

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

École Supérieure de Commerce



Mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme de Master
en Sciences Financières et Comptabilité

Option : Finance d'entreprise

Thème :

**L'analyse de l'effet de l'endettement sur la
rentabilité de l'entreprise.**

Cas : spa AMENHYD

Présenté par :

Mlle. SADKI soumia

Encadré par :

Dr.DELMADJI ahlam

Lieu de stage : spa AMENHYD

Période de stage : du 15/02/2023 au 15/03/2023

Année universitaire : 2022 - 2023

Dédicace

Au moment le plus fier, je dédie ce travail à ;

*Les mots de l'univers ne suffisent pas à te décrire, la prunelle de mes yeux, la lumière de mes jours la source de mes efforts, la flamme de mon cœur, ma vie et mon bonheur, Ma réussite a été toujours ton souci permanent, tes conseils m'ont toujours accompagné. Je ne pourrai jamais trouver suffisamment de mots pour exprimer tout mon amour, ma reconnaissance et ma profonde gratitude pour les sacrifices consentis, tu es et tu resteras toujours mon modèle et mon héros; chère **maman** que j'adore. Que Dieu ait ton âme dans son vaste paradis.*

*Aucune dédicace ne serait exprimer mon amour éternel et ma considération pour les nobles sacrifices que tu as consenti pour mon éducation et mon bien-être, je te remercie pour tout le soutien et l'amour que tu me portes depuis mon enfance ; je prie le bon dieu de le garder en bonne santé pour une longue vie, à toi mon **père**.*

*À mes très chères sœurs, **Rahma** et **Kholoud**, je tiens à exprimer ma profonde gratitude pour votre immense amour et votre soutien. Les mots sont insuffisants pour exprimer l'attachement, l'amour et l'affection que je vous porte. Que Dieu vous protège.*

À tous mes amis et collègues de l'école supérieure de commerce, ainsi qu'à tous ceux qui ont cru en moi et m'ont encouragé, je vous adresse ma sincère gratitude. Et à tous ceux que j'aime, je vous remercie du fond du cœur.

Remerciements

*Au tout début, je remercie le **Bon Dieu**, le Tout-Puissant, qui m'a donné du courage, de la volonté et de la patience pour réaliser ce travail modeste et qui a facilité mon chemin.*

*Mes sincères remerciements à mon encadrante, **Dr Delmadji Ahlam**, pour son aide, ses conseils et ses orientations, ainsi que pour sa disponibilité durant la réalisation de ce travail.*

*Je tiens également à remercier mon encadrant de stage, **M. Ouaret Mohammed**, ainsi que **Mme Assia**, pour leur disponibilité et leurs précieux conseils.*

Que le président et les membres du jury trouvent ici l'expression de mes sincères remerciements pour avoir accepté d'examiner mon travail.

J'adresse également mes remerciements les plus profonds à mes enseignants à l'école supérieure de commerce auxquels je dois tout le respect et la reconnaissance de leurs efforts.

Je remercie aussi toutes les autres personnes ayant contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

Merci à tous et à toutes.

Sommaire

Dédicace	
Remerciements	
Liste des abréviations	I
Liste des tableaux	II
Liste des Schémas et Graphes	III
Résumé	IV
INTRODUCTION GENERALE	A
CHAPITRE I:Les fondements théoriques de l’endettement	
Introduction du chapitre	1
Section 01 : Notions générales sur l’endettement	2
Section 02 : La contribution des différentes théories financières au financement par endettement ...	8
Section 03 : Les déterminants de l’endettement	15
Conclusion du chapitre	18
CHAPITRE II: La relation entre l’endettement et la rentabilité	
Introduction du chapitre	19
Section 01 : Concepts et indicateurs de mesure de la rentabilité	20
Section 02 : l’impact de l’endettement sur la rentabilité	31
Conclusion du chapitre	37
CHAPITRE III: L’impact de l’endettement sur la rentabilité au sein de l’entreprise AMENHYD	
Introduction du chapitre	38
Section 01 : Présentation de l’organisme d’accueil « AMENHYD »	39
Section 02 : l’évaluation de l’endettement financier au sein de la SPA AMENHYD	48
Section 03 : l’impact de l’endettement financier sur la rentabilité d’AMENHYD	57
Conclusion du chapitre	70
CONCLUSION GENERALE	71
BIBLIOGRAPHIE	74
ANNEXES	77
TABLE DES MATIERES	86

Liste des abréviations

Abréviatiion	Signification
BFR	Besoin en fonds de roulement
CA	Chiffre d'affaire
CAF	Capacité d'autofinancement
CMT	Crédits à moyen terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EURL	Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée
FRNG	Fond de Roulement Net Global
IBS	Impôt sur les bénéfices des sociétés
Ke	Le coût de capitaux propres
Ki	Le taux d'emprunt
MC	Marge Commerciale
M-M	Modigliani et Miller
RE	Rentabilité Economique
ROCE	Return On Capital Employed
ROE	Return on Equity
ROS	Return on sales
SARL	Société à responsabilité limitée
SIG	Soldes intermédiaires de gestion
SPA	Société par action
TCR	Tableau de compte de résultats
TN	Trésorerie Nette

Liste des Tableaux

N° tableau	Titre	Pages
Tableau N°01	Les ratios de structure	26
Tableau N°02	Les ratios de liquidité	26
Tableau N°03	Présentation schématique de la CAF à partir de l'EBE.	30
Tableau N°04	Présentation schématique de la CAF à partir de RN	30
Tableau N°05	Actifs des bilans financiers 2019,2020 et 2021	48-49
Tableau N°06	Bilans financiers en grandes masses des exercices 2019 à 2021, partie « actif »	49
Tableau N°07	Evolution des bilans financiers en grandes masses des exercices 2019 à 2021, partie « actif ».	50
Tableau N°08	Passif des bilans financiers 2019, 2020, 2021	51-52
Tableau N°09	Bilans financiers en grandes masses des exercices 2019 à 2021, partie « passif ».	52
Tableau N°10	Présentation des dettes à moyen et long terme des trois exercices (2019-2021).	54
Tableau N°11	Présentation des dettes à court terme des trois exercices (2019-2021).	55
Tableau N°12	Détermination du fonds de roulement net global	57
Tableau N°13	Détermination des besoins en fond de roulement.	58
Tableau N°14	Détermination De la trésorerie nette	58
Tableau N°15	détermination du ratio de l'autonomie financière.	59
Tableau N°16	Détermination du ratio de l'endettement.	59
Tableau N°17	Détermination du ratio de solvabilité	60
Tableau N°18	Détermination du ratio de liquidité générale.	60
Tableau N°19	Détermination du ratio de liquidité réduite.	60
Tableau N°20	Détermination du ratio de liquidité immédiate.	61
Tableau N°21	Tableau des SIG des années 2019, 2020,2021.	61-62
Tableau N°22	Evolution des SIG durant la période (2019-2021).	62
Tableau N°23	Calcul de la CAF par la méthode soustractive (EBE).	64
Tableau N°24	Calcul de la capacité de remboursement	65
Tableau N°25	Calcul de la rentabilité économique	66
Tableau N°26	Calcul de la rentabilité financière.	67
Tableau N°27	Calcul de l'effet de levier.	68

Liste des Schémas et Graphes

Liste des Schémas

N° Schéma	Titre	Pages
Schéma N°01	Représentation de contenu de la capacité d'autofinancement.	29
Schéma N°02	Mécanisme de l'effet de levier.	33
Schéma N°03	Organigramme de l'entreprise.	45
Schéma N°04	organigramme de la direction finance et comptabilité.	47

Liste des Graphes

N° Graphe	Titre	Page
Graphe N°01	Evolution des éléments d'actif des bilans financiers.	50
Graphe N°02	Evolution des éléments de passif des bilans financiers.	53
Graphe N°03	Evolution des dettes à moyen et long terme.	54
Graphe N°04	Evolution des dettes à court terme.	55
Graphe N°05	Présentation graphique de la CAF.	64
Graphe N°06	Présentation graphique de la rentabilité économique.	66
Graphe N°07	Présentation graphique de la rentabilité financière.	67
Graphe N°08	Présentation graphique de l'effet de levier.	69

Résumé

Le présent mémoire vise à évaluer l'impact de la structure financière sur la rentabilité d'une entreprise algérienne spécifique, à savoir la Spa AMENHYD. Pour atteindre cet objectif, une analyse approfondie de la structure financière de l'entreprise a été réalisée.

Les résultats obtenus ont permis d'identifier l'influence de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise. Plus précisément, il a été constaté que les dettes ont un effet négatif sur la rentabilité de la Spa AMENHYD. En effet, la rentabilité économique de l'entreprise s'est révélée inférieure au coût de la dette pendant la période d'étude. Cette observation confirme ainsi la présence d'un effet de levier négatif, c'est-à-dire que l'utilisation de l'endettement a entraîné une diminution de la rentabilité de l'entreprise.

Ces résultats soulignent l'importance d'une gestion prudente de la structure financière pour préserver la rentabilité d'une entreprise. Il est crucial d'évaluer attentivement les niveaux d'endettement et de trouver un équilibre adéquat entre les sources de financement internes et externes.

Mots clé : structure financière, l'endettement, rentabilité économique, rentabilité financière, l'effet de levier.

Abstract

The present thesis aims to evaluate the impact of the financial structure on the profitability of a specific Algerian company, namely AMENHYD Spa. To achieve this goal, a thorough analysis of the financial structure of the company was carried out.

The results obtained made it possible to identify the influence of debt on the profitability of the company. More precisely, it has been found that debts have a negative effect on the profitability of AMENHYD Spa. Indeed, the economic profitability of the company turned out to be lower than the cost of debt during the study period. This observation thus confirms the presence of a negative leverage effect that is to say that the use of debt has led to a decrease in the profitability of the company.

These results underline the importance of careful management of the financial structure to preserve the profitability of a company. It is crucial to carefully assess debt levels and find an adequate balance between internal and external sources of financing.

Key words: financial structure, indebtedness, economic profitability, financial profitability, leverage.

Introduction générale

L'entreprise est une entité économique complexe qui requiert une combinaison de ressources financières et humaines pour fonctionner de manière optimale. Quel que soit le secteur d'activité ou l'environnement économique, la survie à long terme est un objectif crucial pour toutes les entreprises.

Les ressources financières sont nécessaires pour financer les investissements, les achats de matières premières, les salaires, les frais généraux et autres coûts associés au cycle d'exploitation. Parallèlement, l'organisation interne de l'entreprise doit être conçue de manière pertinente pour garantir un fonctionnement efficace et la réalisation des objectifs commerciaux.

Cependant, la gestion financière d'une entreprise est confrontée à deux types de problèmes majeurs. Tout d'abord, il s'agit de décider du type de financement approprié pour les investissements à réaliser. Les entreprises peuvent avoir recours à différents types de financement, tels que l'endettement, l'autofinancement et l'augmentation de capital. Le choix dépendra de nombreux facteurs tels que la capacité de l'entreprise à rembourser la dette, le coût du capital, la stratégie d'investissement et les perspectives de croissance.

Le second problème auquel les entreprises sont confrontées est de déterminer la proportion optimale de fonds propres et de dettes pour financer leurs projets d'investissement. Cela implique de trouver le bon équilibre entre les coûts de financement et les risques encourus. L'objectif est de maximiser la rentabilité tout en minimisant le risque financier. Cette décision est complexe et dépend de nombreux facteurs tels que la taille de l'entreprise, sa structure de financement, la réglementation et les perspectives économiques générales.

La problématique de la recherche

Notre étude se concentre sur l'analyse de l'impact de l'endettement sur la rentabilité des entreprises. Plus précisément, l'objectif principal de notre travail est de déterminer si l'endettement a un effet sur la performance financière d'une entreprise.

Pour atteindre cet objectif, nous examinerons de près les relations entre les niveaux d'endettement et les mesures de rentabilité telles que le retour sur actifs, le retour sur capitaux propres et le bénéfice net. Nous chercherons également à identifier les mécanismes sous-jacents qui peuvent expliquer l'impact de l'endettement sur la rentabilité, tels que les coûts d'intérêts, la charge fiscale et l'effet de levier financier.

Notre recherche est axée sur une problématique centrale, qui peut être formulée comme suit :

« Quel est l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise ? ».

Introduction générale

Plusieurs questions secondaires découlent de cette problématique principale que nous avons identifiée.

- ✓ Quelle est la place et le rôle de l'endettement dans le financement des entreprises ?
- ✓ De quelles manières l'entreprise s'endette-t-elle et quels sont les risques et les garanties qui y sont associés ?
- ✓ La rentabilité est-elle un facteur incitatif au financement par endettement ?
- ✓ Quelles sont les dispositions susceptibles d'optimiser la rentabilité ?

Hypothèses de recherche

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

H1 : le recours à l'endettement peut être un moyen utile pour une entreprise afin de financer ses projets à court, moyen et long terme, ce qui peut contribuer à l'augmentation de sa rentabilité.

H2 : l'existence d'une relation soit positive ou négative entre l'endettement et la rentabilité de l'entreprise.

H3 : L'endettement joue un rôle important dans l'amélioration de la rentabilité financière de l'entreprise spa AMENHYD.

Justification du choix du thème

Notre choix d'étudier l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise s'explique par le fait que cette décision stratégique est cruciale, quelle que soit la taille ou le secteur d'activité de l'entreprise.

Comme ce thème est en accord avec notre domaine de spécialité, la Finance d'entreprise, nous sommes particulièrement intéressés par les conséquences que peut avoir l'endettement sur la situation financière et la rentabilité de l'entreprise. Bien que l'endettement puisse permettre à une entreprise d'augmenter sa capacité d'investissement et de croissance, cela peut également entraîner une réduction de sa rentabilité en raison des charges financières supplémentaires. Notre approche se concentrera sur l'utilisation d'outils d'analyse et de mesure financière et économique afin de fournir une analyse approfondie sur ce sujet pour aider les entreprises à prendre des décisions éclairées en matière de financement et à optimiser leur performance financière.

Introduction générale

Méthodologie de recherche

Dans la rédaction de ce travail de recherche et afin de vérifier ces hypothèses et de répondre aux interrogations précédentes, les méthodes qu'on va adoptées sont à la fois analytique et descriptive :

❖ Analytique

Pour faire une recherche bibliographique où divers documents sur le sujet ont été consultés permettant d'exposer le cadre théorique relatif à notre objet de recherche.

❖ Descriptive

Pour faire une recherche empirique qui va nous permis de collecter et d'interpréter les données quantitatives et les états financiers de l'entreprise mis à notre disposition.

Le plan de recherche

Afin de réaliser cette recherche, le manuscrit se présentera sous trois chapitres :

- ✓ Le premier chapitre présentera les bases théoriques de l'endettement à partir les concepts fondamentaux de l'endettement, puis abordera la contribution des différentes théories financières au financement par endettement, et enfin étudiera les déterminants de l'endettement.
- ✓ Le deuxième chapitre abordera la relation entre l'endettement et la rentabilité en présentant les concepts de la rentabilité et ses indicateurs de mesure, puis en abordant l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise.
- ✓ Le troisième chapitre se concentrera sur une étude empirique menée sur l'entreprise AMENHYD, en tant qu'objet d'étude. Cette étude sera réalisée à travers une méthode analytique descriptive, en utilisant les états financiers fournis par l'entreprise pour évaluer l'impact de l'endettement sur sa rentabilité.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Introduction du chapitre 01

L'entreprise en tant qu'entité économique depuis sa création et au cours de son activité et de son développement a constamment besoin de ressources financières pour financer ses divers besoins à court, à moyen et à long terme. A cet égard, un financement approprié pour couvrir ces besoins de l'entreprise qui garantit sa survie et sa pérennité au moindre coût possible devient une nécessité. Les moyens de financement diffèrent dans l'entreprise et les décisions prises dans le choix de la structure financière ont un impact sur sa valeur.

L'endettement est l'un de ces moyens auxquels recourt l'entreprise pour atteindre ses différents objectifs financiers.

Depuis Modigliani et Miller [1958 et 1963], le rôle de l'endettement est sujet à caution dans la littérature financière et un sujet de plusieurs débats en finance.

L'objectif du présent chapitre est de retracer les notions générales sur l'endettement à savoir le concept et les décisions d'endettement en premier lieu, Dans la seconde section nous allons voir la contribution des différentes théories financières au financement par endettement. Puis nous tenons dans la troisième section à clarifier les déterminants de l'endettement et les facteurs qui déterminent le degré de la dette financière dans une entreprise.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Section 01 : Notions générales sur l'endettement

L'endettement est considéré comme l'un des moyens importants de financement dans les entreprises, notamment en cas de ressources internes insuffisantes.

L'objectif de cette première section est de présenter les notions générales de l'endettement y compris le concept de l'endettement et les différentes décisions de l'endettement.

1. Le concept de l'endettement

L'endettement est un terme utilisé pour parler d'une accumulation de dettes, et donc L'endettement désigne une situation marquée par une accumulation de dettes, c'est-à-dire le cumul des sommes qu'une personne physique ou une entreprise est tenue de rembourser à une autre personne (banque, établissement de crédit).

L'endettement est une opération par laquelle un agent a besoin de financement, emprunte une somme d'argent à une autre qui est à un excédent de financement pour une période donnée et moyennant une rémunération donnée définie par un taux.

L'endettement, peut être soit de nature bancaire lorsqu'il est effectué au niveau d'une banque et soit obligataire lorsque l'entreprise ou l'emprunteur émet des titres de créance sur un marché financier.

Selon le journal officiel Algérien N° 19 publié le 29 mars 2009 l'emprunt correspond au compte 16 du SCF sous l'intitulé : emprunts et dettes assimilés, « Les emprunts et assimilés sont comptabilisés initialement en tant que passifs financiers de l'entité à la juste valeur de la contrepartie reçue après déduction des frais d'émission et sans tenir compte des éventuelles primes d'émission ou de remboursement. Après leur comptabilisation initiale, l'entité évalue au coût amorti tous les passifs financiers, à l'exception des passifs détenus à des fins de transaction dont l'évaluation est effectuée à la juste valeur. Le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier est le montant auquel l'actif ou le passif financier a été évalué lors de sa comptabilisation initiale,

- diminué des remboursements en principal ;
- majoré ou diminué de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance ;
- et diminué, éventuellement, de toute réduction pour dépréciation (perte de valeur) ou non recouvrabilité »

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

2. Le recours à l'endettement pour une entreprise

Il y a plusieurs raisons de penser que l'endettement est attractif pour une entreprise, premièrement l'entreprise peut solliciter une dette lorsque les disponibilités sont insuffisantes pour le financement des différents besoins (investissement, exploitation), et lorsque le coût de la dette est inférieur au coût des capitaux propres, dans ce cas l'endettement considéré comme moyen de financement externe des entreprises.

Deuxièmement, l'entreprise peut recourir à l'endettement pour d'autres raisons que le besoin de financement, est que cette pratique est liée à la fiscalité. Puisque les intérêts sont déduits des résultats de la société, cela permet de réduire le montant des impôts. Donc l'endettement présente également des avantages supplémentaires.

On distingue que on a deux raisons pour le recours à l'endettement ;

- L'endettement comme moyen de financement
- L'endettement comme source de création de valeur

2-1 L'endettement comme moyen de financement

L'endettement vient assurer le financement des différentes activités de l'entreprise soit qui sont liée au cycle d'investissement ou ceux qui sont liée au cycle d'exploitation.

2-1-1) l'endettement comme moyen de financement à court terme

Les dettes à court terme désignent l'ensemble des techniques de financement relatives au recouvrement de la partie des besoins de financement d'exploitation qui n'est pas couverte par le fonds de roulement. C'est-à-dire par des ressources stables qui figurent dans le haut du bilan. La durée de ces dettes ou crédits est extrêmement courte, allant de quelques jours à quelques mois.

Les dettes ou crédits à court terme peut être :

a. La facilité de caisse

La facilité de caisse est une forme de crédit de trésorerie utilisable sur de courtes durées, pour financer les décalages de trésorerie très courts qui peuvent se produire entre d'une part, des sorties de fonds, et d'autre part, des rentrées de fonds.

« Techniquement, le client a l'autorisation de faire fonctionner son compte courant en lignes débitrices. Si ce crédit simple et souple à la faveur des entrepreneurs, il ne faut pas perdre de vue

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

qu'il s'agit d'un crédit risqué pour la banque et par conséquent d'un coût plus élevé pour le client. En effet, en l'absence de contrôle formel, ce crédit peut facilement être détourné de son objet initial. » (JM Béguin, A Bernard – 2011).

b. Le découvert bancaire

Le découvert est une opération de crédit à court terme, par laquelle le banquier autorise le client à rendre le compte débiteur ("négatif") dans une certaine limite de montant et pendant une certaine période, moyennant un taux d'intérêt déterminé à l'avance.

Dans la pratique, le découvert est souvent accordé pour assurer à l'entreprise un fonds de trésorerie lorsque les associés ne veulent pas ou ne peuvent apporter des fonds supplémentaires à l'entreprise. Dans ce dernier cas, la banque n'apportera la plupart du temps son concours que si elle bénéficie de bonnes garanties et est assurée notamment de la caution des associés, ces derniers pouvant être appelés à rembourser la banque en cas de défaillance de l'entreprise. (Bernet-Rollande, 1995).

c. Le crédit de campagne

Le crédit de campagne est un crédit à court terme s'adressant aux entreprises dont l'activité est saisonnière. Ce crédit est destiné à financer des décalages de trésorerie importants entre les dépenses qu'elle règle et les rentrées qu'elle doit avoir. Ce crédit est porté généralement sur des montants significatifs et, contrairement à un découvert classique, sa durée de vie est longue. Elle peut aller jusqu'à douze mois.

d. Le crédit spot

Le crédit spot est un crédit de très courte durée réservé aux PME et aux grandes entreprises, permettant de financer un besoin de trésorerie ponctuel, Le taux pratiqué est un taux intermédiaire entre le taux de découvert bancaire et les taux qui s'établissent sur le marché monétaire.

e. L'escompte commercial

L'escompte commercial peut être défini comme « l'opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets, qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance » (Benkrimi (K) ,2010).

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

L'escompte commercial offre la possibilité au client de régler sa facture avant terme, en échange d'une remise. Le recours à cette technique permet aux entreprises, grâce au financement de fournisseurs, d'obtenir des tarifs avantageux sans impacter à leur trésorerie.

f. Le crédit relais

Un crédit relais est un type de crédit permet d'acheter un nouveau bien avant d'avoir vendu la propriété actuelle. Ce mécanisme a donc pour but de financer un achat afin que l'emprunteur puisse bénéficier des bonnes opportunités du marché immobilier sans avoir besoin de trouver acquéreur au préalable.

Ce crédit considéré comme une facilité de caisse d'une durée plus longue, et une avance destinée à financer exceptionnellement les immobilisations dans l'attente d'une rentrée certaine et prochaine.

2-1-2) l'endettement comme moyen de financement à moyen et long terme

L'endettement financières à moyen et long terme font partie des décisions financières stratégiques de l'entreprise dans le cas où ses ressources internes ne seraient pas suffisantes pour financer ses projets d'investissement, peut provenir soit d'emprunts effectués sur le marché obligataire ou de prêts et crédits à long et moyen terme auprès des établissements de crédit.

a. Les crédits à moyen terme

Les crédits à moyen terme sont « des crédits dont la durée se situe environs entre deux et sept ans. Ces crédits sont généralement destinés à financer l'acquisition d'équipements légers, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement est égale à la durée de remboursement de ces crédits » **(Bouyacoub (F) ,2000)**.

Ces crédits peuvent être mobilisables, c'est-à-dire ils peuvent faire l'objet d'un financement auprès d'un organisme mobilisable, Ce qui n'est pas le cas des crédits non mobilisables. La mobilisation des crédits est une opération par laquelle le créancier (la banque) retrouve, auprès de l'organisme mobilisateur, la disponibilité des sommes qu'il a prêtées à son débiteur. La mobilisation nécessite assez souvent, l'obtention, préalablement à tout décaissement, d'un accord préalable de l'organisme mobilisateur.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

b. Les crédits à long terme

On distingue entre les emprunts indivis qui sont accordés par une les établissements de crédit, et les emprunts obligataires qui donnent lieu à l'émission des titres de créances négociables dans le public appelés les obligations.

1. Les emprunts indivis (de nature bancaire)

Les emprunts indivis sont « des emprunts bancaires contractés auprès d'un prêteur unique, par opposition aux emprunts obligataires divisés en obligations souscrites par un large public. L'emprunt est dit indivis car la dette n'est pas divisible » (Alain (A), Catherine (D), 2009).

« Les emprunts indivis peuvent prendre la forme de prêts ou de crédits selon la durée du concours financier et son mode de versement. Le prêt donne lieu à un versement effectif des fonds, en une ou plusieurs fois. Le remboursement s'effectue selon les termes de contrat, le crédit se distingue du prêt dans la mesure où le versement des fonds n'est pas obligatoire » (Alboy (M), 1993).

2. Le financement par emprunt obligataire

L'emprunt obligataire est la forme d'endettement qui caractérise la finance directe, « Il s'agit d'actifs cotés, ce qui les rend particulièrement attrayants pour les investisseurs. D'un autre côté, ces actifs sont également intéressants pour les émetteurs car ils permettent de diversifier leurs ressources de financement et de réduire leurs dépenses vis-à-vis des banques puisque l'agent a besoin de financement s'adresse directement au marché. Les obligations peuvent être émises par des entreprises ayant au minimum deux années d'existence, par l'Etat ou les collectivités locales pour une durée minimale de trois ans » (CHARLES. A, MAURICE.S et REDOR. E, 2014).

c. Financement par crédit-bail

Le crédit-bail est une opération de financement qui permet à une entreprise de louer un bien ce type de crédit est en forme d'un contrat entre le bailleur et le preneur.

« Le crédit-bail (ou leasing) est un contrat par lequel des sociétés financières louent des biens mobiliers ou immobiliers à une entreprise. Ces biens sont spécialement achetés en vue de cette location par les sociétés de crédit-bail qui en demeurent propriétaires. A l'échéance, le locataire a la possibilité, moyennant un prix convenu (valeur résiduelle) de racheter le bien. Il s'agit donc d'un contrat de location avec option d'achat. » (CHARLES, S. MAURICE et E. REDOR, 2014).

On compte deux formes de crédit-bail :

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

1. Le crédit-bail mobilier

Un mécanisme qui implique la location d'un bien d'équipement, de matériel ou d'outillage auprès d'une société de crédit-bail. Dans ce processus, la société de crédit-bail reste propriétaire du bien loué. À la fin du contrat, le locataire a la possibilité d'acquérir tout ou une partie du bien loué en échange d'un prix préalablement convenu. Ce prix tient compte des paiements effectués à titre de loyer pendant la durée du contrat.

2. Le crédit-bail immobilier

Le crédit-bail immobilier désigne le processus par lequel une société de crédit-bail immobilier achète ou construit un bien immobilier à usage professionnel, puis le loue à une entreprise. La société de crédit-bail immobilier reste propriétaire du bien immobilier tout au long du contrat de location.

2-2) L'endettement comme source de création de valeur

Les raisons pour lesquelles l'entreprise a recours à l'endettement varient, et cette différence tient à ses objectifs, que ce soit pour profiter des avantages de l'endettement ou comme choix optimal pour financer ses besoins.

« L'entreprise peut tirer profit de l'avantage fiscal procuré par la dette puisque les charges d'intérêts sont fiscalement déductibles, ceci influence la rentabilité des actionnaires. L'augmentation du risque financier conduit les apporteurs de fonds à exiger une rentabilité plus importante. Cependant, Si la rentabilité des actifs économiques est insuffisante pour couvrir les coûts induits par l'endettement, la rentabilité revenant aux actionnaires sera négativement influencée. Par contre, si la rentabilité des capitaux investis couvre les coûts, la dette améliore la rentabilité des fonds propres, les entreprises peuvent faire appel à l'endettement quand elles veulent et pas seulement quand elles sont contraintes de le faire ». (ASSOUS. N, 2015).

L'endettement a un rôle majeur dans l'augmentation de la valeur de l'entreprise, mais il peut parfois la détruire. la détermination du montant de l'endettement dans la structure financière se fait en fonction des objectifs de l'entreprise, et cela peut être pour des raisons facultatives ou nécessaires.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Section 02 : la contribution des différentes théories financières au financement par endettement.

L'un des problématiques fondamentales de la finance est la dette. De nombreux praticiens et théoriciens ont étudié la question de la proportion d'endettement approprié dans la structure financière de l'entreprise et les différentes explications sur le lien entre l'endettement et la valeur de l'entreprise.

L'objectif de cette section est de présenter les apports des différentes théories financières sur la structure financière et les niveaux des dettes financières et son rôle dans l'entreprise.

1- Les théories classiques

Selon la théorie du bénéfice net d'exploitation développée par David Durand la valeur de la firme et le coût globale du capital sont indépendants de sa structure financière, cette théorie suppose que le coût des capitaux propres (K_e) varie en fonction du risque financier associé au degré d'endettement de la firme c'est-à-dire le coût des capitaux propre est constant par rapport à la structure financière, et le coût des dettes est constant par rapport à la structure financière. Cette théorie reste incomplète en termes d'analyse de l'indépendance de la structure financière, En effet, le développement théorique du débat sur la neutralité de la structure financière sur la valeur de la firme a été exposé plus tard par Modigliani et Miller (1958).

1-1 La solution traditionnelle

Les partisans de la théorie traditionnelle supposent que la valeur de l'entreprise peut être augmentée grâce à une combinaison judicieuse de capitaux propres et de dettes.

L'idée fondamentale ici est que la structure financière optimale repose sur une combinaison optimale de l'endettement net et des capitaux propres, visant à minimiser le coût moyen pondéré du capital. Cependant, à mesure que l'entreprise s'endette davantage, les actionnaires exigent un rendement plus élevé sur leurs capitaux propres (K_e), tandis que le taux d'emprunt (K_i) n'augmente qu'après un niveau d'endettement significatif.

Initialement, le coût moyen pondéré du capital diminue lorsque l'endettement augmente, car l'augmentation de (K_e) ne compense pas pleinement l'utilisation de fonds empruntés qui sont moins coûteux. En d'autres termes, l'économie réalisée en utilisant des ressources financières moins coûteuses permet de réduire le coût global du capital de l'entreprise.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

1-2 Les propositions de Modigliani et Miller

La réflexion théorique concernant la structure financière des entreprises trouve certainement ses origines dans les travaux de Modigliani et Miller (1958, 1963), ces deux auteurs démontrent la non pertinence de la structure du capital.

Le modèle de Modigliani et Miller repose sur un ensemble d'hypothèses qui décrivent un "marché financier parfait" où il n'y a ni coût de faillite ni asymétrie d'information. Selon ce modèle, les dirigeants agissent dans l'intérêt des actionnaires, les agents économiques peuvent emprunter ou prêter à un taux fixe, et il n'y a que deux types de titres disponibles : actions et obligations. De plus, les effets de la fiscalité ne sont pas pris en compte.

Les travaux de M-M ont démontré que le choix de la structure du capital est sans importance car il n'a aucun impact sur la valeur de l'entreprise. En effet, bien que le financement par la dette puisse initialement sembler avantageux en raison de ses coûts plus bas, cet avantage est immédiatement compensé par l'arbitrage des actionnaires qui réclament une prime de risque plus élevée en raison de l'augmentation du risque financier. Ainsi, selon le modèle de M-M, la structure du capital n'influe pas sur la valeur de l'entreprise.

Modigliani et Miller (1958) ont établi deux propositions :

La proposition 1 : « Deux firmes appartenant à la même classe de risque économique doivent nécessairement se voir attribuer la même valeur par le marché, même si elles ont une structure financière différente ».

Le modèle de Modigliani et Miller démontre que les investisseurs n'ont aucune raison de valoriser différemment deux entreprises, car les deux leur procurent un revenu identique. Ainsi, un investisseur vendra les actions de l'entreprise non endettée pour investir dans celle qui est endettée, jusqu'à ce que les valeurs des deux entreprises soient égales. L'argument central de la conception de Modigliani et Miller repose sur la possibilité d'arbitrage, qui permet d'établir un équilibre sur le marché.

La Proposition 2 : « Les décisions d'investissement sont indépendantes des décisions de financement ».

La thèse de Modigliani et Miller a suscité plusieurs critiques :

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

- L'endettement personnel présente un risque plus élevé car il engage une responsabilité illimitée, contrairement à l'endettement d'une société où les investisseurs n'engagent que leur part dans le capital. Ainsi, l'endettement personnel ne peut pas être considéré comme un substitut parfait de l'endettement d'une entreprise.
- Une entreprise ayant une solide assise financière peut obtenir un crédit à des conditions plus avantageuses qu'un particulier. Par conséquent, une entreprise endettée peut avoir une valeur boursière totale supérieure à celle d'une entreprise non endettée.

Les approches traditionnelles (classiques et néo-classiques) en théorie financière, notamment en ce qui concerne la structure du capital des entreprises, ont été critiquées car elles reposent sur un certain nombre d'hypothèses propres aux marchés parfaits. Toutefois, ces hypothèses sont loin de refléter la réalité. Ainsi, le modèle de Modigliani et Miller, développé dans leur article de 1958, a été remis en question avec l'introduction de critères tels que la fiscalité, les coûts de faillite, les coûts d'agence et l'asymétrie d'information (**Moumou, 2018**).

1-3) L'ampleur de la fiscalité : remise en cause du modèle de M-M de 1958

Le concept de la fiscalité corporative introduit par Modigliani et Miller en 1963 soutient que la valeur d'une entreprise est proportionnelle à son niveau d'endettement. Ainsi, selon cette théorie, plus une entreprise s'endette, plus sa valeur augmente. Cependant, cette idée conduit à une absurdité : la structure optimale serait celle où une entreprise contracte 100% de dettes.

Dans son article de 1977, Miller souligne l'impact des impôts personnels et corporatifs sur la valeur de l'entreprise. Il conclut que les avantages de l'endettement, tels que la déductibilité des charges financières, sont remis en question par l'intégration de la fiscalité des personnes physiques.

L'introduction des coûts de faillite, des problèmes d'agence, de l'asymétrie d'information et de la fiscalité a progressivement remis en question l'hypothèse de la perfection des marchés financiers, qui était utilisée pour justifier l'existence d'une structure financière optimale. La section suivante vise à examiner si des modifications apportées aux hypothèses de M-M (1958-1963) pourraient modifier leurs conclusions. (**Modigliani, F. et M. H. Miller (1963)**).

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

Plus une firme s'endette, plus elle augmente ses difficultés financières et donc ses chances de survie sont compromises. Les difficultés financières coûtent cher et leur coût vient réduire la valeur de la firme.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

En l'absence de coûts de faillite, la valeur de la firme non endettée est égale à la somme de la valeur de la firme endettée et de la valeur actuelle des économies fiscales liées à la dette. L'intégration des coûts de faillite dans cette logique conduit à réduire cette valeur (**Brennan et Schwartz, 1978**).

La structure optimale de la firme résulte alors de l'arbitrage entre les incitations fiscales attachées à l'endettement financier et les coûts résultant d'une éventuelle liquidation.

Ainsi, l'arbitrage détermine la structure de financement optimale, ce qui signifie qu'elle n'est plus neutre. Elle représente le niveau d'endettement pour lequel les avantages de la déductibilité des frais financiers équilibrent précisément les coûts potentiels découlant d'une éventuelle faillite de l'entreprise.

La considération des coûts de défaillance dans la détermination d'une structure financière optimale est un élément pouvant justifier de l'intégration de la législation sur les faillites, au sein de chaque système financier, comme un aspect à part entière du contrat d'endettement (**Harris et Raviv, 1999**).

Selon Kraus et Litzenberger, la structure optimale du capital est déterminée par l'arbitrage entre avantage fiscal et coût des difficultés financières. Lorsque le niveau d'endettement n'est pas très élevé, la valeur actuelle de l'avantage fiscal est supérieure à la valeur actuelle des difficultés financières. Alors que l'optimum théorique est atteint lorsque la valeur actuelle des coûts des difficultés financières annule la valeur actuelle de l'avantage fiscal. L'hypothèse d'absence de coûts de faillite implique que les créanciers de l'entreprise sont rémunérés au taux sans risque. Le niveau du risque de défaillance, augmentant avec le poids de la dette, détermine l'attitude des créanciers vis-à-vis de l'entreprise. L'entreprise n'est donc plus en mesure de s'endetter de façon maximale pour bénéficier d'économies d'impôt. Le niveau d'endettement optimal diminue au fur et à mesure que les coûts de faillite augmentent (**Brennan et Schwartz, 1978**).

2- La théorie moderne

La théorie moderne de la finance marque un tournant significatif dans le domaine en introduisant de nouvelles hypothèses et modèles. Elle permet d'appréhender des phénomènes financiers que la théorie classique traditionnelle se contentait de décrire.

De nombreuses études théoriques et empiriques en finance ont tenté de développer des théories expliquant l'existence d'un ratio d'endettement cible. Parmi ces théories figurent celle des coûts de faillite (Kraus et Litzenberger, 1973) et celle des coûts d'agence (Jensen et Meckling, 1976 ; Myers,

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

1977 ; Jensen, 1986). D'autres études ont cherché à établir le lien entre la structure du capital et la performance de l'entreprise, en mettant l'accent sur la relation entre le ratio d'endettement et les caractéristiques de l'entreprise et de son secteur industriel (Scott et Martin, 1975 ; Titman et Wessels, 1988).

Des études récentes, comme celle de Harris et Raviv (1991), ont abouti à un consensus selon lequel l'endettement est en augmentation avec les actifs fixes, les crédits d'impôt indépendants de la dette, les opportunités de croissance et la taille de l'entreprise, tandis qu'il diminue avec la volatilité, les dépenses en recherche et développement, la rentabilité et l'unicité du produit.

2-1) La théorie d'agence 1976 : Jensen et Meckling

La théorie d'agence qui propose des explications aux comportements financiers observés des entreprises, apporte une contribution au débat sur la structure financière des firmes. Cette théorie trouve son origine dans la séparation de la propriété et du contrôle de l'entreprise (Jensen et Meckling, 1976), qui implique que les actionnaires disposent d'un contrôle limité des actions et décisions prises par les dirigeants, alors que ces derniers ont des intérêts priori divergents (**charreaux, 1997**).

En réponse, les actionnaires mettent en place divers mécanismes de contrôle et de surveillance pour protéger leur investissement, ce qui entraîne des coûts d'agence. La théorie de l'agence se base sur le principe selon lequel chaque individu agit pour maximiser son intérêt personnel, souvent au détriment de l'intérêt général. Ces relations d'agence existent au sein de l'entreprise, notamment entre les actionnaires et les dirigeants, les prêteurs et les actionnaires, etc.

Selon cette théorie, les marchés financiers ne sont plus considérés comme parfaits, car ils sont caractérisés par des asymétries d'information et des conflits d'intérêts. La structure financière de l'entreprise est utilisée pour résoudre les conflits entre les différents partenaires impliqués dans son fonctionnement. Le choix entre le financement par l'ouverture du capital et/ou le financement par dettes résulte d'un compromis entre les coûts d'agence entre actionnaires et dirigeants, ainsi que les coûts d'agence entre dirigeants et créanciers.

2-2) La théorie de signal 1984 : Mayers et Majluf

La théorie repose sur l'existence d'informations incomplètes et asymétriques entre les divers individus impliqués dans la vie de l'entreprise. Leur modèle, basé sur le jeu de signalisation, a contribué de manière rigoureuse à expliquer certains phénomènes financiers. Les dirigeants

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

manipulent différentes variables financières pour exprimer la véritable valeur de leur entreprise. La littérature se concentre principalement sur les actions détenues par les gestionnaires, les niveaux d'endettement et les politiques de dividendes.

Ainsi, **Leland et Pyle (1977)**, en supposant que le modèle d'Akerlof (1970) a été converti dans le domaine financier, indiquent que l'une des méthodes de transmission du signal peut être le degré de participation du leader dans le capital de l'entreprise. Les auteurs indiquent que la valeur de l'entreprise augmentera avec le niveau des parts détenues par les dirigeants dans le capital de l'entreprise. De plus, pour des raisons de crédibilité du signal, les dirigeants seront amenés à investir davantage dans leur entreprise qu'ils ne le feraient s'ils pouvaient communiquer sans coût les véritables caractéristiques de leurs projets d'investissement au marché.

Selon Ross (1977), l'une des possibilités de donner aux entreprises un signal pour indiquer leurs opportunités de croissance est d'utiliser pleinement leur levier financier. L'existence d'une dette est en effet la garantie d'un important savoir-faire technique de l'entreprise, Une technologie propriétaire lui permet de rembourser ses dettes. Ross prouve que dans ce cas, la valeur de l'entreprise augmente à mesure que la dette augmente.

2-3) La théorie de financement hiérarchique (Pecking-Order)

Basé sur des considérations asymétries d'information et interaction des décisions financières et d'investissement, cette théorie stipule l'ordre hiérarchique des sources de fonds d'investissement.

La théorie du financement hiérarchisé à plusieurs niveaux proposée par Myers (1984) et Myers et Majluf (1984) ne reposait pas sur l'optimisation des ratios d'endettement. (**Myers S. C. et N. S. Majluf. 1984**).

L'asymétrie de l'information et les problèmes de signalisation qui affectent les besoins de financement externe ont conduit à la priorité du financement, qui se manifeste dans la préférence de l'entreprise pour le financement interne (autofinancement) plutôt que le financement externe.

Le modèle proposé par Myers & Majluf est basé sur le comportement rationnel des investisseurs et des dirigeants des entreprises, analyse l'impact des informations asymétriques sur le prix d'équilibre des actions. Les décisions des dirigeants sont décisives pour la formation de la structure du capital, et leurs objectifs dépendent de leur ancien actionnaire, parce qu'ils ont agi pour soutenir ces derniers. (**Trabelsi, 2006**).

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Myers et Majluf ont développé un modèle dans lequel les investisseurs possèdent moins d'informations que les dirigeants concernant la valeur de l'entreprise. Le prix des actions émises est déterminé sur le marché en fonction de la valeur moyenne des entreprises. Par conséquent, certaines entreprises seront surévaluées tandis que d'autres seront sous-évaluées. En fonction de ce prix, les entreprises décident ensuite d'émettre ou de ne pas émettre d'actions. Les investisseurs perçoivent une nouvelle émission d'actions comme une tentative de la part d'une entreprise surévaluée de réaliser un gain en capital, ce qui se reflète dans le prix des nouvelles actions.

Afin de résoudre le problème de sélection adverse, les entreprises ayant une valeur élevée choisiront de rejeter des projets même s'ils ont une valeur actuelle nette positive plutôt que d'émettre des actions. Cependant, pour éviter le sous-investissement, une entreprise peut se tourner vers d'autres sources de financement. Ainsi, ces auteurs ont proposé une hiérarchie des options de financement, où il est préférable de privilégier l'autofinancement en premier lieu, suivi de l'endettement, et enfin de l'augmentation du capital.

La deuxième section a présenté une synthèse des contributions au débat sur la structure financière, qui a fait l'objet de développement nombreux depuis la fin des années 50, et a montré que le choix d'une structure financière dépend de plusieurs variables, La théorie financière fait jouer à l'endettement des rôles divers à la fois positifs et négatifs.

Selon Modigliani et Miller, l'endettement est un créateur de valeur. Ceci est dû à l'avantage fiscal provenant de la déductibilité des intérêts d'emprunts, selon la théorie d'agence, l'endettement est un outil de contrôle pour les propriétaires ou pour les prêteurs de l'entreprise et la théorie de signal voit l'endettement comme étant un signal de la performance de l'entreprise endettée, enfin, l'entreprise doit avoir une hiérarchie de financement selon la théorie de l'ordre hiérarchique de financement.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Section 03 : Les déterminants de l'endettement

Le niveau d'endettement varie d'une entreprise à une autre et le choix d'une structure financière dans une entreprise est en fonction de certaines variables qui leur sont propres.

Dans cette section nous allons présenter les déterminants de l'endettement en concentrons sur des facteurs quantitatifs, et nous allons essayer de comprendre leurs effets potentiels sur l'endettement.

-Les déterminants de l'endettement

Dans la littérature financière le niveau d'endettement varie en fonction de certaines variables de l'environnement que se soient internes ou externes à l'entreprise, nous concentrons sur les variables de l'environnement interne comme la taille, l'âge, la rentabilité ...etc. Et sur d'autres variables de l'environnement externe et nous analysons la relation existante entre ces variables et le niveau d'endettement.

a. La taille et l'âge

Suivant la théorie du compromis, les facteurs d'âge et de taille devraient être positivement corrélés à l'endettement. Les entreprises plus âgées ou plus grandes, possédant plus de garanties à fournir auprès des banques, opteraient pour un financement par dette leur permettant de bénéficier du mécanisme de déductibilité des intérêts. De plus, les entreprises plus âgées pourraient bénéficier d'une réduction de leurs coûts d'agence du fait de leur meilleure réputation et de leur expérience qui envoient un signal positif aux investisseurs (**Adair & Adaskou, 2011, p146**).

Cependant, selon la théorie du financement hiérarchique, ces entreprises devraient être en mesure de générer davantage de fonds, ce qui renforcerait leur base financière et leur permettrait de privilégier le financement interne plutôt que le financement externe. En évitant l'endettement, elles pourraient préserver leur indépendance financière. L'âge et/ou la taille de l'entreprise amélioreraient ainsi sa capacité à se financer en interne, ce qui lui permettrait de limiter son recours à l'endettement. Cette explication suggère que ces entreprises ne cherchent pas à bénéficier des avantages fiscaux liés aux intérêts de la dette. Dans ces circonstances, il semble y avoir une corrélation négative entre l'endettement et la taille et/ou l'âge de l'entreprise.

En générale, l'impact de la taille sur l'endettement reste difficile à identifier. Les auteurs sont partagés sur la question. Certains ont démontré de façon empirique l'existence d'une relation négative, tandis que d'autres avancent une relation positive qui s'expliquerait par un risque de

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

faillite moins important encouru par les entreprises de grande taille (Colot & Croquet, 2007, p179, p182).

b. La rentabilité et la profitabilité

Si nous discutons de l'influence de la rentabilité sur l'endettement, différentes opinions d'auteurs sont exprimées à ce sujet. Fathi et Gailly (2004) ainsi que Kebewar (2012) concluent tous deux à un impact négatif. Cette conclusion est en accord avec la théorie du financement hiérarchique, qui suggère que les entreprises rentables ont accès à des fonds suffisamment importants, provenant notamment de leurs bénéficiaires, leur permettant de s'autofinancer et de recourir dans une moindre mesure à l'endettement.

En contradiction la théorie du compromis confirme qu'il existerait une corrélation négative entre la rentabilité et l'endettement. Cependant, les entreprises plus rentables, dont les capacités de remboursement sont plus importantes, devraient avoir plus de facilité à trouver des créanciers disposés à financer leurs projets (Colot & Croquet, 2007, p.182).

De plus, rappelons, comme l'indiquent Keasey et McGuinness (cité par Abdulsaleh & Worthington, 2013), que le financement bancaire est susceptible d'aider les PME à accroître leur performance puisque les fonds sont utilisés de façon plus efficiente lorsque les entreprises sont surveillées par les banques. (NIETERZEBA.L, 2014-2015).

c. La croissance

« Les entreprises pour lesquelles il existe d'importantes opportunités de croissance auront plus de difficultés de se financer par endettement car la valeur liquidative des actifs sous-jacents est quasiment nulle. » (Colot & Croquet, 2007, p.186). Suit à cette idée nous concluons que les entreprises préfèrent recourir à l'endettement lorsque les opportunités de croissance diminuent.

d. La liquidité

Le ratio de liquidité représente la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes et permet d'évaluer si l'entreprise est solvable à court terme, selon la théorie de financement hiérarchique les entreprises qui possédant un ratio de liquidité élevé présentent un niveau d'endettement plus faible, suivant cette théorie la corrélation est négative entre la liquidité et l'endettement des entreprises, c'est-à-dire Plus la liquidité de l'entreprise est élevée, plus son endettement est faible.

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

e. Les coûts d'agence

Selon la théorie de l'agence l'endettement permet de réduire les coûts d'agence liés aux flux de trésorerie, Le recours à la dette serait un moyen pour la banque d'opérer un contrôle sur les dirigeants en évitant une mauvaise gestion des flux excédentaires.

Les coûts d'agence des fonds propres, issus de conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires, sont moins présents dans les PME au sein desquelles les dirigeants sont souvent actionnaires.

(Adair et Adaskou, 2011).

Selon Jensen (1986), l'impact du contrôle engendré par l'endettement serait crucial dans la structure de financement, mais cet effet n'est pas systématique. Par conséquent, il serait moins prononcé pour les entreprises à forte croissance qui ne disposent pas de liquidités disponibles. En réalité, les entreprises bénéficiant de nombreuses opportunités d'investissement et de croissance se distinguent souvent par une convergence des intérêts entre actionnaires et dirigeants.**(Jung, Kim & Stulz, 1994).**

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Conclusion du chapitre 01

Le choix d'un tel ou tel moyen de financement est l'objet de nombreux penseurs qui ont procédé à une analyse logique de la structure financière des entreprises et se sont intéressés à éclairer la problématique du financement des entreprises. Chaque théorie défendait une idée différente de la structure financière et de l'endettement depuis les théories classiques jusqu'aux théories modernes et toutes ces théories ne donnent pas une réponse définitive sur le niveau d'endettement optimal pour l'entreprise.

L'endettement est l'un des moyens de financement les plus importants et l'une des décisions stratégiques de l'entreprise. Dans la première section, nous avons présenté les notions de base de l'endettement et ses différents types et moyens et nous constatons par la troisième section qu'en plus de son rôle de création de richesse grâce à l'avantage fiscal, l'endettement est aussi un facteur décisif dans la gouvernance de l'entreprise, car il permet de résoudre les conflits d'intérêts entre dirigeants-actionnaires.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

Introduction du chapitre 02

L'objectif de chaque entreprise économique est de réaliser des bénéfices, d'être rentable et finalement de créer de la richesse pour assurer son efficacité et sa pérennité.

L'un des moyens les plus importants qui permet à l'entreprise d'atteindre ses objectifs est la bonne combinaison des sources de financement ou l'arbitrage entre le financement interne et l'externe. L'endettement l'une des décisions stratégiques qui peut prendre l'entreprise et l'une des sources qui affectent la rentabilité et la profitabilité de l'entreprise, que ce soit de manière positive ou négative, selon la façon dont ces ressources sont utilisées.

L'objet de ce chapitre portera sur la question de la relation qui existe entre l'endettement et la rentabilité de l'entreprise, pour cette raison la première section sera consacrée pour l'étude des notions de base de la rentabilité puis dans la deuxième section on s'intéresse sur l'impact de l'endettement sur la rentabilité.

Section 01 : Concepts et indicateurs de mesure de la rentabilité

L'analyse de la rentabilité permet l'entreprise de vérifier la source des gains générés par ses différentes activités, et donner des informations aide les décideurs de l'entreprise à évaluer les éléments générateurs de profit.

Dans cette section nous allons présenter les concepts de la rentabilité et ses différents indicateurs de mesure.

1- Le concept de la rentabilité

La rentabilité se définit comme une mesure du profit de l'entreprise par rapport à ses dépenses, et exprime la capacité de l'entreprise de générés des bénéfices à partir des capitaux investis.

« La rentabilité est l'aptitude à produire un profit ou un résultat. Pour juger la rentabilité d'une entreprise, il convient de rapprocher le résultat dégagé avec les moyens mis en œuvre pour obtenir ce résultat, c'est-à-dire, du capital qui s'y investi » {M.Gérard, 2007, P16}.

2- Les types de la rentabilité

Il existe plusieurs types de rentabilité :

2-1 La rentabilité économique

La rentabilité économique ou return on capital employed (ROCE), est un indicateur mesure la rentabilité des capitaux investis.

Selon Cabane pierre (2008, P199) « La rentabilité économique cherche à mesurer l'efficacité des actifs mis en œuvre pour mener l'activité. La rentabilité des investissements et de l'outil de production est mesurée indépendamment du mode de financement de la structure financière (capital ou dettes). La rentabilité économique se mesure soit, avant impôts par le rapport entre le résultat avant frais financiers ou la capacité d'autofinancement à l'actif économique, soit après impôt par le rapport entre le résultat et l'actif économique ».

2-1-1 Calcul

La rentabilité économique s'obtient par le rapport entre le résultat de l'activité de l'entreprise et tous les actifs mobilisés. Elle se calcul de la manière suivantes :

$$\text{La rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif économique.}}$$

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

Avec : L'**actif économique** représente l'ensemble des actifs d'exploitation et des actifs financiers ;

$$\text{Actif économique} = \text{immobilisations} + \text{trésorerie} + \text{BFR}$$

Ou Actif économique = capitaux propres + dettes à moyen et long terme

2-1-2 La décomposition du taux de rentabilité économique

Le ratio de la rentabilité économique peut être décomposé comme suit :

$$RE = (\text{Résultat d'exploitation} / \text{Chiffre d'affaires}) * (\text{Chiffre d'affaires} / \text{Actif économique})$$

Ce taux est décomposé en deux éléments :

- **Taux de marge économique :** (résultat d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires), ce ratio représente la profitabilité de l'entreprise et plus ce taux augmente plus elle devient rentable.
- **Taux de rotation de l'actif économique :** (chiffre d'affaires par rapport au l'actif économique), ce ratio considéré comme un indicateur de rotation des capitaux investis permet de déterminer le chiffre d'affaires réaliser par les investissements de l'entreprise.

2-2 la rentabilité commerciale

La rentabilité commerciale (Return on Sale ou ROS), ce ratio permet de mesurer la rentabilité dégagée par rapport aux ventes réalisée par l'entreprise.

2-2-1 Calcul

Ce ratio mesure par le rapport entre le résultat net et le chiffre d'affaires

$$\text{Rentabilité commerciale} = \text{Résultat net} / \text{chiffre d'affaires}$$

La rentabilité commerciale permet de mesurer si l'entreprise est rentable dans son secteur d'activité, la marge brute de l'entreprise sur ses ventes augmente lorsque la rentabilité commerciale augmente.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

2-3 La rentabilité financière

La rentabilité financière ROE ou (Return on Equity), ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices grâce aux capitaux propres.

Selon ACH.Y et DANIEL.C (2004, P213) « La rentabilité financière peut être atteinte si l'endettement de l'entreprise et le suivi des fonds propres sont maîtrisés. Les actionnaires sont intéressés par la rentabilité de leur entreprise, ou plus précisément par le bénéfice par action qu'ils percevront, aussi tentent-ils de déterminer le rendement de leur participation. Pour cela, il faut tenir compte à la fois de la valeur de l'apport et du retour financier de cet investissement. Il est évident par ailleurs que le bénéfice par action d'une entreprise endettée est différent de celui d'une entreprise non endettée. »

2-3-1 Calcul

Pour le calcul de la rentabilité financière il suffit de diviser le résultat net de l'exercice sur les capitaux propres.

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Résultat net} / \text{Capitaux propres}$$

2-3-2 La décomposition du taux de rentabilité financière

Le ratio de la rentabilité financière peut être décomposé comme suit :

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Taux de marge} \times \text{Rotation de l'actif} \times \text{Coefficient d'endettement}$$

- **Taux de marge** : ou la marge nette de l'entreprise, c'est le ratio de résultat net sur le chiffre d'affaires ce ratio explique la politique commerciale de l'entreprise.
- **Rotation de l'actif** : c'est le ratio de chiffre d'affaires sur l'actif économique, il donne des informations sur la productivité de l'entreprise.
- **Coefficient d'endettement** : c'est le ratio de capitaux investis sur les capitaux propres, les capitaux investis par l'entreprise sont décomposés d'une part en capitaux propres et d'autre part de l'endettement, ce ratio mesure donc le taux de l'endettement.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

3- Les outils d'analyse et de mesure de la rentabilité

En dit que l'entreprise est rentable lorsqu'elle atteint ses objectifs fixés dans sa stratégie, l'étude et l'analyse de la rentabilité permet d'apprécier l'efficacité de la gestion de l'entreprise et donne une illustration sur sa structure et sa santé financière.

Afin de mener à bien cette étude et à l'aide des données des états financiers, nous présenterons d'abord l'analyse des indicateurs d'équilibre financier, puis l'analyse des ratios et enfin l'évaluation et la mesure de la rentabilité par le tableau de solde intermédiaire de gestion.

3-1 L'analyse par les indicateurs d'équilibre financier

L'analyse de l'équilibre financier est effectuée par le bilan fonctionnel de l'entreprise, et à partir de trois indicateurs (le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie net), cette analyse permet d'apprécier la situation financière de l'entreprise.

- **Fonds de roulement net global (FRNG)**

« Il est considéré comme l'indicateur le plus important de l'équilibre financier car il indique le seuil minimum de l'équilibre financier, il est un indicateur de sécurité dans la capacité de l'entreprise à couvrir rapidement ses dettes en cas de difficulté majeure. » (**RAMAGE Pierre, 2001, P124**).

Il se calcul soit par le haut ou par le bas du bilan :

- **Par le haut du bilan**

$$\text{FRNG} = \text{capitaux permanents} - \text{Actif immobilisé}$$

- **Par le bas du bilan**

$$\text{FRNG} = \text{Actif circulant} - \text{Dettes à court terme}$$

- **Interprétation du FRNG**

Si **FRNG > 0** : signifie que les ressources permanentes sont supérieures à l'actif immobilisé, c'est-à-dire les capitaux permanents financent la totalité des actifs immobilisés et une partie de cycle d'exploitation.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

Si **FRNG < 0** : signifie que les ressources permanentes sont inférieures à l'actif immobilisé, c'est-à-dire l'insuffisance des capitaux permanents pour le financement des actifs immobilisés donc une partie de ce dernier est financé par le passif circulant.

Si **FRNG = 0** : dans ce cas les capitaux permanents sont égaux à l'actif immobilisé, c'est-à-dire que les capitaux permanents ne financent que l'ensemble des immobilisations et qu'il n'y a pas d'excédent pour le financement du cycle d'exploitation.

- **Besoin en fonds de roulement (BFR)**

Le besoin en fonds de roulement c'est un indicateur pour vérifier l'équilibre à court terme, il traduit le besoin en financement de cycle d'exploitation de l'entreprise.

Il se calcule comme suit :

$$\text{BFR} = (\text{actif circulant} - \text{trésorerie active}) - (\text{passif circulant} - \text{trésorerie passive})$$

En distingue deux composants de BFR ; le besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation et le besoin de fonds de roulement hors exploitation.

- **Interprétation du BFR**

Si **BFR > 0** : implique que le besoin en financement est supérieur aux ressources de l'entreprise donc l'entreprise a besoin d'un fonds de roulement, c'est une situation de déséquilibre financier.

Si **BFR < 0** : implique que le besoin en financement est inférieur aux ressources de l'entreprise, les délais de règlement des dettes sont plus long que les délais des clients, donc l'entreprise n'a pas besoin d'un fonds de roulement.

Si **BFR = 0** : signifie que les ressources couvrent tout le cycle d'exploitation on peut dire que l'entreprise est à pleine au juste équilibre financier à court terme.

- **La trésorerie nette (TN)**

Selon VERNIMEN Pierre (2002, P145) « La trésorerie à un rôle primordiale dans le fonctionnement de l'entreprise. Toutes les opérations de l'entreprise se matérialisent par des flux d'entrée ou des flux de trésorerie. Elle permet d'établir l'équilibre financier entre le fonds de roulement net global et le besoin en fonds de roulement. »

Il se calcul comme suit :

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

$$\text{TN} = \text{trésorerie active} - \text{trésorerie passive}$$

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

- **Interprétation de la trésorerie nette**

Si $\text{TN} > 0$: une trésorerie positive signifie que l'équilibre financier est atteint, le FRNG finance l'intégralité des besoins en fonds de roulement et on a un excédent.

Si $\text{TN} < 0$: une trésorerie négative signifie que l'équilibre financier n'est pas atteint, le FRNG ne finance pas l'intégralité du besoin en fonds de roulement, C'est une situation coûteuse, c'est une situation de découvert chronique.

Si $\text{TN} = 0$: Une trésorerie nul signifie que l'équilibre financier est atteint de manière parfaite et le FRNG finance l'intégralité des besoins en fonds de roulement.

3-2 L'analyse par les ratios

L'analyse par la méthode des ratios est l'un des instruments de l'analyse financière qui est le plus important dans la gestion de l'entreprise.

L'évaluation de rendement de l'entreprise nécessite l'instrument des ratios financiers qui permettent de mesurer des différents facteurs à savoir ; la rentabilité, l'endettement, l'efficacité...etc. Et de mesurer la santé financière de l'entreprise.

Selon CHARLES H. et JEAN-YVES S. (2012, P89) « Les ratios sont des rapports entre des données chiffrées qui permettent aux gestionnaires, mais aussi aux analystes externes de faire des rapprochements et de porter des jugements sur des aspects essentiels de la vie de l'entreprise (activité, productivité, structure économique et financière...). »

a. Les ratios de structure

Les ratios de la structure permettent d'analyser la structure financière de l'entreprise et de déterminer les risques associés à la structure du capital.

Le tableau suivant présente quelques ratios de structure.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

Tableau N° 1 : Les ratios de structure

<i>Ratio</i>	<i>Formule</i>	<i>Interprétation</i>
Autonomie financière	Capitaux propres / total des dettes	Ce ratio exprime le degré d'indépendance financière vis-à-vis ses prêteurs. Il doit être supérieur à 1.
La solvabilité générale	Total actif / total des dettes	Il mesure la capacité de l'entreprise à payer l'ensemble de ses dettes en utilisant l'ensemble de l'actif.
Capacité de remboursement	Capitaux propres / dettes financières	Mesure la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes financières par ses capitaux propre.
Autofinancement	Autofinancement / valeur ajoutée	Il mesure la part de valeur ajoutée consacrée à l'autofinancement

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des références de « Gérard Melyon, Gestion financières » et « COHEN Elie, Gestion de l'entreprise et développement financières » et le cours d'analyse financières.

b. Les ratios de liquidité

Les ratios de liquidité expriment la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme.

Tableau N° 2 : les ratios de liquidité

<i>Ratio</i>	<i>Formule</i>	<i>Interprétation</i>
Ratio de liquidité générale	Actif courant / dettes à court terme	Mesure la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme à partir ses actifs circulants.
Ratio de liquidité réduite	(Valeurs réalisables + valeurs disponibles) / dettes à court terme	Mesure la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme à partir ses créances et ses disponibilités.
Ratio de liquidité immédiate	Valeurs disponibles / dettes à court terme	Mesure la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme à partir ses disponibilités.

Source : réaliser par l'étudiante à partir des notions acquises.

3-3 L'évaluation et la mesure de la rentabilité

Pour évaluer la rentabilité de l'entreprise il est nécessaire de calculer le résultat de l'exercice, le compte de résultat c'est le document qui permet de mesurer le résultat puis la rentabilité de l'entreprise et permet également d'analyser la situation financière de l'entreprise à partir du solde intermédiaire de gestion et la capacité d'autofinancement et quelques autres ratios.

3-3-1 Le compte de résultats

Le compte de résultat est un état financier qui résume l'ensemble des produits réalisés par l'entreprise et l'ensemble des charges de l'activité de l'entreprise.

« Le compte de résultat fait apparaître la variation de la richesse de l'entreprise pour une période donnée, généralement une année (appelée exercice). Il récapitule les produits (recettes) et les charges (dépenses), sans tenir compte de leur date d'encaissement ou de décaissement. » **OGIEN DUNOD (2008, P14).**

3-3-2 Le solde intermédiaire de gestion (SIG)

Selon LE GROS. G (2010, P17) « le solde intermédiaire de gestion explique la formation du résultat de l'exercice, en analysant les différentes étapes de création de valeur dans l'entreprise selon le découpage retenu dans le compte de résultat (exploitation, financier, exceptionnel). »

3-3-2-1 La détermination des soldes intermédiaires de gestion

Le solde intermédiaire de gestion contient plusieurs soldes issus par le tableau du compte de résultat et par la différence entre les produits et les charges.

- **La marge commerciale (MC)**

« Il s'agit de l'excédent des ventes de marchandises sur le coût d'achat des marchandises vendues. Elle est un indicateur fondamental pour les entreprises commerciales. Elle permet de calculer leur taux de marge, c'est-à-dire le résultat brut de leur activité. » **RAMAGE P (2001, P02).**

Elle correspond à la marge dégagée par l'entreprise et se calcul par la différence entre le prix de vente et le coût d'achat.

- **La production de l'exercice**

« La production de l'exercice fait référence directement à l'activité de transformation industrielle et/ou prestation de service de l'entreprise. Elle ne prend pas en compte les subventions

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

d'exploitation. Ni les diverses redevances perçues qui apparaissent dans les autres produits de gestion courante. » **HUBERT B (2010, P166)**.

Le solde de la production de l'exercice est calculé en faisant la somme de la production vendue, immobilisé et la production stockée.

- **La valeur ajoutée (VA)**

La valeur ajoutée représente la richesse créée par l'entreprise et permet de mesurer le surplus de richesse et à rémunérer les différents facteurs de production, elle se calcule en faisant la différence entre la production et la consommation de l'exercice.

- **Excédent brut d'exploitation (EBE)**

Selon CABANE. P (2005, P69) « L'EBE représente les ressources dégagées par l'entreprise et disponibles pour maintenir et développer son outil de production, pour rémunérer les capitaux empruntés et les capitaux propres. Mesurant la performance industrielle et commerciale de l'entreprise, l'EBE traduit également sa capacité à dégager des ressources de trésorerie régulières à partir de son exploitation courante. »

- **Le résultat d'exploitation**

Selon Gérard M (2007, P101) « Le résultat d'exploitation mesure la performance de l'entreprise sur le plan commercial et industriel. Ce solde tient compte de la politique d'amortissements et de dépréciations de l'entreprise. Il est calculé indépendamment de la politique financière et fiscale de l'entreprise. »

- **Le résultat courant avant impôt**

Le résultat courant ou résultat ordinaire avant impôts représente le résultat réalisé par l'activité ordinaire de l'entreprise sans prise en compte de l'impôt sur le bénéfice et les éléments financiers.

- **Le résultat exceptionnel**

Le résultat exceptionnel ou extraordinaire représente un résultat issu des opérations non récurrentes et ne rentrent pas dans l'activité ordinaire de l'entreprise, elle se calcule par la différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnelles.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

- **Le résultat net de l'exercice**

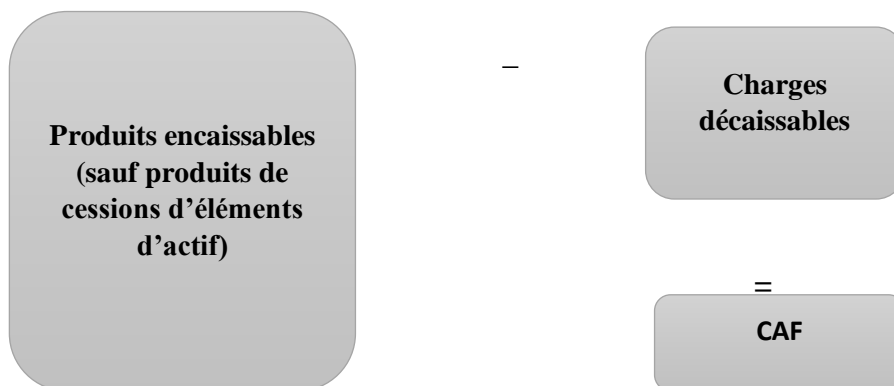
« Le résultat net de l'exercice est obtenu en reprenant les deux derniers soldes diminués de la participation et de l'impôt sur les bénéfices. Il appartient aux propriétaires de l'entreprise et représente la rémunération (distribuée ou mise en réserves) des apporteurs de capitaux propres. »

CHAMBOSTE I. et CUYAUBERE T (2006, P30).

3-2-2-1 La capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement est un indicateur important puisqu'elle indique l'aptitude pour une entreprise à pouvoir se financer à partir de ses ressources internes et exprime la capacité de l'entreprise à financer la rémunération des apporteurs de capitaux, le renouvellement de ses actifs immobilisés et aussi l'expansion de l'entreprise.

Schéma N° 1 : Représentation de contenu de la capacité d'autofinancement



Sources : Gérard Melyon « gestion financière » édition 4, France 2007 page 134

- **Le calcul de la CAF**

La capacité d'autofinancement peut être calculée par deux méthodes :

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

❖ La méthode soustractive (directe)

Tableau N° 3 : Présentation schématique de la CAF à partir de l'EBE.

	Excédent brut d'exploitation
+	Transfert de charge d'exploitation
+	Autres produits d'exploitation
+	Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun
+	Produits financiers
-	Charges financières
-	Autres charges d'exploitation
-	Charges exceptionnelles décaissables
-	Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun
-	Participation des salariés aux résultats
-	Impôts sur les bénéfices
=	Capacité d'autofinancement

Source : Mathieu George, « la capacité d'autofinancement », La capacité d'autofinancement (CAF) - Compte pro (compte-pro.com) Consulté le 15 /05 /2023 à 15 :16.

❖ La méthode additive (indirecte)

Tableau N°4 : Présentation schématique de la CAF à partir de RN

	Résultat net de l'exercice
+	Dotations aux amortissements, dépréciations et aux provisions
+	Valeurs comptables des éléments d'actif cédés
-	Reprise sur amortissements, dépréciation et aux provisions
-	Produits de cession d'éléments d'actif
-	Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice
=	Capacité d'autofinancement

Source : Gérard Melyon « gestion financière » édition 4, France 2007 page 137

Section 02 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité

Les entreprises ont recours à l'endettement afin d'exploiter des opportunités et d'améliorer leur rentabilité financière. Dans cette section, nous étudierons la relation entre l'endettement et la rentabilité, ainsi que l'impact positif ou négatif de l'endettement sur la rentabilité financière. Nous présenterons également le mécanisme de l'effet de levier financier, ainsi que les risques associés à l'endettement.

1- La relation entre la structure financière et la rentabilité de l'entreprise

Afin d'atteindre ses objectifs et maximiser ses profits, une entreprise ne sélectionne que des investissements qui offrent un rendement supérieur aux coûts de financement.

Pour financer ces investissements, elle dispose de deux sources principales : des sources internes ou externes, voire les deux combinées. Lorsque le taux d'intérêt sur l'emprunt est inférieur au taux de rentabilité des investissements, l'entreprise opte pour l'endettement.

Toutefois, au fil du temps, l'entreprise doit faire face à des coûts financiers croissants ainsi qu'à un risque accru lié à son endettement. Ces coûts comprennent les intérêts sur la dette, les frais de gestion et autres charges associées à l'emprunt. Parallèlement, le risque d'endettement augmente, car l'entreprise devient plus vulnérable aux fluctuations économiques, aux taux d'intérêt et à d'autres facteurs externes. Ces éléments finissent par affecter la rentabilité de l'entreprise à long terme.

2- L'effet de levier

L'effet de levier financier ou (levrage) est un mécanisme qui détermine l'impact du financement par endettement sur la rentabilité financière de l'entreprise, et il permet également de mesurer l'impact de l'utilisation de capitaux externes par rapport aux capitaux propres de l'entreprise.

« L'effet de levier financier signifie simplement l'impact de l'endettement sur la rentabilité financière. Les actionnaires d'une entreprise utilisent l'endettement pour augmenter leur rentabilité financière, mais dans le même temps, ils contribuent à augmenter la sensibilité financière aux variations de la rentabilité économique. En d'autres termes, en utilisant l'effet de levier financier, les actionnaires d'une entreprise se soumettent à un risque financier, en plus du risque économique qu'ils supportaient déjà » **BOBIE. Z et MERTON. R (2011, P94).**

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

2-1 Mécanisme de l'effet de levier

L'effet de levier représente le fait pour une entreprise de recourir à l'endettement afin d'augmenter sa rentabilité financière, le mécanisme du levier financier permet de mesurer l'influence positif ou négatif de financement par des capitaux externe sur la rentabilité financière de l'entreprise.

« Lorsqu'une entreprise s'endette et investi les fonds empruntés dans son outil industriel et commercial, elle obtient sur ce montant un certain résultat d'exploitation normalement supérieur aux frais financiers de l'endettement. » (AIT SAHED Imane, AIT Mohammed, Publier 2018, P295).

L'effet de levier formalise le lien entre la rentabilité économique, le coût de l'endettement et la rentabilité financière, la formulation de l'effet de levier se fait par la manière suivante :

Soient :

RF : Taux de rentabilité financière.

RE : Taux de rentabilité économique.

I : Coût de la dette.

D : Dettes financières.

CP : Capitaux propres.

Donc la relation de l'effet de levier se calcul comme suit :

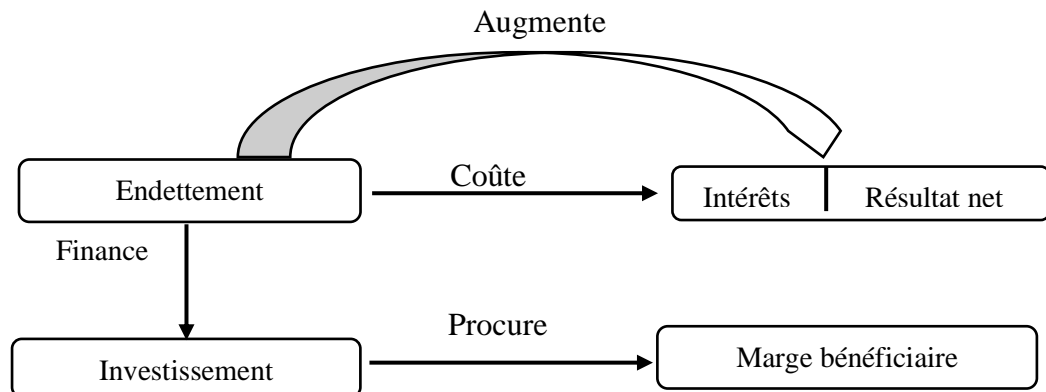
$$\text{Effet de levier} = \text{RF} - \text{RE} = (\text{RE} - \text{I}) * (\text{D}/\text{CP})$$

Ou bien :

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

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

Schéma N°2 : Mécanisme de l'effet de levier



Source : Gérard Melyon « Gestion financière », 4eme édition BREAL, France, 2007, P178.

Selon **OGIEN. D (2008, P80)** L'effet de levier exprime l'écart entre le taux de rentabilité économique et le taux d'intérêt de la dette financière. Trois cas peuvent se présenter :

- Si l'écart entre la rentabilité économique et le taux d'intérêt est supérieur à zéro, l'entreprise présente un effet de levier positif : plus elle est endettée plus elle est rentable financièrement.
- Si l'écart entre la rentabilité économique et le taux d'intérêt est inférieur à zéro, l'entreprise présente un effet de levier négatif : plus elle est endettée moins elle est rentable financièrement.
- Si l'écart entre la rentabilité économique et le taux d'intérêt est nul, l'entreprise ne présente ni effet de levier ni effet de massue. De ce fait, la rentabilité financière est indépendante de sa structure financière.

3- L'endettement comme un levier créateur de richesse

L'endettement n'est pas seulement un mode de financement principal ou résiduel, mais il peut être une source d'obtention de nombreux avantages pour l'entreprise, et le recours à l'endettement peut offrir plus d'opportunités que le financement par fonds propres, parmi les avantages qu'il procure figurent les avantages fiscaux et disciplinaires, etc.

3-1 L'endettement comme un levier de rentabilité

La dette est un levier de rentabilité d'abord par rapport à l'investissement car elle assure la continuité de l'activité de l'entreprise, en évitant la rupture de la stratégie d'investissement, lorsque la contrainte financière s'impose par l'insuffisance d'autofinancement.

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

De plus, elle est un facteur déterminant de la structure financière. Le taux d'endettement influence le coût des ressources exigé par les actionnaires. A un taux d'endettement élevé, correspond un risque élevé entraînant l'augmentation du coût de capital-actions. Il est attribué à la dette deux principaux risques. Le risque lié à la faillite et celui lié au coût du capital-actions. Le premier est lié à l'incapacité de l'entreprise à faire face à ses échéances et le second est lié à l'augmentation corollaire du coût des ressources apportées par les actionnaires. Par ailleurs, l'endettement offre des avantages fiscaux liés à la déductibilité des taux d'intérêt. **ASSOUS. N (2015, P101).**

3-2 L'impact de l'endettement sur la rentabilité

L'influence de l'endettement sur la rentabilité des capitaux propres ne se mesure que à travers la relation entre l'endettement et la rentabilité économique qui peut être supérieure ou inférieure au coût de l'endettement, la santé financière de l'entreprise est bonne et affecte positivement la rentabilité financière lorsqu'elle est supérieure par contre si elle est inférieure l'entreprise fait face à une mauvaise situation auquel cas la rentabilité financière devient négative.

Les rendements futurs des actifs sont très importants pour les actionnaires de l'entreprise notamment parce que la rentabilité financière dépend de la rentabilité économique donc la relation entre la relation entre les deux types de rentabilité résume l'effet positif ou négatif de l'endettement.

Afin d'apprécier l'impact de l'endettement sur la rentabilité financière nous avons précédemment mentionné que la rentabilité financière dépend de la rentabilité économique, et nous l'expliquerons par la formule suivante :

$$\text{Rentabilité financière} = \text{Rentabilité économique} + \text{levier d'endettement}$$

Le levier d'endettement comprend l'effet des charges financières et l'effet de la dette totale. Cet effet est déterminé par les capitaux propres et le coût de la dette ;

$$\text{Rentabilité financière} = \text{rentabilité économique} + (\text{rentabilité économique} - \text{coût de la dette}) \times \text{endettement} / \text{Capitaux propres}$$

En présence d'impôt, la formule devient :

$$\text{Rentabilité financière} = \text{rentabilité économique} + (\text{rentabilité économique} - \text{coût de la dette}) \times \text{endettement} / \text{Capitaux propres} \times (1-i)$$

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

La différence entre le taux de rentabilité économique et le taux de rémunération des capitaux empruntés n'est que la traduction de l'effet de levier et le rapport montant d'endettement et capitaux propres explique l'effet multiplicateur du levier d'endettement. A l'appui de cette analyse, on constate qu'en introduisant l'impact de la fiscalité, la valeur de l'entreprise endettée est égale à la valeur de l'entreprise non endettée augmentée de la valeur actuelle de ses économies fiscales futures. **Jean-Florent Rérolle (1998, P112).**

Ainsi, une entreprise qui n'est pas endettée ne peut pas bénéficier de l'effet de levier. Ce dernier est une caractéristique réservée aux entreprises endettées, qui peuvent tirer parti des avantages de l'endettement grâce à cet effet de levier, mais sous certaines conditions. Tout d'abord, la rentabilité économique doit être positive, car si elle ne l'est pas, l'effet de levier ne fait qu'amplifier les pertes ou la situation défavorable de la rentabilité financière. De plus, la rentabilité économique doit être égale ou supérieure au coût de la dette, car même si la rentabilité économique est positive, si le coût de la dette est considérablement plus élevé, l'effet de levier ne fera qu'aggraver la rentabilité financière. Dans ce cas, cet effet, connu sous le nom d'"effet de massue", n'a qu'un impact négatif sur la rentabilité financière.

4- Typologie des risques liée à l'endettement

Lorsque l'entreprise recourt à l'endettement elle s'oblige à générer des profits supplémentaires pour assurer la rémunération et le remboursement de ses prêteurs.

Les dettes font augmenter les coûts de l'entreprise et ces derniers affectent la rentabilité des actionnaires et exposent ainsi l'entreprise à certains risques, ainsi un taux d'endettement élevé correspond un risque élevé.

Ainsi que la dette est une source d'enrichissement grâce à ses avantages fiscaux.. , peut aussi être une source de difficulté financière, les deux risques principaux liés à l'endettement sont les risques d'exploitation et le risque financier.

- **Le risque d'exploitation (ou risque économique)**

Ce type de risque est lié au cycle d'exploitation de l'entreprise peut être engendré par la mauvaise gestion des charges, stocks ...etc.

Selon DOV.OGIEN (2008, P18) Le risque d'exploitation (ou risque économique) est le risque rattaché à la réalisation d'un revenu ou d'un flux futur. L'indicateur principal qui permet de

Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité

mettre en évidence ce risque et le seuil de rentabilité (ou point mort) qui correspond au chiffre d'affaires (CA) pour lequel le résultat d'exploitation est égal à zéro.

- **Le risque financier**

L'entreprise fait face à des risques financiers ou risque de perdre de l'argent lorsque les charges financières liées à l'endettement augmentent.

« La difficulté financière est un processus qui se manifeste par une série de symptômes sans que l'on puisse dégager clairement un sens de causalité. Ainsi, la difficulté financière est souvent associée à la croissance de l'endettement, même si on ne peut déterminer avec précision si ce dernier phénomène est une cause ou une conséquence ». **Séverin.E (2002, P7).**

« Il y a lieu de souligner aussi que cet excès d'endettement est un facteur de « Mauvais stress » et de destruction de valeur, si les tiers d'exploitation craignent de ne pas voir leurs contrats honorés, ils vont chercher à mieux se couvrir et à se dégager d'une relation commerciale qu'ils estiment dangereuse ». **Séverin.E (2002, P21).**

Conclusion du chapitre 02

Lorsqu'une entreprise souhaite financer sa croissance ou saisir des opportunités d'investissement, elle a plusieurs options pour trouver des fonds. L'une des options les plus courantes est l'endettement. Cependant, l'endettement est souvent considéré comme synonyme de complexités pour une entreprise. En effet, lorsqu'une entreprise emprunte de l'argent, elle doit s'acquitter d'un certain nombre d'obligations envers ses créanciers, notamment en matière de remboursement et de paiement d'intérêts.

L'endettement permet en effet à une entreprise de mobiliser des fonds rapidement et de profiter de l'effet de levier financier. L'effet de levier financier correspond à l'augmentation de la rentabilité financière grâce au financement par dettes. En effet, lorsque le taux d'intérêt de l'emprunt est inférieur au taux de rentabilité des investissements financés par l'emprunt, l'endettement peut augmenter la rentabilité financière de l'entreprise.

Toutefois, il est important de souligner que l'endettement comporte également des risques, notamment celui de ne pas pouvoir rembourser les dettes contractées.

En somme, l'effet de levier est un outil financier qui permet aux entreprises de maximiser leur rentabilité en utilisant de l'endettement pour financer leurs investissements. Bien qu'il puisse présenter des avantages considérables pour les actionnaires, il est important de l'utiliser avec précaution pour éviter les risques associés à l'endettement excessif.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Introduction du chapitre 03

Afin de compléter nos connaissances, approfondir nos recherches et pour valider les hypothèses émises, nous tenterons de projeter l'analyse théorique sur une entreprise à la lumière de tous les aspects théoriques que nous avons vus dans les deux chapitres précédents, ainsi nous avons choisi le cas de l'entreprise SPA AMENHYD pour faire l'étude empirique.

Cependant, pour pouvoir illustrer l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise, nous allons commencer un processus d'analyse.

Dans un premier temps, l'analyse portera sur la présentation de l'entreprise objet de l'étude, qui est la SPA AMENHYD. En développant son profil technique, puis en tentant d'appréhender sa mission et sa vision afin de connaître ses ambitions futures.

Dans la deuxième section nous allons présenter la structure financière à partir des états financiers des années (2019-2021), puis l'analyse de l'endettement financier de l'entreprise AMENHYD.

La troisième section est consacrée à l'analyse et à l'évaluation de la structure financière par différents ratios, puis à l'étude de l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « AMENHYD »

1. Définition de l'entreprise

AMENHYD Spa est une société par action, créée en 2003. Elle prend le statut d'une entreprise privé. Elle est le leader dans les domaines des Aménagements, Hydraulique et de l'Environnement avec un capital social de 3 654 724 000 DA, et un capital humain de 2561 employés répartis à travers les directions centrales et les chantiers de réalisations ; AMENHYD Spa constitue une génération nouvelle de bâtisseurs orientés vers la satisfaction des besoins majeurs dans les domaines de l'eau et de l'environnement avec des moyens et techniques alliant efficacité et économie.

2. Historique

Le groupe « AMENHYD SPA » est passé par plusieurs étapes jusqu'à ce qu'il soit devenu ce qu'il est aujourd'hui comme c'est le cas de toutes les entreprises et groupe, et cela est en adéquation avec les exigences du marché algérien dans le domaine des travaux publics et de l'aménagement des infrastructures à la compagnie.

Le pool d'actions « AMENHYD » a été constitué, après réalisation du processus de fusion par absorption, le 09/09/2009 avec l'indice n 492/2009 et devant M.Otbi Muhammad, (authentifié par El Harrach), ou la fusion procédée a été signé entre la société absorbante unipersonnelle Sh.LLC Amenhyd achèvements, « Eurl MAENHYD REALISATION » par son directeur ,M.Chalghoum Jamal El Din ,et la société absorbante , la SARL « TROH Réalisation Works For Irrigation Works », « Sarl TRON » représentée par le parti de son directeur,M.chalghoum Mohammed Al-Bachir.

Le 16/03/2003, une autre société a été constitué sous le nom « LLM Amenhyd », en vertu d'un contrat établi par M.Boraoui Majid, à Boudouao sous le n160, dont le siège social est au Quartier des Trois voies n 163 à El Harrach , état d'Alger, dont l'objet est dans la société des grands travaux publics et des travaux d'irrigation , d'enlèvement et de traitement des déchets, au capital de 1 000 000 DA, divisé en 1000 actions , d'une valeur nominale de 1000 DA la part , souscrite et libérée par l'associé unique , M.chalghoum Jamal el -Din, et désigné comme son gérant pour une durée indéterminée .

En aout 2006, « Amenhyd LLC » a été fusionnée avec Amenhyd chalghoum Jamal el Din », et est devenue sous le nom de « Eurl AMENHYD Réalisation LLC », suite à quoi son capital a été levé,

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

et que le 14/09/2009, suite à de nouveaux apports en nature apports versés par l'unique partenaire de la fondation.

3. Les missions et objectifs du groupe

a. Missions du groupe « AMENHYD SPA »

Les tâches et le domaine d'activité du groupe « AMENHYD SPA » sont tout ce qui concerne l'environnement, le territoire et la réhabilitation des infrastructures, et ils peuvent être résumés dans les points principaux suivants ;

- **Achèvement des travaux ruraux et des travaux d'irrigation**
 - Excavation et préparation de canaux de transport d'eau et pose de conduites.
 - Forage de puits, construction de réservoirs d'eau et installation de pompes.
 - Construire de petits barrages et relier les villages et les villes à l'eau.
 - Importation de l'installation de plaques de stockage et de conversion d'énergie solaire.
 - **Grands travaux publics**
 - Construire des ponts.
 - Construction de barrages.
 - Achèvement des routes et autoroutes.
 - Préparation régionale et réalisation des espaces verts.
 - Propreté de l'océan et des routes.
 - En plus de ce qui précède, le groupe effectue des opérations de maintenance et de reconfiguration pour divers projets, qu'ils soient réalisés par lui ou par d'autre, et les différents services fournis après la livraison des projets achevés.
- #### **b. Objectifs de groupe « AMENHYD SPA »**

Les objectifs généraux du groupe sont les suivants :

- Des relations privilégiées avec différentes banques pour un financement pérenne de leurs projets et pour éviter de tomber en déficit financier.
- Concurrence afin d'augmenter la part de marché et d'acquérir les meilleures projets et offres sur le marché local.
- Recrutement les ressources humaines de la plus haute qualité avec des capacités créatives et innovantes (en particulier dans le domaine de l'architecture).

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

- Formation et formation intensives et de haut niveau pour ses ressources humaines (des cadres et de la douleur).
- Travailler au développement et à la préparation des infrastructures en Algérie, afin de réaliser la croissance économique.
- La nouvelle modernisation des moyens de production afin de suivre le rythme des méthodes modernes de processus de livraison.
- Assurer des projets internationaux dans la production de projets de haute qualité.
- Atteindre des rendements à la limite la plus élevée des bénéfiques pour augmenter le nombre d'affaires.
- Créer une coopération avec d'autres groupe et entreprises qui n'ont pas la même identité.

4. Projets réalisés par l'entreprise

a. Traitement des eaux :

- Station de traitement de Berriane (W. Ghardaïa), en 2013.
- Station de traitement de Guerrara (W. Ghardaïa), en 2014.

b. station de déminéralisation :

- Station Touggourt (W. Ouargla) (capacité de production de 34000 m3/j)
- Station Meghayer (W. d'El oued) (capacité de production de 12000 m3/j)

c. station d'épuration (STEP) des eaux usées par lagunage :

- STEP Tamanrasset, STEP Ghardaïa, STEP Beni Messous (W. Alger)

d. Assainissement :

- Les travaux d'aménagement d'Oued Ouchayah (W. Alger), en 2016.
- Collecteur monolithe Beni Messous (W. Alger), en 2015.
- Assainissement de la vallée du Mzab Ghardaia, 2012.

5. Organisation d'AMENHYD

a. Explication de la structure organisationnelle du groupe

La structure organisationnelle d'AMENHYD SPA suit le modèle hiérarchique dans la répartition des tâches entre les directions générales et les différents sous-départements et départements qui leur sont affiliés.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Au sommet de la structure organisationnelle, on trouve le président, le Directeur Général (PDG) et le représentant de l'Assemblée Générale (le président du conseil d'Administration). Afin qu'il ait des relations directes avec le Secrétariat Général, la Direction de la qualité et de la sécurité, la Direction de l'information informatique, la Direction Générale des opérations, la Direction Générale des Approvisionnements, et la Direction de l'administration et des finances, et les directions générales reçoivent les commandes directement du président, le directeur général.

Ces directions jouent également un rôle de médiateur dans la transmission des divers arrêtés et directives, de l'autorité supérieure, aux sous-directions aux niveaux exécutifs, elles soumettent également divers rapports et un ensemble de besoins et de réclamations des niveaux inférieurs à la direction générale qui est dirigé par le PDG.

b. Les tâches des directions du groupe

Le groupe comme indiqué dans la structure organisationnelle précédente, comprend plusieurs directions, dont les tâches sont les suivants :

1) Secrétariat général

- Agir comme intermédiaire entre le président et le directeur général et les différentes directions générales.
- Coordination entre les différents sous-services.
- Envoi et réception de courrier, débout sur diverses correspondances.
- Fixez et réservez des rendez-vous pour différentes personnes, qu'elles soient internes ou externes.
- Fixer les dates de différentes réunions, conférences et séminaires organisés par le groupe.

2) Direction Qualité et Sécurité

C'est la direction chargée de :

- Mettre tous les moyens matériels et ressources à la disposition de l'équipage du groupe.
- Développer tous les outils et fournir les méthodes nécessaires pour organiser, analyser et améliorer l'efficacité de la politique qualité.
- Développer des mesures préventives contre les accidents et les glissades, en plus d'analyser et de définir les risques, afin d'assurer la santé et la sécurité des employés de

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

l'entreprise, dans le cadre du respect de la législation légale et réglementaire comme élément de la politique qualité.

- Imposer un contrôle interne sur les activités du groupe et réaliser des audits internes des activités.

3) Département d'automatisation

Cette direction comprend le Département de Génie logiciel, et le Département Infrastructure et Réseau. Cette direction exerce les missions de :

- Protection du système d'information électronique du groupe contre divers risques électroniques tels que les virus, le piratage et l'espionnage.
- Fournir les moyens nécessaires pour assurer une bonne gestion et planification des projets liés au système d'information et à la technologie, dans le respect du budget alloué à cela, et des exigences de la politique qualité et qualité.
- Fournir les moyens pour la bonne gestion des équipements (information automatisée), des services (programmes d'information automatisés), et de la protection de l'information (droit d'accès et d'accès à l'information).

4) Direction Générale des approvisionnements

Cette dernière comprend deux directions : la Direction des Approvisionnements et de la gestion des Entreposages et la Direction de la Maintenance, la Direction Générale des Approvisionnements chargée de :

- Etablir des règles efficaces de manière à sécuriser les achats de production et la prestation de services, dans le cadre du respect des législations légales et de la politique qualité et qualité.
- Il prend en charge tout ce qui concerne les opérations de financement, comme fournir l'inventaire, s'assurer qu'il n'est pas interrompu, financer les échéances ...etc.
- Fournir les moyens nécessaires pour bien gérer et suivre le stock de produits.
- Préserver le matériel d'exploitation, et le matériel de production de l'entreprise.

5) Direction Générale des Opérations

Cette direction est composée de trois directions : la Direction des technologies commerciales, la Direction de l'aide aux opérations et la Direction des opérations, elle-même composée de deux

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

sous-directions, à savoir la Sous-direction des grands projets et la Sous-direction des opérations Direction des travaux, la direction générale des opérations est chargée de :

- Répondre aux offres et aux appels d'offres en temps opportun, en tenant compte des désirs des clients et des capacités de l'entreprise.
- Planifier les ressources de base pour la réalisation des projets, et se donner les moyens d'en assurer le suivi, dans le respect des accords et des exigences de la qualité et de la politique qualité.
- Fixer les règles à respecter, afin de réaliser et suivre les plans exécutifs, dans le respect des exigences des clients et du projet.

6) Direction Générale de l'Administration et des Finances

Il comprend la Direction des Ressources Humaines et la Direction des Finances et de la comptabilité, et ses activités les plus importantes sont :

- Fournir les moyens nécessaires pour satisfaire les besoins en ressources humaines de l'entreprise, chacun selon sa spécialisation et ses qualifications.
- Evaluer et connaître les capacités des employés.
- Etude des dossiers de recrutement, et des différents concours de recrutement du groupe.
- Fournir les moyens nécessaires pour améliorer le niveau et la formation des employés.
- Assurer l'arbitrage et l'application de la loi dans l'entreprise, et assurer le suivi des dossiers connexes.
- Intéressé par la finance et l'ingénierie financière.
- Comprendre et appliquer les normes comptables et la politique financière de l'entreprise.
- Suivi des opérations financières et comptables.
- Surveiller les actifs physiques en nature et financiers du groupe et travailler à sa bonne gestion.
- Surveiller les multiples dépenses de l'entreprise.
- Traiter avec diverses banques.

c. L'association générale

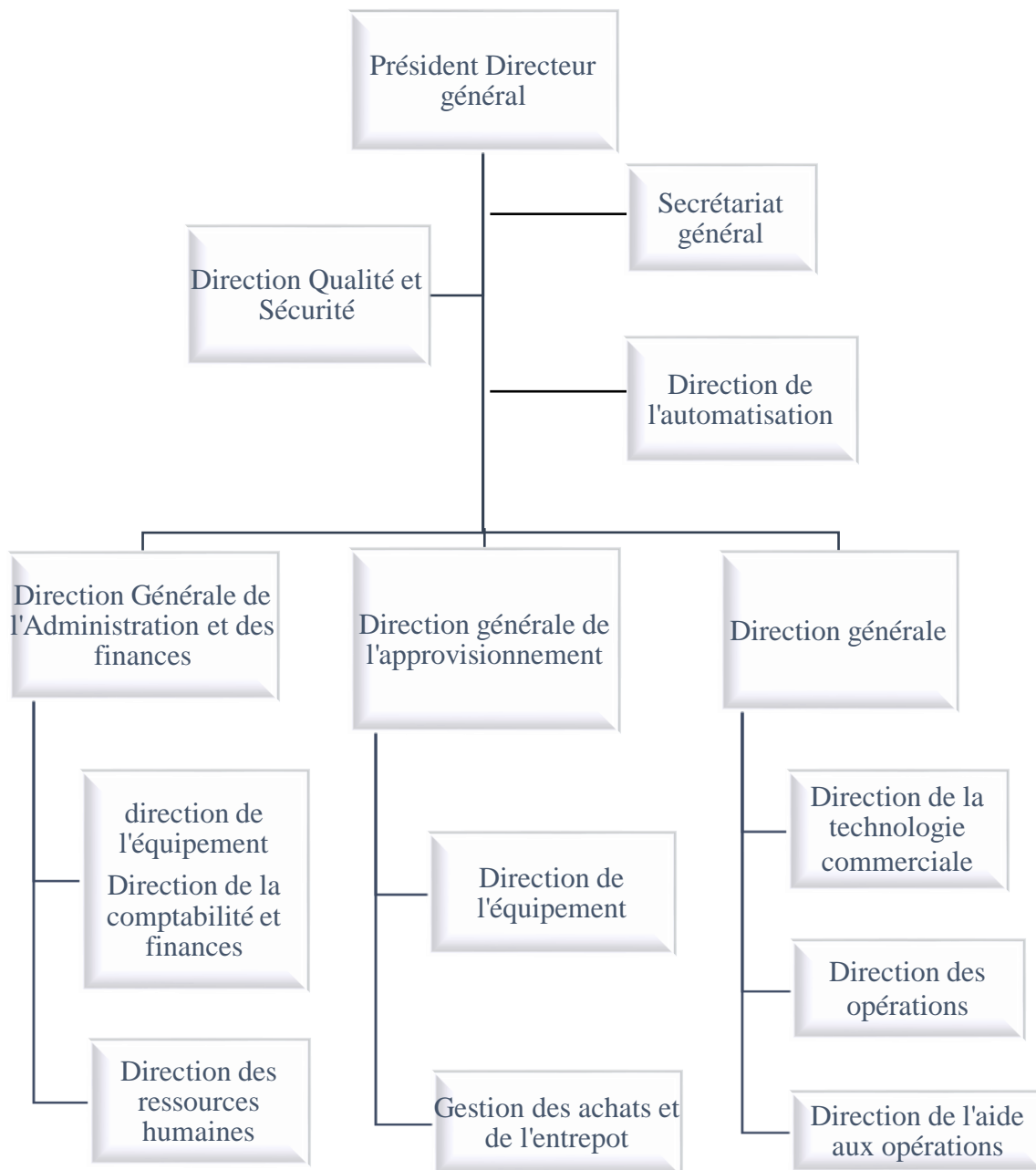
On trouve dans l'enceinte à parts AMENHYD l'assemblée générale, qui se compose de l'ensemble des associés, qui ont été précédemment mentionnés en plus du portefeuille de comptes, et elle est sous la présidence de M. Shalghoum Jamal el-Din, ce dernier se tient une fois par an, afin de

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

débattre : du partage des bénéfices, de l'augmentation du capital de la société le cas échéant, ou en cas de liquidation.

d. Organigramme

Schéma N° 03 : Organigramme de l'entreprise.



Source : réalisé par l'étudiante à partir les documents interne d'AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

6. Présentation de la direction finance et comptabilité




a. Mission

La direction finance et comptabilité a pour missions essentielles :

- Responsable de la comptabilité publique et de la gestion des opérations de trésorerie liées à l'activité.
- Comprendre et appliquer les normes comptables et la politique financière du groupe.
- Traitement des données comptables, préparation des états financiers et suivi de la situation financière du groupe.
- Suivi des opérations financières et comptables et des charges multiples du groupe.
- Suivi des soldes financiers et de trésorerie en banque et du compte courant.
- Gestion de la comptabilité d'exploitation et de la comptabilité publique.
- Enregistrement des différentes opérations comptables, analyse des comptes budgétaires.
- Préparation des dossiers bancaires pour l'obtention de prêts et lignes de crédits de toutes sortes.
- Faire l'inventaire initial, et l'inventaire final.
- Elaborer en collaborations avec les structures concernées, le plan annuel et pluriannuel et le budget de l'entreprise.
- Mettre en œuvre et améliorer les outils de contrôle de gestion.
- Analyser les performances et les tendances des différents indicateurs de gestion.
- Participer à la définition de la politique de l'entreprise en matière financière, comptable et budgétaire et en assurer la mise en œuvre.
- Mettre en place les systèmes et procédures de gestion financière et comptable et assurer le contrôle de leur application par les différentes directions.

b. Organisation

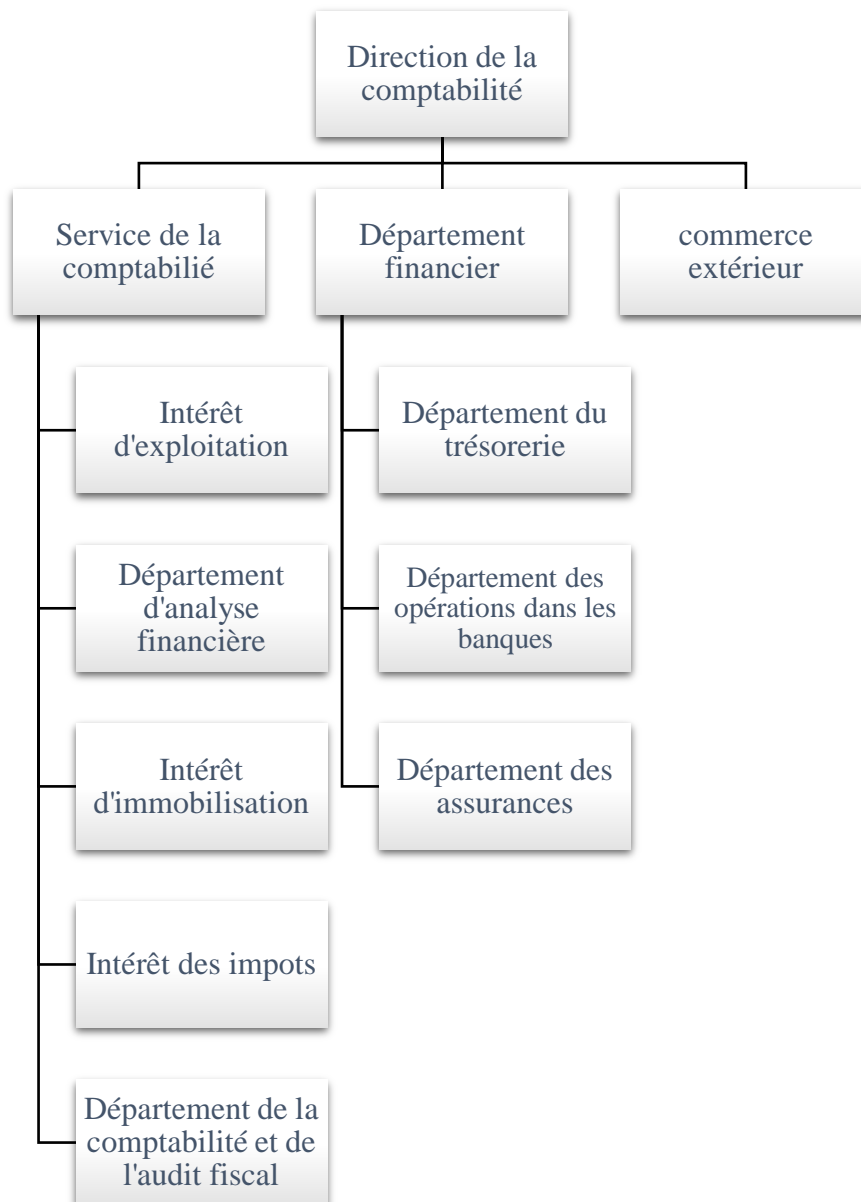
La direction comptable et financière étudie les opérations comptables et financières, et cette dernière est composée de trois sections :

-  Département comptabilité.
-  Département des finances.
-  Département du commerce extérieur.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

c. Organigramme de la direction finance et comptabilité

Schéma N° 04 : organigramme de la direction finance et comptabilité.



Source : réalisé par l'étudiante à partir des documents internes d'AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Section02 : l'évaluation de l'endettement financier au sein de la SPA AMENHYD.

Après l'étude des différents moyens de l'endettement l'objectif de cette section est de présenter l'endettement et spécifiquement l'endettement financier à l'exclusion des dettes fournisseurs, fiscales et sociales, et de présenter la structure financière de l'entreprise AMENHYD à partir les données comptables des trois dernières années d'activités (2019-2021).

1- Présentation des bilans financiers

Un bilan financier est un document crée à partir du bilan comptable après les différents retraitements et reclassements des dettes et créances respectivement selon le degré de l'exigibilité et de liquidité à une date donnée, permettant de connaître la capacité d'une entreprise à rembourser ses dettes à partir ses actifs et donner des informations sur sa santé.

1-1 L'actif des bilans financiers d'AMENHYD durant la période (2019-2020-2021)

Le tableau ci-après représente la partie « actif » des bilans financiers de l'entreprise AMENHYD durant la période 2019-2021.

Tableau N° 5 : Actifs des bilans financiers 2019,2020 et 2021

<i>Bilan (actif)</i>			
	2019	2020	2021
Valeurs immobilisés (VI)			
Immobilisations incorporelles	258 508,40	11 685 255,95	9 323 809,88
Immobilisations corporelles	1 778 645 543,24	1 587 901 860,24	1 344 408 613,80
Terrains	580 613 000,00	580 613 000,00	580 613 000,00
Bâtiments	236 921 766,76	221 222 703,22	188 997 953,62
Installations technique matériel et outillage	912 040 724,54	727 231 786,94	518 234 189,50
Autres immobilisations corporelles	49 070 051,94	58 834 370,08	56 563 470,68
Immobilisations en concession	808 975 834,85	731 800 313,63	723 538 671,45
Immobilisations encours	135 074 695,19	103 659 638,34	120 466 216,95
Immobilisations corporelles en contrat location financement	634 330 876,90	633 740 584,21	471 079 328,21
Immobilisations financières	2 619 129 799,63	2 841 031 312,58	2 887 135 905,82
Autres participation et créances rattachées	2 152 200 769,00	2 152 200 769,00	2 152 200 769,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	466 929 030,63	688 830 543,58	734 935 136,82

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Impôts différés actif	205 116 715,79	93 844 171,02	614 652 152,17
TOTAL VI	6 181 531 974,00	6 003 663 135,97	6 170 604 698,28
Valeur d'Exploitation (VE)			
Stocks et encours	1 163 515 551,09	1 287 105 434,06	1 287 105 434,06
TOTAL VE	1 163 515 551,09	1 287 105 434,06	1 287 105 434,06
Valeur Réalisable (VR)			
Clients	10 475 032 239,31	7 902 497 426,86	6 033 432 973,45
Autres débiteurs	472 577 767,26	652 242 490,19	832 502 284,41
Impôts et assimilés	161 560 505,71	140 159 790,71	90 986 886,96
TOTAL VR	11 109 170 512,28	8 694 899 707,76	6 956 922 144,82
Valeur Disponible (VD)			
Placement et autres actifs financiers courants	0	0	0
Trésorerie	415 074 729,24	420 279 233,28	386 903 823,88
TOTAL VD	415 074 729,24	420 279 233,28	386 903 823,88
TOTAL GENERAL ACTIF	18 869 292 766,61	16 405 947 511,07	14 801 536 101,04

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Pour déterminer l'évolution de la structure financière (l'actif) de l'entreprise AMENHYD, nous allons faire ressortir les grandes masses des bilans financiers des exercices 2019 à 2021.

Tableau N°6 : Bilans financiers en grandes masses des exercices 2019 à 2021, partie « actif »

ACTIF						
	2019	%	2020	%	2021	%
VI	6181531974	32,80%	6003663136	36,60%	6170604698	41,69%
VE	1163515551	6,17%	1287105434	7,85%	1287105434	8,70%
VR	11109170512	58,87%	8694899708	53,00%	6956922145	47,00%
VD	415074729,2	2,20%	420279233,3	2,56%	386903823,9	2,61%
Total actif	18869292767	100%	16405947511	100%	14801536101	100%

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

1-1-1 Evolution des éléments d'actif durant les exercices 2019 à 2021

A partir des résultats obtenus dans les bilans en grandes masses ci-dessus, nous allons étudier leurs évolutions dans le tableau ci-après :

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

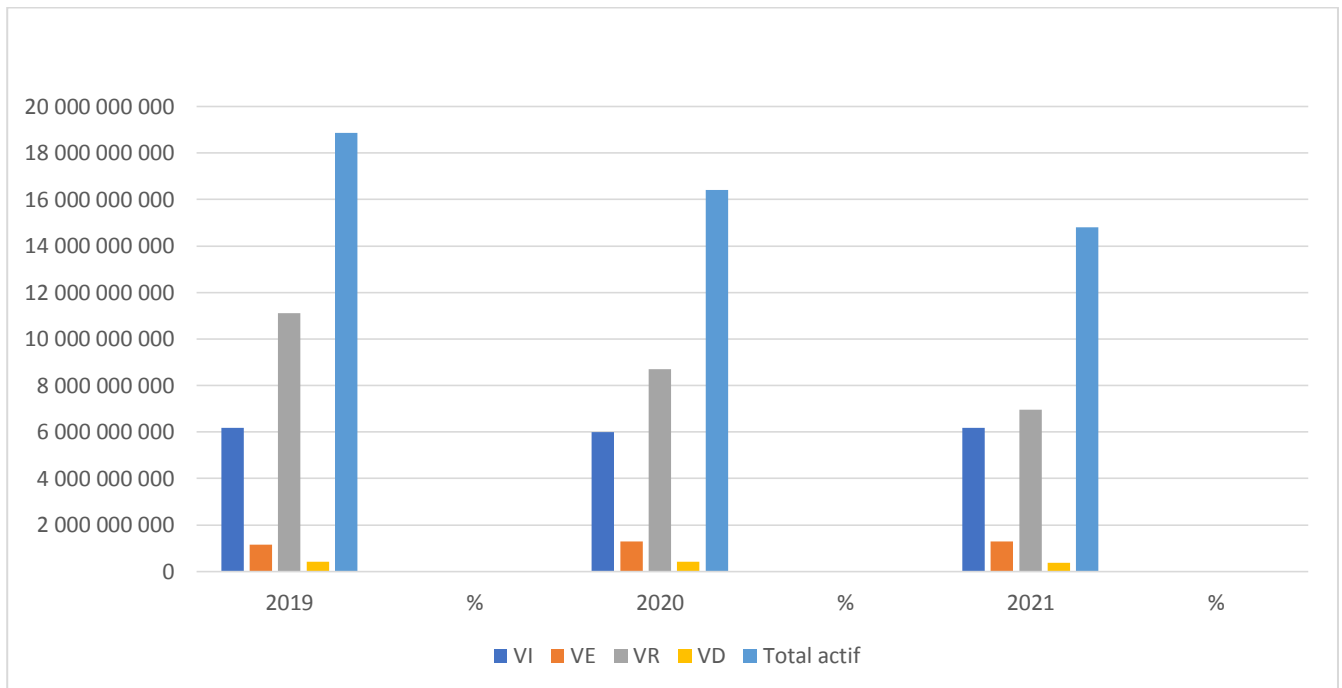
Tableau N°7 : Evolution des bilans financiers en grandes masses des exercices 2019 à 2021, partie « actif ».

	2019 (1)	2020 (2)	(2-1) /1	2021 (3)	(3-2) /2
VI	32,80%	36,60%	11,59%	41,69%	13,91%
VE	6,17%	7,85%	27,23%	8,70%	10,82%
VR	58,87%	53,00%	-9,97%	47%	-11,32%
VD	2,20%	2,56%	16,36%	2,61%	1,95%
Total actif	100%	100%		100%	

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Le graphe ci-après montre l'évolution des éléments d'actif des bilans financiers d'AMENHYD durant la période 2019 à 2021 :

Graphe N°01 : Evolution des éléments d'actif des bilans financiers.



Source : réalisé par l'étudiante, à partir des bilans en grandes masses des années 2019 à 2021.

1-1-2 L'interprétation

- **Les valeurs immobilisées (VI)**

Nous avons constaté une augmentation de la part des valeurs immobilisées qui est passée de 32.8% en 2019 à 36.6% en 2020 soit de 11.59% cette augmentation due probablement à la hausse des

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

immobilisations incorporelles, Cette masse représente en 2021 dans le total d'actif 41.69% soit une hausse de 13.91% par rapport à 2020.

- **Les valeurs d'exploitation (VE)**

Nous avons remarqué une augmentation des stocks et encours de 6.17% en 2019 à 7.85% en 2020, soit 27.23% et à 8.7% en 2021 en raison de la bonne rotation des stocks.

- **Les valeurs réalisables (VR)**

Nous constatons une diminution successive de la part des valeurs réalisables dans le total des bilans de 58.87% en 2019 à 53% en 2020 et à 47% en 2021.

- **Les valeurs disponibles (VD)**

Les valeurs disponibles ont connu une augmentation respective passant de 2.2% en 2019 à 2.56% en 2020 et à 2.61% en 2021.

1-2 Le passif des bilans financiers d'AMENHYD durant la période (2019 -2020- 2021)

Le tableau ci-après représente les bilans financiers « partie passif » d'AMENHYD durant la période 2019-2021.

Tableau N°8 : Passif des bilans financiers 2019, 2020, 2021.

Bilan (passif)			
Capitaux propres (CP)	2019	2020	2021
Capital émis	3 654 724 000,00	3 654 724 000,00	3 654 724 000,00
Primes et réserves -Réserves consolidées (1)	823 402 679,55	823 402 679,55	823 402 679,55
Résultat net -résultat net part du groupe (1)	219 385 305,85	-1 471 758 808,65	-1 881 761 776,28
Autres capitaux -Reports à nouveau	4 411 968 671,49	4 631 353 977,34	3 159 595 168,69
Ajustement résultant du passage vers le SCF	326 571 958,03	326 571 958,03	326 571 958,03
Total CP	9 436 052 614,92	7 964 293 806,27	6 082 532 029,99
Dettes à long et moyen terme (DLMT)			
Emprunts et dettes financières	279 522 444,77	298 692 462,36	179 512 403,67
Impôts (différés et provisionnés)	289 649 429,80	169 506 109,31	170 940 666,13
Autres dettes non courantes	808 975 834,85	731 800 283,63	723 538 641,45
Total DLMT	1 378 147 709,42	1 199 998 855,30	1 073 991 711,25

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Dettes à court terme (DCT)			
Fournisseurs et comptes rattachés	3 439 459 520,13	3 319 898 366,41	3 412 092 948,17
Impôts	923 239 514,20	698 652 922,69	549 847 931,94
Autres dettes	3 147 700 040,99	2 345 920 385,97	2 863 732 519,74
Trésorerie passive	544 693 366,95	877 183 174,43	430 585 103,99
Total DCT	8 055 092 442,27	7 241 654 849,50	7 256 258 503,84
Total passif	18 869 292 766,61	16 405 947 511,07	14 412 782 245,08

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

1-2-1 Evolution des éléments de passif durant les exercices 2019 à 2021

Nous avons abouti à ces bilans financiers à partir des bilans comptables et nous allons faire ressortir les grandes masses de ces bilans financiers d'AMENHYD durant (2019-2021) dans le tableau suivant :

Tableau N°9 : Bilans financiers en grandes masses des exercices 2019 à 2021, partie « passif ».

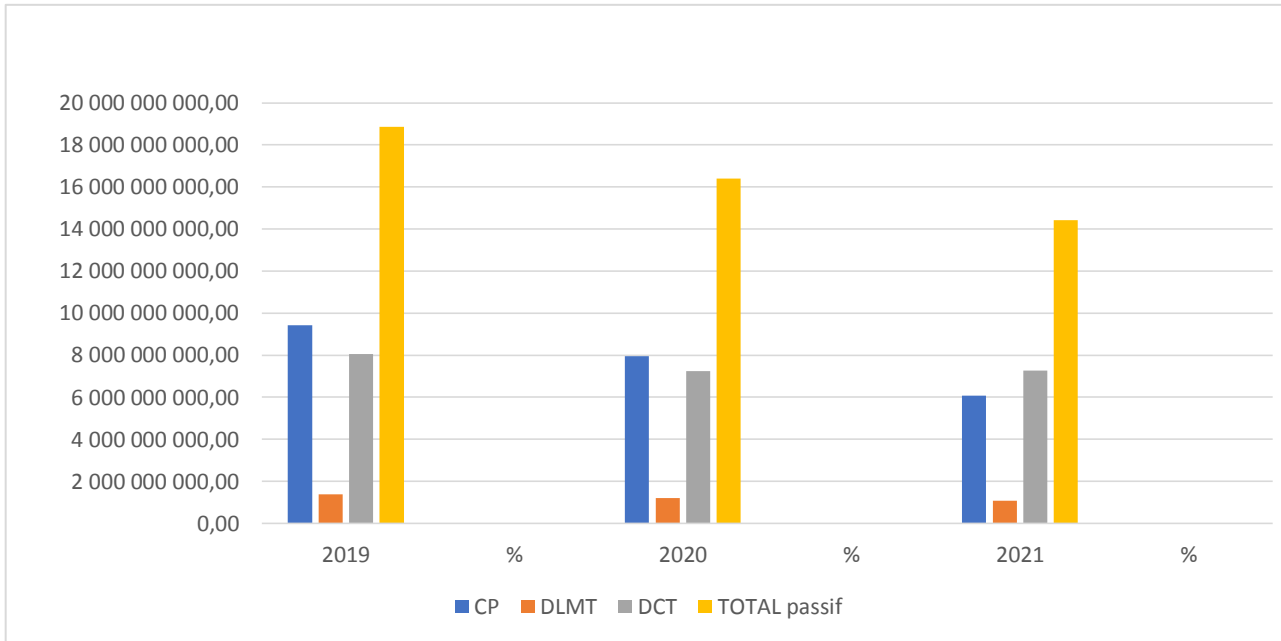
Passif						
	2019	%	2020	%	2021	%
CP	9 436 052 614,92	50,01%	7 964 293 806,27	48,55%	6 082 532 029,99	42,20%
DLMT	1 378 147 709,42	7,30%	1 199 998 855,30	7,31%	1 073 991 711,25	7,45%
DCT	8 055 092 442,27	42,69%	7 241 654 849,50	44,14%	7 256 258 503,84	50,35%
Total passif	18 869 292 766,61	100%	16 405 947 511,07	100%	14 412 782 245,08	100%

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Le graphe ci-après montre l'évolution des éléments du passif des bilans financiers d'AMENHYD durant la période 2019 à 2021 :

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Graphe N°02 : Evolution des éléments de passif des bilans financiers.



Source : Réalisé par l'étudiante, à partir des bilans en grandes masses des années 2019 à 2021.

1-2-2 L'interprétation

- **Les capitaux propres (CP)**

On remarque une diminution de la part des capitaux propres d'une année à une autre, représentant des proportions 50.01% en 2019, 48.55% en 2020 et 42.20% en 2021.

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

Les dettes à long et moyen terme représentent un pourcentage faible dans le total du passif, Nous constatons que les DLMT est pratiquement stable durant la période (2019-2021) soit 7.30% en 2019, 7.31 % en 2020 et 7.45% en 2021.

- **Les dettes à court terme (DCT)**

Nous remarquons une augmentation continue de la part des DCT dans le total du passif, passant de 42.69% en 2019 à 44.14% en 2020 puis à 50.35% en 2021, donc l'entreprise ne fait pas appel aux concours bancaires pour financer les besoins d'exploitation.

2) l'étude de l'endettement au sein de l'entreprise AMENHYD

L'endettement financier de la spa AMENHYD dans les trois derniers exercices (2019-2021) comprend :

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

2-1) l'endettement à moyen et long terme

L'entreprise recourt à ce type d'endettement pour financer ses besoins à moyen et long terme. AMENHYD a contracté des dettes sous forme de crédit à moyen terme ainsi que des dettes par le biais de contrats de location-financement (leasing) pour financer ses investissements.

Dans le tableau suivant, nous allons présenter les dettes à moyen et long terme et leur évolution durant les trois exercices (2019-2021) :

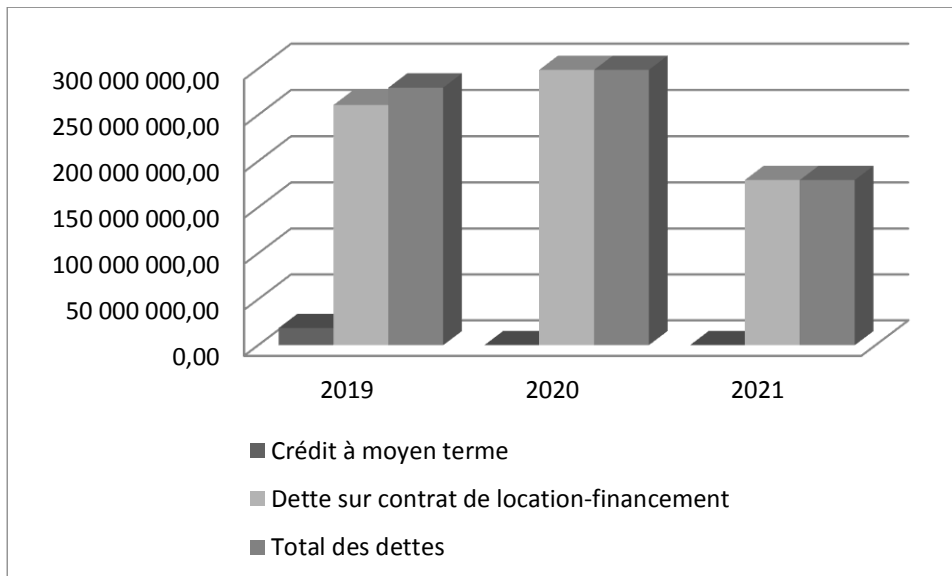
Tableau N°10 : Présentation des dettes à moyen et long terme des trois exercices (2019-2021).

Désignation	2019	2020	%	2021	%
Crédit à moyen terme	18 749 999,48	0	-100%	0	0
Dette sur contrat de location-financement	260 772 445,29	298 692 462,36	14,54%	179 512 403,67	-40%
Total des dettes	279 522 444,77	298 692 462,36	6,85%	179 512 403,67	-40%

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Le graphe ci-après montre l'évolution des dettes financière à moyen et long terme de l'entreprise AMENHYD durant la période 2019-2021:

Graphe N°03 : Evolution des dettes à moyen et long terme.



Source : Réalisé par l'étudiante.

D'après le tableau et le graphe ci-dessus, nous remarquons que l'entreprise en 2019 a contracté les deux types de dettes ; le leasing qui représente 93% qui augmente de 14,54% en 2020 et diminue de 40% en 2021 et le CMT qui représente 7% en 2019.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

En 2020 et 2021 l'entreprise a arrêté de contracter des crédits à moyen terme mais décrochait de nouveaux contrats en leasing car elle n'avait plus d'investissement à acquérir alors que le leasing représentait un bon moyen pour obtenir de nouveaux véhicules de services afin de rafraîchir sa flotte.

2-2) l'endettement financier à court terme

Les dettes à court terme de l'entreprise AMENHYD sont deux types :

- Avance sur facture travaux.
- Avance bancaire sur achat importation.

Le tableau suivant représente l'évolution de la trésorerie passive durant les trois années d'étude.

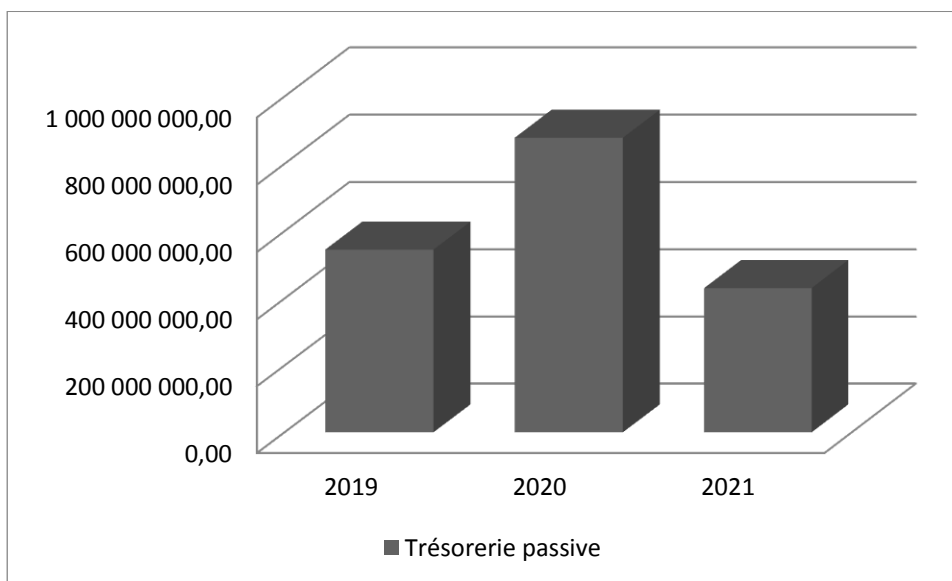
Tableau N°11 : Présentation des dettes à court terme des trois exercices (2019-2021).

Désignation	2019	2020	%	2021	%
Trésorerie passive	544 693 366,95	877 183 174,43	61,04%	430 585 103,99	-50,91%

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Le graphe ci-après montre l'évolution des dettes à court terme de l'entreprise AMENHYD durant la période 2019-2021:

Graphe N°04 : Evolution des dettes à court terme.



Source : Réalisé par l'étudiante.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

L'analyse de la trésorerie passive de l'entreprise AMENHYD révèle des variations significatives entre les années 2019, 2020 et 2021. En 2020, la trésorerie passive a augmenté de 61,04 % par rapport à 2019, tandis qu'en 2021, elle a diminué de 50,91 % par rapport à 2020. Ces chiffres indiquent une évolution volatile de la trésorerie passive au fil du temps.

Lorsque l'on examine l'utilisation des dettes par AMENHYD, il est intéressant de noter que l'entreprise a davantage utilisé des dettes à court terme par rapport aux dettes à moyen et long terme. Cela peut indiquer une stratégie de financement à court terme pour répondre à des besoins immédiats de liquidités ou à des dépenses courantes de l'entreprise.

Par ailleurs, cette préférence pour les dettes à court terme est également attribuée à l'arrêt des investissements de l'entreprise pendant cette période en raison de la pandémie de COVID-19.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Section 03 : l'impact de l'endettement financier sur la rentabilité d'AMENHYD.

Pour apprécier l'effet de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise AMENHYD, nous effectuerons une évaluation de sa structure financière à l'aide des outils de l'analyse financière. Cela nous permettra d'analyser sa situation financière. Nous commencerons par l'analyse des indicateurs d'équilibre financier, puis nous examinerons les ratios de la structure financière. Le deuxième volet de l'analyse portera sur l'analyse de la rentabilité à partir du tableau des comptes de résultat.

1) L'analyse par les indicateurs de l'équilibre financier

Les indicateurs de l'équilibre financier permettent d'évaluer le patrimoine et d'obtenir un diagnostic de la situation financière de l'entreprise, cette analyse consiste à calculer les trois indicateurs ; le fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et la trésorerie nette.

1-1) Le Fonds de Roulement Net Global (FRNG)

Représente l'excédent des capitaux permanents qui permet de financer l'actif immobilisé, il représente aussi une marge de sécurité pour l'entreprise.

Tableau N°12 : Détermination du fonds de roulement net global

Désignation	2019	2020	2021
+ Capitaux propres	9 436 052 614,92	7 964 293 806,27	6 082 532 029,99
+ DLMT	1 378 147 709,42	1 199 998 855,30	1 073 991 711,25
- VI	6 181 531 974,00	6 003 663 135,97	6 170 604 698,28
= FRNG	4 632 668 350,34	3 160 629 525,60	985 919 042,96

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire :

L'entreprise a dégagé un fonds de roulement positif durant les trois années d'étude cela signifie que les ressources stables financent la totalité des emplois durables et dégagent ainsi une marge de sécurité qui permet de financer les actifs circulants, donc nous pouvons dire que l'entreprise à réaliser un équilibre financier à long et moyen terme.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

1-2) Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Défini comme la part des actifs circulants qui n'est pas financé par les ressources d'exploitation, cet indicateur représente l'équilibre financier à court terme.

Tableau N°13 : Détermination des besoins en fond de roulement.

Désignation		2019	2020	2021
	VE	1 163 515 551,09	1 287 105 434,06	1 287 105 434,06
+	VR	11 109 170 512,28	8 694 899 707,76	6 956 922 144,82
-	DCT-TP	7 510 399 075,32	6 364 471 675,07	6 825 673 399,85
=	BFR	4 762 286 988,05	3 617 533 466,75	1 418 354 179,03

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire

Le besoin en fonds de roulement est positif durant toute la période (2019-2021), ce qui signifie que les ressources d'exploitation ne couvrent pas les valeurs d'exploitation et les valeurs réalisables, ainsi l'excédent du fonds de roulement ne permet pas l'entreprise de financer ses besoins d'exploitations, l'entreprise est donc en déséquilibre financier à court terme.

1-3) La Trésorerie Nette (TN)

Représente le reste dans l'entreprise après le financement de ces investissements et tous les besoins de son activité, cet indicateur représente l'équilibre financier de l'entreprise à très court terme (immédiat).

Tableau N°14 : Détermination De la trésorerie nette

Désignation	2019	2020	2021
FR	4 632 668 350,34	3 160 629 525,60	985 919 042,96
BFR	4 762 286 988,05	3 617 533 466,75	1 418 354 179,03
TN	-129 618 637,71	-456 903 941,15	-432 435 136,07

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Commentaire

Durant les trois exercices la trésorerie est négative du fait que le BFR est supérieure au FRNG, cela signifie que l'entreprise ne dispose pas de liquidité qui permet de rembourser ses dettes à court terme donc l'entreprise dans une situation couteuse et de déséquilibre financier.

2) Analyse par les ratios de structure

- **Ratio d'autonomie financière**

Ce ratio exprime l'efficacité de l'entreprise à payer ses dettes à partir de ses fonds propres et permet de déterminer le niveau de dépendance d'une entreprise au financement externe.

Tableau N°15 : détermination du ratio de l'autonomie financière.

Désignation	2019	2020	2021
Capitaux propres (1)	9 436 052 614,92	7 964 293 806,27	6 082 532 029,99
Total des dettes (2)	9 433 240 151,69	8 441 653 704,80	8 330 250 215,09
Ratio d'autonomie financière (1) / (2)	1,000298144	0,94345185	0,730173989

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire

La valeur de ce ratio en 2019 est supérieure à 1, ce qui signifie que l'entreprise est autonome financièrement, par contre en 2020 -2021 les fonds propres sont inférieurs aux dettes c'est-à-dire les capitaux propres ne couvrent pas l'ensemble des dettes donc l'entreprise est dans une position saturée d'endettement.

- **Ratio d'endettement**

Le calcul de ce ratio permet de mesurer le niveau d'endettement de l'entreprise.

Tableau N°16 : Détermination du ratio de l'endettement.

Désignation	2019	2020	2021
Total des dettes (1)	9 433 240 151,69	8 441 653 704,80	8 330 250 215,09
Total passif (2)	18 869 292 766,61	16 405 947 511,07	14 412 782 245,08
Ratio d'endettement (1) / (2)	49,99%	51,45%	57,80%

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Commentaire

Nous constatons que le taux d'endettement de l'entreprise est d'environ 50 % dans les trois années.

- **Ratio de solvabilité**

Ce ratio exprime la capacité de l'entreprise avec l'addition de tous ses actifs à rembourser ses dettes à long terme.

Tableau N°17 : Détermination du ratio de solvabilité

Désignation	2019	2020	2021
Total actif (1)	18 869 292 766,61	16 405 947 511,07	14 412 782 245,08
Total des dettes (2)	9 433 240 151,69	8 441 653 704,80	8 330 250 215,09
Ratio de solvabilité (1) / (2)	2,000298144	1,94345185	1,730173989

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire

Durant toute la période d'étude le total de l'actif couvre suffisamment toutes les obligations de l'entreprise donc elle est solvable.

- **Les ratios de liquidité**
 - **Le ratio de liquidité générale**

Tableau N°18 : Détermination du ratio de liquidité générale.

Désignation	2019	2020	2021
Actif courant (1)	12 687 760 792,61	10 402 284 375,10	8 242 177 546,80
Dettes à court terme (2)	8 055 092 442,27	7 241 654 849,50	7 256 258 503,84
Ratio de liquidité générale (1) / (2)	1,575122928	1,43645128	1,135871544

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire

L'entreprise couvre ses dettes à court terme par les actifs circulants durant les trois exercices.

- **Ratio de liquidité réduite**

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Tableau N°19 : Détermination du ratio de liquidité réduite.

Désignation	2019	2020	2021
Valeur réalisable (1)	11 109 170 512,28	8 694 899 707,76	6 956 922 144,82
Valeur disponible (2)	415 074 729,24	420 279 233,28	386 903 823,88
Dettes à court terme (3)	8 055 092 442,27	7 241 654 849,50	7 256 258 503,84
Ratio de liquidité réduite (1) +(2) / (3)	1,430678211	1,258714911	1,012067854

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire

Le ratio de liquidité réduite est supérieur à 1 durant les trois exercices cela signifie que l'entreprise peut rembourser ses dettes à court terme par les valeurs réalisables et les disponibilités.

➤ Ratio de liquidité immédiate

Tableau N°20 : Détermination du ratio de liquidité immédiate.

Désignation	2019	2020	2021
Valeur disponible (1)	415 074 729,24	420 279 233,28	386 903 823,88
Dettes à court terme (2)	8 055 092 442,27	7 241 654 849,50	7 256 258 503,84
Ratio de liquidité immédiate (1) / (2)	0,051529481	0,058036352	0,053320017

Source : Réalisé par l'étudiante à partir des bilans comptables d'AMENHYD.

Commentaire

Le ratio est inférieur à 1 pendant les trois années cela signifie que l'entreprise ne peut pas faire face à la totalité de ses engagements à court terme par sa trésorerie.

3) L'étude de la rentabilité de l'entreprise AMENHYD

Nous procédons dans cette partie à l'étude et l'analyse de la rentabilité de l'entreprise AMENHYD, en premier lieu nous allons présenter le tableau des soldes intermédiaires de gestion et ses évolutions puis nous allons présenter l'analyse par les ratios de gestion.

3-1) Présentation des comptes de résultats (2019-2021)

Tableau N°21 : Tableau des SIG des années 2019, 2020, 2021.

Désignation	2019	2020	2021
Chiffre d'affaires	10 767 779 382,52	6 571 651 451,66	4 585 727 763,12
Production immobilisée	84 095 116,47	719 153,48	0
Subventions d'exploitation	290 000,00	0,00	0
PRODUCTION DE	10 852 164 498,99	6 572 370 605,14	4 585 727 763,12

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

L'EXERCICE			
Achats consommés	5 027 137 868,73	3 469 726 160,54	2 932 753 177,00
Services extérieurs et autres consommations	2 441 692 694,95	1 606 204 011,35	1 505 921 249,31
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	7 468 830 563,68	5 075 930 171,89	4 438 674 426,31
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	3 383 333 935,31	1 496 440 433,25	147 053 336,81
Charges de personnel	2 186 130 594,18	2 177 850 109,19	1 833 624 239,20
Impôts, taxes et versements assimilés	146 670 320,13	145 475 998,65	97 657 528,96
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 050 533 021,00	-826 885 674,59	-1 784 228 431,35
Autres produits opérationnels	187 648 196,78	200 476 027,00	73 775 586,28
Autres charges opérationnelles	68 060 001,51	82 846 370,47	42 614 693,70
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	589 192 293,99	523 581 661,11	462 215 096,35
Reprise sur pertes de valeur et provisions	0	1 572 657,03	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	580 928 922,28	-1 231 265 022,14	-2 215 282 635,12
Produits financiers	9 065 115,45	11 095 963,70	11 474 920,92
Charges financières	308 133 202,08	258 309 047,98	197 317 486,41
RESULTAT FINANCIER	-299 068 086,63	-247 213 084,28	-185 842 565,49
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS	281 860 835,65	-1 478 478 106,42	-2 401 125 200,61
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	74 057 702,00	2 151 477,95	10 000,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	-11 582 172,20	-8 870 775,72	-519 373 424,33
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 048 877 811,22	6 785 515 252,87	4 670 978 270,32
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 829 492 505,37	8 257 274 061,52	6 552 740 046,60
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	219 385 305,85	-1 471 758 808,65	-1 881 761 776,28
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	219 385 305,85	-1 471 758 808,65	-1 881 761 776,28

Source : Réalisé par l'étudiante à partir du TCR d'AMENHYD.

3-2) Evolution des soldes intermédiaires de gestion

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Tableau N°22 : Evolution des SIG durant la période (2019-2021).

Désignation	2019 (n1)	2020 (n2)	(n2-n1)/n1	2021 (n3)	(n3-n2)/n2
Production de l'exercice	10 852 164 498,99	6 572 370 605,14	-39,44%	4 585 727 763,12	-30,23%
Consommation de l'exercice	7 468 830 563,68	5 075 930 171,89	-32,03%	4 438 674 426,31	-12,55%
Valeur ajoutée	3 383 333 935,31	1 496 440 433,25	-55,57%	147 053 336,81	-90,17%
Excédent brut d'exploitation	1 050 533 021,00	-826 885 674,59	-178,71%	-1 784 228 431,35	115,77%
Résultat opérationnel	580 928 922,28	-1 231 265 022,14	-311,94%	-2 215 282 635,12	79,91%
Résultat financier	-299 068 086,63	-247 213 084,28	-17,34%	-185 842 565,49	-24,83%
Résultat ordinaire avant impôt	281 860 835,65	-1 478 478 106,42	-624,54%	-2 401 125 200,61	62,40%
Résultat net des activités ordinaires	219 385 305,85	-1 471 758 808,65	-770,85%	-1 881 761 776,28	27,86%
Résultat net de l'exercice	219 385 305,85	-1 471 758 808,65	-770,85%	-1 881 761 776,28	27,85%

Source : Réalisé par l'étudiante à partir du TCR d'AMENHYD.

Analyses des données

- **La production de l'exercice** a subi une diminution continue pendant les trois exercices (2019-2021) Cette baisse est causée par différents paramètres dont :
 - ✓ Les mesures de restrictions sanitaires dues au COVID 19 qui ont eu pour conséquence :
 - La diminution du personnel sur chantier (mesure du maintien de 50% de personnel), l'arrêt des transports des personnes inter wilaya a contribué à la baisse de la productivité.
 - L'allongement des délais de livraison des matières premières et équipements du au ralentissement de l'activité du transport maritime et aérien.
 - Arrêt de certains projets sur décision des maitres d'ouvrage au motif de « cas de force majeur COVID 19 » (des ODS d'arrêt).
 - ✓ Rétrécissement du marché du secteur de l'hydraulique suite à la baisse de la demande publique
- **La valeur ajoutée** a aussi subi une diminution de 55.57% en 2020, et de 90.17% en 2021, cette diminution s'explique par la baisse de la production de l'entreprise.
- **L'excédent brut d'exploitation** à enregistre une évolution négative passe de 1 050 533 021,00 en 2019 à -826 885 674,59 en 2020 et à -1 784 228 431,35 en 2021, cela est dû aux charges personnelles qui sont supérieure aux valeurs ajoutées dans les trois années.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

- **Le résultat opérationnel** a aussi connu une évolution négative suite à l'importance de la diminution de l'excédent brut d'exploitation et aussi le montant important des dotations aux amortissements par rapport aux produits opérationnels.
- **Le résultat financier** est déficitaire pendant les trois exercices, l'entreprise ne génère pas de grands montants de produits financiers car elle n'effectue pas de placements bancaires mais les charges financières augmentent en contre partie avec l'engagement des nouvelles cautions et les frais générés par les opérations bancaires au quotidien.
- **Le résultat net de l'exercice** est positif mais à partir de l'exercice 2020, AMENHYD SPA a connu une baisse de près de 40% de son chiffre d'affaire induite par la crise mondiale COVID 19 et ses retombées sur la société tels que la mise à l'arrêt des projets, la diminution du personnel sur chantier (mesure du maintien de 50% de personnel) et l'allongement des délais de livraison (ralentissement de l'activité du transport maritime et aérien). Ajouter à cela le maintien de la masse salariale et des autres charges fixes, qui a impacté négativement la rentabilité de l'entreprise.

3-3) Analyse de la capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise qui lui permet d'assurer son financement, la CAF mesure la différence entre les encaissements et les décaissements de l'entreprise.

Tableau N°23 : Calcul de la CAF par la méthode soustractive (EBE).

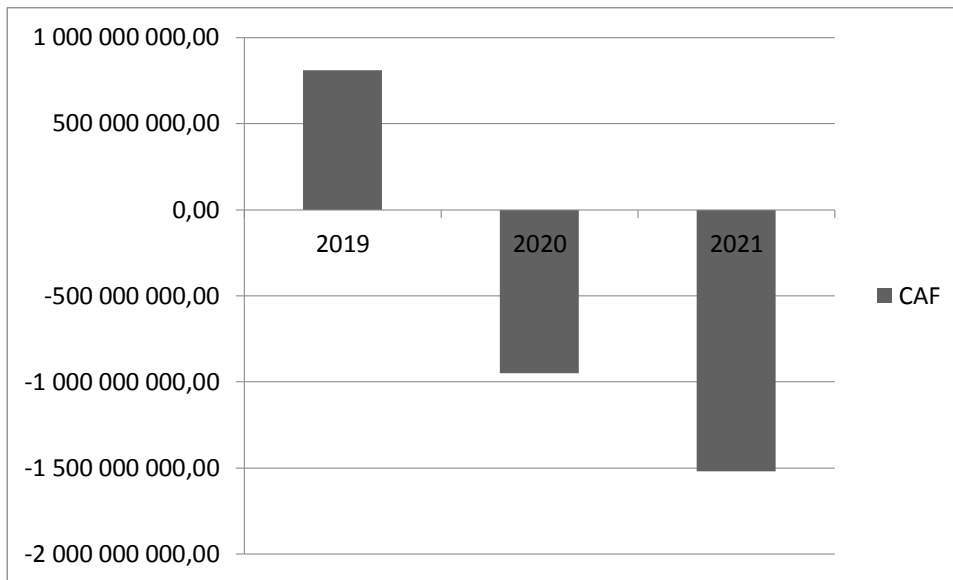
Désignation	2019	2020	2021
EBE	1 050 533 021,00	-826 885 674,59	-1 881 761 776,28
(+) Autre produit opérationnel	187 648 196,78	200 476 027,00	73 775 586,28
(-) Autre charge opérationnel	68 060 001,51	82 846 370,47	42 614 693,70
(+) Produit financier	9 065 115,45	11 095 963,70	11 474 920,92
(-) Charge financier	308 133 202,08	258 309 047,98	197 317 486,41
(+) Produit exceptionnel	0	0	0
(-) Charge exceptionnel	0	0	0
(-) IBS	62 475 529,80	-6 719 297,77	-519 363 424,33
CAF	808 577 599,84	-949 749 804,57	-1 517 080 024,86

Source : Réalisé par l'étudiante d'après le SIG.

Représentation graphique de la CAF

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Grphe N°05 : Présentation graphique de la CAF.



Source : Réalisé par l'étudiante.

Commentaire

La capacité d'autofinancement de la SPA AMENHYD est positif en 2019 ce qui signifie que l'entreprise dégage un surplus financier et peut s'autofinancer par ses propres moyens, ce n'est pas le même cas pour les années 2020 et 2021 où la CAF est négative ça due principalement aux résultats déficitaires, donc l'incapacité de l'entreprise à financer son cycle d'exploitation par ces propres moyens.

3-4) La capacité de remboursement

A partir le ratio de la capacité d'autofinancement on peut calculer la capacité de remboursement qui représente la capacité de l'entreprise à assurer le remboursement de ses dettes, ce ratio est calculé par le rapport entre l'endettement net et la CAF.

$$\text{Capacité de remboursement} = \text{endettement net} / \text{CAF}$$

Avec Endettement net = dettes à court, moyen et long terme + compte courant d'associés - disponibilités - valeur mobilières de placement.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Tableau N°24 : Calcul de la capacité de remboursement

Désignation	2019	2020	2021
Dettes à court moyen et long terme	9 433 240 151,69	8 441 653 704,80	8 330 250 215,09
Disponibilité	415 074 729,24	420 279 233,28	386 903 823,88
Endettement net	9 018 165 422,45	8 021 374 471,52	7 943 346 391,21
CAF	808 577 599,84	-949 749 804,57	-1 517 080 024,86
Capacité de remboursements	11,153123	-8,445776385	-5,235944222

Source : Réalisé par l'étudiante d'après les documents internes d'AMENHYD.

Commentaire

En 2019, la capacité de remboursement de l'entreprise est supérieure à 4, ce qui donne un mauvais signal car elle supporte un endettement trop lourd compte tenu de la rentabilité qu'elle génère et la plupart des banques refuseront de lui consentir un nouveau prêt.

A partir de l'année 2020, AMENHYD a amélioré sa capacité de remboursement en procédant à des remboursements de dettes anticipés.

3-5) La détermination des Ratios de Rentabilité

- **La rentabilité économique**

La rentabilité économique (Return on Capital employed) est un indicateur de profitabilité de l'entreprise, elle mesure la rentabilité des capitaux engagés.

Dans le tableau suivant nous allons présenter la rentabilité économique de spa AMENHYD pour les années 2019-2021.

Tableau N°25 : Calcul de la rentabilité économique.

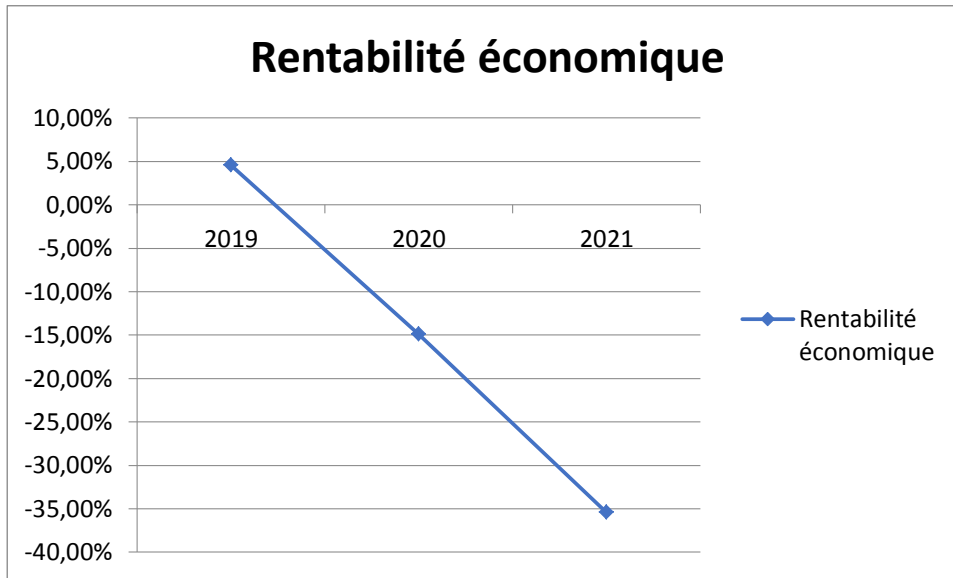
Désignation	2019	2020	2021
Résultat d'exploitation (1)	580 928 922,28	-1 231 265 022,14	-2 215 282 635,12
Dettes financières (D)	279 522 444,77	298 692 462,36	179 512 403,67
Capitaux propres (CP)	9 436 052 614,92	7 964 293 806,27	6 082 532 029,99
Actif économique (D) +(CP) = (2)	9 715 575 059,69	8 262 986 268,63	6 262 044 433,66
Rentabilité économique avant impôt (1) / (2) =(3)	5,98%	-14,90%	-35,38%
Taux d'impôt (IS)	23%	0	0
Rentabilité économique après impôts (3) x (1- IS)	4,6%	-14,90%	-35,38%

Source : Réalisé par l'étudiante d'après les documents internes d'AMENHYD.

Représentation graphique de la (ROCE)

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Graphe N°06 : Présentation graphique de la rentabilité économique.



Source : Réalisé par l'étudiante.

Commentaire

D'après les résultats obtenus, la rentabilité économique en 2019 est de 4.6% ce qui signifie que la capacité des actifs de l'entreprise AMENHYD à générer des bénéfices est satisfaisante et elle est rentable économiquement, ce n'est pas le cas en 2020 et 2021 où l'entreprise enregistre une rentabilité négative due aux résultats déficitaires donc elle n'est pas rentable économiquement.

Le ratio de la rentabilité économique comme moyenne à long terme se situe autour 10%, plusieurs contraintes peuvent affecter la ROCE comme les taux d'intérêts, l'état de l'économie, donc la rentabilité faible influencer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes.

- **La Rentabilité financière**

La rentabilité financière ou Return On Equity (ROE), mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés, le tableau suivant présente la rentabilité financière des trois derniers exercices 2019-2021.

Tableau N°26 : Calcul de la rentabilité financière.

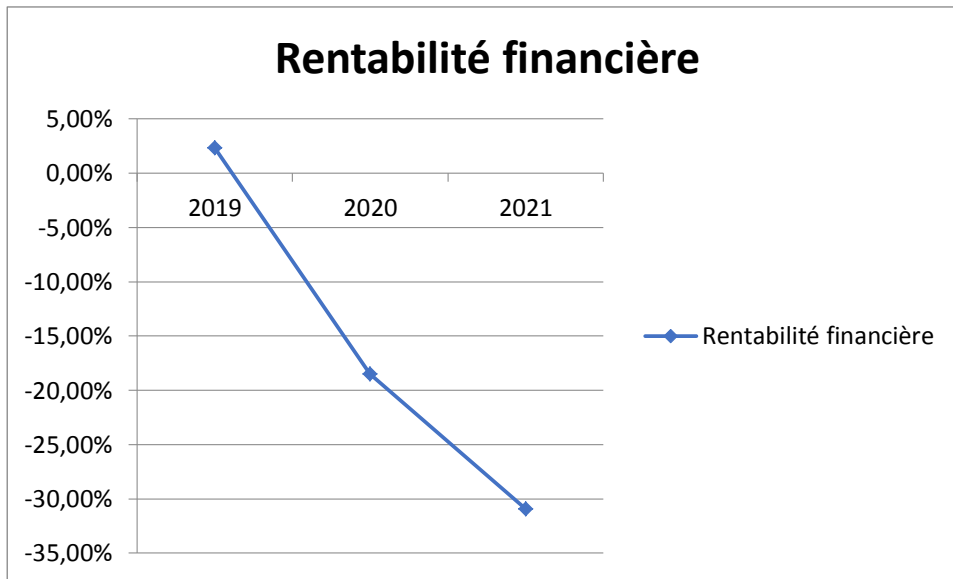
Désignation	2019	2020	2021
Résultat net (1)	219 385 305,85	-1 471 758 808,65	-1 881 761 776,28
Capitaux propres (2)	9 436 052 614,92	7 964 293 806,27	6 082 532 029,99
Rentabilité financière (1) / (2)	2,32%	-18,48%	-30,94%

Source : Réalisé par l'étudiante d'après les documents internes d'AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Représentation graphique de ROA

Graphe N°07 : Présentation graphique de la rentabilité financière



Source : Réalisé par l'étudiante.

Commentaire

D'après le tableau ci-dessus, de même que la rentabilité économique l'entreprise est rentable financièrement seulement en 2019 où elle enregistre 2.32%, c'est-à-dire pour un dinar investi en 2019 l'entreprise réalise 2.32%, contrairement en 2020 et 2021 la rentabilité financière est négative notamment à cause d'une baisse importante du résultat.

4) L'influence de l'endettement financier sur la rentabilité de la SPA AMENHYD

Le recours à l'endettement comme moyen de financement permet l'entreprise d'obtenir des rendements soit positifs ou négatifs.

Pour saisir l'effet de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise AMENHYD il est nécessaire de vérifier la nature de l'effet de levier qui est utilisé principalement pour exprimer l'impact positif ou négatif de l'endettement c'est-à-dire l'apport des moyens externes sur la rentabilité de l'entreprise et permet d'identifier la meilleure source de rendement des capitaux propres.

Comme nous l'avons montré précédemment l'entreprise à contracter deux types des dettes à moyens et long terme à savoir les CMT et le leasing.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

4-1) L'effet de levier

L'effet de levier représente la différence entre la rentabilité financière et la rentabilité économique.

On peut aussi le calculer avec la méthode suivante :

$$\text{Effet de levier} = (\text{Re} - i) \text{ D/CP}$$

Le tableau suivant présente l'effet de levier de l'entreprise AMENHYD durant la période (2019-2021) :

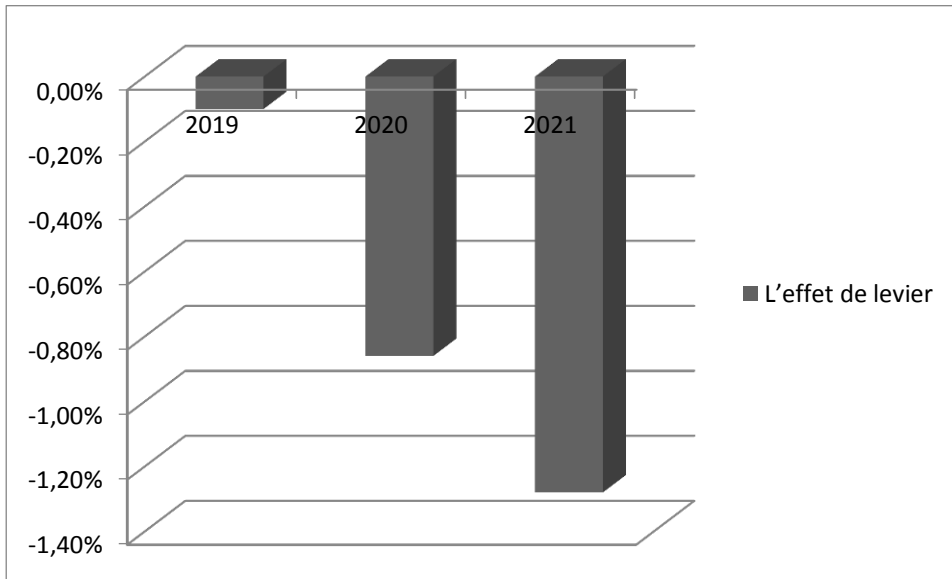
Tableau N°27 : Calcul de l'effet de levier.

Désignation	2019	2020	2021
Rentabilité économique après impôt (Re)	4,60%	-14,90%	-35,38%
Taux d'intérêt moyen (i)	8%	8%	8%
(Re - i) = (1)	-3,40%	-22,90%	-43,38%
Dette financières (D)	279 522 444,77	298 692 462,36	179 512 403,67
Capitaux propres (CP)	9 436 052 614,92	7 964 293 806,27	6 082 532 029,99
Bras de levier (D/CP) = (2)	2,96%	3,75%	2,95%
L'effet de levier (1) x (2)	-0,10%	-0,86%	-1,28%

Source : Réalisé par l'étudiante d'après les documents internes d'AMENHYD.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Graphe N°08 : Présentation graphique de l'effet de levier.



Source : Réalisé par l'étudiante.

Interprétation

L'entreprise enregistre un effet de levier négatif, également appelé effet de massue, au cours des trois années étudiées (2019-2021). Cela signifie que sa rentabilité économique est inférieure au coût moyen d'endettement. En d'autres termes, l'effet de levier est défavorable, ce qui indique que plus l'entreprise est endettée, plus sa rentabilité financière diminue. Par conséquent, cet effet a un impact négatif sur sa rentabilité.

Chapitre 03 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD.

Conclusion du chapitre 03

L'objectif principal de ce chapitre était de mener une analyse approfondie de la structure financière et présenter l'endettement de l'entreprise AMENHYD et de déterminer les liens éventuels entre son niveau d'endettement et sa rentabilité.

Pour atteindre cet objectif, nous avons examiné diverses données financières de l'entreprise, notamment ses états financiers, ses ratios financiers et ses niveaux d'endettement à court et à long terme.

A travers l'analyse des états financiers des trois dernières années (2019-2021) de l'entreprise AMENHYD, Nous avons également constaté que, bien que l'entreprise n'ait pas contracté de nouveaux crédits à moyen terme en 2020 et 2021, elle a continué à souscrire de nouveaux contrats de leasing. Cela est dû au fait que l'entreprise n'avait plus d'investissements à réaliser, mais souhaitait tout de même renouveler sa flotte de véhicules de service pour rester compétitive. Cette stratégie a été mise en place pour maintenir l'image de l'entreprise et pour satisfaire les besoins de sa clientèle.

Sur la base de l'analyse des indicateurs d'équilibre, nous constatons que l'importance du besoin de fonds de roulement a un impact négatif sur la trésorerie nette de l'entreprise, et d'après les indicateurs de rentabilité, AMENHYD n'a été rentable qu'en 2019 contrairement en 2020 et 2021.

L'entreprise fait face à un effet de levier négatif au cours des trois années étudiées, ce qui signifie que sa rentabilité financière diminue à mesure que son niveau d'endettement augmente. Pour améliorer sa situation, l'entreprise doit prendre des mesures pour réduire son endettement ou améliorer la rentabilité de ses investissements financés par l'endettement.

Conclusion générale

L'étude de la relation entre le mode de financement et la rentabilité de l'entreprise ainsi que le choix optimal de financement, ont constamment captivé l'attention des chercheurs. Ces questions essentielles ont été au cœur de nombreuses études et recherches approfondies dans le domaine de la finance. L'endettement est considéré comme une ressource de financement essentielle pour les entreprises, indépendamment de leur taille ou de leur secteur d'activité. Dans le cadre de notre recherche, notre objectif principal était d'analyser l'incidence de l'endettement sur la rentabilité des entreprises, Pour ce faire on a posé la problématique suivante : **Quelle est l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise ?**

Dans un premier temps, le premier chapitre a abordé les fondements théoriques de l'endettement. Nous avons commencé par présenter les notions de base de l'endettement et ses différents concepts. Ensuite, nous avons examiné la contribution des différentes théories financières au financement par endettement. Enfin, nous avons analysé les déterminants de l'endettement ,on a pu déduire que l'endettement a un rôle majeur dans l'augmentation de la valeur de l'entreprise, mais il peut parfois la détruire ,et que le choix d'une structure financière dépend de plusieurs variables, et la théorie financière fait jouer à l'endettement des rôles divers à la fois positifs et négatifs .

Ces résultats nous ont rendues possible de confirmer l'hypothèse **H1** qui indique que le recours à l'endettement peut être un moyen utile pour une entreprise de financer ses projets à court, moyen et long terme, ce qui peut contribuer à l'augmentation de sa rentabilité.

En second lieu, le deuxième chapitre s'est consacré à la notion de rentabilité, en examinant divers indicateurs d'évaluation et de mesure utilisés pour l'analyse de la rentabilité d'une entreprise. Nous avons ensuite abordé l'influence de l'endettement sur la rentabilité. On a pu déduire que l'analyse de la rentabilité permet à une entreprise de déterminer l'origine des bénéfices générés par ses différentes activités.et nous avons également exploré le concept de l'effet de levier financier qui fait référence à la relation entre l'endettement d'une entreprise et sa rentabilité. Il existe une interaction complexe entre ces deux facteurs. L'endettement peut avoir un impact positif ou négatif sur la rentabilité et il peut exposer l'entreprise à divers risques.

Les résultats obtenus ont permis de confirmer l'hypothèse **H2** qui indique qu'il existe une relation positive ou négative entre l'endettement et la rentabilité de l'entreprise.

Dans le dernier chapitre, nous avons réalisé une étude sur le terrain pour évaluer l'impact de l'endettement sur l'entreprise AMENHYD. Les résultats obtenus durant les trois ans d'étude (2019-

Conclusion générale

2021) ont principalement été défavorables pour l'entreprise ce qui nous a conduits à tirer la conclusion que ses perspectives de croissance sont peu encourageantes.

L'analyse de la rentabilité, ainsi que l'étude des ratios de gestion, ont révélé des éléments préoccupants pour AMENHYD. Les résultats ont démontré que l'endettement de l'entreprise a eu un impact négatif sur sa rentabilité. Les différents indicateurs financiers examinés ont montré une baisse de la rentabilité de l'entreprise au fil du temps, ce qui indique une performance médiocre.

Les résultats de cette étude mettent en évidence l'importance pour AMENHYD de repenser à la fois sa stratégie financière et sa stratégie de production, en tenant compte des effets de la période de Covid sur les performances de l'entreprise. Il est essentiel d'explorer des solutions visant à réduire l'endettement de l'entreprise afin de favoriser une amélioration de sa rentabilité et de garantir de meilleures perspectives de croissance à long terme, Ces résultats ne soutiennent pas notre hypothèse **H3** qui indique que l'endettement joue un rôle important dans l'amélioration de la rentabilité financière de l'entreprise spa AMENHYD.

Les limites de la recherche

Cette étude a été confrontée à plusieurs limitations, ce qui a impacté sa portée et sa précision. Tout d'abord, le manque de données relatives aux documents financiers, en particulier les détails sur l'endettement de l'entreprise étudiée, a entravé notre capacité à obtenir une image complète et fiable de l'évaluation financière.

De plus, le manque d'informations sur l'environnement et le secteur d'activité de l'entreprise et sa relation avec les établissements de crédits a été une autre limite importante.

Les pistes pour des recherches futures

Étant donné l'importance de la thématique développée précédemment, nous souhaitons proposer quelques pistes pour des recherches futures à ceux qui s'intéressent à ce sujet. Voici quelques suggestions :

- ✓ Effet de l'endettement sur la croissance de l'entreprise.
- ✓ Effet de l'endettement sur la performance à long terme.
- ✓ Analyse comparative entre les industries, il serait intéressant de comprendre si certains secteurs sont plus sensibles à l'endettement que d'autres, et d'identifier les facteurs spécifiques qui influencent cette relation

Bibliographie

Ouvrages

- BEGUIN J-M et BERNARD. A, « L'essentiel des techniques bancaires », édition : EYROLLES, Paris 2008, page 255.
- Bernet-Rollande, L. (1995). Principes de technique bancaire, Dunod.
- Benkrimi (K) : « Crédit bancaire et économie financière », Edition El dar El othmania, 2010, p31
- Yves- Alain (A), Catherine (D) : « Finance d'entreprise : Du diagnostic à la création de valeur », Edition Hachette, Paris, 2009.
- Alboy (M) : « Financement et coût du capital des entreprises », Edition Eyrolles, Paris, 1993, p116.
- CHARLES. A, MAURICE.S et REDOR. E, « Le financement des entreprises », édition : ECONOMICA, Paris, 2014.
- BOUYAKOUBFAROOUK « L'entreprise et le financement bancaire », Edition CASBAH, 2000, Alger P254.
- Gérard Melyon « Gestion financière », 4eme édition BREAL, France, 2007.
- ACH.Y et DANIEL.C, « Finance d'entreprise, du diagnostic à la création de valeur, édition HACHETTE, Paris 2004.
- RAMAGE Pierre, « Analyse et diagnostic financier », édition d'organisation, Parais, 2001.
- VERNIMEN Pierre « Finance d'entreprise », 9 ème Edition DOLLAZ, Paris 2002.
- CHARLES H. et JEAN-YVES S. « Gestion financière de l'entreprise », 2ème édition, Paris, 2012.
- OGIEN. D, « Gestion financière de l'entreprise », édition : DUNOD, Paris, 2008.
- LE GROS.G « Mini manuel de finance de l'entreprise », édition DUNOD, Paris 2010.
- BRUSLERIE Hubert « Analyse financière », édition DUNOD, Paris, 2010.
- CABANE. P, « L'essentiel de la finance à l'usage des managers », édition : EYROLLES, Paris, 2005.

Articles

- Corporate income taxes and the cost of capital: a correction." The American economic review 53(3): 433-443.

Bibliographie

- Sylvie Chalayer-Rouchon. Identification et motivations des pratiques de lissages des entreprises françaises cotées en bourse.. Sciences de l'Homme et Société. Université Jean Monnet - Saint-Etienne, 1994. Français. P 206-207.
- «Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Informations that Investors do not have ». Journal of Financial Economics, Vol. 13, p. 187-221.
- TRABELSI, « les déterminants de la structure du capital et les particularités du financement dans les pme : une etude sur données françaises », université paris ix dauphin edogest, 2006, p41.
- Colot, O. et Croquet, M. (2007) « L'endettement des moyennes entreprises familiales est-il Différent de celui des moyennes entreprises non familiales ? Le cas de la Belgique », Management et Avenir volume 1, N° 11, pp. 167-185.
- Fathi, T. et Gailly, B. (2004) « La structure financière des PME belges de hautes technologies » Perspectives en Management Stratégique, pp 111-132. Paris, EMS.
- Harris, M. et Raviv, A. (1990) « Capital structure and the Informational role of debt »The journal of finance, volume 45, N° 2; pp. 321-349.
- Jensen, M. et Meckling, W. (1976) « Theory of the firm: managerial behavior, agency cost,and ownership structure », Journal of financial economic.
- Modigliani et Miller, (1958) «The cost of capital corporation, Finance and the theory of Investment », American Economic Review.
- Majluf, N. et Myers, S. (1984), «Corporate Facing and Investment Decisions When Firms have information Investors do not have » Journal of financial Economics, volume 13, N° 2,pp. 187-222.
- Rajan, R.G. et Zingales L. (1995) « What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data », Journal of Finance, 1995.
- ABIDI.M. « le leasing Mobilier : Mode de financement des PME /PMI », Revue CONVERGENCE N°6, décembre 2000, Revue éditée par la BEA.

Mémoires

- ASSOUS. N, « l'impact des décisions financières sur la création de valeur au sein des entreprises publiques algériennes cotées à la bourse d'Alger », thèse de Doctorat, Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou, 2015.
- NIETERZEBA.L, « Facteurs explicatifs de l'endettement des PME belges », Mémoire de Master, université catholique LOVAIN 2014-2015, P12.

Bibliographie

- Jean-Florent Rérolle : « Financement de l'entreprise et création de valeur », article paru dans l'ouvrage « Finance d'entreprise et finance de marché, principes et applications », édition village mondial, Paris, 1998.
- Belghiti, H. 2006. Les déterminants de la structure du capital: application pour les entreprises canadiennes et américaines de 1995 à 2005. Université du Québec à Montréal.

Sites internet

- <https://moneyweek.com/glossary/return-on-capital-employed-roc>
- <http://textbook.stpauls.br/Accounts and Finance student/page 110.htm>

Autres

- Journal officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire N°19, 2009, page 48.

ANNEXES

Entreprise: AMENHYD SPA					
BILAN ACTIF					
Exercice clos le 31/12/2019					
ACTIF	NOTE	N Brut	N Amort-Pert.	N Net	N-1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	Note 2	29 534 240,03	29 275 731,63	258 508,40	878 926,76
Immobilisations corporelles	Note 2	5 791 352 512,02	4 012 706 968,78	1 778 645 543,24	1 937 905 841,12
Terrains		580 613 000,00	0,00	580 613 000,00	580 613 000,00
Agencement et aménagement de terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Batiments		645 932 125,24	409 010 358,48	236 921 766,76	216 232 813,45
Installations technique matériel et outillage		3 508 217 582,92	2 596 176 858,38	912 040 724,54	1 100 383 179,10
Autres immobilisations corporelles		1 056 589 803,86	1 007 519 751,92	49 070 051,94	40 676 848,57
Immobilisations en concession		831 742 030,00	22 766 195,15	808 975 834,85	832 930 590,87
Immobilisations encours	Note 2	135 074 695,19	0,00	135 074 695,19	47 875 871,33
Immobilisations corporelles en contrat location financement	Note 2	3 078 765 431,76	2 444 434 554,86	634 330 876,90	808 331 419,62
Immobilisations financières		2 619 129 799,63	0,00	2 619 129 799,63	2 650 290 182,94
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participation et créances rattachées	Note 2	2 152 200 769,00		2 152 200 769,00	2 146 510 769,00
Autres titres immobilisés		0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	Note 2	466 929 030,63	0,00	466 929 030,63	503 779 413,94
Impôts différés actif	Note 8	205 116 715,79	0,00	205 116 715,79	184 689 739,48
TOTALE ACTIF NON COURANT		12 690 715 424,42	6 509 183 450,42	6 181 531 974,00	6 462 902 572,12
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	Note 3	1 163 515 551,09	0,00	1 163 515 551,09	1 742 714 174,64
Créances et emplois assimilés		11 109 170 512,28	0,00	11 109 170 512,28	10 834 980 044,33
Clients	Note 4	10 475 032 239,31	0,00	10 475 032 239,31	10 372 484 927,52
Autres débiteurs	Note 4	472 577 767,26	0,00	472 577 767,26	248 528 394,55
Impôts et assimilés	Note 4	161 560 505,71	0,00	161 560 505,71	213 966 722,26
Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		415 074 729,24	0,00	415 074 729,24	1 640 038 825,33
Placement et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Trésorerie	Note 5	415 074 729,24	0,00	415 074 729,24	1 640 038 825,33
TOTAL ACTIF COURANT		12 687 760 792,61	0,00	12 687 760 792,61	14 217 733 044,30
TOTAL GENERAL ACTIF		25 378 476 217,03	6 509 183 450,42	18 869 292 766,61	20 680 635 616,42

ANNEXES

Entreprise: AMENHYD SPA			
BILAN PASSIF			
Exercice clos le 31/12/2019			
PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	Note 6	3 654 724 000,00	3 654 724 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves -Réserves consolidées (1)	Note 6	823 402 679,55	789 620 865,13
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net -résultat net part du groupe (1)		219 385 305,85	675 950 069,71
Autres capitaux -Reports à nouveau	Note 6	4 411 968 671,49	3 769 800 416,20
Ajustement résultant du passage vers le SCF	Note 6	326 571 958,03	326 571 958,03
Part de la société consolidante (1)		0,00	0,00
Part des minoritaires (1)		0,00	0,00
TOTAL I		9 436 052 614,92	9 216 667 309,07
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	Note 7	279 522 444,77	601 089 000,34
Impôts (différés et provisionnés)	Note 8	289 649 429,80	280 804 625,69
Autres dettes non courantes		808 975 834,85	832 930 590,87
Provisions et produits comptabilisés d'avance		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		1 378 147 709,42	1 714 824 216,90
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 9	3 439 459 520,13	3 671 698 325,56
Impôts	Note 10	923 239 514,20	1 293 097 597,00
Autres dettes	Note 11	3 147 700 040,99	3 578 110 053,78
Trésorerie passif	Note 12	544 693 366,95	1 206 238 114,11
TOTAL PASSIFS COURANTS III		8 055 092 442,27	9 749 144 090,45
TOTAL GENERAL PASSIF		18 869 292 766,61	20 680 635 616,42

ANNEXES

Entreprise: AMENHYD SPA					
BILAN ACTIF					
Exercice clos le 31/12/2020					
ACTIF	NOTE	N Brut	N Amort-Pert.	N Net	N-1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	Note 2	42 477 517,28	30 792 261,33	11 685 255,95	258 508,40
Immobilisations corporelles	Note 2	5 897 023 861,30	4 309 122 001,06	1 587 901 860,24	1 778 645 543,24
Terrains		580 613 000,00	0,00	580 613 000,00	580 613 000,00
Agencement et aménagement de terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Batiments		677 402 394,72	456 179 691,50	221 222 703,22	236 921 766,76
Installations technique matériel et outillage		3 558 439 024,81	2 831 207 237,87	727 231 786,94	912 040 724,54
Autres immobilisations corporelles		1 080 569 441,77	1 021 735 071,69	58 834 370,08	49 070 051,94
Immobilisations en concession		831 742 030,00	99 941 716,37	731 800 313,63	808 975 834,85
Immobilisations encours	Note 2	103 659 638,34	0,00	103 659 638,34	135 074 695,19
Immobilisations corporelles en contrat location financement	Note 2	3 298 558 882,28	2 664 818 298,07	633 740 584,21	634 330 876,90
Immobilisations financières		2 841 031 312,58	0,00	2 841 031 312,58	2 619 129 799,63
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participation et créances rattachées	Note 2	2 152 200 769,00		2 152 200 769,00	2 152 200 769,00
Autres titres immobilisés		0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	Note 2	688 830 543,58	0,00	688 830 543,58	466 929 030,63
Impôts différés actif	Note 8	93 844 171,02	0,00	93 844 171,02	205 116 715,79
TOTAL ACTIF NON COURANT		13 108 337 412,80	7 104 674 276,83	6 003 663 135,97	6 181 531 974,00
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	Note 3	1 287 105 434,06	0,00	1 287 105 434,06	1 163 515 531,09
Créances et emplois assimilés		8 694 899 707,76	0,00	8 694 899 707,76	11 109 170 512,28
Clients	Note 4	7 902 497 426,86	0,00	7 902 497 426,86	10 475 032 239,31
Autres débiteurs	Note 4	652 242 490,19	0,00	652 242 490,19	472 577 767,26
Impôts et assimilés	Note 4	140 159 790,71	0,00	140 159 790,71	161 560 505,71
Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		420 279 233,28	0,00	420 279 233,28	415 074 729,24
Placement et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Trésorerie	Note 5	420 279 233,28	0,00	420 279 233,28	415 074 729,24
TOTAL ACTIF COURANT		10 402 284 375,10	0,00	10 402 284 375,10	12 687 760 792,61
TOTAL GENERAL ACTIF		23 510 621 787,90	7 104 674 276,83	16 405 947 511,07	18 869 292 766,61

ANNEXES

Entreprise: AMENHYD SPA			
BILAN PASSIF			
Exercice clos le 31/12/2020			
PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	Note 6	3 654 724 000,00	3 654 724 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves -Réserves consolidées (1)	Note 6	823 402 679,55	823 402 679,55
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net -résultat net part du groupe (1)		(1 471 758 808,65)	219 385 305,85
Autres capitaux -Reports à nouveau	Note 6	4 631 353 977,34	4 411 968 671,49
Ajustement resultant du passage vers le SCF	Note 6	326 571 958,03	326 571 958,03
Part de la société consolidante (1)		0,00	0,00
Part des minoritaires (1)		0,00	0,00
TOTAL I		7 964 293 806,27	9 436 052 614,92
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	Note 7	298 692 462,36	279 522 444,77
Impôts (différés et provisionnés)	Note 8	169 506 109,31	289 649 429,80
Autres dettes non courantes		731 800 283,63	808 975 834,85
Provisions et produits comptabilisés d'avance		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		1 199 998 855,30	1 378 147 709,42
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 9	3 319 898 366,41	3 439 459 520,13
Impôts	Note 10	698 652 922,69	923 239 514,20
Autres dettes	Note 11	2 345 920 385,97	3 147 700 040,99
Trésorerie passif	Note 12	877 183 174,43	544 693 366,95
TOTAL PASSIFS COURANTS III		7 241 654 849,50	8 055 092 442,27
TOTAL GENERAL PASSIF		16 405 947 511,07	18 869 292 766,61

ANNEXES

Entreprise: AMENHYD SPA					
BILAN ACTIF					
Exercice clos le 31/12/2021					
ACTIF	NOTE	N Brut	N Amort-Pert.	N Net	N-1 Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	Note 2	42 337 725,82	33 013 915,94	9 323 809,88	11 685 255,95
Immobilisations corporelles	Note 2	5 913 594 278,45	4 569 185 664,65	1 344 408 613,80	1 587 901 860,24
Terrains		580 613 000,00	0,00	580 613 000,00	580 613 000,00
Agencement et aménagement de terrains		0,00	0,00	0,00	0,00
Batiments		677 004 394,72	488 006 441,10	188 997 953,62	221 222 703,22
Installations technique matériel et outillage		3 560 257 220,31	3 042 023 030,81	518 234 189,50	727 231 786,94
Autres immobilisations corporelles		1 095 719 663,42	1 039 156 192,74	56 563 470,68	58 834 370,08
Immobilisations en concession		831 742 030,00	108 203 358,55	723 538 671,45	731 800 313,63
Immobilisations encours	Note 2	120 466 216,95	0,00	120 466 216,95	103 659 638,34
Immobilisations corporelles en contrat location financement	Note 2	3 332 370 091,54	2 861 290 763,33	471 079 328,21	633 740 584,21
Immobilisations financières		2 887 135 905,82	0,00	2 887 135 905,82	2 841 031 312,58
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participation et créances rattachées	Note 2	2 152 200 769,00		2 152 200 769,00	2 152 200 769,00
Autres titres immobilisés		0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	Note 2	734 935 136,82	0,00	734 935 136,82	688 830 543,58
Impôts différés actif	Note 8	614 652 152,17	0,00	614 652 152,17	93 844 171,02
TOTAL E ACTIF NON COURAN		13 742 298 400,75	7 571 693 702,47	6 170 604 698,28	6 003 663 135,97
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	Note 3	898 351 578,10	0,00	898 351 578,10	1 287 105 434,06
Créances et emplois assimilés		6 956 922 144,82	0,00	6 956 922 144,82	8 694 899 707,76
Clients	Note 4	6 033 432 973,45	0,00	6 033 432 973,45	7 902 497 426,86
Autres débiteurs	Note 4	832 502 284,41	0,00	832 502 284,41	652 242 490,19
Impôts et assimilés	Note 4	90 986 886,96	0,00	90 986 886,96	140 159 790,71
Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		386 903 823,88	0,00	386 903 823,88	420 279 233,28
Placement et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Trésorerie	Note 5	386 903 823,88	0,00	386 903 823,88	420 279 233,28
TOTAL ACTIF COURANT		8 242 177 546,80	0,00	8 242 177 546,80	10 402 284 375,10
TOTAL GENERAL ACTIF		21 984 475 947,55	7 571 693 702,47	14 412 782 245,08	16 405 947 511,07

ANNEXES

Entreprise: AMENHYD SPA			
BILAN PASSIF			
Exercice clos le 31/12/2021			
PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	Note 6	3 654 724 000,00	3 654 724 000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	Note 6	823 402 679,55	823 402 679,55
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net - résultat net part du groupe (1)		(1 881 761 776,28)	(1 471 758 808,65)
Autres capitaux - Reports à nouveau	Note 6	3 159 595 168,69	4 631 353 977,34
Ajustement résultant du passage vers le SCF	Note 6	326 571 958,03	326 571 958,03
Part de la société consolidante (1)		0,00	0,00
Part des minoritaires (1)		0,00	0,00
TOTAL I		6 082 532 029,99	7 964 293 806,27
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	Note 7	179 512 403,67	298 692 462,36
Impôts (différés et provisionnés)	Note 8	170 940 666,13	169 506 109,31
Autres dettes non courantes		723 538 641,45	731 800 283,63
Provisions et produits comptabilisés d'avance		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		1 073 991 711,25	1 199 998 855,30
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 9	3 412 092 948,17	3 319 898 366,41
Impôts	Note 10	549 847 931,94	698 652 922,69
Autres dettes	Note 11	2 863 732 519,74	2 345 920 385,97
Trésorerie passif	Note 12	430 585 103,99	877 183 174,43
TOTAL PASSIFS COURANTS III		7 256 258 503,84	7 241 654 849,50
TOTAL GENERAL PASSIF		14 412 782 245,08	16 405 947 511,07

ANNEXES

Date de: 19 Mars 2023

Entreprise: AMENHYD SPA

COMPTES DE RESULTATS
(Par nature)

Période du 01/01/2019 Au 31/12/2019

	NOTE	N	N-1
Chiffre d'affaires	Note 13	10 767 779 382,52	11 559 383 001,48
Variation stocks produits finis et en cours	Note 13	0,00	0,00
Production immobilisée	Note 13	84 095 116,47	0,00
Subventions d'exploitation	Note 13	290 000,00	585 272,68
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		10 852 164 498,99	11 559 968 274,16
Achats consommés	Note 14	5 027 137 868,73	5 486 718 054,34
Services extérieurs et autres consommations	Note 15	2 441 692 694,95	2 080 748 376,84
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		7 468 830 563,68	7 567 466 431,18
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		3 383 333 935,31	3 992 501 842,98
Charges de personnel	Note 17	2 186 130 594,18	1 896 071 708,25
Impôts, taxes et versements assimilés	Note 18	146 670 320,13	155 954 750,12
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	Note 19	1 050 533 021,00	1 940 475 384,61
Autres produits opérationnels		187 648 196,78	96 559 842,59
Autres charges opérationnelles		68 060 001,51	65 926 892,09
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		589 192 293,99	737 748 597,53
Reprise sur pertes de valeur et provisions		0,00	0,00
V-RESULTAT OPERATIONNEL	Note 20	580 928 922,28	1 233 359 737,58
Produits financiers		9 065 115,45	3 553 068,25
Charges financières		308 133 202,08	366 503 255,80
VI-RESULTAT FINANCIER	Note 21	(299 068 086,63)	(362 950 187,55)
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	Note 22	281 860 835,65	870 409 550,03
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	Note 23	74 057 702,00	216 138 100,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	Note 23	(11 582 172,20)	(21 678 619,68)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		11 048 877 811,22	11 660 081 185,00
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 829 492 505,37	10 984 131 115,29
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		219 385 305,85	675 950 069,71
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		219 385 305,85	675 950 069,71
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence(1)			
XI-RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE(1)		0,00	0,00
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe(1)			

ANNEXES

Edité le: 19 Mars 2023			
Entreprise: AMENHYD SPA			
COMPTE DE RESULTATS			
(Par nature)			
Période du 01/01/2020 Au 31/12/2020			
	NOTE	N	N-1
Chiffre d'affaires	Note 13	6 571 651 451,66	10 767 779 382,52
Variation stocks produits finis et en cours	Note 13	0,00	0,00
Production immobilisée	Note 13	719 153,48	84 095 116,47
Subventions d'exploitation	Note 13	0,00	290 000,00
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		6 572 370 605,14	10 852 164 498,99
Achats consommés	Note 14	3 469 726 160,54	5 027 137 868,73
Services extérieurs et autres consommations	Note 15	1 606 204 011,35	2 441 692 694,95
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		5 075 930 171,89	7 468 830 563,68
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	Note 16	1 496 440 433,25	3 383 333 935,31
Charges de personnel	Note 17	2 177 850 109,19	2 186 130 594,18
Impôts, taxes et versements assimilés	Note 18	145 475 998,65	146 670 320,13
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	Note 19	(826 885 674,59)	1 050 533 021,00
Autres produits opérationnels		200 476 027,00	187 648 196,78
Autres charges opérationnelles		82 846 370,47	68 060 001,51
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		523 581 661,11	589 192 293,99
Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 572 657,03	0,00
V-RESULTAT OPERATIONNEL	Note 20	(1 231 265 022,14)	580 928 922,28
Produits financiers		11 095 963,70	9 065 115,45
Charges financières		258 309 047,98	308 133 202,08
VI-RESULTAT FINANCIER	Note 21	(247 213 084,28)	(299 068 086,63)
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	Note 22	(1 478 478 106,42)	281 860 835,65
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	Note 23	2 151 477,95	74 057 702,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	Note 23	(8 870 775,72)	(11 582 172,20)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 785 515 252,87	11 048 877 811,22
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		8 257 274 061,52	10 829 492 505,37
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		(1 471 758 808,65)	219 385 305,85
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		(1 471 758 808,65)	219 385 305,85
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence(1)			
XI-RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE(1)		0,00	0,00
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe(1)			

ANNEXES

Edité le: 19 Mars 2023			
Entreprise: AMENHYD SPA			
COMPTE DE RESULTATS			
(Par nature)			
Période du 01/01/2021 Au 31/12/2021			
	NOTE	N	N-1
Chiffre d'affaires	Note 13	4 585 727 763,12	6 571 651 451,66
Variation stocks produits finis et en cours	Note 13	0,00	0,00
Production immobilisée	Note 13	0,00	719 153,48
Subventions d'exploitation	Note 13	0,00	0,00
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		4 585 727 763,12	6 572 370 605,14
Achats consommés	Note 14	2 932 753 177,00	3 469 726 160,54
Services extérieurs et autres consommations	Note 15	1 505 921 249,31	1 606 204 011,35
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		4 438 674 426,31	5 075 930 171,89
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)			
Charges de personnel	Note 17	1 833 624 239,20	2 177 850 109,19
Impôts, taxes et versements assimilés	Note 18	97 657 528,96	145 475 998,65
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	Note 19	(1 784 228 431,35)	(826 885 674,59)
Autres produits opérationnels		73 775 586,28	200 476 027,00
Autres charges opérationnelles		42 614 693,70	82 846 370,47
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		462 215 096,35	523 581 661,11
Reprise sur pertes de valeur et provisions		0,00	1 572 657,03
V-RESULTAT OPERATIONNEL	Note 20	(2 215 282 635,12)	(1 231 265 022,14)
Produits financiers		11 474 920,92	11 095 963,70
Charges financières		197 317 486,41	258 309 047,98
VI-RESULTAT FINANCIER	Note 21	(185 842 565,49)	(247 213 084,28)
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	Note 22	(2 401 125 200,61)	(1 478 478 106,42)
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	Note 23	10 000,00	2 151 477,95
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	Note 23	(519 373 424,33)	(8 870 775,72)
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		4 670 978 270,32	6 785 515 252,87
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 552 740 046,60	8 257 274 061,52
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		(1 881 761 776,28)	(1 471 758 808,65)
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00	0,00
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		(1 881 761 776,28)	(1 471 758 808,65)
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence(1)			
XI-RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE(1)		0,00	0,00
Dont part des minoritaires (1)		0,00	0,00
Part du groupe(1)			

Table des matières

Chapitre 01 : les fondements théoriques de l'endettement

Introduction du chapitre 01	Erreur ! Signet non défini.
Section 01 : Notions générales sur l'endettement	Erreur ! Signet non défini.
<u>1</u> -Le concept de l'endettement.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>2</u> -Le recours à l'endettement pour une entreprise	Erreur ! Signet non défini.
2-1 L'endettement comme moyen de financement	Erreur ! Signet non défini.
<u>2-2</u> L'endettement comme source de création de valeur.....	Erreur ! Signet non défini.
Section 02 : la contribution des différentes théories financières au financement par endettement.	Erreur ! Signet non défini.
Signet non défini.	
<u>1</u> -Les théories classiques	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-1</u> La solution traditionnelle.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-2</u> Les propositions de Modigliani et Miller	Erreur ! Signet non défini.
Modigliani et Miller (1958) ont établi deux propositions :	Erreur ! Signet non défini.
1-3) L'ampleur de la fiscalité : remise en cause du modèle de M-M de 1958	Erreur ! Signet non défini.
1-4) Le coût de faillite et la structure du capital	Erreur ! Signet non défini.
<u>2</u> -La théorie moderne	Erreur ! Signet non défini.
2-1) La théorie d'agence 1976 : Jenson et Meckling	Erreur ! Signet non défini.
2-2) La théorie de signal 1984 : Mayers et Majluf.....	Erreur ! Signet non défini.
2-3) La théorie de financement hiérarchique (Pecking-Order)	Erreur ! Signet non défini.
Section 03 : Les déterminants de l'endettement	Erreur ! Signet non défini.
-Les déterminants de l'endettement	Erreur ! Signet non défini.
<u>a</u> -La taille et l'âge.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>b</u> -La rentabilité et la profitabilité	Erreur ! Signet non défini.
<u>c</u> -La croissance	Erreur ! Signet non défini.
<u>d</u> -La liquidité	Erreur ! Signet non défini.
<u>e</u> -Les coûts d'agence	Erreur ! Signet non défini.
Conclusion du chapitre 01	Erreur ! Signet non défini.
Chapitre 02 : la relation entre l'endettement et la rentabilité	
Introduction du chapitre 02	Erreur ! Signet non défini.
Section 01 : Concepts et indicateurs de mesure de la rentabilité	Erreur ! Signet non défini.
<u>1</u> -Le concept de la rentabilité	Erreur ! Signet non défini.
<u>2</u> -Les types de la rentabilité.....	Erreur ! Signet non défini.
2-1 La rentabilité économique	Erreur ! Signet non défini.
2-2 la rentabilité commerciale	Erreur ! Signet non défini.

2-3 La rentabilité financière.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>3</u> -Les outils d'analyse et de mesure de la rentabilité	Erreur ! Signet non défini.
3-1 L'analyse par les indicateurs d'équilibre financier	Erreur ! Signet non défini.
3-2 L'analyse par les ratios.....	Erreur ! Signet non défini.
3-3 L'évaluation et la mesure de la rentabilité.....	Erreur ! Signet non défini.
Section 02 : l'impact de l'endettement sur la rentabilité	Erreur ! Signet non défini.
<u>1</u> -La relation entre la structure financière et la rentabilité de l'entreprise.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>2</u> -L'effet de levier.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>3</u> -L'endettement comme un levier créateur de richesse	Erreur ! Signet non défini.
4- L'impact de l'endettement sur la rentabilité	Erreur ! Signet non défini.
<u>5</u> -Typologie des risques liée à l'endettement.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>5-1</u> Le risque d'exploitation (ou risque économique)	Erreur ! Signet non défini.
<u>5-2</u> Le risque financier.....	Erreur ! Signet non défini.
Conclusion du chapitre 02	Erreur ! Signet non défini.
Chapitre 03: l'impact de l'endettement sur la rentabilité au sein de l'entreprise AMENHYD	
Introduction du chapitre 03.....	Erreur ! Signet non défini.
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « AMENHYD ».....	Erreur ! Signet non défini.
<u>1</u> -Définition de l'entreprise	Erreur ! Signet non défini.
<u>2</u> -Historique.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>3</u> -Les missions et objectifs du groupe.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>4</u> -Projets réalisés par l'entreprise.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>5</u> -Organisation d'AMENHYD	Erreur ! Signet non défini.
a- Les tâches des directions du groupe	Erreur ! Signet non défini.
<u>b</u> -Organigramme	Erreur ! Signet non défini.
<u>c</u> -Présentation de la direction finance et comptabilité.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>d</u> -Organigramme de la direction finance et comptabilité	Erreur ! Signet non défini.
Section02 : l'évaluation de l'endettement financier au sein de la SPA AMENHYD.	Erreur ! Signet non défini.
1- Présentation des bilans financiers.....	Erreur ! Signet non défini.
1-1 L'actif des bilans financiers d'AMENHYD durant la période (2019-2020-2021).....	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-1-1</u> Evolution des éléments d'actif durant les exercices 2019 à 2021	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-2</u> -Le passif des bilans financiers d'AMENHYD durant la période (2019 -2020- 2021)	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-2-1</u> Evolution des éléments de passif durant les exercices 2019 à 2021	Erreur ! Signet non défini.
2) l'étude de l'endettement au sein de l'entreprise AMENHYD	Erreur ! Signet non défini.
2-1) l'endettement à moyen et long terme	Erreur ! Signet non défini.
2-2) l'endettement financier à court terme.....	Erreur ! Signet non défini.
Section 03 : l'impact de l'endettement financier sur la rentabilité d'AMENHYD.	Erreur ! Signet non défini.

<u>1-L</u> analyse par les indicateurs de l'équilibre financier	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-1</u> Le Fonds de Roulement Net Global (FRNG)	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-2</u> Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	Erreur ! Signet non défini.
<u>1-3</u> La Trésorerie Nette (TN).....	Erreur ! Signet non défini.
<u>2-</u> Analyse par les ratios de structure.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>2-1</u> Ratio d'autonomie financière	Erreur ! Signet non défini.
<u>2-2</u> Ratio d'endettement	Erreur ! Signet non défini.
<u>2-3</u> Ratio de solvabilité.....	Erreur ! Signet non défini.
<u>2-4</u> Les ratios de liquidité	Erreur ! Signet non défini.
<u>3-L</u> étude de la rentabilité de l'entreprise AMENHYD	Erreur ! Signet non défini.
3-1) Présentation des comptes de résultats (2019-2021).....	Erreur ! Signet non défini.
3-2) Evolution des soldes intermédiaires de gestion	Erreur ! Signet non défini.
3-3) Analyse de la capacité d'autofinancement (CAF)	Erreur ! Signet non défini.
3-4) La capacité de remboursement.....	Erreur ! Signet non défini.
3-5) La détermination des Ratios de Rentabilité.....	Erreur ! Signet non défini.
4) L'influence de l'endettement financier sur la rentabilité de la SPA AMENHYD	Erreur ! Signet non défini.
4-1) L'effet de levier	Erreur ! Signet non défini.
Conclusion du chapitre 03	Erreur ! Signet non défini.

