b>
<b>UNITED METALS CO</b>	<b>EGYPTE</b>
<b>CUNEXT</b>	<b>SPAIN</b>
<b>OAPIL</b>	<b>OMAN</b>
<b>BOREALIS</b>	<b>AUTRICH</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société

**TABLEAU N° 9: Liste des fournisseurs Nationaux de l'entreprise.**

<b>Nom de fournisseur</b>	<b>Pays d'importation</b>
<b>SARL IRIS POLYMERE</b>	<b>ALGERIE</b>
<b>SARL REEL STEEL</b>	<b>ALGERIE</b>
<b>SPA ARAB METALS</b>	<b>ALGERIE</b>
<b>SARL AUTO STEEL</b>	<b>ALGERIE</b>
<b>HOUARI ABDELLAH</b>	<b>ALGERIE</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société.

**TABLEAU N°10: Liste des clients étrangers de l'entreprise.**

<b>Nom de client</b>	<b>Pays d'exportation</b>	<b>Montant /million de dinars</b>
<b>ELSEWEDY ELECTRIC INC, USA</b>	<b>Les Etats-Unis</b>	<b>332</b>
<b>SDTM</b>	<b>Afrique de sud</b>	<b>628</b>
<b>COMCAVI</b>	<b>Italie</b>	<b>698</b>
<b>CJRRENE WABLES</b>	<b>Chili</b>	<b>698</b>
<b>Σ</b>	<b>-</b>	<b>2356</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société.

**TABLEAU N°11: Liste des clients Nationaux de l'entreprise.**

<b>Nom de client</b>	<b>Pays</b>	<b>Montant /million de dinars</b>
<b>CEEG</b>	<b>Algérie</b>	<b>2416</b>
<b>KAHRIF</b>	<b>Algérie</b>	<b>579</b>
<b>SARL GROUPE RIAD EL FETH</b>	<b>Algérie</b>	<b>470</b>
<b>LAABA BSAHICHAM</b>	<b>Algérie</b>	<b>316</b>
<b>Σ</b>	<b>-</b>	<b>3781</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société.

### **4.2 L'analyse du financement à travers les indicateurs financiers :**

La banque doit analyser la structure financière et les équilibres financiers de la société à partir de la détermination des différents indicateurs financiers.

#### **4.2.1 Le bilan de la SPA pour la période 2019-2021 :**

Dans les tableaux qui suivent, on présente le bilan de la société par son actif et son passif durant les trois années afin de déterminer les indicateurs financiers clés.

TABLEAU N°12: Représentation des actifs des bilans (2019/2021)

Année	2019	2020	2021
Libelle	Montant	Montant	Montant
<b><u>Actif non courant :</u></b>			
<b>Immobilisation incorporelle</b>	2 651 092	1 103 662	562 549
<b>Immobilisation corporelle</b>	0	0	0
Terrain	87 476 923	87 476 923	87 476 923
Bâtiment	1 265 110 711	1 150 258 698	1 043 329 770
Autres immobilisations corporelles	1 279 362 913	1 116 724 744	909 754 246
Immobilisation en cours	62 720 832	57 387 325	51 947 540
<b>Immobilisation financière</b>	0	0	0
Titre mise en équivalence	0	0	0
Autre participation et créance rattachées	0	0	0
Autre titre immobilisé	0	0	0
Prêts et autre actif financier non courant	232 510 625	153 264 902	136 960 735
Impôt différé d'actif	189 610 905	227 266 566	280 514 122
<b>TOTAL ACTIF NON-COURANT</b>	<b>3 119 444 001</b>	<b>2 793 482 819</b>	<b>2 510 275 885</b>
<b><u>Actif courant :</u></b>			
<b>Stocks et encours</b>	2 680 867 674	3 384 748 967	5 515 129 588
<b>Créances et emplois assimilés</b>			
Client	5 898 122 566	5 550 586 609	4 974 041 167
Autres débiteurs	203 376 368	323 546 405	426 126 373
Impôt et assimilé	995 786 478	879 385 215	1 083 756 303
Autres créances et emplois assimilés	0	0	0
<b>Disponibilité et assimilés</b>			
Placement et autres actifs financier courants	0	0	0
Trésorerie	368 047 437	153 300 586	863 415 859
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>10 146 200 524</b>	<b>10 291 567 781</b>	<b>12 862 469 289</b>
<b>TOTAL GENERAL D'ACTIF</b>	<b>13 265 644 525</b>	<b>13 085 050 600</b>	<b>15 372 745 174</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société.

TABLEAU N°13: représentation des passifs des bilans (2019/2021)

Passif	2019	2020	2021
<b><u>Capitaux propres</u></b>			
Capital émis	1 300 000 000	1 300 000 000	1 300 000 000
Primes et réserves	1 573 771 765	456 237 406	456 237 406
Résultat	386 409 624	-1 146 137 038	-722 091 301
Autres capitaux propres	-248 966 400	24 461 594	-1 121 675 444
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>3 011 214 988</b>	<b>634 561 962</b>	<b>-87 529 339</b>
<b><u>Passif non courant</u></b>			
Emprunt et dette financière	337 500 000	225 000 000	140 625 000
Impôt (différés et provisionné)	0	0	0
Autres dettes non courantes	0	0	0
Provisions et produits constatés d'avances	21 378 226	42 985 955	39 281 161
<b>TOTAL PASSIF NON-COURANT</b>	<b>358 878 226</b>	<b>267 985 955</b>	<b>179 906 161</b>
<b><u>Passif courant</u></b>			
Fournisseur et comptes rattachés	1 421 688 488	1 489 391 737	3 018 805 369
Impôts	372 277 872	363 065 491	283 201 039
Autres dettes	169 300 973	272 081 739	398 799 776
Trésorerie passif	7 932 283 978	10 057 963 718	11 579 562 168
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>	<b>9 895 551 311</b>	<b>12 182 502 684</b>	<b>15 280 368 352</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>13 65 644 525</b>	<b>13 085 050 600</b>	<b>15 372 745 174</b>

**Source :** Elaboré par l'étudiant sur la base des données de la société.



**4.2.2 Elaboration des bilans condensés (2019/2021) :**

A partir des bilans financiers précédents cela nous permet d'établir les bilans financiers en grandes masses qui se présentent comme suit :

**TABLEAU N°14: bilan condensé pour l'année 2019**

<b>Actif</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>	<b>Passif</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
<b>Actif immobilisé</b>	3 119 444 001	23.52%	<b>Capitaux permanents</b>	3 370 093 214	25.40%
<b>Actif circulant</b>	10 146 200 524	76.48%	<b>Capitaux propres</b>	3 011 214 988	22.70%
<b>Valeur d'exploitation</b>	2 680 867 674	20.21%	<b>DLMT</b>	358 878 226	2.71%
<b>Valeurs réalisables</b>	7097285412	53.50%	<b>DCT</b>	1963267333	14.80%
<b>Valeurs disponibles</b>	368 047 437	2.77%	<b>Trésorerie passif</b>	7 932 283 978	59.80%
<b>Total d'actif</b>	13 265 644 525	100%	<b>Total passif</b>	13265644525	100%

**Source :** Réalisé par l'étudiant à partir des tableaux 7 et 8.

TABLEAU N°15: bilan condensé pour l'année 2020

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé	2 793 482 819	21.35%	Capitaux permanents	902 547 917	6.90%
Actif circulant	102 191 567 781	78.65%	Capitaux propres	634 561 962	4.85%
Valeur d'exploitation	3 384 748 967	25.87%	DLMT	267 985 955	2.05%
Valeurs réalisables	6753518229	51.61%	DCT	2124538967	16.24%
Valeurs disponibles	153 300 586	1.17%	Trésorerie passif	10 057 963 718	76.87%
<b>Total d'actif</b>	<b>13085050600</b>	<b>100%</b>	<b>Total passif</b>	<b>13085050600</b>	<b>100%</b>

Source : Réalisé par l'étudiant à partir des tableaux 7 et 8.

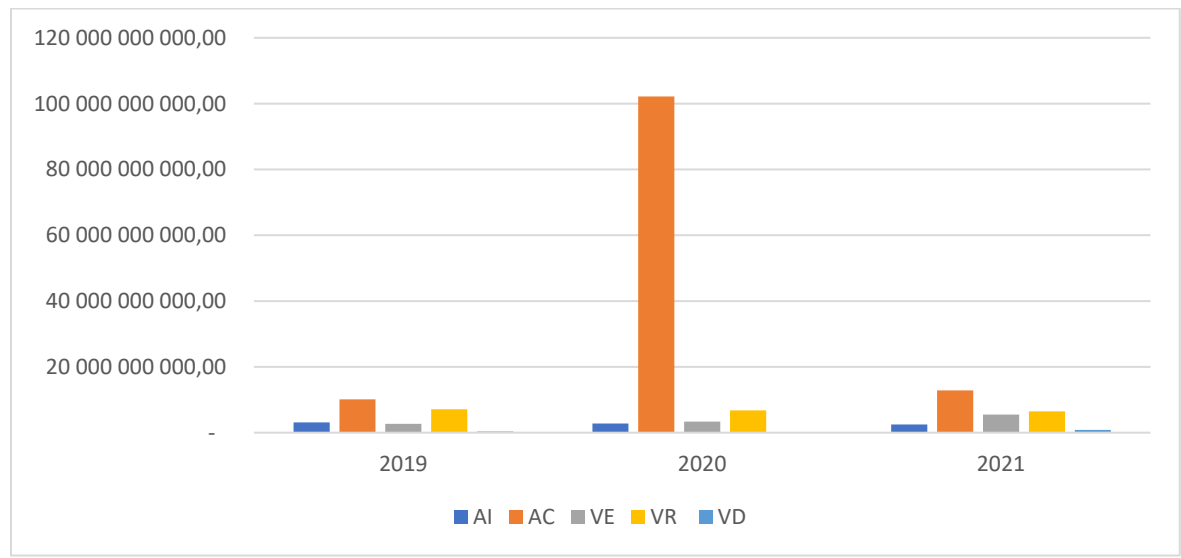
ABEAU N°16: bilan condensé pour l'année 2021

Actif	Montant	%	PASSIF	Montant	%
Actif immobilisé	2 510 275 885	16.33%	Capitaux permanents	92376822	0.6%
Actif circulant	12 862 469 289	83.67%	Capitaux propres	-87 529 339	-0.6%
Valeur d'exploitation	5 515 129 588	35.88%	DLMT	179 906 161	1.17%
Valeurs réalisables	6483923843	42.18%	DCT	3700806184	24.07%
Valeurs disponibles	863 415 859	5.62%	Trésorerie passif	11 579 562 168	75.33%
Total d'actif	15 372 745 174	100%	Total passif	15 372 745 174	100%

Source : réalisé par l'étudiant à partir des tableaux 7 et 8.

**4.2.3 Analyse de l'actif des bilans :**

**FIGURE N°7: Evolution des actifs de l'entreprise 2019-2021**



Source : Réalisé par l'étudiant à partir de tableaux 9, 10 et 11.

**4.2.3.1 Actif immobilisé :**

La part des AI représente 23.52% du total de l'actif pour l'année 2019, et est de 21.35% en 2020 et 16.33% en 2021. On constate une diminution des valeurs immobilisées d'une année à l'autre.

**4.2.3.2 Actif circulant :**

La part de AC représente 76.48% du total de l'actif pour l'année 2019, et de 78.65% pour l'année 2020, et de 83.67% pour 2021. On observe une augmentation durant les trois années.

**4.2.3.3 Valeur d'exploitation :**

Les VE ont connu une augmentation durant ces trois années elles étaient de 20.21%% en 2019, de 25.87% en 2020 et de 35.88% en 2021. Il y a eu une augmentation de la valeurs des stocks durant les 3 années.

**4.2.3.4 Valeurs réalisables :**

Les VR ont elles aussi connu des diminutions, car elles étaient de 53.50% en 2019, de

51.61% en 2020 et de 42.18% en 2021. Le passage de 53.50% à 42.18% est lié à une diminution des créances.

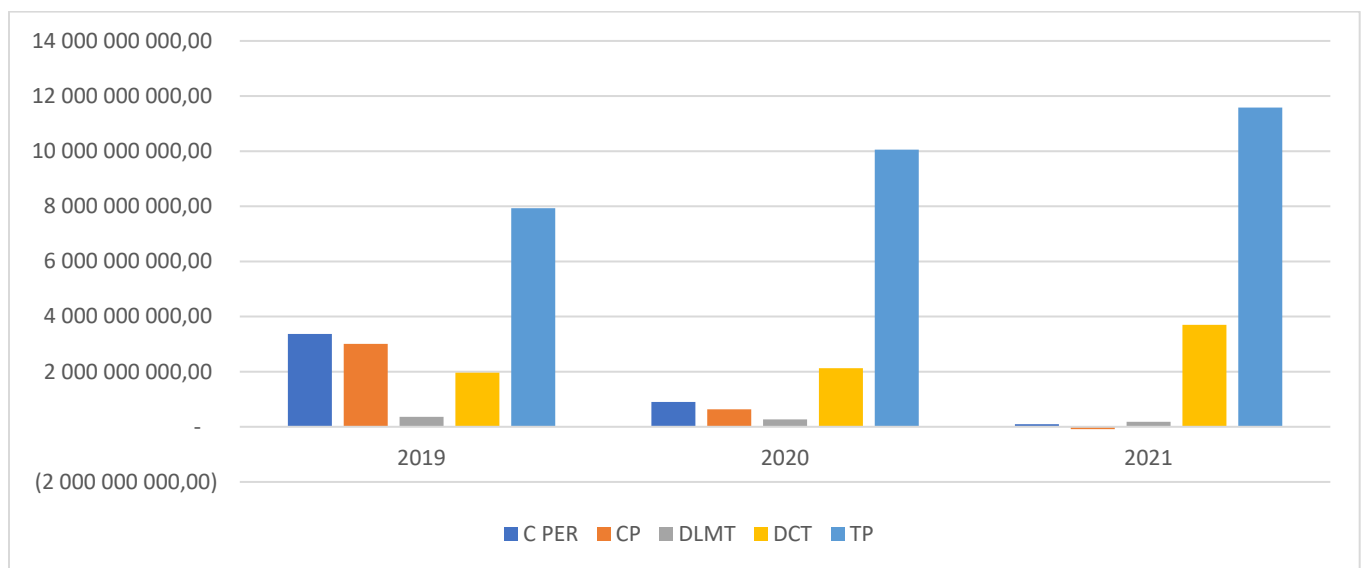
**4.2.3.5 Valeurs disponibles :**

La part des valeurs disponibles représente un faible pourcentage du total de l’actif :

2.77% pour l’année 2019, 1.17% en 2020 et 5.62% pour 2021. Ce qui signifie que l’entreprise n’a pas une bonne gestion de la liquidité pendant les trois années étudiées.

**4.2.4 Analyse du passif des bilans :**

**FIGURE N°8: Evolution des passifs de l’entreprise 2019-2021**



**Source :** Réalisé par l’étudiant à partir de tableaux 9, 10 et 11.

**4.2.4.1 Capitaux permanent :**

La part du C PER représente 25.40% en 2019 du total passif, et de 6.90% en 2020 et 0.6% en 2021 ce qui montre que l’entreprise ne joue pas une bonne autonomie financière.

**4.2.4.2 Capitaux propres :**

On observe une grande diminution des capitaux propre durant les trois années, en 2019 les capitaux propres représente 22.70%, et en 2020 de 4.85%, et un pourcentage négatif de -0.6% en 2021 grâce à une réalisation d’un résultat négatif en 2020.

**4.2.4.3 Dettes à long et moyen terme :**

Les dettes long et moyen termes présentent une part faible par rapport du total de Passif du bilan. Elles présentent 2.71% en 2019, 2.05% en 2020 et 1.17% en 2021.

**4.2.4.4 Dettes à court terme :**

Les DCT présentent elles aussi une part faible du passif ; elle est de 14.80% en 2019, de 16.24% en 2020 et de 24.07% en 2021, donc on observe une augmentation des taux durant les trois années contrairement pour les dette long et moyen terme.

**4.2.5 Calcul des indicateurs financiers (BFR et FRF et TN) :**

**4.2.5.1 Le fonds de roulement financier (FRF) :**

Représente la marge de sécurité financière de l'entreprise, c'est la partie des capitaux permanents qui finance le cycle d'exploitation de l'entreprise. Il permet d'apprécier son équilibre financier et il est un indicateur de sa solvabilité.

**4.2.5.2 Le besoin de financement global (BFG) :**

Représente le besoin de financement généré par le cycle d'exploitation c'est-à-dire c'est la partie de besoin d'exploitation qui n'est pas financée par les dettes liées au cycle d'exploitation.

**4.2.5.3 La trésorerie nette (TN) :**

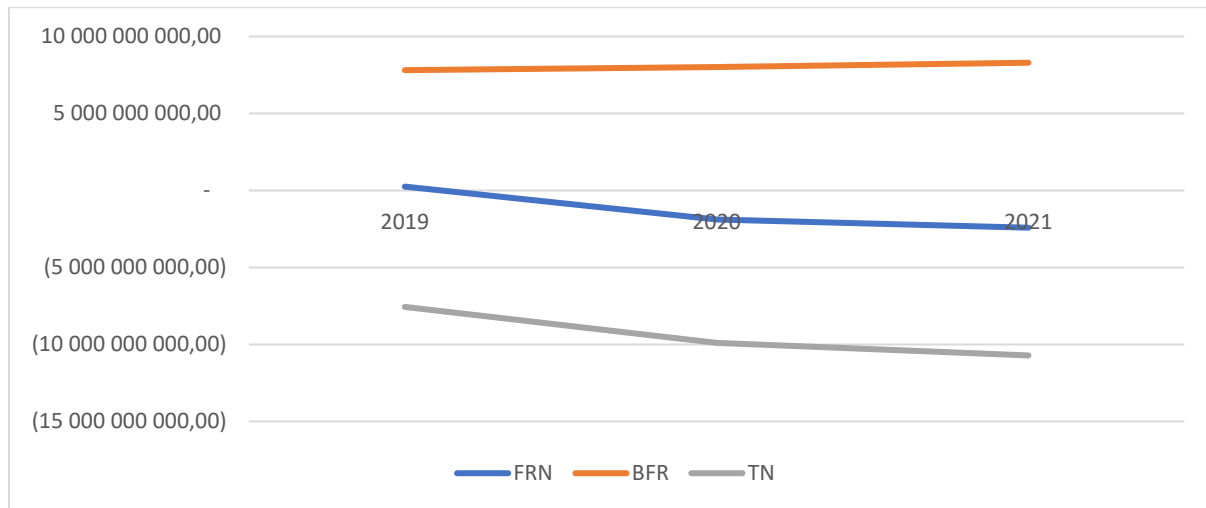
Exprime le surplus de la marge de sécurité financière après le financement de BFG, elle représente l'équilibre de la trésorerie.

**TABLEAU N°17: Calcul des BFG, FRF, TN.**

Désignation	Formule	2019	2020	2021
<b>Fonds de roulement net</b>	<b>FRN= capitaux permanents - actifs immobilisé</b>	250649213	-1890934902	<b>-2417899063</b>
<b>Besoin de fonds de roulement</b>	<b>BFR= (stock + créances) - dette fournisseurs</b>	7814885753	8013728229	8298247247
<b>Trésorerie nette</b>	<b>TN= FRN - BFR</b>	-7564236540	-9904663131	-10716146310

Source : Elaboré par l'étudiant sur la base des données des tableaux 7 et 8.

FIGURE N°9: Représentation graphique de l'évolution du FRF, BFG, TN



Source : Réalisé par l'étudiant sur la base du tableau 12.

#### 4.2.5.4 Les interprétations du FRN, BFR et TN :

Selon le tableau 9 qui représente les calculs de la FRN, BFR et TN et la figure 01 qui montre leur variation, nous avons remarqué que :

**Le fonds de roulement net (FRN)** de l'entreprise est positif pour l'année 2019 c'est à dire qu'elle dispose une sécurité financière, ensuite le FRN est devenu négatif dans le reste de période avec une diminution de 29%, il signifie que la partie des capitaux permanents ne couvre pas la totalité des actifs immobilisé.

**Le besoin de fonds de roulement (BFR)** est positif durant les trois ans, il augmente de l'année 2020 à 2021 avec un taux de 4% à l'augmentation de la valeur des créances. Ce qui indique que les dettes clients de l'entreprise n'arrivent pas à couvrir les dettes à court terme.

La SPA doit trouver des fonds supplémentaires pour financier son cycle d'exploitation et elle doit recourir au financement externe.

**La trésorerie nette (TN)** est négative durant les trois années, signifie que la situation financière n'est pas saine, l'entreprise ne peut pas faire face aux engagements liés à ses activités, ou on peut conclure que le fonds de roulement est inférieur au besoin de fonds de roulement. La SPA doit recourir aux banques pour financier ses besoins d'exploitations.

**4.2.6 Analyse de la capacité d'autofinancement (CAF) à travers les comptes de résultats des trois années d'étude :**

La CAF représente l'ensemble des ressources créées par l'entreprise grâce à son activité. En d'autres termes, il s'agit de la partie du bénéfice généré par l'entreprise qu'elle conserve afin de pouvoir réinvestir.

**TABLEAU N°18: représentation du compte résultat (2019/2021)**

Rubrique	2019		2020		2021	
	Débit	Crédit	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Vente de marchandise		24 720 443		5 161 098		49 685 907
<b>PRODUCTION VENDU</b>						
- Produit fabriqué		15 595 243 983		12 320 683 215		14 016 494 816
- Prestation de service		3 032 726		5 622 150		7 095 837
- Vente de travaux		0		0		0
<b>Chiffre d'affaires net des 3R</b>		15 622 997 152		12 331 466 463		14 073 276 560
Production stockée ou déstockée	1233123166			0		38 897 894
<b>Production de l'exercice (1)</b>		14 389 873 986		12 331 466 463		14 112 174 454
Achat de marchandise vendues	14 592 301		4 501 659		49 629 112	
Matière première	11 618 633 298		10 417 914 739		11 969 586 523	
Autre approvisionnement	105 548 427		82 923 224		73 053 932	

Autre consommation	63 563 574		71 055 948		76 786 259	0
<b>Service extérieur</b>						
- Sous-traitance générale					53 028 505	
- Location	52 245 602		41 101 868		8 154 949	
- Entretien, réparation et maintenance	4 063 079 21 296 280		3 270 130 49 166 490		23 695 861	
- Prime d'assurance	46 679 395		44 599 252		30 923 487	
- Rémunération d'intermédiaire	29 493 560		26 568 021		31 081 985	
- Publicité	10 648 162		18 317 662		4 568 106	
- Déplacement, mission et réception	28 249 428		12 496 474		13 826 276	
Autres services	161 257 847		213 997 469		227 942 871	
<b>Consommation de l'exercice (2)</b>	<b>12 156 270 951</b>		<b>10 985 917 932</b>		<b>12 562 277 867</b>	
<b>Valeur ajoutée d'exploitation (1-2)</b>		<b>2 233 603 035</b>		<b>1 309 786 456</b>		<b>1 549 896 586</b>
Charge de personnel	601 931 522		723 692 014		661 000 166	
Impôt et taxes et versements assimilés	123 363 469		127 759 097		137 850 125	
<b>Excédent brut d'exploitation (3)</b>		<b>1 508 308 044</b>		<b>458 335 345</b>		<b>751 046 295</b>



Autres produits opérationnels		6 448 822		18 565 989		47 675 653
Autres charges opérationnelles	31 059 077		118 003 543		126 980 307	
Dotation aux amortissement	467 884 429		412 076 592		395 225 810	
Provision	458 077 977		694 699 860		600 215 607	
Reprise sur perte de valeur et provisions		469 821 067		188 452 977		300 852 755
<b>Résultat opérationnel (4)</b>		<b>1 027 556 452</b>	<b>559 425 684</b>		<b>22 847 021</b>	
Produit financier		9 596 500		41 588 817		11 991 303
Charge financière	651 442 703		66 595 5831		764 483 139	
<b>Résultat financier (5)</b>	<b>641 846 203</b>		<b>624 367 014</b>		<b>752 491 836</b>	
<b>Résultat ordinaire avant impôt (4+5)</b>		<b>385 710 248</b>	<b>1 183 792 698</b>		<b>775 338 857</b>	
Impôt exigible sur résultat	42 637 298		0	0		
Impôt différés (variation) sur résultat		43 336 673		37 655 660		53 247 557
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>386 409 624</b>	<b>1 146 137 038</b>		<b>722 091 301</b>	

**Source :** Etabli par l'étudiant sur des données internes de l'entreprise

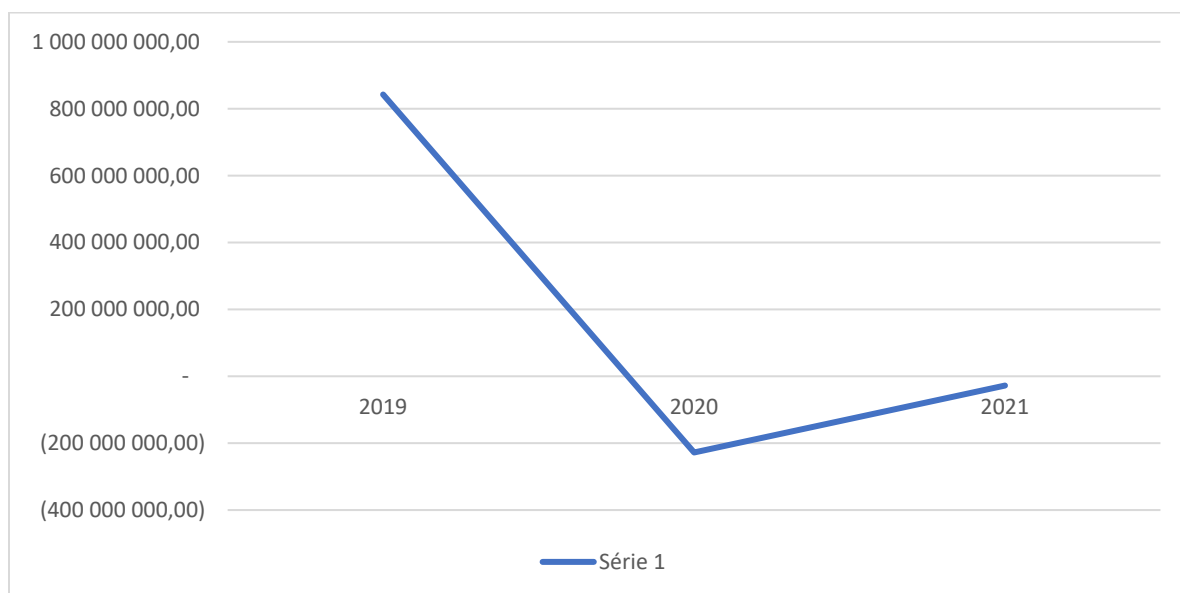
4.2.6.1 Le calcul de la CAF à partir de résultat net :

TABLEAU N°19: Calcul de la CAF

Solde	2019	2020	2021
Résultat net	386 409 624	(1 146 137 038)	(722 091 301)
Dotation aux amortissements	467 884 429	412 076 592	395 225 810
Les provisions	458 077 977	694 699 860	600 215 607
Reprise sur perte de valeur et provisions	469 821 067	188 452 977	300 852 755
<b>CAF</b>	<b>842 550 963</b>	<b>-227 813 563</b>	<b>-27 502 639</b>

Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 13.

FIGURE N°10: Représentation graphique de variation de la capacité d'autofinancement.



Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 14.

4.2.7 Études des marges, structures :

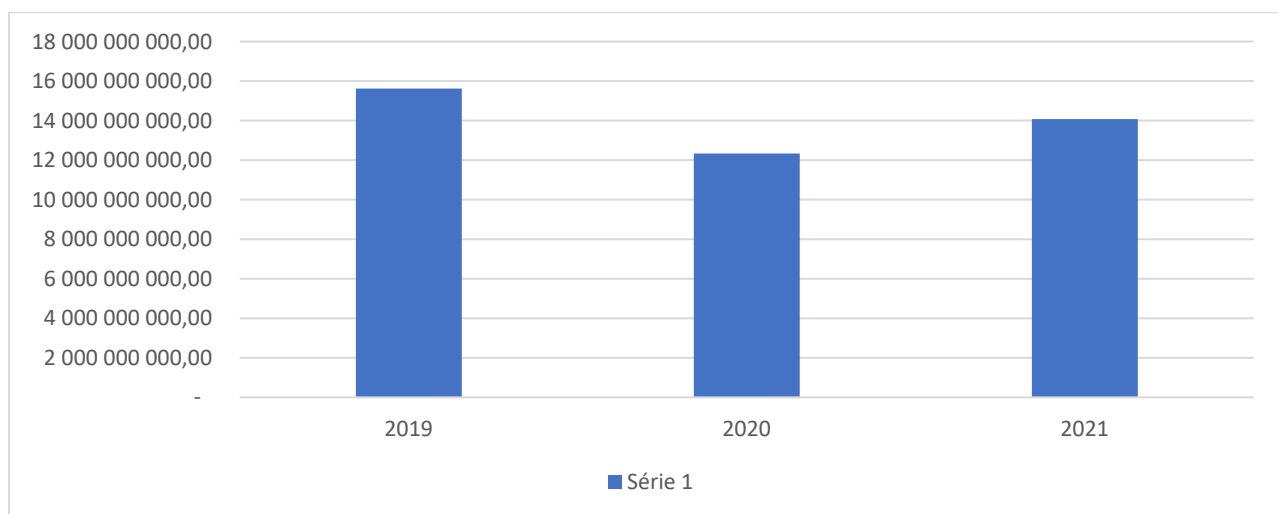
4.2.7.1 Analyse de l'évolution du chiffre d'affaires :

**TABLEAU N°20: Représentation graphique de variation de la capacité d'autofinancement.**

Libellé	2019	2020	2021
Chiffre d'affaires	15 622 997 152	12 331 466 463	14 073 276 560
Evolution	-	-21.06%	14.12%

Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 13.

**FIGURE N°11: Evolution de chiffre d'affaires.**



Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 15.

Le chiffre d'affaires de l'année 2019 est de 15 622 997 152 après l'entreprise réalise une baisse de 21.06 % en 2020, mais en 2021 elle réalise une évolution de 14.12% en 2021 par rapport en 2020.

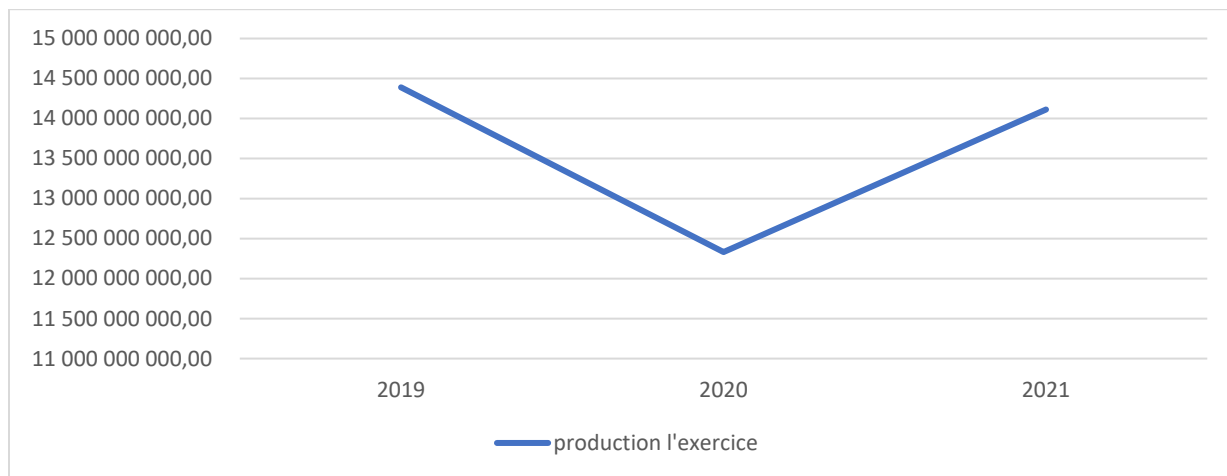
#### 4.2.7.2 Analyse de l'évolution de la production de l'exercice :

**TABLEAU N°21: Evolution de production de l'exercice.**

Libellé	2019	2020	2021
Production de l'exercice	14 389 873 986	12 331 466 463	14 112 174 454
Evolution	-	-14.30%	14.44%

Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 13.

**FIGURE N°12: Evolution de production de l'exercice.**



**Source :** Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 16

La production de cet exercice est en baisse en 2020, par contre elle représente une augmentation en 2021, on peut dire que l'entreprise a tout vendu.

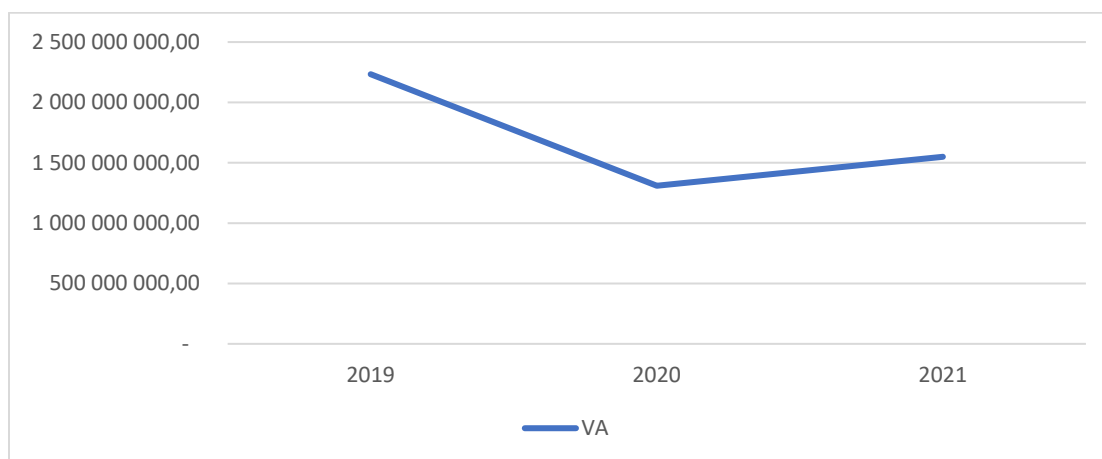
#### 4.2.7.3 La valeur ajoutée :

**TABLEAU N°22: Evolution de valeur ajoutée.**

Libellé	2019	2020	2021
Valeur ajoutée	2 233 603 035	1 309 786 456	1 549 896 586
Evolution	-	-4.14%	18.33%

**Source :** Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 13.

**FIGURE N°13: Evolution de valeur ajoutée**



**Source :** Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 17

On remarque qu’il y a une baisse au niveau de la valeur ajoutée durant la première année ce qui signifie que cette baisse est liée au montant des consommations de l’exercice qui est trop important par rapport à la production, contrairement en 2021 on observe que la valeur ajoutée évolue à cause d’une augmentation de la production de l’exercice.

**4.2.7.4 L’excédent brut d’exploitation :**

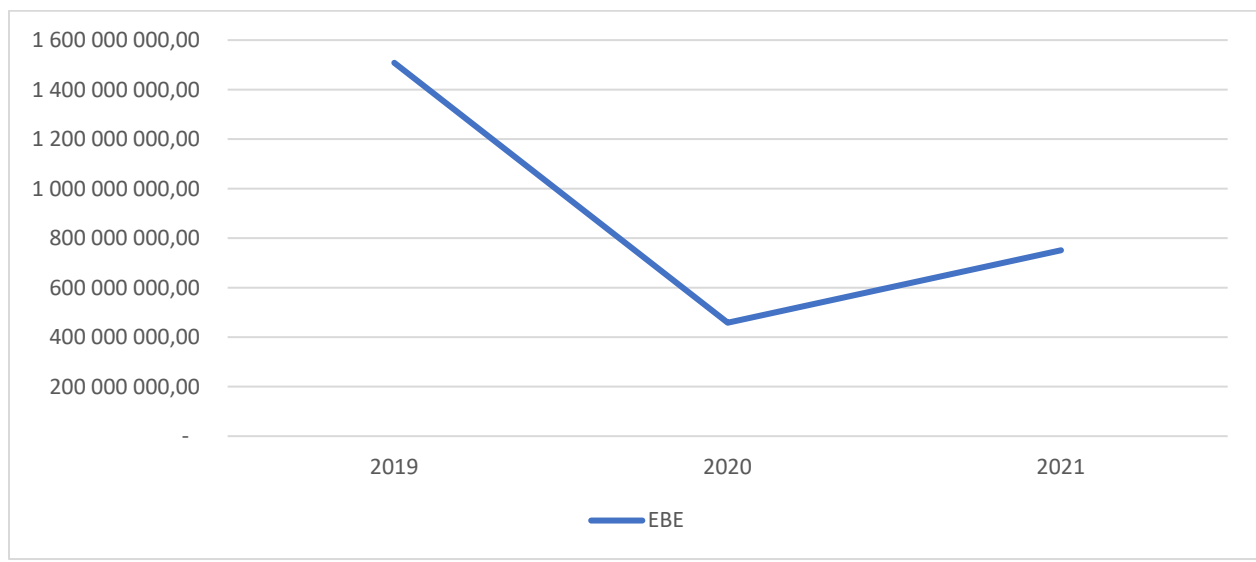
**TABLEAU N°23: Evolution de l’excédent brut d’exploitation**

Libellé	2019	2020	2021
VA	1 508 308 044	458 335 345	751 046 295
Evolution	-	-69.61%	63.86%

**Source :** Etabli par l’étudiant sur la base des données du tableau 13.

L’entreprise réalise un EBE positif durant les trois années, cela signifie que cette entreprise est rentable, malgré il existe une diminution durant l’année 2020 avec un taux de 69.61% et aussi une augmentation durant l’année 2021 avec un taux de 63.86%. Le graphique ci-après nous permettra de mieux visualiser la situation

**FIGURE N°14: Evolution de l’excédent brut d’exploitation**



**Source :** Etabli par l’étudiant sur la base des données du tableau 18.

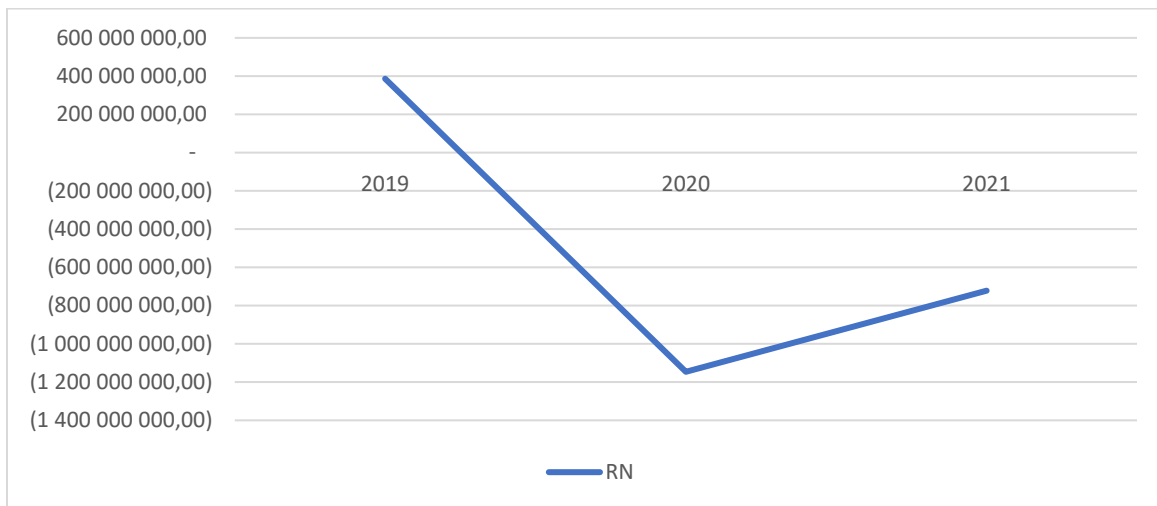
4.2.7.5 **Résultat net d'exercice :**

**TABLEAU N°24: Evolution de résultat net d'exercice**

Libellé	2019	2020	2021
<b>RN</b>	386 409 624	(1 146 137 038)	(722 091 301)
<b>Evolution</b>	-	-396.61%	-37%

Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 13.

**FIGURE N°15: Evolution de résultat net**



Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 18

4.2.8 **Analyse par la méthode des ratios :**

Les ratios permettent d'affiner le diagnostic financier et de mieux suivre l'évolution de la situation financière de l'entreprise « X ».

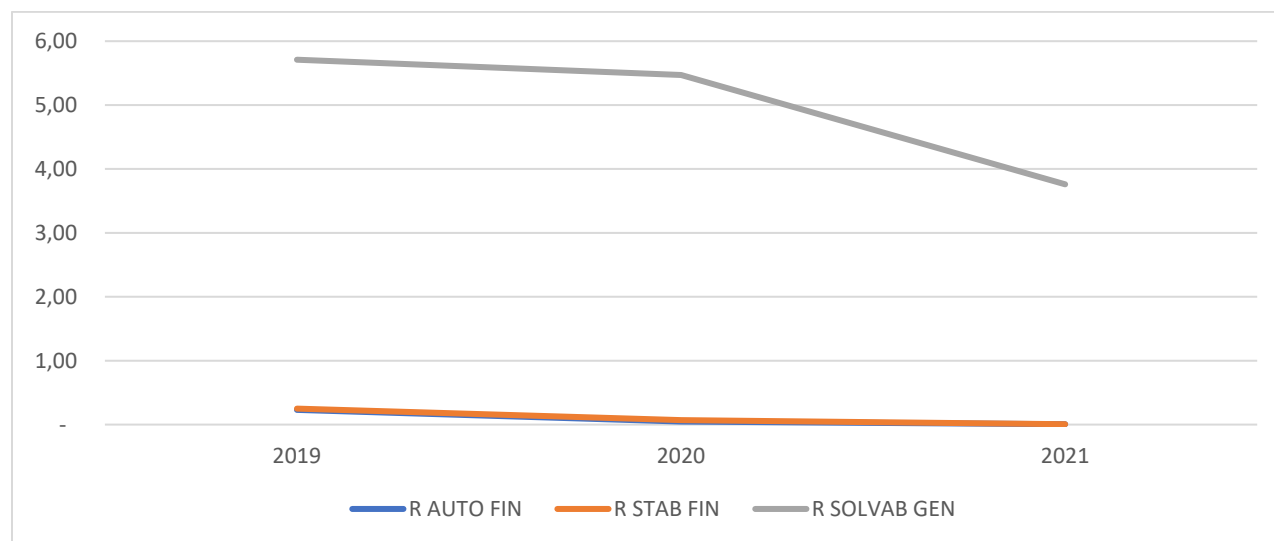
4.2.8.1 Ratios de structure et de solvabilité :

TABLEAU N°25: Ratios de structure financière

Désignation	Formule	2019	2020	2021
Ratio d'autonomie financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total passif}}$	0.23	0.048	0.0057
Ratio de Stabilité financière	$\frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Total d'actif}}$	0.25	0.069	0.006
Ratio de Solvabilité Générale	$\frac{\text{Total d'actif}}{\text{Total des dettes}}$	5.71	5.47	3.76
Ratio de Capacité de remboursement	$\frac{\text{Endettement global}}{\text{CAF}}$	2.76	-10.50	-141.10
Ratio d'endettement	$\frac{\text{fond propre}}{\text{DLMT}}$	8.39	2.37	-0.49

Source : Elaboré par l'étudiant d'après les tableaux 9, 10 et 11.

FIGURE N°16: Evolution des ratios de structure et de solvabilité



Source : Elaboré par l'étudiant d'après le tableau 19

4.2.8.1.1 Analyse des ratios de structure et de solvabilité :

- **Ratio d'autonomie financière :**

Ce rapport permet de situer l'Indépendance financière de l'entreprise, il doit être supérieur à 0.5.

Suite à l'analyse effectuée, il est clair que cette ration est inférieure à 0.5, ce signifie que l'entreprise n'a pas bénéficié d'une autonomie appréciable.

- **Ratio de Stabilité financière :**

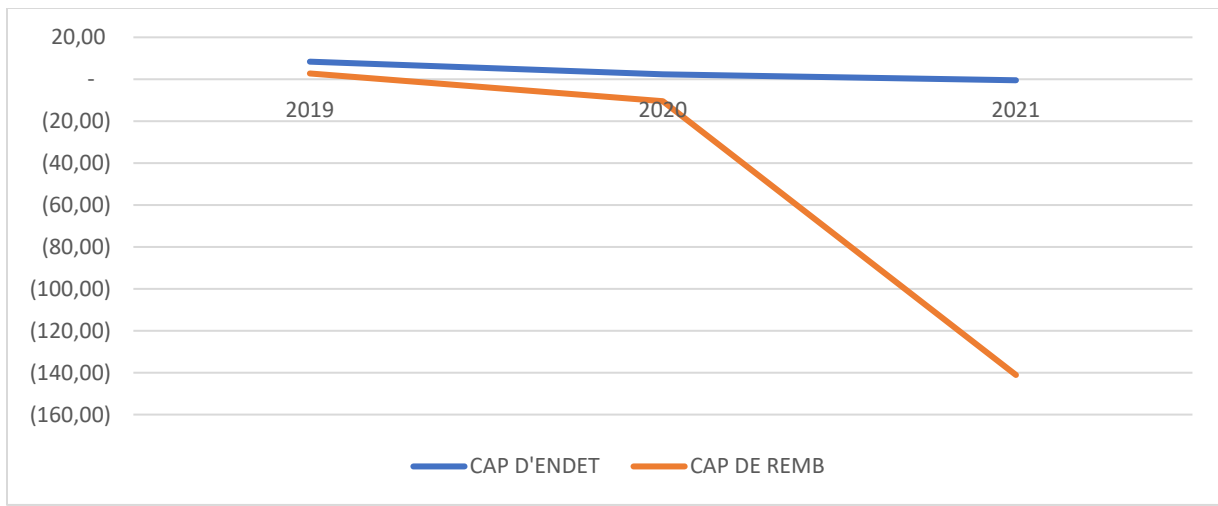
Ce ratio indique la part des capitaux permanents dans le financement total de l'entreprise.

Au 2019 la part du capitaux permanents représente 25% du total d'actif, en 2020 représente 6.9% du total d'actif et en 2021 représente 0.6% du total de financement, donc l'entreprises n'est pas stable financièrement durant les deux dernières années.

- **Ratio de Solvabilité financière :**

Les taux obtenus sont supérieurs à 1, on voit donc que l'entreprise a la capacité Utiliser tous les actifs pour payer les dettes, ce qui signifie L'entreprise est solvable.

**FIGURE N°17: Evolution des ratios de capacité d'endettement et de remboursement.**



Source : Elaboré par l'étudiant d'après le tableau 19



• **Ratio de Capacité d’endettement :**

Les résultats obtenus pour les deux premières années sont supérieurs à 1, il signifie que l’entreprise arrive à couvrir la totalité de ses dettes à long terme avec ses fonds propres, mais en 2021 le ratio est négatif, cela signifie que n’a pas la capacité de couvrir la totalité des dettes à long terme pas ses fonds propres.

• **Ratio de Capacité de remboursement :**

Ce ratio qui est de l’ordre de 2.76, -10.50, -141.10 pour la période d’étude montre que l’entreprise dans la première année n’a pas la capacité de remboursement des dettes, mais contrairement dans les deux années suivantes

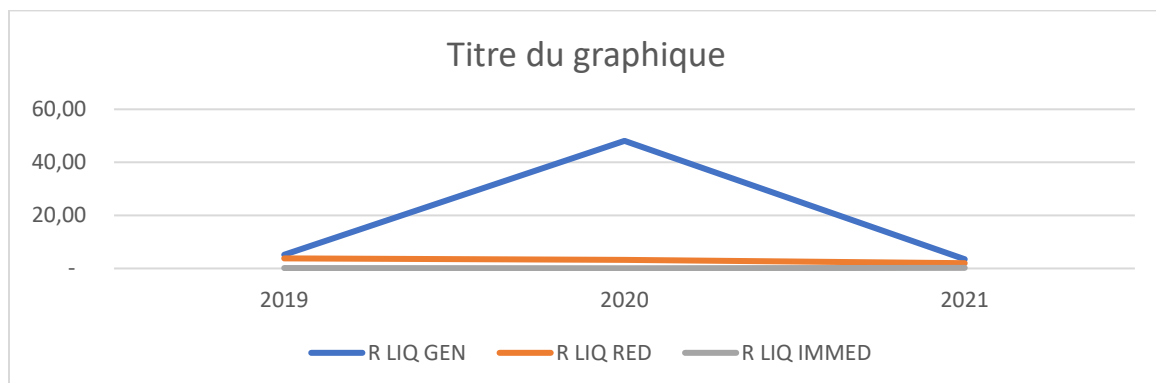
4.2.8.2 **Les ratios de liquidités :**

TABLEAU N°26: ratios de liquidité

Désignation	Formule	2019	2020	2021
Ration de liquidité générale	$\frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes courts termes}}$	5.17	48.10	3.48
Ratio de liquidité réduite	$\frac{(\text{VR}+\text{Disponibilité})}{\text{Dettes courts termes}}$	3.80	3.25	1.99
Ratio de liquidité immédiate	$\frac{\text{Disponibilité}}{\text{Dettes courts termes}}$	0.19	0.072	0.23

**Source :** Elaboré par l’étudiant d’après les tableaux 9,10 et 11.

FIGURE N°18: Evolution des ratios de liquidité



**Source :** Elaboré par l’étudiant d’après le tableau 20

4.2.8.2.1 Analyse des ratios de liquidité :

- Ratio de liquidité générale :

La liquidité générale est supérieure à 1, il nous indique que l'entreprise est capable de faire face à l'intégralité de son endettement à court terme, cela lui donne une forte solvabilité.

- Ratio de liquidité réduite :

La liquidité réduite est supérieure à 1, il nous indique que la totalité des dettes à court terme sont couvrir par les valeurs réalisables et disponibles de l'entreprise.

- Ratio de liquidité immédiate :

Ce ratio mesure la solvabilité des dettes à court terme, il doit être généralement proche de 1. Si ce rapport est inférieur à 1, cela signifie que l'excédent de trésorerie n'est pas important.

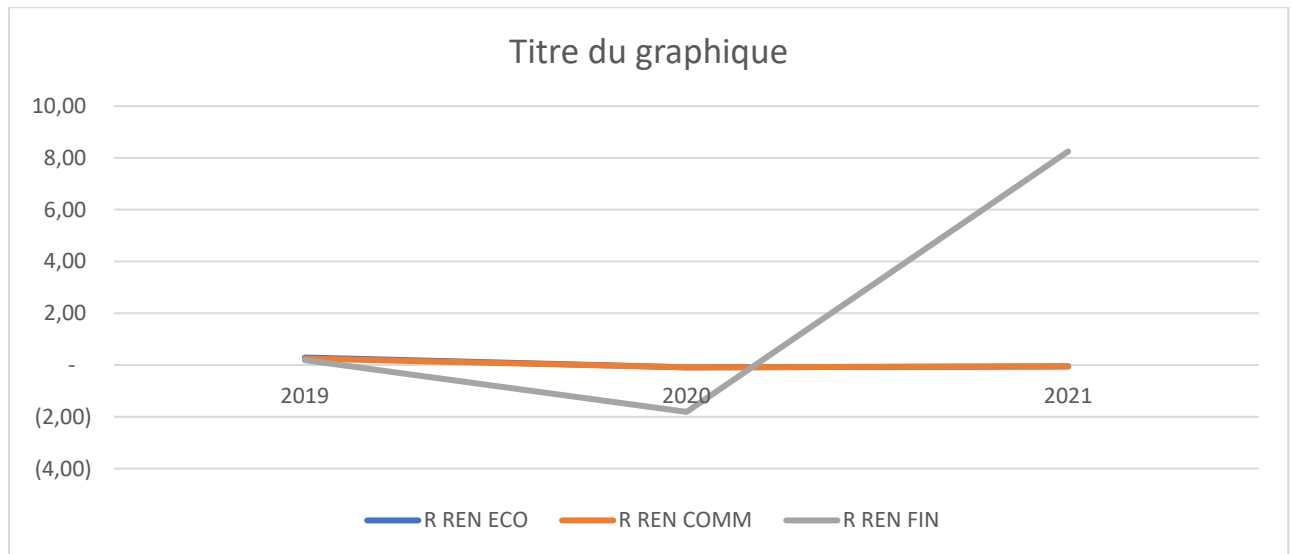
4.2.8.3 Ratios de rentabilité :

TABLEAU N°27: Ratios de rentabilité

Désignation	Formule	2019	2020	2021
Rentabilité économique	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif total}}$	0.29	-0.09	-0.05
Rentabilité commerciale	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}}$	0.25	-0.09	-0.05
Rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propre}}$	0.19	-1.81	8.25

Source : Elaboré par l'étudiant d'après les tableaux 9,10 et 11.

FIGURE N°19: Evolution des ratios de rentabilité



Source : Elaboré par l'étudiant d'après le tableau 21

#### 4.2.8.3.1 Analyse des ratios de rentabilité :

##### 4.2.8.3.1.1 Rentabilité économique :

L'entreprise a besoin de l'ensemble de ses actifs pour générer des bénéfices, il est donc important de mesurer la rentabilité qu'elle génère sur ses investissements, à partir des résultats obtenus, on peut dire que l'entreprise n'est pas rentable économiquement.

##### 4.2.8.3.1.2 Rentabilité commerciale :

Ce ratio financier permet de mesurer la rentabilité d'une entreprise selon son volume d'affaires, selon les résultats obtenus l'entreprise n'est pas rentable commercialement.

##### 4.2.8.3.1.3 Rentabilité financière :

D'après les valeurs suivantes des deux premières années 0.19, -1.81, l'entreprise n'est pas rentable financièrement car les ratios sont inférieurs à 1, mais en 2021 la ration devient 8.25, donc on peut dire que l'entreprise est rentable financièrement.

### **5 Avis de la banque :**

Compte tenu de l'importance de l'entreprise et de son chiffre d'affaires réalisé en 2022 à une valeur de 22,7 milliards de DZD, contre 14,1 milliards de DZD L'année 2021 est celle de la qualité de ses produits commercialisés, câbles haute pression et câbles très haute pression.

Divers continents, Europe, Afrique, Amérique latine et États-Unis d'Amérique à travers les pays d'Italie et d'Égypte La Côte d'Ivoire chilienne et les États-Unis d'Amérique ajoutent à l'importance du barème de charge actuel de l'entreprise Avec les plus importantes sociétés nationales telles que SONATRACH/SONALGAZ et pour que nous Attirer une partie du chiffre d'affaires de cette société privilégiée par la plupart des banques associées ajoutait à l'importance du tableau Charges du client existant Nous recommandons l'approbation d'accorder au client :

- Le plafond des crédits documentaires à vue et/ou à vue/contrats de recouvrement à vue à une échéance de 408 millions de DZD sans marge de gravité à La conquête et le reste est lié à une vente à terme d'une durée de 180 à 360 jours, à régler en une ou plusieurs fois ;
- Un plafond de vente échelonnée/d'agence d'une valeur de 408 millions de DZD, à régler par acompte(s) sur une période de 180 à 360 jours, à condition qu'il n'excède pas Plafond net 1 et 2 410 millions DZD ;
- Vendre un crédit local d'une valeur de 408 millions DZD, à payer par tranche ou par tranches sur une durée de 90 à 180 jours. Sous réserve que le plafond net 1, 2 et 3 n'excède pas 410 millions DZD, avec les conditions et garanties suivantes :
- Strong confort lettre de soutien de la maison « X » société du groupe ;
- Adopter une police d'assurance tous risques avec toutes les installations Remise d'une attestation fiscale et semi-financière à jour ;
- Marge bénéficiaire Marge préférentielle 6%.

### **6 Interprétation :**

La banque a raison d'approuver ce crédit à l'entreprise « X » à cause de beaucoup des points positifs de cette dernière les quels :

- Le rôle pivot joué par l'entreprise dans son domaine d'activité ;
- La société mère, « X » Electric, considérée comme pionnière dans l'exportation des câbles et des générateurs dans le monde entier ;

- Des projets d'énergie solaire et d'énergies renouvelables sont disponibles ;
- L'entreprise considérée comme un acteur clé du marché avec une part de marché plus de 35% ;
- Opportunités d'exportation disponibles en Afrique, en Asie et en Europe ;
- L'importance du barème des charges de l'entreprise.
  
- L'ancienneté de l'entreprise dans le secteur d'activité.
- La société est une filiale de la société mère égyptienne, « X » Electric.
- L'acquisition par la société de près de 40% de part de marché pour le marché du câble
- Atteindre une bonne rentabilité d'environ 5% du chiffre d'affaires de l'entreprise, ce qui est approprié 1 milliard de DA.
- Le chiffre d'affaires de l'entreprise a augmenté de 15% au cours de l'année 2021, et de 64% au cours de l'année 2022.
- Les fonds propres de la société sont passés à 999 millions de DZD en 2022

**Section 03 : l'impact de la structure financière sur l'évaluation de la performance financière de l'entreprise « X »**

Dans cette section, on va étudier l'impact de la structure financière de l'entreprise « X » sur sa performance financière.

On va déterminer la ration de la structure financière qui est : les dettes à long et moyen terme sur les capitaux propres, et aussi la rentabilité économique et financière de l'entreprise « X » durant 10 ans consécutives de 2012 à 2022, ainsi l'effet de levier et finalement le coefficient de corrélation entre toutes les variables.

**1 La rentabilité économique de l'entreprise « X » :**

**TABLEAU N°28:** La rentabilité économique de l'entreprise « X »

Élément	Résultat net	Total d'actif	Rentabilité économique
2012	956 837 958,78	9 732 977 203,52	10%
2013	1 400 359 558,00	14 625 522 888,00	10%
2014	1 239 250 757,00	14 667 869 649,00	8%
2015	- 368 660 583,00	13 825 771 707,00	-3%
2016	2 098 423 992,00	15 762 849 178,00	13%
2017	78 305 844,00	16 551 054 713,00	0%
2018	- 295 769 866,00	15 931 214 507,00	-2%
2019	386 409 624	13 265 644 525,00	3%
2020	- 1 146 137 038,00	13 085 050 600,00	-9%
2021	- 722 091 301,00	15 372 745 172,00	-5%
2022	1086 914 605,00	1962 609 147,00	5%

**1.1 L'interprétation de la rentabilité économique :**

Une rentabilité toujours positive, sauf en 2015 et en 2018, l'entreprise réalise un résultat négatif, et aussi en 2020 et 2021 l'entreprise réalise aussi un résultat négatif à cause de la pandémie du covid-19, mais en 2022 l'entreprise réalise un résultat positif à cause d'accordement d'un crédit d'exploitation de la banque EL SALAM. (Section 2)

**2 La rentabilité financière de l'entreprise « X » :**

**TABLEAU N°29:** La rentabilité financière de l'entreprise « X »

<b>Élément</b>	<b>Résultat net</b>	<b>Capitaux propre</b>	<b>Rentabilité financière</b>
<b>2012</b>	956 837 958,78	2 721 594 759,65	35%
<b>2013</b>	1 400 359 558,00	3 660 470 796,00	38%
<b>2014</b>	1 239 250 757,00	3 933 482 151,00	32%
<b>2015</b>	- 368 660 583,00	2 395 230 924,00	-15%
<b>2016</b>	2 098 423 992,00	4 830 654 915,00	43%
<b>2017</b>	78 305 844,00	2 920 575 231,00	3%
<b>2018</b>	- 295 769 866,00	2 624 805 365,00	-11%
<b>2019</b>	386 409 624	3 011 214 988,00	13%
<b>2020</b>	- 1 146 137 038,00	634 561 962,00	-181%
<b>2021</b>	- 722 091 301,00	- 87 529 339,00	825%
<b>2022</b>	1 086 914 605,00	999 385 266,00	109%

**2.1 L'interprétation de la rentabilité financière :**

L'entreprise est rentable financièrement, sauf en 2015 et en 2018 à cause d'une réalisation d'un résultat négatif durant les deux exercices. Mais en 2020 l'entreprise réalise une rentabilité trop faible à cause de la pandémie du covid-19, et en 2020 malgré l'entreprise réalise un résultat négatif, mais elle réalise une rentabilité financière forte à cause d'un montant négatif des capitaux propres, mais 2022 l'entreprise réalise un bon résultat positif qui représente une part très importante du capitaux propres (une rentabilité financière forte).

**3 La structure financière de l'entreprise EL « X » :**

**TABLEAU N°30:** La structure financière de l'entreprise « X »

<b>Élément</b>	<b>Dettes à long et moyen terme</b>	<b>Capitaux propres</b>	<b>La structure financière</b>
<b>2012</b>	466250000,1	2721594760	17%
<b>2013</b>	385591772	3660470796	11%
<b>2014</b>	471438094	3933482151	12%
<b>2015</b>	484718213	2395230924	20%
<b>2016</b>	421802806	4830654915	9%
<b>2017</b>	268507687	2920575231	9%
<b>2018</b>	586355821	2624805365	22%
<b>2019</b>	358878226	3011214988	12%
<b>2020</b>	267985955	634561962	42%
<b>2021</b>	140625000	-87529339	-161%
<b>2022</b>	66296652	999385266	7%

**3.1 L'interprétation de la structure financière :**

La part des dettes à long et moyen terme toujours faible par rapport aux capitaux propres, sauf en 2020 qui représente 42% à cause de début de la pandémie covid-19, en 2021 la part des capitaux propres de l'entreprises est très faible par rapport aux dettes à courts termes, parce que le covid-19 a fortement affecté la rentabilité des entreprises partout dans le monde. On observe en 2022 la part des capitaux propres est forte par rapport aux dettes à long terme.



**4 L'effet de levier de l'entreprise « X » :**

**TABLEAU N°31: l'effet de levier de l'entreprise « X »**

<b>Élément</b>	<b>Total d'actif</b>	<b>Capitaux propre</b>	<b>EFFET DE LEVIER</b>
<b>2012</b>	9732977204	2721594760	358%
<b>2013</b>	14 625 522 888,00	3 660 470 796,00	400%
<b>2014</b>	14 667 869 649,00	3 933 482 151,00	373%
<b>2015</b>	13 825 771 707,00	2 395 230 924,00	577%
<b>2016</b>	15 762 849 178,00	4 830 654 915,00	326%
<b>2017</b>	16 551 054 713,00	2 920 575 231,00	567%
<b>2018</b>	15 931 214 507,00	2 624 805 365,00	607%
<b>2019</b>	13 265 644 525,00	3 011 214 988,00	441%
<b>2020</b>	13 085 050 600,00	634 561 962,00	2062%
<b>2021</b>	15 372 745 172,00	- 87 529 339,00	-17563%
<b>2022</b>	19 962 609 147,00	999 385 266,00	1997%

**4.1 L'interprétation de l'effet de levier :**

L'effet de levier toujours positif, à cause de l'importance de la part des actifs de l'entreprise « X » par rapport aux capitaux propres, sauf en 202, l'entreprise réalise des capitaux propres totalement négatifs à cause de la réalisation d'un résultat négatif à cause de la pandémie covid.

**5 Le coefficient de corrélation :**

**TABLEAU N°32: : Le coefficient de corrélation**

<b>Element</b>	<b>Coefficient de corrélation</b>
<b>De structure financière avec RE</b>	<b>0.22</b>
<b>De structure financière avec RF</b>	<b>-0.992053252</b>
<b>De structure financière avec l'effet de levier</b>	<b>0.986273531</b>

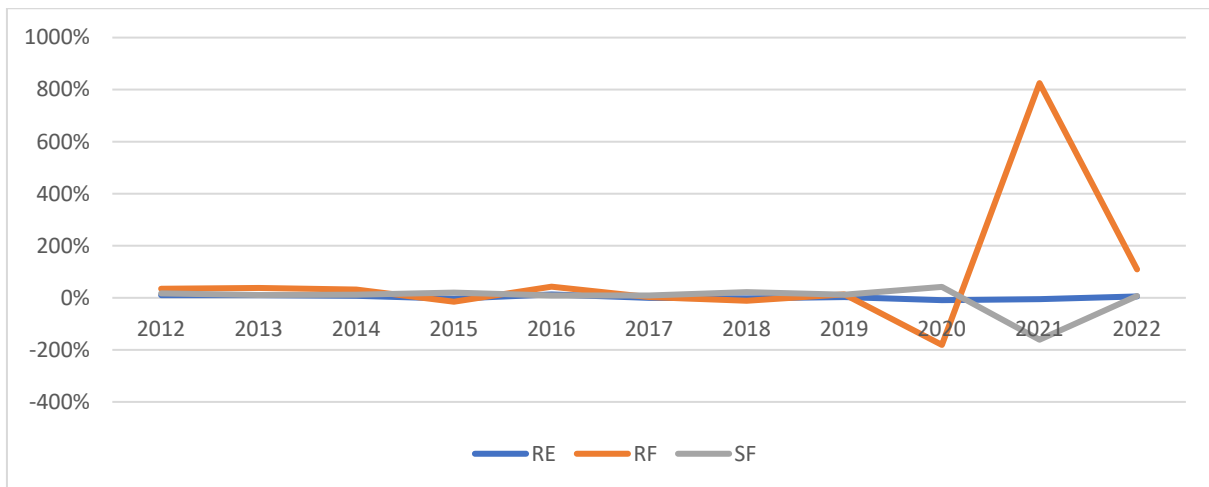
**5.1 L'interprétation de coefficient de corrélation :**

Le coefficient de corrélation de la structure financière avec la rentabilité économique est proche de 0, il signifie qu'il n'y a aucune variation qui va être liée entre les deux, donc les deux éléments ne varient pas de même sens.

Le coefficient de corrélation de structure financière avec la rentabilité financière est de -0.99, il est proche de -1, donc il existe une variation dans le sens opposé c'est-à-dire la structure financière augmente et aux mêmes temps la rentabilité financière diminue, donc ce cas n'est pas idéal.

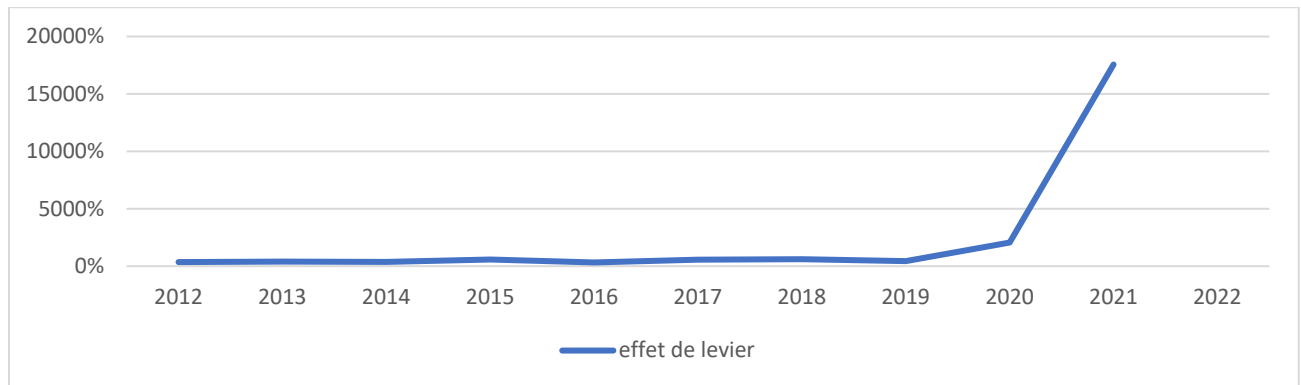
Le coefficient de corrélation de structure financière avec l'effet de levier est proche de 1 (0.98), donc il existe une variation du même sens entre la structure financière de l'entreprise et l'effet de levier, c'est-à-dire la structure financière augmente aux temps proportionnellement que l'effet de levier.

**FIGURE N°20: L'évolution de la rentabilité économique, financière et la structure financière de l'entreprise « X »**



Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données des tableaux 22, 23 et 24

FIGURE N°21: L'évolution de l'effet de levier de l'entreprise « X »



Source : Etabli par l'étudiant sur la base des données du tableau 25

### **Conclusion du troisième chapitre :**

Au début de ce chapitre, on avait centré notre intérêt sur l'identité de la banque AL SALAM à travers d'un historique de la banque et leurs objectifs et sa mission dans le marché financier, ensuite on a présenté la banque AL SALAM en quelques chiffres et finalement son rôle dans le secteur bancaire et financier.

En second lieu, nous avons traité un dossier de crédit d'exploitation au sein de la banque AL SALAM qui a donné à l'entreprise « X » après une grande analyse économique à travers de présentation de leurs clients et fournisseurs étrangers et Nationaux, et aussi une analyse financière à travers du traitement des bilans et le compte de résultat des trois années précédentes de l'entreprise qui va permet de calculer les indicateurs et les ratios financiers pour accepter la demande de financement ou pas .

En troisième section, nous avons présenté l'impact de la structure financière de l'entreprise « X » sur sa performance financière pendant 10 ans consécutives à travers des calculs de la rentabilité financière et économique et l'effet de levier de l'entreprise ainsi le coefficient de corrélation entre la structure financière sa rentabilité et aussi avec l'effet de levier.



***CONCLUSION GENERALE***

Au fil des décennies, les options de financement sont progressivement devenues partie intégrante d'un problème croissant. Plusieurs apports théoriques se sont multipliés quant à l'existence d'une combinaison idéale de capitaux propres et de capital emprunté qui permet à une entreprise de maximiser sa valeur marchande.

Le mode de financement est considéré comme un facteur majeur affectant toute la vie d'une entreprise parce qu'elle lui permet de répondre à ses besoins, mais aussi d'évaluer et s'adapter aux attentes du marché. Cependant, la structure financière est cohérente avec les activités. Si l'entreprise peut assurer à cette dernière une bonne solvabilité et une autonomie financière, Rentabilité satisfaisante et donc bonne performance financière. Cependant, il y a d'autres techniques d'identification et de mesure de la performance financière, par exemple les soldes Gérer les intermédiaires, les états des flux de trésorerie et les états des flux de trésorerie.

Au bout de notre travail qui consiste à étudier le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise, nous avons essayé de répondre à la problématique formulée comme suit :

*« Dans quelle mesure les sources de financement contribuent-elles dans performance financière de l'entreprise ? »*

Il fallut répondre à trois questions secondaires en confirmant les hypothèses proposées.

Au premier abord, le premier chapitre avait abordé les sources de financement des entreprises, qui contient des concepts sur les modes de financement des entreprises à travers leurs besoins de financements, on a trouvé des sources de financement interne qui contient en premier lieu l'autofinancement, et aussi des sources externes qui contient en premier lieu l'endettement avec ses différents types, ensuite nous avons fixé les facteurs déterminants du type de financement qui sont : la taille de l'entreprise, le cycle de vie de l'entreprise, les opportunités de croissance..etc. Cela nous a permis de répondre à la première question et d'aboutir de confirmer la première hypothèse **(H1)**.

En second lieu , le deuxième chapitre a divulgué l'impact des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise, ce qui nous a permis de définir le concept de la performance financière et son évaluation et aussi nous a permis de fixer le rôle des sources de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'entreprise à travers de différents

critères de la performance financière et aussi les indicateurs de la performance financière et finalement l'analyse des ratios de mesure de la performance financière de l'entreprise. Cela nous a permis de répondre à la deuxième question et qui aboutit de confirmer la deuxième hypothèse **(H2)**.

Troisièmement, le dernier chapitre a porté sur une étude dans la banque AL SALAM, qui nous a permis de traiter un dossier de crédit d'exploitation qui a accordé à l'entreprise « X » après une analyse de la rentabilité et la solvabilité et la liquidité de cette dernière à travers les calculs des ratios qui mesurent ces variables, et aussi d'expliquer l'impact de la structure financière sur la performance de l'entreprise « X » à travers une analyse de la rentabilité économique et financière et l'effet de levier de l'entreprise « X » pendant 10 ans de 2012 à 2022, après nous avons calculé le ratio de la structure financière de l'entreprise « X » qui est les dettes à long et moyen terme sur les capitaux propres, et finalement fixer le coefficient de corrélation entre la structure financière et les deux rentabilité. Cela nous a permis de répondre à la troisième question et qui aboutit de confirmer la troisième hypothèse **(H3)**.

### **1. Les résultats de l'étude :**

- Le mode de financement permet de l'entreprise de répondre à ses besoins ;
- Les déterminants du comportement de choix de financement peuvent dépendre de la taille de l'entreprise, son activité, et la rentabilité ; il existe aussi d'autres déterminants tels que : le cycle de vie de l'entreprise, les opportunités de croissance ;
- La notion de performance financière privilégie d'autres notions tels que : la performance économique, technologique...etc. ;
- Pour avoir une bonne structure financière d'une entreprise, il faut réaliser les points qui sont Suits :
  - ✓ Un équilibre financier sain.
  - ✓ Une solvabilité financière satisfaisante.
  - ✓ Une rentabilité économique et financière satisfaisante.
- Sur le plan pratique, cette étude au sein de la banque AL SALAM fourni une explication sur les conditions principales d'accordement d'un crédit d'exploitation ;

- L'acceptation de donner un crédit d'exploitation à l'entreprise « X » construit sur la base de la réalisation d'un bon chiffre d'affaires, les bons résultats réalisés et aussi le bon statut dans le marché mondial pendant 2019 jusqu'à 2022 sauf l'exercice 2020 à cause de COVID-19 ;
- L'entreprise « X » presque rentable depuis 2012 jusqu'à 2022 sauf à l'année 2019, 2020 à cause de COVID-19 ;
- L'effet de levier toujours positif, à cause de l'importance de la part des actifs de l'entreprise « X » par rapport aux capitaux propres sauf 2021.
- Le coefficient de corrélation de structure financière avec la rentabilité financière est de -0.99, il est proche de -1, donc il existe une variation dans le sens opposé c'est-à-dire la structure financière augmente et aux mêmes temps la rentabilité financière diminue ;
- Le coefficient de corrélation de structure financière avec l'effet de levier est proche de 1 (0.98), donc il existe une variation du même sens entre la structure financière de l'entreprise et l'effet de levier ;
- Le coefficient de corrélation de la structure financière avec la rentabilité économique est proche de 0, il signifie qu'il n'y a aucune variation qui va être liée entre les deux.
- Le budget total a augmenté en 2021 en raison des actifs circulants ont augmenté de 25% en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires de l'entreprise D'une part, et la hausse des actions de l'entreprise d'une autre part pour leur permettre de respecter les contrats qui Je l'ai eu dans l'année, sachant que le stock de la société a enregistré une augmentation de 63% en raison de l'augmentation du stock de matières premières 2,6 milliards DZD est un stock échelonné Transport.
- L'entreprise a progressivement repris ses activités en l'espace d'un an 2021 après la pandémie de Corona après le lancement Projets du Groupe Sonelgaz, contrairement dans l'année 2020 sachant que l'entreprise a commencé une petite partie des projets à la suite de pandémie de corona, au cours du quatrième trimestre À partir de l'année 2021, l'entreprise a également maintenu le même coût des ventes par rapport à l'année précédente Grâce à la stabilité des prix en fin d'année, les ventes se répartissent comme suit : 71 % des ventes Les câbles représentaient 28 % des ventes de transformateurs, Ventes d'électricité et d'accessoires de 1%.

## **2. Les recommandations :**

Par les présents résultats, on a pu déduire les recommandations suivantes :

Pour la banque AL SALAM :

- Elaboration du processus de financement ;
- La quantification des risques liés au financement ;

Pour l'entreprise « X » :

- Pour améliorer l'équilibre financier et rendre la structure financière adéquate il est important que les dirigeants de cette entreprise assurent une gestion efficace de la trésorerie, la mise en œuvre d'une gestion de la trésorerie efficace nécessite la création d'un service de trésorerie au sein de l'organisation ;
- Établir un processus d'équilibre entre le délai de règlement des fournisseurs et le délai des créances clients, pour éviter les problèmes de liquidités ;
- Besoin d'un nouveau logiciel de comptabilité qui répond mieux au besoin de l'entreprise
- Mettre en place une comptabilité analytique ;
- Essayer de négocier un échéancier de paiement dans des délais soutenable.
- Réaliser des inventaires préliminaires chaque trimestre pour faciliter le suivie et corriger les éventuelles erreurs ;

## **3. Les limites de l'étude :**

Cette étude a été confronté à un nombre de limites, se traduisant dans : le manque de données relatives aux document financiers récents qui peuvent transmettre une image plus fiable en matière d'évaluation,

## **4. Les perspectives de l'étude :**

Notre travail ne peut pas répondre à toutes les questions liées à ce sujet de recherche, et certaines questions restent en suspens et pourront faire l'objet de futurs sujets de recherche.

- Le cout du capital en évaluation d'entreprise ;
- La rentabilité et la performance financière ;
- La politique d'endettement dans les entreprises algériennes.





***BIBLIOGRAPHIE***

## **I. LES OUVRAGES :**

1. **ALAINI (Marion) :** Analyse financière, concepts et méthodes, Edition Dunod, Paris,2007.
2. **BABUSIAUX (D):** Decision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Edition Economica et Technip, Paris, 1990.
3. **BANCEL (F) :** Les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, Edition Economica, 1995.
4. **Bancel F) et Richard (A):** Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1995.
5. **BARREAU(J) et DELAHAYE (J) et DELAHAYE(F) :** Gestion financière : DECF 4,14ème édition,2005.
6. **BEATRICE et FRANCIS (Granduillot) :** analyse financière,4ème édition Gualino, paris, 2006.
7. **BOUERE (J.P) :** Titres et emprunts obligataires, Banque édition, Paris, 1998.
8. **BOUQUIN (Henri) :** Le contrôle de gestion,8eme Editions, Paris,2008.
9. **Cabane (Pierre) :** Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris, 2013.
10. **CABY(Jérôme) et HIRIGOYEN(Gérard) :** La création de la valeur de l'entreprise,2<sup>ème</sup> édition. Paris, Economica,2001.
11. **CHANDLER (A.D) :** organisation et performance des entreprise, Edition organisation ,1992.
12. **CHARREAUX (Gérard) :** Finance d'entreprise,2eme édition, EMS 2000.
13. **Chrissos(J) et Gillet(R) :** Discision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2ème Edition, France.
14. **COHEN (Elie) :** Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition : EDICEF/AUPELF, Paris, 1997.
15. **COHEN (Elie):** Gestion Financière De l'entreprise et développement financier, Edition edicef, Paris 1991.
16. **CONSO (Pierre) et HEMICI (Farouk):** Gestion financière de l'entreprise, Dunod 11ème Edition, Paris, 2005.
17. **CORHAY(Albert) et MBANGALA(Mapapa) :** Fondement de gestion financière, manuel et application,3ème Edition, Edition de l'université de liége. Belgique,2008.

18. **Darbelet (Michel) et Laurent (Iza) et Scaramuza (Michel)**: L'essentiel sur le Management, 5<sup>ème</sup> édition, Berti, Alger, 2007.
19. **Degus (Jean-Guy) et Griffthis (Stéphane)** : Gestion Financière de l'analyse à la stratégie, 7<sup>ème</sup> édition, Erolles, 2011.
20. **DELAHAYE (Jacqueline) et DELAHAYE (Florence)** : Finance d'entreprise, Dunod, Paris, 2007.
21. **DOV (Ogien)** : Gestion financière de l'entreprise, 2<sup>ème</sup> Edition Dunod, paris 2008.
22. **GEORGES (Legros)** : Mini manuel de finance d'entreprise, 2<sup>ème</sup> Edition, paris, 2010, p15.
23. **Gibert (P)** : Le contrôle de gestion dans les organisations publiques. Paris, Editions d'Organisation,1980.
24. **GILLET (Rolant) et JOBERT (JEAN.Pierre) et NAVATTE (Patrick) et RAMABOURGE (Pilippe)** : Finance d'entreprise, finance de marché, diagnostic financier, Edition dollaz, 1994.
25. **GORDON (Louis)** : L'entreprise et le capital-investissement, plus qu'un partenariat : un engagement,10<sup>ème</sup> édition, 2013.
26. **HIRIGOYEN(G)**: Finance d'entreprise: théorie et pratique, Edition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006.
27. **HUBERT (B)** : Analyse financière, 4<sup>ème</sup> Edition, Dunod, paris 2010.
28. **JEAN (Barreau) et JACQUELINE (Delahaye)** : Gestion financière, 14<sup>ème</sup> Edition dunod, 2008.
29. **JEAN-Etienne (Paland) et FRANCK (Imbert)** : Guide pratique de l'évaluation d'entreprise, Edition Eyrolles, 2013.
30. **JEAN-Etienne (Pelard) et FRANCK (Imbert)** : Guide pratique de l'évaluation d'entreprise », Edition Eyrolles, 2013.
31. **KALIKA (Michel)** : Structures d'entreprises - Réalités, déterminants performances, Economica, Paris, 1988.
32. **LORINO (Philippe)** : Méthodes et pratiques de la performance, les éditions d'organisations, deuxième tirage, 1997.
33. **MARMUSE (Christian) et SIMON (Yves) et JOFFRE (Patrick)** : Encyclopédie de Gestion, Economica, Tome 2, Paris, 1997.

34. **MENEREAU (Michel)** : Gestion des entreprises touristiques, 1ère et 2ème édition, breale, 2008.
35. **MONIQUE(L) et ZAMBON(S)** : capital intellectuel et création de valeur, Edition association francophone de comptabilité,2002.
36. **MOURGUES(N)** : Le choix des investissements dans l'entreprise, Edition Economica, 1994.
37. **PARIENTE (Simon)** : analyse financière et évaluation d'entreprise, Edition Copyright, Pearson France,2013.
38. **PARIANTÉ (Simon)** : Analyse financière et évaluation d'entreprise, Edition Pearson Education,2009.
39. **PASCAL (Fabre) et CATARINO (thomas)** : Management et control de gestion, Dunod, 2007.
40. **PIERRE (Ramage)** : Analyse et diagnostic financier, Edition d'organisation, Paris, 2001.
41. **VOYER (Pierre)** : Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance,2eme édition presse de l'université du Québec.
42. **XAVIER (Richet)** : Economie d'entreprise, Edition Foucher (2ème), Paris, 2001.

## **II. LES ARTICLES :**

1. **ALBOUY(Michel)** : Financement et coût de financement des entreprises, Eyrolles, Paris, 1991.
2. **ANAIRI (Fadoua) et RADI (Saïd)** : source de financement des petites entreprises (PME) et contrainte de survie, European Scientific Journal, *ESJ*, Edition vol 13, rabat, Maroc, 2017.
3. **Bernard (classe)** : gestion financière de l'entreprise,2001.
4. **BOURGUIGNON (Annick)** : Peut-on définir la performance, Revue française de comptabilité, 1999.
5. **CARL Mendoza & AL** : Tableau de bord et balance scorecard guide de gestion RF, Groupe revue fiduciaire, 2005.
6. **COLOT (Olivier) et MELANIE (Croquet) et LAETITIA (Pozniak)** : déterminants des choix de financement des PME, Article in Journal of Small Business & Entrepreneurship, april 2010.
7. **COLOT(O) et CROQUET(M) et POZNIAK(L)** : déterminant du choix de financement des PME,2010.

8. **COLOT(O) ET CROQUET(M)** : les déterminants de la structure financière des entreprises belges,2007.
9. **COSSU GIAN(Paolo)** : L'importance de l'analyse financière pour les entreprises, en ligne, disponible sur : <http://www.finance-gestion.efe.fr/>,mise en page 18 juillet 2017.
10. **DE ANGELO (H) et MASULIS (R)**: Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation, Journal of Financial Economics,1998.
11. **GINGLINGER (Edith)** : Gestion financière de l'entreprise, Dalloz, Paris, 1991.
12. **HAKMAOUI (Abdelati) et YERROU (Hafssa)** : les déterminants de la structure de financement : une étude empirique sur des entreprises marocaines.
13. **HALOV (N) et HEIDER (F)**: Capital Structure, Risk and Asymmetric Information,2004.
14. **HUBERT de la Bruslerie** : Analyse financière, Information financière, Evaluation, diagnostic Dunod, 5eme Edition, Paris, 2014.
15. **KHOURY (Paul)** : La maitrise des états financiers,Sysopa : de l'analyse comptable à l'analyse financière,Edition PK et associés. 1999.
16. **MACHESNAY** : Economie de l'entreprise, Eurolles, 1991.
17. **QUINTART (Aimable)** : Planification financière, Encyclopédie de gestion, Articles 120, 2ème Edition, 1997.
18. **RAGHURAM (G. Rajan) ET LUIGI (Zingales)**: What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data, December 1995.
19. **ROSS (S.A) et WESTERFIELD (R.W) et JAFFE (J.F)** et : Finance corporative, Paris, 2005.
20. **SAUVAGEOT(G)** : Précis de finance,1997.
21. **TARI (Mohamed Larbi) et ATTARI (Abdennasser)** : le processus du financement bancaire de l'exploitation des pme et la notion d'effet de levier financier, Revue des Economies Financières, Bancaires et de management,2018.

### **III. SUPPORT DU COURS :**

1. **CORHAY Albert et MBANGALA (Mapapa)** : Diagnostic financier des entreprises, « manuel et études de cas », éditions de l'université de Liège, 2008, p 148.
2. **PIERRE (Paucher)** : Mesure de la performance de l'entreprise, Office de publication universitaire, 1993.
3. **THIBIERGE (Christophe)** : analyse financière, librairie Vuibert, France,2005.

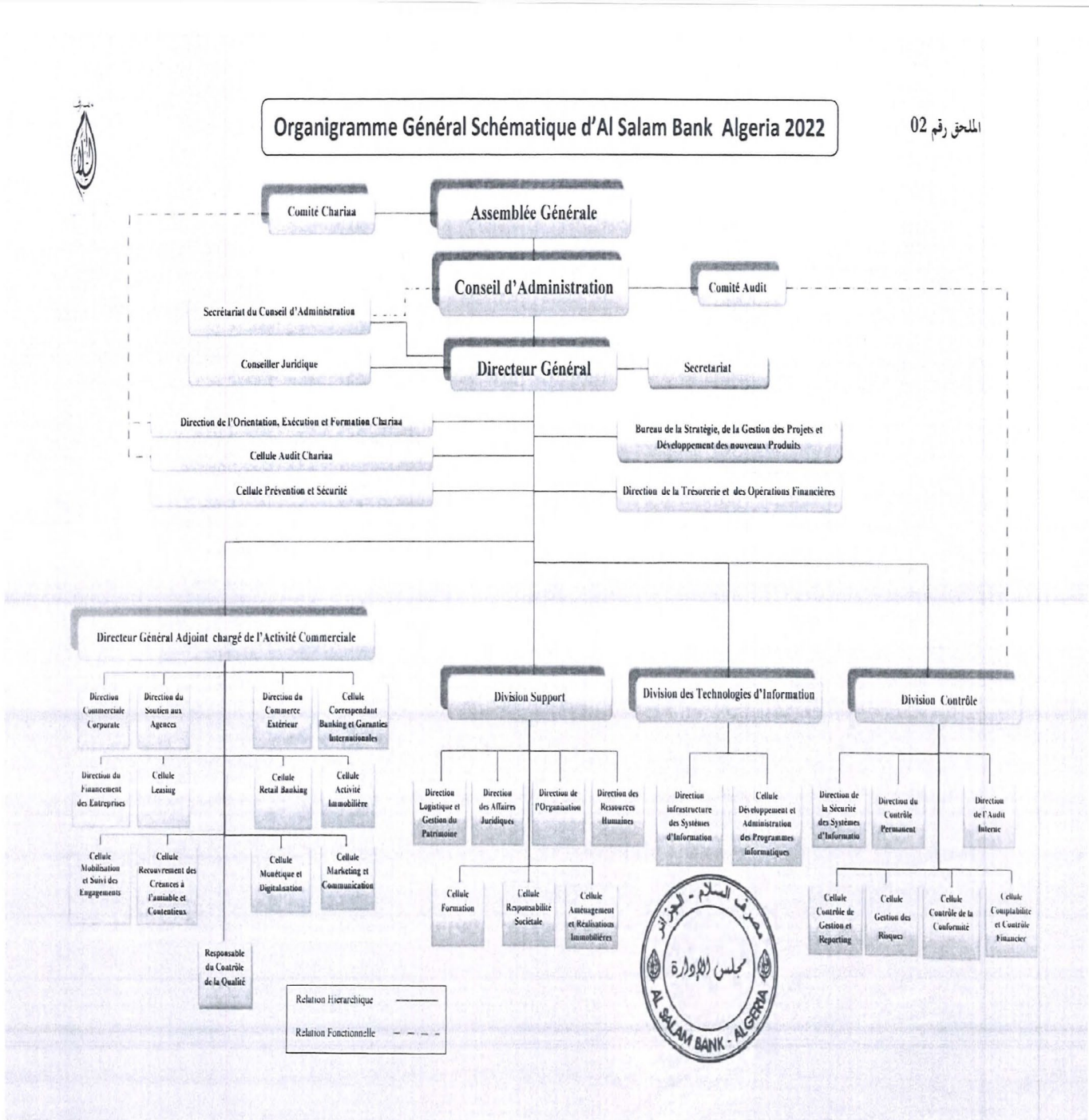
#### IV. WEBOGRAPHIE :

1. <https://jobphoning.com/dictionnaire/financement#>
2. <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/besoin-de-financement>
3. <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/avantages-inconvenients-augmentation-capital/>,
4. <https://shs.hal.science/halshs-00558227/document>
5. <https://shs.hal.science/halshs-00558227/document>,
6. [https://bpifrance-creation.fr/encyclopedie/financements/recours-a-investisseurs/capital-investissement#:~:text=Le%20capital%2Damor%C3%A7age%20\(Seed%20Capital,juridique%20de%20l'entreprise\),](https://bpifrance-creation.fr/encyclopedie/financements/recours-a-investisseurs/capital-investissement#:~:text=Le%20capital%2Damor%C3%A7age%20(Seed%20Capital,juridique%20de%20l'entreprise),)
7. <https://creation-entreprise.ooreka.fr/astuce/voir/584223/titres-participatifs>,
8. <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/575495/obligations-remboursables-en-actions>,
9. <https://www.leblogdudirigeant.com/obligations-convertibles/>,
10. <https://www.lecoindesentrepreneurs.fr/compte-courant-associe/>,
11. <https://www.petite-entreprise.net/P-800-88-G1-les-avantages-et-les-inconvenients-du-credit-bail.html>,
12. <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/466119/emprunt-obligataire>,
13. <https://epargne.ooreka.fr/astuce/voir/466119/emprunt-obligataire>



***LES ANNEXES***

Annexe N°01 : L'organigramme de la banque AL SALAM





## Annexe N°02 : Bilan (actif) de l'année 2019/2020

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice clos le 31/12/2020

## BILAN (ACTIF)

Série G. n°2 (2010)

ACTIF	2020			2019
	Montant Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition – goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	18 935 580	17 831 919	1 103 662	2 651 092
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Terrains	87 476 923	0	87 476 923	87 476 923
Bâtiments	2 118 880 680	968 621 982	1 150 258 698	1 265 110 711
Autres immobilisations corporelles	4 587 656 447	3 470 931 704	1 116 724 744	1 279 362 913
Immobilisations en concession	0	0	0	0
Immobilisations en cours	57 387 325	0	57 387 325	62 720 832
Immobilisations financières	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	153 264 902	0	153 264 902	232 510 625
Impôts différés actif	227 266 566	0	227 266 566	189 610 905
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>7 250 868 423</b>	<b>4 457 385 604</b>	<b>2 793 482 819</b>	<b>3 119 444 001</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	0			
Stocks et encours	3 533 807 576	149 058 609	3 384 748 967	2 680 867 674
Créances et emplois assimilés	0		0	0
Clients	7 343 391 220	1 792 804 611	5 550 586 609	5 898 122 566
Autres débiteurs	323 546 405	0	323 546 405	203 376 368
Impôts et assimilés	879 385 215	0	879 385 215	995 786 478
Autres créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0
Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0
Trésorerie	153 300 586	0	153 300 586	368 047 437
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>12 233 431 001</b>	<b>1 941 863 220</b>	<b>10 291 567 781</b>	<b>10 146 200 524</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>19 484 299 424</b>	<b>6 399 248 824</b>	<b>13 085 050 600</b>	<b>13 265 644 525</b>

Mr. HELLAL Yacine  
Commissaire aux Comptes  
Comptable Agréé  
Cité 136 logts. Bt. 10 Ain Berian  
Alger - Agr. N° 1716  
N° Tableau.861



## Annexe N°03 : Bilan (passif) 2019/2020

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914

Exercice clos le 31/12/2020

BILAN (PASSIF)

PASSIF	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
Capital émis	1 300 000 000	1 300 000 000
<u>Capital non appelé</u>	0	0
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	456 237 406	1 573 771 765
Ecart de réévaluation	0	0
<u>Ecart d'équivalence (1)</u>	0	0
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	-1 146 137 038	386 409 624
Autres capitaux propres – Report à nouveau	24 461 594	-248 966 400
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
<b>TOTAL I</b>	<b>634 561 962</b>	<b>3 011 214 988</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS :</b>		
Emprunts et dettes financières	225 000 000	337 500 000
Impôts (différés et provisionnés)	0	0
Autres dettes non courantes	0	0
Provisions et produits constatés d'avance	47 985 955	21 378 226
<b>TOTAL II</b>	<b>267 985 955</b>	<b>358 878 226</b>
<b>PASSIFS COURANTS :</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 489 391 737	1 421 688 488
Impôts	363 065 491	372 277 872
Autres dettes	272 081 739	169 300 973
Trésorerie Passif	10 057 963 718	7 932 283 978
<b>TOTAL III</b>	<b>12 182 502 684</b>	<b>9 895 551 311</b>
<b>TOTAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>13 085 050 600</b>	<b>13 265 644 525</b>

**Mr. HELLAL Yacine**  
 Commissaire aux Comptes  
 Comptable Agréé  
 Cité n° 36 logts. Bt. 10 Ain Benian  
 Alger - Agr. N° 1716  
 N° Tableau 861

## Annexe N°04 : Compte de résultat de l'année 2019/2020

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice du 01/01/2020 AU 31/12/2020

## COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	2020		2019	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		5 161 098		24 720 443
Production vendue				
Produits fabriqués		12 320 683 215		15 595 243 983
Prestations de services		5 622 150		3 032 726
Vente de travaux		0		0
Produits annexes		0		0
Rabais, remises, ristournes accordés	0	0	0	0
<b>Chiffre d'affaires net des rabais, remises, ristournes</b>		<b>12 331 466 463</b>		<b>15 622 997 152</b>
Production stockée ou déstockée	35 762 075	0	1 233 123 166	0
Production immobilisée		0		0
Subventions d'exploitation		0		0
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>12 295 704 388</b>		<b>14 389 873 986</b>
Achats de marchandises vendues	4 507 652		14 592 301	0
Matières premières	10 417 913		11 638 633 298	0
Autres approvisionnements	82 938 224		105 548 427	0
Variations des stocks		0		0
Achats d'études et de prestations de services	0	0	0	0
Autres consommations	71 055 948	0	63 563 574	0
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats	0	0	0	0
Sous-traitance générale	41 101 868	0	52 245 602	0
Locations	3 270 130	0	4 063 079	0
Entretien, réparations et maintenance	49 166 490	0	21 296 280	0
Primes d'assurances	44 599 252	0	46 679 395	0
Personnel extérieur à l'entreprise	0	0	0	0
Rémunération d'intermédiaires et	26 568 021	0	29 493 560	0
Publicité	18 317 662	0	10 648 162	0
Déplacements, missions et réceptions	12 496 474	0	28 249 428	0
Autres services	213 997 469	0	161 257 847	0
Rabais, remises, ristournes obtenus sur service	0	0	0	0
<b>II- Consommations de l'exercice</b>	<b>10 985 917 932</b>			
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>1 309 786 456</b>		<b>2 233 603 035</b>
Charges de personnel	723 692 014		601 931 522	
Impôts et taxes et versements assimilés	127 759 097		123 363 469	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>458 335 345</b>		<b>1 508 308 044</b>

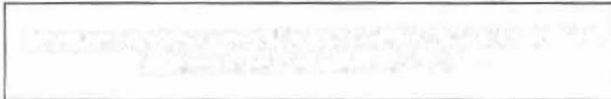
Mr. HELLAL Yacine  
Commissaire aux Comptes  
Comptable Agréé  
Cité 136 logts. Bt. 10 Ain Benjan  
Alger - Algérie N° 1312



## Annexe N°05 : Résultat net de l'année 2019/2020

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Autres produits opérationnels		18 565 989		6 448 822
Autres charges opérationnelles	118 003 543		31 059 077	
Dotations aux amortissements	412 076 592		467 884 429	
Provision	694 699 860		458 077 977	
Pertes de valeur	0		0	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		188 452 977		469 821 067
<b>V-Résultat opérationnel</b>	<b>559 425 684</b>			<b>1 027 556 452</b>
Produits financiers		41 588 817		9 596 500
Charges financières	665 955 831		651 442 703	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>624 367 014</b>		<b>641 846 203</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>	<b>1 183 792 698</b>	<b>0</b>		<b>385 710 248</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
Impôts exigibles sur résultats	0	0	42 637 298	0
Impôts différés (variations) sur résultats		37 655 660		43 336 673
<b>IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 146 137 038</b>	<b>0</b>		<b>386 409 624</b>

Mr. HELLAL Yacine  
 Commissaire aux Comptes  
 Comptable Agré  
 Cité 136 logts. Bl. 10 Ain Benian  
 Alger - Agr. N° 1716  
 N° Tableau 861





## Annexe N°06 : Bilan (actif) de l'année 2020/2021

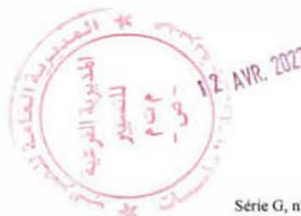
IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice clos le 31/12/2021

BILAN (ACTIF)



Série G, n°2

ACTIF	2021			2020
	Montant Bruts	Amortissements, provisions et perts de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Écart d'acquisition – goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	19 876 033	193 134 84	562 549	1 103 662
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Terrains	87 476 923	0	87 476 923	87 476 923
Bâtiments	2 132 020 396	1 088 690 626	1 043 329 770	1 150 258 698
Autres immobilisations corporelles	4 655 703 127	3 745 948 881	909 754 246	1 116 724 744
Immobilisations en concession	0	0	0	0
Immobilisations en cours	51 947 540	0	51 947 540	57 387 325
Immobilisations financières	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	136 690 735	0	136 690 735	153 264 902
Impôts différés actif	280 514 122	0	280 514 122	227 266 566
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>7 364 228 877</b>	<b>4 853 952 992</b>	<b>2 510 275 885</b>	<b>2 793 482 819</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	0			
Stocks et encours	5 677 557 945	162 428 357	5 515 129 588	3 384 748 967
Créances et emplois assimilés	0		0	0
Clients	7 056 800 883	2 082 759 716	4 974 041 167	5 550 586 609
Autres débiteurs	426 126 373	0	426 126 373	323 546 405
Impôts et assimilés	1 083 756 303	0	1 083 756 303	879 385 215
Autres créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0
Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0
Trésorerie	863 415 859	0	863 415 859	153 300 586
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>15 107 657 362</b>	<b>2 245 188 073</b>	<b>12 862 469 289</b>	<b>10 291 567 781</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>22 471 886 239</b>	<b>7 099 141 065</b>	<b>15 372 745 174</b>	<b>13 085 050 600</b>

Mr. HELAL Yacine  
 Commissaire aux Comptes  
 Collaborateur agréé  
 Cité 136 logis, Et. 10 Min Benian  
 Alger - Alg. N° 1716  
 N° Tableau 841

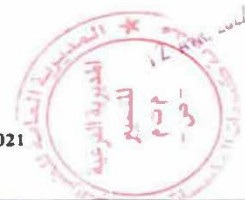
## Annexe N°07 : Bilan (passif) de l'année 2020/2021

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice clos le 31/12/2021



## BILAN (PASSIF)

PASSIF	2021	2020
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
Capital émis	1 300 000 000	1 300 000 000
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	456 237 406	456 237 406
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence (1)	0	0
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	-722 091 301	-1 146 137 038
Autres capitaux propres – Report à nouveau	-1 121 675 444	24 461 594
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
<b>TOTAL I</b>	<b>-87 529 339</b>	<b>634 561 962</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS :</b>		
Emprunts et dettes financières	140 625 000	225 000 000
Impôts (différés et provisionnés)	0	0
Autres dettes non courantes	0	0
Provisions et produits constatés d'avance	39 281 161	42 985 955
<b>TOTAL II</b>	<b>1 79 906 161</b>	<b>267 985 955</b>
<b>PASSIFS COURANTS :</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	3 018 805 369	1 489 391 737
Impôts	283 201 039	363 065 491
Autres dettes	398 799 776	272 081 739
Trésorerie Passif	11 579 562 168	10 057 963 718
<b>TOTAL III</b>	<b>15 280 368 352</b>	<b>12 182 502 684</b>
<b>TOTAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>15 372 745 174</b>	<b>13 085 050 600</b>

Mr. HELLAL Yacine  
 Commissaire aux Comptes  
 Compagnie Algérienne  
 Cité 136 Indus. Et. 10 Ain Benian  
 Alger - Alg. N° 1216  
 N° Tableau 861

## Annexe N°08 : Compte de résultat 2020/2021

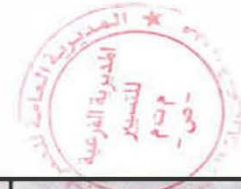
IMPRIMÉ DESTINÉ À L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice du 01/01/2021 AU 31/12/2021

## COMPTE DE RESULTAT



12 AVR. 2022

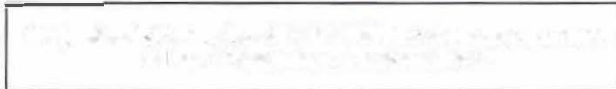
Rubriques	2021		2020	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		49 685 907		5 161 098
Production vendue				
Produits fabriqués		14 016 494 816		12 320 683 215
Prestations de services		7 095 837		5 622 150
Vente de travaux		0		0
Produits annexes		0		0
Rabais, remises, ristournes accordés	0	0	0	0
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		<b>14 073 276 560</b>		<b>12 331 466 463</b>
Production stockée ou déstockée	0	38 897 894	35 762 075	0
Production immobilisée		0		0
Subventions d'exploitation		0		0
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>14 112 174 454</b>		<b>12 295 704 388</b>
Achats de marchandises vendues	49 629 112	0	4 501 659	0
Matières premières	11 969 586 523	0	10 417 914 735	0
Autres approvisionnements	73 053 932	0	82 928 224	0
Variations des stocks	0	0	0	0
Achats d'études et de prestations de services	0	0	0	0
Autres consommations	76 786 259	0	71 055 948	0
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats	0	0	0	0
Services extérieurs				
Sous-traitance générale	53 028 505	0	41 101 868	0
Locations	8 154 949	0	3 270 130	0
Entretien, réparations et maintenance	23 695 861	0	49 166 490	0
Primes d'assurances	30 923 487	0	44 599 252	0
Personnel extérieur à l'entreprise	0	0	0	0
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	31 081 985	0	26 568 021	0
Publicité	4 568 106	0	18 317 562	0
Déplacements, missions et réceptions	13 826 276	0	12 496 474	0
Autres services	227 942 871	0	213 997 469	0
Rabais, remises, ristournes obtenus sur service	0	0	0	0
<b>II- Consommations de l'exercice</b>	<b>12 562 277 867</b>		<b>10 985 917 932</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>1 549 896 586</b>		<b>1 309 786 456</b>
Charges de personnel	661 000 166		723 692 014	
Impôts et taxes et versements assimilés	137 850 125		127 759 097	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>751 046 295</b>		<b>458 335 345</b>

Mr. HELKAL Racine  
Commissaire aux Comptes  
Comptable Agrégé  
Cité 136 Logement 10 Ain Benian  
Alger - Agri. N° 1716  
N° Tableau 551

## Annexe N°09 : Résultat net de l'exercice 2020/2021

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Autres produits opérationnels		47 675 653		18 565 989
Autres charges opérationnelles	126 980 307		118 003 543	
Dotations aux amortissements	395 225 810		412 076 592	
Provision	600 215 607		694 699 860	
Pertes de valeur	0		0	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		300 852 755		188 452 977
<b>V-Résultat opérationnel</b>	<b>22 847 021</b>		<b>559 425 684</b>	
Produits financiers		11 991 303		41 588 817
Charges financières	764 483 139		665 955 831	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>752 491 836</b>		<b>624 367 014</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>	<b>775 338 857</b>	<b>0</b>	<b>1 183 792 698</b>	<b>0</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
Impôts exigibles sur résultats	0	0	0	0
Impôts différés (variations) sur résultats		53 247 557		37 655 660
<b>IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>722 091 301</b>	<b>0</b>	<b>1 146 137 038</b>	<b>0</b>

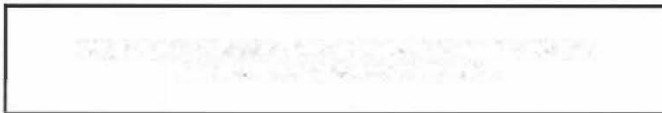
Mr. HELLA Yacine  
 Commissaire aux Comptes  
 Comptable agréé  
 Cité 136 lot 18, 10 Aïn Benian  
 Alger - Alg. N° 1716  
 N° Tableau 861



## Annexe N°10 : Bilan (actif) de l'année 2021/2022

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice clos le 31/12/2022

## BILAN (ACTIF)



ACTIF	2022		2021	
	Montant Bruts	Amortissements, provisions et perts de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition – goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	19 876 033	19 876 033	0	562 549
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Terrains	87 476 923	0	87 476 923	87 476 923
Bâtiments	2 136 639 294	1 209 437 578	927 201 715	1 043 329 770
Autres immobilisations corporelles	4 720 001 417	3 979 307 168	740 694 249	909 754 246
Immobilisations en concession	0	0	0	0
Immobilisations en cours	179 854 937	4 606 139	175 248 798	51 947 540
Immobilisations financières	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	145 506 377	0	145 506 377	136 690 735
Impôts différés actif	281 522 432	0	281 522 432	280 514 122
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>7 570 877 413</b>	<b>5 213 226 919</b>	<b>2 357 650 494</b>	<b>2 510 275 885</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>0</b>			
Stocks et encours	6 543 135 681	115 087 751	6 428 047 929	5 515 129 588
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Clients	10 587 533 985	2 079 668 282	8 507 865 703	4 974 041 167
Autres débiteurs	452 143 321	23 291 838	428 851 484	426 126 373
Impôts et assimilés	1 105 915 246	0	1 105 915 246	1 083 756 303
Autres créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0
Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0
Trésorerie	1 134 278 290	0	1 134 278 290	863 415 859
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>19 823 006 523</b>	<b>2 218 047 871</b>	<b>17 604 958 652</b>	<b>12 862 469 289</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>27 393 883 936</b>	<b>7 431 274 790</b>	<b>19 962 609 147</b>	<b>15 372 745 174</b>

Mr. HELLAL Yacine  
Commissaire aux Comptes  
Comptable Agréé  
Cité 136 logts. Bt. 10 Ain Benian  
Alger - Agr. N° 1716  
N° Tableau 861

## Annexe N°11 : Bilan(passif) de l'année 2021/2022

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice clos le 31/12/2022



## BILAN (PASSIF)

PASSIF	2022	2021
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
Capital émis	1 300 000 000	1 300 000 000
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	456 237 406	456 237 406
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence (1)	0	0
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	1 086 914 605	(722 091 301)
<b>Autres capitaux propres – Report à nouveau</b>	<b>(1 843 766 745)</b>	<b>(1 121 675 444)</b>
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
<b>TOTAL I</b>	<b>999 385 266</b>	<b>(87 529 339)</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS :</b>		
Emprunts et dettes financières	14 220 230	140 625 000
Impôts (différés et provisionnés)	0	0
Autres dettes non courantes	0	0
Provisions et produits constatés d'avance	52 076 422	39 281 161
<b>TOTAL II</b>	<b>66 296 652</b>	<b>179 906 161</b>
<b>PASSIFS COURANTS :</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	4 291 921 666	3 018 805 369
Impôts	453 036 079	283 201 039
Autres dettes	601 995 117	398 799 776
Trésorerie Passif	13 549 974 367	11 579 562 168
<b>TOTAL III</b>	<b>18 896 927 229</b>	<b>15 280 368 352</b>
<b>TOTAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>19 962 609 147</b>	<b>15 372 745 174</b>

M. HELLAL Yacine  
Commissaire aux Comptes  
Comptable Agréé  
Cité 136 logts. Bt. 10 Ain Benian  
Alger - Agr. N° 1716  
N° Tableau 861

## Annexe N°12 : Compte de résultat 2021/2022

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Exercice du 01/01/2022 AU 31/12/2022

## COMPTE DE RESULTAT



Rubriques	2022		2021	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		68 837 217		49 685 907
Production vendue	Produits fabriqués	22 692 367 830		14 016 494 816
	Prestations de services	7 749 992		7 095 837
	Vente de travaux	0		0
Produits annexes		0		0
Rabais, remises, ristournes accordés	0	0	0	0
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		<b>22 768 955 039</b>		<b>14 073 276 560</b>
Production stockée ou déstockée	0	324 387 320	0	38 897 894
Production immobilisée		0		0
Subventions d'exploitation		0		0
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>23 093 342 359</b>		<b>14 112 174 454</b>
Achats de marchandises vendues	56 753 699	0	49 629 112	0
Matières premières	19 003 394 377	0	11 969 586 523	0
Autres approvisionnements	100 087 035	0	73 053 932	0
Variations des stocks	0	0	0	0
Achats d'études et de prestations de services	0	0	0	0
Autres consommations	88 397 544	0	76 786 259	0
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats	0	0	0	0
Services extérieurs	Sous-traitance générale	63 960 720	0	53 028 505
	Locations	8 062 490	0	8 154 949
	Entretien, réparations et maintenance	35 141 545	0	23 695 861
	Primes d'assurances	66 932 593	0	30 923 487
	Personnel extérieur à l'entreprise	0	0	0
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	22 728 955	0	31 081 985
	Publicité	37 709 964	0	4 568 106
Déplacements, missions et réceptions	39 884 630	0	13 826 276	
Autres services	346 132 525	0	227 942 871	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur service	0	0	0	
<b>II- Consommations de l'exercice</b>	<b>19 869 186 079</b>		<b>12 562 277 867</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>3 224 156 280</b>		<b>1 549 896 586</b>
Charges de personnel	726 288 303		661 000 166	
Impôts et taxes et versements assimilés	17 598 003		137 850 125	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>2 480 269 973</b>		<b>751 046 295</b>

Mr. HELLAL Yacine  
 Commissaire aux Comptes  
 Comptable Agrégé  
 Cité 136 logts. Bt. 10 Ain Benian  
 Alger - Agr. N° 1716  
 N° Tableau 801

## Annexe N°13 : Résultat net de l'exercice 2021/2022

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 000 616 097 268 914



Autres produits opérationnels		58 413 866		47 675 653
Autres charges opérationnelles	160 209 576		126 980 307	
Dotations aux amortissements	366 788 153		395 225 810	
Provision	465 690 175		600 215 607	
Pertes de valeur	0		0	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		484 781 813		300 852 755
<b>V-Résultat opérationnel</b>	<b>0</b>	<b>2 030 777 748</b>	<b>22 847 021</b>	
Produits financiers		77 727 352		11 991 303
Charges financières	997 326 695		764 483 139	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>919 599 343</b>		<b>752 491 836</b>	
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>	<b>0</b>	<b>1 111 178 405</b>	<b>775 338 857</b>	<b>0</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>		0		0
Impôts exigibles sur résultats	25 272 110	0	0	0
Impôts différés (variations) sur résultats		1 008 310		53 247 557
<b>IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>0</b>	<b>1 086 914 605</b>	<b>722 091 301</b>	<b>0</b>



Mr. HELLAL Yacine  
Commissaire aux Comptes  
Comptable Agréé  
Cité 136 logts. Bt. 10 Ain Benian  
Alger - Agr. N° 1716  
N° Tableau 861

2022.04.07

