

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE– Pôle universitaire de Koléa-



**Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de master
en sciences financières et comptabilité**

Spécialité : Finance d'Entreprise

Thème :

***Analyse financière comparative des
différentes formes juridiques des sociétés
algériennes par la méthode ACP***

Réalisée par :

SAEED Aya

Dirigé par :

Pr. GLIZ Abdelkader

Lieu de stage : La Direction Générale de la -Banque de Développement Local- BDL ; Staoueli.

Période de stage : du 17/03/2024 au 03/05/2024

Année universitaire : 2023-2024

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE– Pôle universitaire de Koléa-



**Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de master
en sciences financières et comptabilité.**

Spécialité : Finance d'Entreprise

Thème :

***Analyse financière comparative des
différentes formes juridiques des sociétés
algériennes par la méthode ACP***

Réalisée par :

SAEED Aya

Dirigé par :

Pr. GLIZ Abdelkader

Lieu de stage : La Direction Générale de la -Banque de Développement Local- BDL ; Staoueli.

Période de stage : du 17/03/2024 au 03/05/2024

Année universitaire : 2023-2024

Remerciements

Avant de présenter ce travail, mes remerciements vont tout d'abord à :

*Dieu le tout puissant qui m'a donné la volonté et la santé pour accomplir ce travail
et qui m'a aidé à franchir un pas vers le chemin du savoir.*

*Mon Encadrant Pr. Gliz. Abdelkader pour son suivi permanent et sa gentillesse, sa
sympathie, sa disponibilité ainsi que pour ses précieux conseils tout au long du
projet.*

*Je tiens aussi à remercier Dr. Chouik Belmoukhtar, Dr. Melzi Zohir et Dr. Taoussi
Brahim pour leur aide précieuse à l'accomplissement de ce modeste travail.*

*Enfin, que tous ceux et celles qui, de loin ou de près nous ont apporté leur aide et
soutien trouveront ici, ma reconnaissance et sympathie.*

Dédicaces

Je tiens à dédier ce travail :

A ma très chère maman pour l'intérêt qu'ils ont porté à mes études et pour leur sacrifice et soutien durant tout mon parcours. Je prie Dieu le tout puissant de la garder en bonne santé et de la récompenser de toutes les peines et sacrifices données aux quels je ne rendrai jamais assez.

A mes frères Nour Alislam et Mohamed Mouslim.

A ma petite sœur Nour El Hidaya.

Et à toute ma famille sans oublier mes amis(es) : Imen, Cilya, Rahim, Oumaima, Djamila, Farah.

Table des matières

Remerciements	I
Dédicaces.....	II
Liste des tableaux.....	VII
Liste des figures.....	VIII
Liste des acronymes	IX
Résumé.....	X
Introduction générale	B
Problématique de recherche.....	C
Chapitre 01 : Structures juridiques et organisation des entreprises.....	2
Introduction du chapitre	2
Section 1.1 : Principales formes juridiques des sociétés en Algérie.....	3
I-1-Notions de forme juridique de société	3
I-1-1- Personne morale.....	3
I-1-2- Personne physique	4
I-2- Classification des principales formes juridiques des sociétés.....	4
I-2-1- Sociétés de personnes	4
II-2-2- Sociétés de capitaux	5
II-1-2-3- société hybride	6
I-1-2- Répartition des sociétés selon leur forme juridique en Algérie	9
Section 1.2 : Séparation entre la propriété et le contrôle dans l'entreprise.....	10
I-2-1- Propriété de la firme : Cadre conceptuel	10
I-2-1-1- Définitions des droits de propriété	10
I-2-1-2- Caractéristiques des droits de propriété.....	10
I-2-1-3- Formes de propriété.....	11
I-2-1-4- Théorie des droits de propriété.....	11
I-2-2- Séparation entre propriété et contrôle de l'entreprise.....	12
I-2-2-1- Analyse managériale de l'entreprise : les entreprises face au capitalisme moderne	12
I-2-3-2- Théorie de l'agence et séparation entre la propriété et le contrôle dans l'entreprise ...	13
I-2-3- Structure de propriété : Actionnariat et efficacité.....	14
I-2-3-1- Concentration de propriété et répartition du contrôle entre propriétaires	14
I-2-3-2- Investisseurs institutionnels.....	15
I-2-3-3- Propriété managériale.....	15
I-2-3-4- Conseil d'administration	16
Section 1.3 : Responsabilité limitée de l'entreprise et aléa moral	18
I-3-1- Cadre conceptuel de la responsabilité limitée	18

I-3-1-1- Définition de la responsabilité limitée (RL).....	18
I-3-1-2- Aspects de la responsabilité limitée.....	19
I-3-2- Responsabilité limitée et risque d'aléa moral : une base structurelle.....	20
I-3-3- Relation banque/entreprise et l'asymétrie d'information	21
I-3-4- Mécanismes de protection des créanciers contre l'aléa morale : les mécanismes bancaires.....	22
I-3-4-2- Audite interne et Monitoring	24
I-3-4-3- Covenants	24
I-3-4-4- Rationnement des crédits bancaires	25
Section 1.4 : Gouvernance de l'entreprise	26
I-4-1-Gouvernance de l'entreprise : Cadre conceptuel.....	27
I-4-1-1- Définitions de la gouvernance de l'entreprise.....	27
I-4-1-2- Les principes de la gouvernance d'entreprise	27
I-4-1-3- La structure de la gouvernance d'entreprise.....	28
I-4-2- Les causes d'apparition de la gouvernance d'entreprise	30
I-4-2-1- Dispersion du capital et les firmes capitalistes modernes	30
I-4-2-2- Abus du pouvoir managérial.....	30
I-4-2-3- Scandales financiers	30
I-4-2-4- Manque de confiance entre les propriétaires et les managers	30
I-4-3- Théories dominantes de gouvernance de l'entreprise.....	30
I-4-3-1- Modèles actionnariale de gouvernance	30
I-4-3-2- Modèles partenariale de gouvernance	31
I-4-4- Mécanismes disciplinaires de la gouvernance de l'entreprise : Protection des propriétaires contre l'aléa moral	31
I-4-4-1- Mécanismes internes	32
I-4-4-2- Mécanismes externes.....	33
Conclusion du chapitre.....	36
Chapitre 02 : Analyse des données financières.....	38
Introduction du chapitre	38
Section 2.1 : Notions générales de l'analyse financière.....	38
II-1-1- Définitions de l'analyse financière.....	38
III-1-2- Objectifs de l'analyse financière.....	39
III-1-3- Sources d'informations de l'analyse financière	40
III-1-3-1- Sources d'informations externes à l'entreprise.....	41
III-1-3-2- Sources d'informations internes à l'entreprise	41
II-1-4- Axes de l'analyse financière.....	44
III-1-4-1- Calcul et analyse des ratios financiers	44

III-1-4-2- Etude concurrentielle et sectorielle de l'entreprise.....	45
II-1-5- Utilisateurs de l'analyse financière	45
II-1-5-1- Parties internes à l'entreprise	45
II-1-5-2- Parties externes à l'entreprise	46
Section 2.2 : Techniques utilisées dans l'analyse financière	47
II-2-1- Analyse financière par les indicateurs de l'équilibre financier	47
II-2-1-1- Fonds de roulement (FR)	47
II-2-1-3- Trésorerie nette (TN).....	50
II-2-2- Analyse financière par les ratios financiers.....	51
II-2-2-1- Principaux ratios de l'analyse financière	51
Section 2.3 : Analyse en composante principale –ACP-	56
II-3-1- Analyse en composantes principales (ACP) : Cadre conceptuel.....	57
II-3-1-1- Définitions.....	57
II-3-1-2- Principe de l'ACP	57
II-3-1-3- Objectifs de l'ACP	58
II-3-2- Tableau de données.....	58
II-3-2-1- Les données et leurs caractéristiques	58
II-3-2-2- Tableau de données	58
II-3-2-3- Nuage des points	59
II-3-3- Inertie.....	61
II-3-3-1- Inertie totale	61
II-3-3-2- Décomposition de l'inertie totale.....	62
II-3-4- Corrélations des variables	62
II-3-4-1- Coefficient de corrélation.....	62
II-3-4-2- Matrice de corrélation	63
II-3-4-2- Cercle de corrélation	63
II-3-5- Les éléments principaux de l'ACP	64
II-3-5-1- Axes principaux.....	64
II-3-5-2- Composantes principales.....	64
Conclusion du chapitre.....	65
Chapitre III : Analyse en composantes principales (ACP) des formes juridiques en Algérie ..	66
Introduction du chapitre	66
Section 3.1 : Présentation de la structure d'accueil « BDL »	66
III-1-1- Présentation de la banque.....	66
III-1-1-1- Origine et création	66
III-1-1-2- Identification de la BDL	67

III-1-2- Mission et Object	67
III-3- L'Organisation de l'organisme d'accueil	68
III-3-1- L'Organisation général de la BDL	68
III-3-2- Structure et organisation de la BDL.....	68
III-3-2-1- La direction générale	68
III-3-2-2- Pôle opérationnel	68
III-3-2-3- Le réseau d'agences	69
III-4- Les produits et services de la BDL.....	69
III-4- 2-Les crédits	69
Section 3.2: Présentation des caractéristiques de l'échantillon d'entreprises.....	70
III-1-1- Présentation de l'échantillon.....	70
III-1-2- Statistiques descriptives	70
III-1-2-1- Formes juridiques	70
III-1-2-2- Secteurs d'activités	71
III-1-2-2- Taille des entreprises.....	74
III-1-3- Description et mesures des variables	75
III-1-3-1- Les variables relatives à l'activité des entreprises de notre échantillon	76
III-1-3-2- Les variables relatives à la rentabilité des entreprises de notre échantillon	78
III-1-3-2- Les variables relatives à la structure et l'équilibre financier des entreprises de notre échantillon.....	80
Section 2.3 : Application de l'analyse en composantes principales sur l'échantillon	82
III-2-1- Décomposition de l'inertie et choix de dimensions	82
III-2-1- Etude des variables.....	83
III-2-1-1- Analyse de représentation des variables	83
III-2-1-2- Représentation des variables.....	84
III-2-1-3- Signification de chaque axe	85
III-2-2- Etude des individus	86
III-2-2-1- Interprétation axiale	87
Conclusion du chapitre.....	89
Conclusion générale	93
Références bibliographiques	97
Annexes	ii

Liste des tableaux

N°	Intitulé	Page
01	Synthèse des caractéristiques distinctives des différentes formes juridiques des entreprises	08
02	Formes juridiques des entreprises en Algérie à fin 2022	09
03	Synthèse des garanties bancaires pour une entreprise.	23
04	Typologie des mécanismes de gouvernance	32
05	Synthèse de l'utilité des différents états financiers	44
06	Synthèse des différents utilisateurs de l'analyse financière d'une entreprise et leurs objectifs.	46
07	Principaux ratios d'activité	52
08	Principaux ratios de rentabilité	53
09	Principaux ratios de structures financières	54
10	Principaux ratios de liquidité	55
11	Tableau des données utilisé dans l'Analyse en Composantes Principales	59
12	Répartition des formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon	71
13	Répartition sectorielle des sociétés présentes dans l'échantillon	71
14	Répartition sectorielle des différentes formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon	72
15	Test d'indépendance de Khi-deux entre le secteur d'activité des entreprises présentes dans l'échantillon et leur forme juridique	73
16	Répartition des formes juridiques des entreprises selon leur total bilan	74
17	Test d'indépendance de Khi-deux entre la taille des entreprises et leur forme juridique	75
18	Moyennes des variables relatives à l'activité des entreprises selon leur forme juridique	76
19	Moyennes des variables d'activité des entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)	77
20	Moyennes des variables relatives à la rentabilité des entreprises selon leur forme juridique	78
21	Moyennes des résultats réalisés par les entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)	79
22	Moyennes des variables relatives à la structure financière des entreprises selon leur forme juridique	81
23	Valeurs propres et part d'inertie associée	83
24	Les contributions des variables dans la construction des deux axes principaux	83
25	La qualité de représentation des variables sur les deux axes principaux mesurée par le \cos^2	84

Liste des figures

N°	Intitulé	Page
01	Formes juridiques des entreprises en Algérie à fin 2022	09
02	Synthèse de la relation banque-entreprise dans le contexte d'asymétrie d'information	26
03	La structure de la gouvernance d'entreprise	28
04	Synthèse des dynamiques des mécanismes de gouvernance d'entreprise	35
05	Synthèse des trois niveaux de l'analyse financière	40
06	Etapes de l'analyse financière d'une entreprise	56
07	Construction du plan principal (1 et 2) contenant le nuage des individus	60
08	Répartition des formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon	71
09	Répartition sectorielle des sociétés présentes dans l'échantillon	72
10	Répartition sectorielle des différentes formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon	73
11	Répartition des formes juridiques des entreprises selon leur total bilan	75
12	Moyennes des variables relatives à l'activité des entreprises selon leur forme juridique	76
13	Moyennes des variables d'activité des entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)	78
14	Moyennes des variables relatives à la rentabilité des entreprises selon leur forme juridique	79
15	Moyennes des résultats réalisés par les entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)	80
16	Moyennes des variables relatives à la structure financière des entreprises selon leur forme juridique	81
17	Décomposition de l'inertie	82
18	Cercle de corrélation	85
19	Représentation des entreprises privées par leur forme juridique (Nuage des individus)	87

Liste des annexes

N°	Intitulé
01	Les ratios calculés sur la base des données de l'échantillon de 103 entreprises obtenus auprès de la Direction des Grandes Entreprises (DGE)
02	Les ratios calculés sur la base des données de l'échantillon de 103 entreprises obtenus auprès de la Banque de développement local (BDL)

Liste des acronymes

AC	Actif Circulant
ACP	Analyse en Composantes Principales
AI	Actif Immobilisé
AG	Assemblée Générale
AGEX	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AGM	Assemblée Générale Mixte
BDL	Banque de Développement Local
BFR	Besoins en Fonds de Roulement
BTP	Bâtiments et Travaux publics
CA	Conseil d'Administration
CAF	Capacité d'Auto-Financement
CAHT	Chiffre d'Affaires Hors Taxes
CNRC	Centre National de Registre de Commerce
CS	Conseil de Surveillance
CP	Capitaux Propres
DCT	Dettes à Court Terme
DE	Direction Exécutive
DG	Directeur Général
DGE	Direction des Grandes Entreprises
DLMT	Dettes à Moyen et Long Terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EI	Entreprise Individuelle
EURL	Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée
FR	Fonds de Roulement
IRG	Impôt sur le Revenu Global
IBS	Impôt sur les Bénéfices des Sociétés
KP	Capitaux Permanents
LCAC	Lettre de Cession d'Antériorité de Créance
MDA	Million de dinars algériens
OPA	Offre Publique d'Achat
PCA	Principal Component Analysis
PDG	Président-Directeur Général
RL	Responsabilité Limitée
RN	Résultat Net
ROA	Rentabilité Economique (Return On Assets)
ROE	Rentabilité des Capitaux Propres (Return On Equity)
ROS	Rentabilité Commerciale (Return On Sales)
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SCS	Société en Commandite Simple
SNC	Société en Nom Collectif
SPA	Société Par Actions
TCR	Tableau de Compte de Résultats
TN	Trésorerie Nette
VA	Valeur Ajoutée

Résumé

Les entreprises en Algérie peuvent adopter diverses formes juridiques, allant de la simple entreprise individuelle à la société anonyme. Chacune de ces structures implique des règles spécifiques de fonctionnement et une répartition distincte des responsabilités et du pouvoir entre les propriétaires et les dirigeants. Le choix de la forme juridique la plus adaptée est une étape cruciale lors de la création d'une entreprise, car elle conditionne le fonctionnement interne, la gouvernance et la performance future de l'entreprise. Pour appréhender le lien entre la forme juridique et la performance financière des entreprises, nous avons mené une étude sur un échantillon de 205 entreprises privées algériennes. Nous avons d'abord présenté les structures juridiques et leurs implications organisationnelles et relationnelles sur les entreprises. Ensuite, nous avons combiné l'analyse financière classique avec la méthode d'analyse en composantes principales (ACP) pour comparer les entreprises de notre échantillon de manière plus approfondie. L'application de l'ACP a montré qu'il est possible de distinguer entre d'une part les SPA et les SARL et d'autre part les EURL et les SNC. Le premier groupe d'entreprises sont de plus grande taille et activent beaucoup dans l'industrie et le BTP. Les entreprises de la forme juridique SPA et SARL sont plus rentables et moins équilibrées financièrement. A contrario, le groupe composé des entreprises EURL et SNC sont de petite ou moyenne taille activant moins dans l'industrie et le BTP avec un plus faible accès à l'endettement.

Mots clés : Forme juridique -Analyse financière -Analyse en composantes principales -Performance financière.

المخلص

هناك أشكال قانونية متنوعة للشركات في الجزائر، تتراوح من المؤسسة الفردية البسيطة إلى شركة المساهمة. ينطوي كل هيكل على قواعد تشغيل محددة وتوزيع مختلف للمسؤوليات والسلطة بين المالكين والمديرين. يعد اختيار الشكل القانوني الأكثر ملاءمة خطوة حاسمة عند إنشاء شركة، حيث يحدد التشغيل الداخلي والحوكمة والأداء المستقبلي للشركة.

لفهم العلاقة بين الشكل القانوني والأداء المالي للشركات، أجرينا دراسة على عينة من 205 شركة جزائرية خاصة. أولاً، قدمنا الهياكل القانونية وتداعياتها التنظيمية والعلائقية على الشركات. ثم جمعنا التحليل المالي التقليدي مع طريقة تحليل المكونات أنه من الممكن التمييز بين شركات المساهمة PCA لمقارنة الشركات في عينتنا بشكل أكثر تعمقاً. أظهر تطبيق (PCA) الرئيسية والشركات ذات المسؤولية المحدودة من ناحية، وشركات الشخص الواحد ذات المسؤولية المحدودة والشركات التضامنية من ناحية أخرى. تتميز المجموعة الأولى من الشركات بحجمها الأكبر وأنشطتها في الصناعة والبناء والأشغال العمومية. الشركات ذات الشكل القانوني للمساهمة والشركات ذات المسؤولية المحدودة أكثر ربحية، ولكن أقل توازناً مالياً. على النقيض من ذلك، تتكون المجموعة المكونة من شركات الشخص الواحد ذات المسؤولية المحدودة والشركات التضامنية من شركات صغيرة أو متوسطة الحجم تنشط أقل في الصناعة والبناء والأشغال العمومية مع إمكانية أقل للحصول على الديون.

الكلمات المفتاحية: الشكل القانوني – التحليل المالي – التحليل بالمكونات الرئيسية – الأداء المالي.

Introduction générale

Introduction générale

Une entreprise est considérée comme une entité juridique distincte des individus qui la composent, créée par la loi pour lui conférer la capacité d'engager des relations contractuelles et légales, étant ainsi qualifiée de « personne morale ». Bien que le code de commerce algérien ne définisse pas explicitement l'entreprise, il inclut une définition de la personne morale comme étant « une association de personnes physiques ou morales ayant une existence juridique distincte ». Cette définition, bien que non spécifique à l'entreprise, offre un fondement juridique pour comprendre la reconnaissance et la structuration des entreprises selon le droit algérien.

Pour acquérir cette personnalité juridique, l'entreprise doit impérativement choisir une forme juridique qui lui permet de se doter d'une existence légale. Ce choix, bien plus qu'une formalité administrative, est structurant et stratégique, déterminant le cadre légal et organisationnel dans lequel la structure évoluera et lequel servira au mieux d'atteindre la finalité visée.

La forme juridique régit le mode de fonctionnement, de gouvernance et les relations entre les parties prenantes. En interne, la forme juridique, en plus des statuts et des accords non écrits, permet de définir la répartition des pouvoirs au sein de l'entreprise, en déterminant les organes de contrôle et de gestion et en prévoyant leurs droits et obligations respectifs. Elle établit les règles de gouvernance et définit les modalités de prise de décision, notamment la désignation des dirigeants et la tenue des assemblées générales. En plus de la répartition des pouvoirs, le choix de la forme juridique influence également les responsabilités juridiques, sociales et fiscales de la structure et de ses dirigeants. Selon la forme choisie, la responsabilité de(s) propriétaire(s) peut être limitée à leurs apports en capital ou étendue à leur patrimoine personnel. De même, la structure sera soumise à des obligations comptables, fiscales et sociales spécifiques, qui varient selon la forme juridique adoptée. En externe, par rapport à la législation locale, la forme juridique détermine les activités autorisées, les règles prudentielles à respecter, les différentes obligations de publicité de certaines informations et de manière générale, le droit applicable.

La législation algérienne, notamment le code de commerce, prévoit plusieurs formes juridiques pour permettre et encourager les activités économiques. Les deux principales organisations sont l'entreprise individuelle et la société. L'entreprise individuelle étant la forme juridique la plus simple en termes de constitution et de fonctionnement, tandis que la société est plus complexe. Cette dernière existe sous différentes formes juridiques, chacune régie par des règles de fonctionnement propres et correspondant à différents régimes de responsabilités. On distingue principalement trois catégories de société prévues par la législation algérienne, à savoir : Les sociétés de personnes, les sociétés de capitaux et les sociétés hybrides.

Les sociétés de personnes, telles que la société en nom collectif (SNC) et la société en commandite simple (SCS), sont des structures juridiques qui reposent sur les caractéristiques intrinsèques des associés. Ces sociétés sont caractérisées par une association étroite entre les associés, qui sont solidairement et indéfiniment responsables des dettes sociales. Cela signifie que le patrimoine personnel des associés peut être engagé en cas de dettes non remboursées. Parallèlement, les sociétés de capitaux, comme la société par actions (SPA) et la société en commandite par actions (SCA), privilégient les apports en capital des associés et limitent leur responsabilité à hauteur du montant de leur apports investis. Cette limitation de la responsabilité offre une protection importante

au patrimoine personnel des associés. Cependant, les sociétés hybrides, telles que la société à responsabilité limitée (SARL) et l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL), combinent les caractéristiques des sociétés de personnes et des sociétés de capitaux.

L'étude de la relation entre la structure juridique de l'entreprise et son impact sur sa performance et situation financière, gouvernance et structure organisationnelle constitue un thème privilégié de la littérature économique qui trouve notamment son origine dans l'ouvrage de Berle et Means (1932), la théorie des droits de propriété et la théorie de l'agence. Ceci permet de comprendre en quoi les différents statuts juridiques peuvent influencer en termes de distribution des pouvoirs, de règles régissant son activité et, par conséquent sa performance et stabilité financière, son équilibre financier et son accès au financement.

Pour évaluer la situation financière des entreprises et anticiper leur avenir, l'analyse financière fournit une vue globale et granulaire à travers les ratios et indicateurs financiers d'une entreprise, améliorant ainsi ses performances. Cependant, bien qu'essentielle, elle ne suffit pas seule, car elle ne permet pas de comparer efficacement une entreprise à d'autres entreprises ayant un profil similaire. Ainsi, pour une évaluation plus précise, l'analyse financière doit être complétée par une étude approfondie de l'environnement économique et juridique dans lequel évolue l'entreprise, mettant en évidence les caractéristiques financières des entreprises similaires à partir de données agrégées.

Dans le présent mémoire, nous visons à décrire et analyser les ressemblances et dissemblances entre les formes juridiques en utilisant un échantillon de 205 grandes entreprises privées algériennes, ainsi qu'étudier les corrélations entre leurs caractéristiques et synthétisons les données à travers des représentations graphiques. Pour ce faire, l'outil le plus adapté pour cette étude est l'Analyse en Composantes Principales (ACP). L'ACP est une méthode statistique d'analyse permettant de synthétiser l'information statistique en réduisant la dimensionnalité pour réduire plusieurs variables en quelques composantes principales qui capture l'essentiel de l'information, « l'information utile ». Ce qui en fait un outil idéal pour la détection et l'interprétation des structures de corrélation entre les variables étudiées, notamment les caractéristiques financières distinctives de chaque forme juridique, à travers des axes de variation principaux.

Ainsi, l'analyse en composantes principales (ACP) permet de renforcer l'analyse financière classique sur des grands volumes de données, par forme juridique par exemple. C'est un outil statistique qui identifie les similitudes et différences entre entreprises de différents profils, offrant ainsi une vision claire sur la situation et la performance financière d'un ensemble d'entreprises.

Problématique de recherche

Bien que la forme juridique soit un déterminant potentiel de la performance des entreprises, la comparaison des performances selon la forme juridique reste un sujet peu étudié jusqu'à présent. Pourtant, il apparaît important de s'y intéresser davantage pour mieux comprendre le lien entre la forme juridique et la performance des entreprises. Cela permettrait en effet de comprendre le lien existant entre la forme juridique et les objectifs de la structure, afin de faciliter son développement et sa pérennité.

La présente étude a pour objectif important de faire ressortir l'impact de la forme juridique sur la performance financière, la gouvernance des entreprises et ses relations avec son environnement. Elle se propose d'offrir des clés de compréhension des éléments caractéristiques et d'exposer ce qu'il est possible de construire à partir des principales formes juridiques.

À travers ce mémoire de recherche, nous tenterons de répondre à la problématique suivante :

Quelles sont les principales caractéristiques financières distinctives des différentes formes juridiques des entreprises algériennes ?

Afin de mieux cerner cette question centrale, nous aborderons les sous-questions suivantes :

- La forme juridique de l'entreprise a-t-elle une incidence sur sa performance financière ?
- Comment la forme juridique peut-elle influencer l'équilibre financier de l'entreprise ?
- La stabilité financière varie-t-elle entre les sociétés de personnes et les sociétés de capitaux ?
- La méthode de l'Analyse en Composantes Principales -ACP – peut-elle permettre de faire ressortir les similitudes et les différences existant entre les entreprises de différentes formes juridiques ?

Hypothèses

H1 : Les formes juridiques peuvent être distinguées et comparées en fonction de leurs spécificités financières.

- La forme juridique SPA correspond au cas des entreprises de grande taille activant dans des secteurs hautement capitalistiques.
- Les sociétés de capitaux (SPA, SARL) auraient une structure financière plus équilibrée, avec un meilleur accès à l'endettement que les sociétés de personnes (SNC, EURL).
- Les entreprises sous forme de sociétés de capitaux (SPA, SARL) afficheraient de meilleures performances financières que les sociétés de personnes (SNC, EURL).

H2 : L'Analyse en Composantes Principales permet de faire ressortir les différences financières existant entre les sociétés de personnes et les sociétés de capitaux.

Ces hypothèses permettraient d'orienter la collecte et l'analyse des données financières des entreprises, afin de mettre en évidence les liens entre forme juridique et performance, structure et stabilité financières.

Objectif de recherche

L'objectif de ce mémoire de recherche est de fournir une compréhension approfondie des implications de la forme juridique des entreprises sur leurs résultats financiers. Pour cela, nous allons vérifier s'il existe un lien entre la forme juridique choisie par l'entreprise et sa situation financière dans le contexte algérien, en évaluant un échantillon de différentes entreprises à différentes formes juridiques en utilisant des indicateurs de comparaison pour mesurer leurs performances financières et leur équilibre financier.

Cette analyse comparative permettra de mieux comprendre les enjeux liés au choix de la forme juridique lors de la création ou de l'évolution d'une entreprise, et de fournir des éléments de réponse à notre problématique.

Motivations du choix

Cette étude porte sur l'analyse des formes juridiques des entreprises en utilisant la méthode de l'analyse des données, notamment l'Analyse en Composantes Principales (ACP), à partir d'un échantillon d'entreprises de diverses formes juridiques.

L'intérêt de cette recherche réside dans sa capacité à guider les parties prenantes dans leurs prises de décision, que ce soit lors de la création d'une entreprise et du choix parmi différentes formes juridiques, ou lors de demandes de financement où les banques peuvent baser leurs décisions sur la forme juridique de l'entreprise.

Cette étude vise également à apporter un complément méthodologique en matière d'analyse financière par forme juridique, en identifiant les formes juridiques adoptées par les entreprises les plus performantes, ce qui pourrait fournir des indicateurs précieux pour les entrepreneurs, les investisseurs et les institutions financières dans leurs prises de décision stratégiques.

Méthodologie de recherche

Notre démarche de recherche s'appuiera sur une étude comparative des différentes formes juridiques des entreprises. La pluralité des outils que nous mobilisons nous autorise un apport à la fois pratique, empirique, analytique et théorique.

Dans le but de répondre à la problématique évoquée précédemment et en vue de valider ou non nos hypothèses, nous avons eu recours aux techniques et méthodes suivantes :

- Pour l'aspect théorique, nous procéderons à une étude qualitative à partir de la littérature (ouvrages, articles...) afin de comprendre les concepts et les théories sous-jacents à notre sujet.
- Pour l'aspect empirique, nous procéderons à une étude quantitative à partir de la collecte des données financières et comptable qui seront utilisées dans notre analyse, à partir du Centre National du Registre de Commerce (CNRC) et des données fournies par l'établissement de stage, à savoir la Banque de Développement Local (BDL).

Notre méthodologie de recherche combine une approche théorique avec une approche empirique fondée sur les données financières et comptables, ce qui nous permettra de fournir une analyse approfondie de notre problématique.

Structure du mémoire de recherche

Le présent mémoire est subdivisé en trois chapitres :

Le premier chapitre est intitulé : *Structures juridiques et organisation des entreprises*

Ce chapitre est organisé autour de quatre sections. La première section s'articule sur les différentes formes juridiques des entreprises algériennes, ceci permet de faire ressortir les traits caractéristiques de chaque forme juridique. La seconde section est consacrée à une analyse de la notion de séparation entre la propriété et le contrôle au niveau d'une entreprise. La troisième section permet d'analyser le concept de responsabilité limitée des associés d'une entreprise et ses implications. Finalement la dernière section traite de la Gouvernance de l'entreprise.

Le deuxième chapitre est intitulé : *Analyse des données financières*

Ce chapitre est organisé autour de trois sections. La première section s'articule sur les différentes notions générales de l'analyse financière. La seconde section est consacrée à une analyse des techniques utilisées dans l'analyse financière. La troisième section est réservée à la présentation de l'analyse en composante principale (ACP), que nous appliquerons par la suite dans notre étude empirique.

Le troisième chapitre est intitulé : *Etude empirique des formes juridiques d'entreprise par application de l'ACP*

Ce chapitre est composé de trois sections commençant par la présentation de l'établissement de stage dans une première section. Par la suite, dans la deuxième section, nous présentons notre échantillon d'entreprises en s'appuyant sur les différents ratios et soldes dont nous disposons. Dans la troisième et dernière section nous étudions les résultats obtenus par l'application de l'ACP à notre échantillon.

***Chapitre 01 : Structures
juridiques et organisation des
entreprises***

Chapitre 01 : Structures juridiques et organisation des entreprises

« Le choix d'une structure juridique est la première étape à franchir lorsque l'on se lance dans un projet de création d'entreprise. Première mesure concrète, cette opération doit être bien étudiée car la structure juridique influence de nombreux volets de l'activité d'une société et de la vie de son dirigeant. »¹ LOUISE DE ROCHECHOUART, 2022.

Introduction du chapitre

Le choix de la structure juridique est une étape cruciale lors de la création d'une entreprise. Cette décision, qui doit être mûrement réfléchie, aura de nombreuses répercussions sur l'activité et l'organisation de la société. La forme juridique retenue influencera le fonctionnement interne, la répartition des responsabilités, le contrôle, l'accès à l'information, structurant ainsi les relations entre propriétaires, dirigeants, employés, créanciers et l'État.

Ce chapitre explore en détail les différentes dimensions des formes juridiques des entreprises, mettant en lumière leur impact sur la finance d'entreprise à travers trois aspects clés : La séparation entre propriété et contrôle, la responsabilité limitée des propriétaires, La gouvernance et la gestion de l'entreprise.

L'étude de ces éléments permet de comprendre comment le choix de la structure juridique conditionne les aspects financiers de l'entreprise, depuis sa création jusqu'à son développement. Une réflexion approfondie sur ces enjeux est indispensable pour les investisseurs souhaitant s'engager dans une entreprise solide et pérenne.

Ce chapitre est organisé autour de quatre sections. La première section est une présentation des différentes formes juridiques des sociétés algériennes, ce qui permet de faire ressortir les traits caractéristiques de chaque forme juridique. La seconde section est consacrée à une analyse de la notion de séparation entre la propriété et le contrôle au niveau d'une entreprise. La troisième section permet d'analyser le concept de responsabilité limitée des associés d'une entreprise et ses implications, notamment en termes de conflit d'agence entre l'entreprise et le financier externe. Finalement la dernière section traite des mécanismes de réaction des propriétaires afin de protéger leurs intérêts et assurer la pérennité de leur entreprise.

¹www.avise.org.com

Section 1.1 : Principales formes juridiques des sociétés en Algérie

Les sociétés peuvent prendre diverses formes juridiques, chacune de ces structures présente des particularités en termes de capital social, de répartition des pouvoirs, de responsabilité des associés, de fiscalité, etc. Le choix de la structure légale est une décision importante qui aura un impact significatif sur le fonctionnement, la gouvernance et la responsabilité des propriétaires de l'entreprise.²

Dans cette section nous examinerons les principales formes juridiques de sociétés en Algérie et leurs spécificités respectives, afin de mieux saisir les différences entre ces différentes formes.

I-1-Notions de forme juridique de société

Les formes juridiques des sociétés constituent des structures légales qui définissent les règles de fonctionnement et de responsabilité des sociétés et ses propriétaires. La forme juridique d'une société fait parties des éléments de son statut, et donne lieu à son obtention la personnalité morale.

En général, les formes juridiques varient entre deux catégories : les personnes physiques et les personnes morales.

I-1-1- Personne morale

Une personne morale est « une association de personnes physiques ou morales ayant une existence juridique distincte ».³ Cette définition constitue une base juridique pour reconnaître comment les personnes morales (entreprises) sont reconnues par le droit algérien.

C'est un groupement d'individus réunis volontairement pour créer une entreprise⁴ dans un intérêt commun auquel la loi reconnaît la personnalité juridique. Cette personnalité juridique confère à la personne morale des caractéristiques distinctes, telles qu'un patrimoine et une responsabilité propre, une capacité à conclure des contrats, et à posséder des droits et des devoirs indépendants de ceux de ses membres fondateurs.⁵

Les formes juridiques des entreprises varient selon les pays et les contextes juridiques. En Algérie, on peut distinguer différentes formes juridiques des sociétés telles que : la société en nom collectif-SNC, la société par actions-SPA, la société à responsabilité limitée-SARL, l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée EURL, La société en commandite simple SCS, ...⁶

La personne morale se distingue nettement des personnes physiques par son existence en tant qu'entité juridique autonome et distinctes de ses propriétaires, capable d'agir en son nom et pour son compte dans le cadre de ses activités commerciales ou associatives.

²Les différents types de sociétés commerciales en Algérie (qanoune.com)

³ Article 69 du Décret N° 08-07 du 2 janvier 2008 portant Code de commerce algérien.

⁴ Selon l'article 416 du code civil algérien, l'entreprise est définie comme « un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes physiques ou morales conviennent de contribuer à une activité commune, par la prestation d'apports dans le but de partager le bénéfice qui pourra en résulter, de réaliser une économie, ou encore de viser un objectif économique d'intérêt commun. Ils supportent les pertes qui pourraient en résulter ».

⁵Définition - Personne morale | Insee.

⁶ Les formes juridiques (cnrc.dz)

I-1-2- Personne physique

Ce sont des individus (entrepreneurs) dotés de la personnalité juridique, qui leur permet d'exercer une activité en leur nom propre, sans créer une entité juridique distincte, tout en assumant des responsabilités et bénéficiant des droits

Cette forme juridique est privilégiée pour des projets de taille modeste, où une seule personne assume la responsabilité totale de l'activité et en tire les bénéfices. Les entreprises individuelles ou les travailleurs indépendants sont des exemples courants de personnes physiques engagées dans des activités commerciales à petite échelle.

En effet, chacune de ces formes nécessite des conditions de création spécifique et elles disposent de ses propres caractéristiques, avantages et inconvénients, les modes de fonctionnement, ainsi que les responsabilités financières et fiscales.

L'importance des implications et conséquences de ce choix sur la vie de la société nécessite la prise en compte de plusieurs facteurs avant de faire un choix d'une forme par les créateurs ; le nombre des associés, le secteur d'activité, le montant de capital social, l'étendue de la responsabilité, le régime social ou fiscal du dirigeant, et les objectifs fixés.

I-2- Classification des principales formes juridiques des sociétés

Il existe plusieurs formes juridiques pour les sociétés commerciales, offrant ainsi aux entreprises des options variées en termes de structuration, de responsabilité des associés et de fonctionnement, adaptées à leurs besoins et objectifs spécifiques. Ces formes peuvent être regroupées en trois catégories distinctes, chacune présentant ces propres caractéristiques. Il s'agit de :

I-2-1- Sociétés de personnes

Les sociétés de personnes mettent l'accent sur l'intuitu personae, c'est-à-dire le caractère personnel du contractant. Font partie de ce type de société : société en nom collectif SNC et société en commandite simple SCS.

- **Société en nom collectif « SNC »**

La société en nom collectif (SNC) est une forme juridique des sociétés commerciales de personnes (en raison de sa forme), qui combine des caractéristiques de l'entreprise individuelle et des caractéristiques de la société, dont les associés sont liés par des relations de confiance mutuelle. Elle est adoptée pour les petits et moyens projets à revenus limité.

Cette forme juridique, se caractérise par un nombre minimal de deux associés, qui ont « tous la qualité de commerçant et répondent indéfiniment et solidairement des dettes sociales. » selon l'article 551 du code de commerce. Cette obligation de responsabilité illimitée et solidaire des associés entraîne une confusion entre le patrimoine de la société et celui des associés, les actifs et passifs étant indistincts. Cela représente ainsi un risque illimité pour les associés.

Selon l'article 553 du code de commerce « La gérance appartient à tous les associés, sauf stipulation contraire des statuts qui peuvent désigner un ou plusieurs gérants associés ou non, ou en prévoir la désignation par un acte ultérieur ». Par défaut, tous les associés ont la qualité de gérant, disposant de la signature sociale et de la capacité de représenter la société. Cependant, les statuts

peuvent écarter cette règle pour désigner un ou plusieurs gérants parmi les associés, ou même un non-associé, qui peut être une personne physique ou morale compétente en gestion.

Les décisions qui excèdent les pouvoirs reconnus aux gérants sont prises à l'unanimité des associés, sauf si les statuts prévoient autrement.⁷

II-2-2- Sociétés de capitaux

Les sociétés de capitaux mettent l'accent sur les capitaux apportés par les associés. Font partie de ce type de société : société par actions SPA, société en commandite par action SCA, etc.

- **Société par action « SPA »**

La Société par Actions (SPA) est une forme juridique des sociétés commerciales de capitaux la plus adaptée pour les entreprises à grande échelle. Ce type de société se distingue par sa capacité à conférer à une entité une personnalité morale distincte, indépendante de ses dirigeants et propriétaires. En d'autres termes, la SPA fonctionne de manière autonome, possédant sa propre existence, droits, et obligations. Elle peut conclure des contrats, posséder des biens et contracter des dettes, tout en limitant la responsabilité des actionnaires envers la société.

Selon l'article 592 du code de commerce « La société par actions est la société dont le capital est divisé en actions et qui est constituée entre des associés qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports. Le nombre des associés ne peut être inférieur à sept (07) ». Les associés détenant des actions sont appelés actionnaires et disposent plusieurs droits proportionnels aux nombres d'actions souscrites, on distingue des droits pécuniaires tels que le droit aux dividendes, et des droits sociaux comme le droit de vote et participation dans les assemblées générales et celui à l'information.

De plus les actionnaires bénéficient d'une certaine protection financière, en limitant leur responsabilité vis-à-vis des dettes de la société qu'à concurrence de leurs apports, séparant ainsi le patrimoine personnel des associés de celui de la société.

Dans la plupart des SPA, les actions sont librement cessibles et transmissibles. Sauf si les statuts prévoient des règles contraires et, par conséquent, encadrer ces opérations.

L'administration et la direction dans une SPA se fait par le choix d'un des organes suivants, leur fonctionnement obéit à des règles strictes régis par la loi et les statuts de la société. Ces organes sont les suivants :

- **Conseil d'administration (CA) : Système de gestion moniste**

Le conseil d'administration CA est composé de trois à douze membres appelés administrateurs, joue un rôle crucial dans la gouvernance d'une société. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société dans toutes les situations, prenant ainsi des décisions stratégiques importantes et supervisant la direction générale de la société.

⁷ Article 556 du code de commerce « Les décisions qui excèdent les pouvoirs reconnus aux gérants sont prises à l'unanimité des associés. Toutefois, les statuts peuvent prévoir que certaines décisions sont prises à une majorité qu'ils fixent »

Les membres du conseil sont élus par l'assemblée générale constitutive ou l'assemblée générale ordinaire. Il doit être propriétaire d'un minimum de 20% du capital social de la société afin d'aligner les intérêts des administrateurs sur ceux des actionnaires, renforçant ainsi leur responsabilité et leur engagement envers la réussite de l'entreprise.

Ces actions détenues par les administrateurs sont déclarées inaliénables, garantissant ainsi la stabilité et la continuité de l'engagement des administrateurs envers l'entreprise, et plus précisément les actionnaires.

Le conseil d'administration peut désigner un président, qui occupe le poste de directeur général. Ce dernier assume la responsabilité de direction de la société et la représenter au près des tiers.

- **Directoire /conseil de surveillance (CS) : système de gestion dualiste**

C'est le modèle d'organisation le moins utilisés/adoptés par les SPA algériennes

Directoire :

Le Directoire désigne le comité exécutif, qui est composé de trois à cinq membres dirigés par un président ou directeur général, ils sont nommés et contrôlés par le conseil de surveillance.⁸

Il est chargé de la gestion opérationnelle quotidienne de l'entreprise et de la mise en œuvre des décisions stratégiques prises par le conseil de surveillance, disposant des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société.⁹

Conseil de surveillance (CS)

Le conseil de surveillance est composé de sept à douze membres, élus par l'assemblée générale constitutive ou l'assemblée générale ordinaire. L'ensemble de ces membres doivent être propriétaire d'un minimum de 20% du capital social de la société.

Le conseil de surveillance est l'organe de la gouvernance d'une entreprise, il a pour mission principale de superviser les activités du directoire, de contrôler la gestion de l'entreprise, fournir une orientation stratégique pour la société et garantir la prise en compte des intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes.

II-1-2-3- société hybride

Ce type société combine à la fois les caractéristiques des sociétés de personnes et des sociétés de capitaux. Il s'agit de : société à responsabilité limitée SARL et entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée EURL.

• **Société à responsabilité limitée « SARL »**

La société à responsabilité limitée SARL est une forme juridique des sociétés commerciales hybride qui combine des aspects des sociétés commerciales de personnes et de capitaux. Elle appartient à la première car elle est constituée de titres sous la forme des parts sociales. D'un autre côté, elle appartient à la seconde à cause de son mode de fonctionnement et le fait de la responsabilité est limitée aux apports de chaque associé.

⁸ Article 644 du code de commerce « Les membres du directoire sont nommés par le conseil de surveillance qui confère à l'un d'eux la présidence. ».

⁹ Article 648 du code de commerce « Le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. »

En raison de la flexibilité de gestion et de la protection des associés, la SARL est largement utilisée par les petits et moyens projets, et elle est l'une des formes juridiques les plus répandues en Algérie. Elle est « instituée par une ou plusieurs personnes qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports ».¹⁰

Dans une SARL, le nombre d'associés varie entre deux et cinquante associés, tous bénéficiant d'une protection de leur patrimoine personnel. Le capital social dans une SARL est divisé en parts sociales attribuées aux associés en fonction de leurs apports initiaux, ce qui leur confère un droit proportionnel aux bénéfices et aux pertes de la société. La responsabilité des associés se limite à leurs apports, d'où le principe de « responsabilité limitée ».

Les parts sociales dans une SARL, conformément à l'article 569 du code de commerce, sont « nominatives et elles ne peuvent être représentées par des titres négociables ». Cette disposition vise à renforcer la stabilité et la transparence au sein de la SARL en restreignant la cession des parts sociales sans le consentement des autres associés.

La gestion et l'administration d'une SARL est assurée par une ou plusieurs personnes physiques désignées majoritairement dans les statuts de la société, qui peuvent être sélectionnées parmi les associés ou en dehors de ces derniers. Dans une SARL, les décisions sont prises à la majorité (nécessitant plus de 50% du capital social de la société pour être validées) lors d'assemblées d'associés présidées par le(s) gérant(s), où chaque associé a le droit de participer aux décisions en fonction de ses droits de vote proportionnels aux parts sociales qu'il détient.

- **Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée « EURL »**

Lors de la constitution d'une SARL, si elle ne comprend qu'une seule personne en tant qu'associé unique, cette dernière est dénommée entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL). Cependant, il est important de noter que, selon l'article 590 bis 2 du code de commerce, « Une personne physique ne peut être associé unique que d'une seule société à responsabilité limitée. Une société à responsabilité limitée ne peut avoir pour un associé unique une autre société à responsabilité limitée composée d'une seule personne ».

L'EURL est une forme juridique hybride des sociétés commerciales qui se distingue de l'entreprise individuelle (EI) par l'obligation d'immatriculation au registre de commerce et l'établissement de statuts. Dans le cadre de l'EURL, l'associé unique assume par défaut le rôle de gérant, ce qui simplifie la gestion et la prise de décisions. Etant une SARL, il existe une séparation entre le patrimoine de la société et celui de l'associé unique, ce qui offre une protection financière à l'associé, d'où la notion de responsabilité limitée.

En plus de la protection financière offerte par la responsabilité limitée, l'EURL présente d'autres avantages non négligeables. Tout d'abord, l'EURL offre la possibilité de passer facilement à une SARL classique en intégrant de nouveaux associés, facilitant ainsi l'évolution de la structure de l'actionariat au fil de la vie de l'entreprise.

D'autre part, l'EURL permet de choisir entre deux régimes fiscaux différents : l'impôt sur le revenu global (IRG) ou l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS). Ce choix peut s'avérer stratégique selon la situation et les projets de développement de l'entreprise.

¹⁰Article 564 ordonnance n°96-27 du 9 décembre 1996.

Tableau n° 01 : Synthèse des caractéristiques distinctives des différentes formes juridiques des entreprises

	EI	SNC	SARL	EURL	SPA
Nombre d'associés	Entrepreneur individuel	Un minimum de deux associés	De deux à cinquante associés	Un seul associé	Un minimum de sept actionnaires
Type de société	Entreprise individuelle	Société de personnes	Société hybride	Société hybride	Société de capitaux
Titres émis	Apport personnel	Parts sociales	Parts sociales	Part sociales	Actions
Type de responsabilité des associés	Responsabilité illimitée	Responsabilité limitée au montant des apports	Responsabilité limitée au montant des apports	Responsabilité limitée au montant des apports	Responsabilité limitée au montant des apports
Le pouvoir de décision	Un gérant qui est l'entrepreneur individuel	Un ou plusieurs gérant(s), associé ou non.	Un ou plusieurs gérant(s), associé ou non.	Un gérant qui est l'associé unique.	Conseil d'administration ou le directoire et conseil de surveillance
Mode d'imposition	Régime de réel	Impôt sur le revenu global (IRG) de chaque associé	Impôt des bénéfices des sociétés (IBS)	Impôt des bénéfices des sociétés (IBS) ou impôt sur le revenu	Impôt des bénéfices des sociétés (IBS)
Le résultat d'immatriculation au CNRC	/	Confère la personnalité morale à la société et la qualité de commerçant à ces associés	Confère la personnalité morale à la société et la qualité de commerçant au(x) gérant(s)	Confère la personnalité morale à la société et la qualité de commerçant au gérant	Confère la personnalité morale à la société et la qualité de commerçant au CA
Négociabilité des titres	/	Non négociables	Non négociables	Non négociables	Négociables
La cession des titres	/	Libre par voie de succession et entre conjoint et ascendant. Par vote à la l'unanimité pour une personne étrangère	Le consentement des trois quarts des associés	Libre	Libre

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

I-1-2- Répartition des sociétés selon leur forme juridique en Algérie

A la fin de l'année 2022, le tissu économique algérien comptait 2 227 814 entités commerciales inscrites au registre de commerce, dont 2 001 439 sont des personnes physiques, et 226 375 sont des personnes morales.

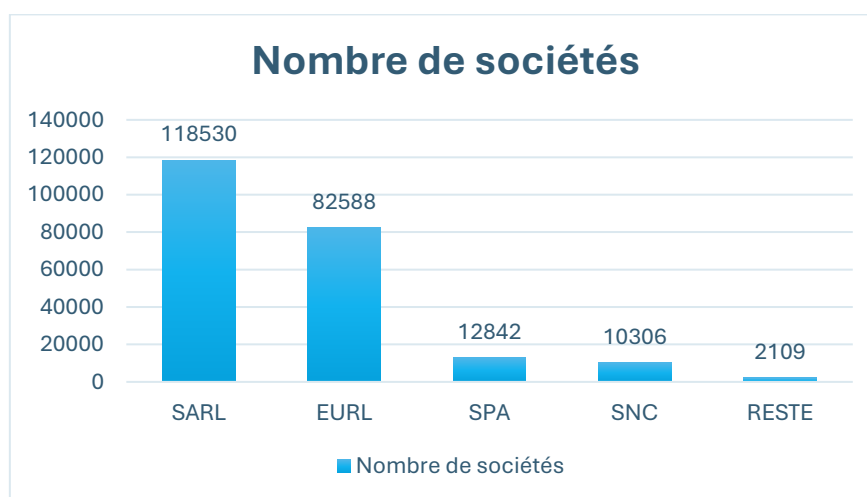
Tableau n°02 : Formes juridiques des entreprises en Algérie à fin 2022.

Forme juridique	Nombre	Fréquence
SARL	118 530	52,36%
EURL	82 588	36,48 %
SPA	12 842	5,68%
SNC	10 306	4,55%
Reste	2 109	0.93%

Source : Indicateurs et statistiques du Centre National du Registre du Commerce CNRC, 2022.

A la fin 2022, la forme juridique la plus utilisée par les sociétés est la SARL avec un taux de 52,36%, suivie par l'EURL avec un taux de 36,48 % puis la SPA avec un taux de 5,68%. La SNC est la forme la moins fréquente avec un taux de 4,55% du total.

Figure n° 01 : Formes juridiques des entreprises en Algérie à fin 2022.



Source : Indicateurs et statistiques du Centre National du Registre du Commerce CNRC, 2022.

Section 1.2 : Séparation entre la propriété et le contrôle dans l'entreprise

Dans le contexte des entreprises, deux éléments clés déterminent l'orientation stratégique et le pouvoir de décision : la structure de propriété et de contrôle au sein de l'entreprise.¹¹ Comprendre les enjeux liés à la structure de propriété et de contrôle est crucial pour les associés, investisseurs et autres parties prenantes, afin d'évaluer les risques d'agence et les mécanismes de gouvernance mis en place pour aligner les intérêts des dirigeants et des actionnaires.

I-2-1- Propriété de la firme : Cadre conceptuel

I-2-1-1- Définitions des droits de propriété

D'après l'article 675 du code civil algérien le droit de propriété désigne « le droit de jouir et disposer les choses, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par la loi ou par les règlements ». La propriété d'un actif est définie comme : « le droit de choisir les usages d'un actif, dans la limite de ce qui est permis par le droit, la coutume ou des contrats antérieurs »¹².

L'intérêt économique des droits de propriété réside dans leur capacité à inciter la conservation et à la valorisation d'actifs, en particulier pour les individus ayant des droits de propriété privée.

Sur le plan juridique, les droits de propriété se définissent à partir de trois critères essentiels : Le droit d'utiliser « usus », le droit d'en tirer un revenu « fructus », le droit de le céder définitivement à un tiers « l'abusus ». Cela permet d'identifier différentes formes de propriété, ainsi que de formuler l'hypothèse de séparabilité des droits de propriété. Alchian 1987, et Demsetz 1967, 1988, montrent que les droits de propriété sont aliénables (vendues), partitionnables (divisés) et séparables.

Deux dimensions essentielles des droits de propriété sont à souligner : le droit au « rendement résiduel » et le droit de « contrôle résiduel ».

Effectivement, la détention d'un droit de propriété sur un actif, c'est détenir le droit au « rendement résiduel » résultant de son exploitation, en d'autres termes, bénéficier de la rentabilité générée par cet actif. Dans une société ce sont les propriétaires qui détiennent le droit à ce rendement. Parallèlement, il existe également le droit au « contrôle résiduel », il représente le droit de prendre toutes les décisions relatives à l'utilisation de l'actif, à condition de respecter les contraintes légales ou contractuelles spécifiques.

I-2-1-2- Caractéristiques des droits de propriété

En principe le droit de propriété est caractérisé par trois attributs qui ne sont pas forcément détenus par la même personne, à savoir : absolu, individuel et perpétuel, assurant une base fondamentale des relations de propriété dans les systèmes juridiques.

Le caractère absolu du droit de propriété signifie que le propriétaire d'un actif dispose le droit de contrôle total, conformément aux lois et réglementations en vigueur.

¹¹A. Berle et G. Means, 1932.

¹²Cairn.info (e-monsite.com)

Le caractère individuel du droit de propriété signifie qu'un actif ne peut appartenir qu'à un seul propriétaire « l'exclusivité », permettant une clarté juridique en cas de litiges ou toutes transactions impliquant cet actif.

Finalement le caractère perpétuel signifie que le propriétaire détient ce droit de propriété tant que l'actif existe, « la continuité ».

I-2-1-3- Formes de propriété

Il existe principalement deux formes de propriété qui définissent les propriétaires et la manière dont ce droit est exercé, chacune dépend des préférences individuelles et des différentes caractéristiques associées au droit de propriété.

- **Propriété privée** : Également appelée propriété individuelle, se caractérise par le fait qu'une seule personne exerce le droit de propriété sur un actif. Ainsi, le propriétaire dispose du contrôle « exclusif » de l'actif et assume seul la responsabilité de tous les engagements liés à cet actif.
- **Propriété collective** : Un actif est considéré comme une propriété collective lorsque le droit de propriété de cet actif appartient à plusieurs propriétaires.

I-2-1-4- Théorie des droits de propriété

Afin de déterminer l'interdépendance entre la structure des droits de propriété et le comportement des agents économiques, les chercheurs ont tenté de comprendre la nature de l'organisation interne de la firme à travers le concept des droits de propriété. Chaque élément de production au sein d'une entreprise fait l'objet d'un droit de propriété appartenant à une ou plusieurs personnes. L'entreprise est un ensemble de contrats portant sur la manière dont les éléments sont utilisés pour produire un bien ou un service, ainsi que la manière dont les bénéfices sont répartis entre les propriétaires de ces éléments.¹³

L'importance de la propriété découle de l'incomplétude des contrats¹⁴, où la propriété détermine le pouvoir de décision en cas d'incertitude sur l'usage des actifs. Dans les grandes sociétés anonymes à capital dispersé, la séparation entre propriété et contrôle crée des conflits d'intérêts entre les actionnaires et les managers, entraînant une relative perte de contrôle des actionnaires et une plus grande indépendance des managers. Cette délégation de pouvoir offre aux managers un « contrôle résiduel » sur les décisions non spécifiées, pouvant conduire à des comportements opportunistes, aussi appelé comportement « free rider »¹⁵. Afin d'aligner les intérêts des propriétaires et des managers, des mécanismes d'incitation et de contrôle sont nécessaires pour garantir que les managers agissent dans l'intérêt des propriétaires.

¹³<https://xn--apprendreconomie-jqb.com/les-3-approches-contractuelles-de-la-firme/>

¹⁴L'incomplétude des contrats vient du fait de l'incapacité des contractants à signer des contrats complets, en raison de l'imperfection de l'information qui provient du fait que les informations disponibles sont incomplètes malgré qu'elles soient symétriques (Hart et Moore (1990). Ainsi personne n'est capable d'évaluer et de vérifier toutes les conditions et les détails d'un contrat, donnant lieu à une marge d'incertitude à l'interprétation et l'exécution des engagements par les parties contractantes.

¹⁵Le comportement free rider, parfois appelé passager clandestin, concerne le comportement d'un agent économique qui profite d'un avantage sans avoir fourni une contrepartie. Ce problème soulève des questions sur la manière dont les ressources sont utilisées et partagées au sein d'une société. Il met en évidence les défis liés à la fourniture de biens collectifs et à la gestion des comportements opportunistes.

Parallèlement, Alchian soutient l'idée que mêmes dans les firmes managériales, l'activité du manager est guidée par la contrainte des marchés (de travail, de prise de contrôle, ...), qui l'incite à aligner ses intérêts avec sur ceux des propriétaires.

En continuité de la théorie des droits de propriété s'inscrit la théorie de l'agence. Elle se concentre sur l'analyse de la relation entre les propriétaires et les managers, dans le but d'identifier les mécanismes de contrôle qui, dans le contexte de la firme managériale, permettront de résoudre les conflits d'intérêt entre ces deux parties, qui découlent de la séparation entre la propriété et le contrôle.

I-2-2- Séparation entre propriété et contrôle de l'entreprise

La séparation entre propriété et contrôle, observée dans les structures modernes d'entreprise, les sociétés anonymes, a été soulignée par de nombreux auteurs en raison de son incidence sur les actionnaires. Elle se manifeste par une dissociation des fonctions de propriété et de contrôle, particulièrement prononcée dans ces sociétés. Les dirigeants peuvent dévier plus ou moins de la maximisation du profit comme les actionnaires, résultat de la dilution du capital qui entraîne l'émergence du pouvoir managérial. Ce sont alors les managers qui imposent leurs décisions aux actionnaires.

Ce concept a été souligné pour la première fois par Berle et Means en 1932, ils ont mis en évidence les incidences significatives de cette séparation sur la performance et l'efficacité globale des sociétés, ainsi que le système économique dans son ensemble. Cela a nécessité des réformes profondes dans les structures des sociétés pour assurer une meilleure efficacité.

I-2-2-1- Analyse managériale de l'entreprise : les entreprises face au capitalisme moderne

La propriété a changé de signification dans le capitalisme moderne avec la séparation du capital et du travail, rendant le travail un concept abstrait et une nouvelle pratique. Cette séparation a mené à l'émergence du management comme une pratique autonome, contrôlant les conditions externes et internes de l'entreprise. Le management exerce ainsi le droit de propriété, à savoir le contrôle résiduel, ce qui signifie que le capitaliste (le propriétaire) ne peut exercer pleinement son pouvoir d'organisation.¹⁶

Le capitalisme moderne se définit comme un système économique organisé autour de la production et de l'allocation du capital (Morck et Steier (2005)).

➤ Adam Smith et la séparation de la propriété et du contrôle

Adam Smith, dans son ouvrage de 1776, a analysé l'émergence et le développement des grandes entreprises, notamment les sociétés par actions. Il a noté que ces sociétés sont souvent dirigées par un corps de directeurs plutôt que par l'assemblée générale des propriétaires, ces derniers étant principalement intéressés par les dividendes. La responsabilité limitée des propriétaires incite les investisseurs à participer, attirant ainsi plus de capitaux et un actionnariat plus diversifié.¹⁷ Cependant, cette dispersion rend le contrôle et le fonctionnement de la société difficiles, entraînant une mauvaise performance globale.

¹⁶La révolution du travail - Chapitre 4. La corporation managériale et le marché - Presses universitaires de Rennes (openedition.org)

¹⁷Adam Smith, recherches sur la nature et la richesse des nations, livre V, 1776.

➤ Berle et Means et la séparation de la propriété et du contrôle

En 1932, Berle et Means ont mis en lumière la séparation entre la propriété et le contrôle dans les sociétés par actions, soulignant ses implications majeures pour le fonctionnement et l'efficacité global du système économique, nécessitant des réformes profondes.¹⁸ Ils ont souligné que cette séparation engendre des conflits d'intérêts entre propriétaires et managers, où les managers privilégient souvent leurs intérêts personnels au détriment de ceux de l'entreprise et des actionnaires.¹⁹

Leurs travaux ont ainsi mis en évidence les défis posés par la séparation propriété-contrôle dans les sociétés modernes, ouvrant la voie à de nombreuses recherches sur les mécanismes de gouvernance visant à aligner les intérêts des dirigeants et des actionnaires.

I-2-3-2- Théorie de l'agence et séparation entre la propriété et le contrôle dans l'entreprise

Une des théories centrales dans l'analyse et l'explication du fonctionnement et de gouvernement d'entreprise est la théorie de l'agence. Elle repose sur le problème du principal, soit le(s) propriétaire(s) de l'entreprise et l'agent, soit le(s) manager(s) qui assurent la gestion de celle-ci, en mettant en évidence les conflits d'intérêts pouvant exister entre eux.

Cette théorie découle de l'évolution économique des entreprises capitalistes. Juridiquement ces entités n'existent pas dans la même forme admise par la littérature économique, elles sont considérées comme une fiction légale, une construction juridique qui se traduit par la personnalité morale. C'est via la personnalité morale que les entreprises sont représentées et fonctionnent dans l'économie, en s'incarnant par des organes clés, tels que : l'assemblée générale, le conseil d'administration et la direction.

La théorie de l'agence repose sur une relation contractuelle entre deux ou plusieurs parties, le principal et l'agent, d'où le principal engage l'agent pour effectuer des tâches à son profit, en lui déléguant une partie de ces pouvoirs -Jensen et Meckling- (1976). Ces contractants n'ont pas nécessairement les mêmes attentes, intérêts et objectifs, les propriétaires (principal) attendent un retour sur leur investissement tandis que les administrateurs et les managers visent à une maximisation de leur rémunération ainsi qu'une sécurité de leur mandat. Cela peut entraîner une possibilité de déviation du comportement de l'agent de l'objet du contrat (comportement opportuniste du manager), en favorisant ses intérêts personnels sur ceux des propriétaires. C'est cette possibilité de déviation qui a donné lieu à l'émergence de la théorie de l'agence. Cependant, même si tous les managers ne sont pas malhonnêtes, le seul fait de l'existence de cette possibilité, suffit à faire douter les propriétaires. Et alors, les propriétaires vont mettre en place une série de mécanismes permettant de contrôler les actions des managers, Ce qui engendrent des coûts, nommés les « coûts d'agence », classés en trois catégories.²⁰

- Les coûts de surveillance engagés par le principal. Qui sont relatifs à la mise en œuvre d'un système d'information permettant de surveiller les actions de l'agent.
- Les coûts de dédouanement engagés par l'agent qui veut prouver l'absence de dévia.

¹⁸MAGNAN J, 1987.

¹⁹Adolph Berle, à Washington. Source : [US Library of Congress L'actionnaire et le capitaliste. Une réflexion historique sur la gouvernance d'entreprise. Fabien Hassan | Les blogs d'Alternatives Économiques \(alternatives-economiques.fr\)](#)

²⁰PRÉMONT A, 2016.

- Les coûts résiduels, incluant l'équivalent monétaire des divergences d'intérêts non encore prises en compte et résultant des décisions de l'agent qui ne maximisent pas le bien-être du principal (Maati, 1999).

I-2-3- Structure de propriété : Actionnariat et efficacité

De nombreuses études se sont penchées sur le problème d'agence issu de la séparation propriété-contrôle, au cœur de la gouvernance d'entreprise, se concentrant sur l'efficacité des mécanismes visant à aligner les intérêts des gestionnaires et propriétaires. Les structures de propriété se trouvent importantes dans ce processus, en servant de moyen de contrôle des managers et en réduisant les coûts de surveillance. La relation entre la structure de propriété et la performance de l'entreprise est un sujet débattu, avec des résultats empiriques divergents quant à l'impact de cette relation.²¹

I-2-3-1- Concentration de propriété et répartition du contrôle entre propriétaires

La concentration de propriété en microéconomie se réfère à la consolidation de la propriété d'un actif ou d'une société entre quelques propriétaires, suscitant des études contrastées sur sa relation avec la performance des entreprises. Certains observent une corrélation positive et linéaire entre concentration de propriété et performance, tandis que d'autres ne trouvent aucune relation significative. Selon la théorie de l'agence, la présence d'actionnaires majoritaires est cruciale pour une bonne gouvernance d'entreprise. Des chercheurs comme Berle et Means (1932), Shleifer et Vishny (1986), et Agrawal et Manelker suggèrent une relation positive entre concentration de propriété et performance, renforçant le contrôle des propriétaires sur les managers. Cependant, des études empiriques menées par Holderness et Sheehan (1988), Mulari et Welch (1989), ainsi que Demsetz et Lehn (1985), contredisent ces attentes, ne montrant pas de relation significative ni de signe positif entre l'indice de concentration et la performance des entreprises.

Dans les sociétés où l'actionnariat est dispersé, l'absence d'incitation des propriétaires à exercer un contrôle actif sur les managers entraîne des comportements de « free rider », laissant les managers agir de manière opportuniste dans la gestion de l'entreprise. En revanche, les propriétaires détenant des parts importantes sont plus incités à assumer un contrôle actif, et s'engagent dans la gestion et la stratégie de l'entreprise bénéficiant ainsi des profits supplémentaires générés. Cette incitation à agir pour valoriser leurs investissements garantit leur efficacité en défendant l'intérêt commun des actionnaires et en réduisant les coûts d'agence.²² Ainsi, un actionnariat concentré favorise un meilleur suivi des managers et une performance accrue.²³

➤ Les bénéfices de contrôle

La notion de bénéfices privés est très large et englobe les hypothèses liées à l'enracinement des dirigeants, qui est une forme de transfert des avantages supplémentaires au profit d'une catégorie particulière d'agents économiques, appelés actionnaires de contrôle.

Les travaux de Grossman et Hart (1988) ainsi que de Harris et Raviv (1988) soulignent qu'une partie des actionnaires peuvent recevoir une part plus importante des cash-flows générés que ce qui

²¹MADANI W, KHLIF W, 2005.

²²GUIR R et CANDAU P, 1979.

²³ MADANI W, KHLIF W, 2005.

devrait être attribué en fonction de leur participation au capital. C'est cette partie excessive des bénéfices qui est perçus comme étant des « bénéfices privés ». ²⁴

Jensen et Meckling (1976) définissent les bénéfices privés du contrôle comme les avantages, monétaires ou non, réservés exclusivement aux actionnaires de contrôle, incluant leur accès privilégié à l'information. Shleifer et Vishny (1997) évoquent l'expropriation des actionnaires minoritaires par les actionnaires majoritaires, soulignant les inégalités dans la distribution des avantages.

Selon Jensen et Meckling (1976) lorsque la règle "une action - un vote" est respectée, deux catégories d'actionnaires sont distinguées : Les "inside shareholders" ou "actionnaires de contrôle" qui participent activement à la gestion de la firme et les "outside shareholders" ou "actionnaires extérieurs" qui sont passifs. Cette distinction revêt une importance cruciale dans l'étude des bénéfices privés, des dynamiques de gouvernance et les implications de la concentration du contrôle dans une entreprise.

➤ Groupes de contrôle

Ce groupe de contrôle englobe les acteurs économiques ayant accès à tous les outils de gestion et de contrôle, tels que l'audit interne et les décisions stratégiques, inaccessibles aux actionnaires externes. De plus, ils détiennent une connaissance approfondie de la société contrôlée, bénéficiant d'un meilleur accès à l'information par rapport aux autres partenaires de l'entreprise.

Le groupe de contrôle se compose de deux types d'agents économiques : les dirigeants et les actionnaires importants. Les dirigeants, en raison de leur position stratégique, ont un certain contrôle sur l'information, limitant sa disponibilité pour les autres parties. Les actionnaires importants, mieux informés et ayant un pouvoir d'influence plus fort en assemblée générale, peuvent mobiliser des ressources plus importantes et influencer les décisions. ²⁵

I-2-3-2- Investisseurs institutionnels

Les investisseurs institutionnels, tels que les banques, assurances et caisses de retraite, sont des acteurs clés des marchés financiers, détenant des actions d'entreprises au nom de tiers dans le cadre de contrats de gestion d'actifs réglementés. Grâce à leurs importantes ressources financières, expertises et accès privilégiés à l'information, ils ont une meilleure compréhension des performances des entreprises et par conséquent une meilleure appréciation de la performance des managers. Cela leur confère une influence notable en gouvernance d'entreprise pour maximiser la rentabilité de leurs investissements en améliorant la performance des sociétés. Dans le cadre de la théorie de l'agence, les propriétaires institutionnels effectuent un contrôle de gestion des managers plus efficace et à moindre coût que les actionnaires individuels. Leur expérience professionnelle et leur pouvoir sur les dirigeants leur permettent de faire respecter les principes de gouvernance pour protéger les droits et richesses des actionnaires, comme le souligne Ben Ali en 2007. ²⁶

I-2-3-3- Propriété managériale

La propriété managériale est une stratégie qui vise à aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires en leur offrant une participation dans la propriété de l'entreprise, en plus de leur

²⁴Microsoft Word - LeMauxN21MFW7.doc (u-bourgogne.fr) page 05-06

²⁵LE MAUX, 2003, page 07. (u-bourgogne.fr)

²⁶TAHROUCH M, 2019.

rôle opérationnel. Cette approche cherche à réduire les conflits d'intérêts en encourageant les dirigeants à agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise à long terme, ce qui contribue à une meilleure gouvernance.

Les recherches sur la relation entre la propriété managériale et la performance de l'entreprise sont nombreuses et variées. Les résultats obtenus sont mitigés et peuvent être classés en trois types de relation :

➤ **Relation linéaire :**

Dans le cadre de leurs travaux, Berle et Means (1932) et Jensen et Meckling (1976) affirment que la concentration de propriété entre les actionnaires et les managers conduit à un alignement des intérêts, favorisant des comportements plus responsables des managers sachant qu'ils en subiront directement les conséquences.

Ainsi, la propriété managériale réduit les comportements opportunistes des dirigeants, les dissuadant de profiter de leur position au détriment des actionnaires et de la valeur de l'entreprise.²⁷

➤ **Relation non linéaire :**

L'étude de Morck, Shleifer et Vishny (1988), constitue l'étude fondamentale qui affirme la non-linéarité de la relation entre la structure de propriété et la performance de la société. À travers cette étude ils ont montré que la faible propriété managériale assure l'alignement des intérêts des managers avec ceux des actionnaires. (Et l'inverse favorise l'enracinement du manager).

➤ **Relation endogène :**

Dans des études inverses, Himmelberg, Hubbard et Palia (1999), Cho (1998), Demsetz et Villalonga (2001), ainsi que Demsetz et Lehn (1985) constatent l'absence de relation significative entre la structure de propriété et la performance, ainsi que la valeur de l'entreprise. Ces chercheurs soulignent que les coûts de contrôle des managers dépendent de la stabilité de l'environnement externe, avec des coûts plus faibles dans un environnement stable. Ils confirment que la propriété managériale est endogène, déterminée par la volatilité de la valeur boursière de l'entreprise.

I-2-3-4- Conseil d'administration

Le conseil d'administration occupe une position centrale dans la gouvernance et la gestion des entreprises, prenant des décisions stratégiques et assurant un contrôle interne disciplinaire et stratégique sur les managers. En théorie de l'agence, il intervient pour gérer les conflits entre dirigeants et actionnaires afin de réduire les coûts d'agence (Jensen et Meckling, 1976). Selon O. Williamson (1988), le conseil garantit la sécurité des transactions entre l'entreprise et les actionnaires, ainsi qu'entre l'entreprise et les managers.

« Le conseil d'administration est organisé de manière à permettre l'exécution efficace de ses tâches ». ²⁸ Ainsi les caractéristiques du conseil d'administration revêtent une importance cruciale dans la gouvernance des entreprises, avec des aspects clés tels que la taille, la composition et la séparation des rôles entre les managers et le conseil.

➤ **La taille du conseil d'administration**

La taille du conseil d'administration désigne le nombre d'administrateurs qui le compose. La taille idéale du conseil est un thème largement débattu dans la littérature économique, alors qu'elle peut évoquer dans les textes de loi et les codes de bonne gouvernance. La loi algérienne impose aux

²⁷ELLILI N, 2007.

²⁸Code belge de gouvernance d'entreprise, 2009 pages 11.

sociétés anonymes, les sociétés par actions, un minimum de trois administrateurs, et un maximum de douze.

Malgré l'absence d'une méthode de détermination de la taille optimale à adopter, il est en effet de notoriété publique que « à plusieurs, on réfléchit mieux que seul ». Ainsi, un conseil de taille importante aura l'avantage de compter sur des membres provenant des différents milieux, chacun possédant leurs propres formations, compétences spécialisées et expériences acquise lors de leurs fonctions précédentes.

La plupart des études s'accordent sur le fait qu'une taille réduite du conseil d'administration améliore la performance des entreprises. Les administrateurs supplémentaires peuvent renforcer le contrôle, mais aussi ralentir les prises de décision, annulant les avantages. Jensen souligne que la responsabilité ultime du fonctionnement de l'entreprise repose sur le conseil d'administration, d'où l'importance d'un nombre limité d'administrateurs pour une plus grande efficacité. Les conseils de grande taille rencontrent en effet des difficultés de coordination et peuvent permettre aux dirigeants de poursuivre leurs propres objectifs, au détriment de la performance globale de l'entreprise. Cependant, d'autres études ne trouvent pas de lien clair entre la taille du conseil et la performance de l'entreprise.

➤ **La composition du conseil d'administration**

La composition du conseil d'administration peut être catégorisée en deux groupes principaux et distincts : les administrateurs internes et les administrateurs externes.

Les administrateurs internes représentent les cadres et les dirigeants de l'entreprise, apportent une expertise opérationnelle et dispose d'une connaissance approfondie de l'organisation et la situation courante de l'entreprise. Parallèlement, les administrateurs externes, sont indépendant de l'activité de l'entreprise et ses actionnaires, donc ils seront plus enclins à dénoncer leur rôle de contrôle et de conseil.²⁹ Ils incluent des experts indépendants et des représentants d'actionnaires minoritaires ou d'autres parties prenantes. Leur mission est d'offrir des perspectives externes pour aider l'entreprise à définir ses orientations stratégiques.³⁰

La composition idéale du CA varie en fonction de la taille et du secteur de l'entreprise, mais elle devrait idéalement intégrer un équilibre entre administrateurs internes et externes. Les conseils d'administration plus vastes, avec une diversité de membres, sont mieux positionnés pour surveiller efficacement la direction et évaluer la performance de l'entreprise, notamment à travers des comités spécialisés.

➤ **La séparation entre les managers et le président du conseil d'administration**

Dans le cadre de la théorie d'agence, les sociétés adoptent souvent une structure duale de gouvernance pour contrôler les coûts d'agence et surveiller les actions de la direction. Selon Fama et Jensen (1983), la séparation des fonctions de décision et de contrôle, assurées respectivement par le dirigeant et le conseil d'administration, réduit les coûts d'agence et améliore la performance. Ils soulignent que le dirigeant ne doit pas cumuler les postes de dirigeant et de président du conseil pour éviter une concentration excessive de pouvoir nuisible à la surveillance. Cette approche favorise une surveillance mutuelle efficace entre les membres de direction et du conseil d'administration.

²⁹PRÉMONT A, 2016

³⁰Rôles des administrateurs dans les entreprises canadiennes : étude comparative de la composition des conseils d'administration des grandes et des petites entreprises (uqam.ca).

D'autres auteurs, cependant, trouvent que l'unicité des fonctions de dirigeant et de président du conseil d'administration mène à l'amélioration de la performance (Rechner et Dalton (1991), Pi et Timme (1993) et Fosberg et Nelson (1999)). Ces auteurs favorisent la non-séparation des fonctions et pensent qu'elle permet une vision stratégique plus cohérente. Finet et al, 2005, précise que la séparation entre ces deux fonctions augmente les coûts de l'information et de contrôle, ils soutiennent que dans un environnement moins incertain, l'unicité des fonctions améliore la réactivité du conseil et les performances de l'entreprise.³¹

Section 1.3 : Responsabilité limitée de l'entreprise et aléa moral

L'avènement des sociétés anonymes a été crucial dans l'évolution du capitalisme moderne, facilitant la création et l'essor des grandes entreprises grâce à une structure juridique sécurisant le capital, déléguant la gestion et limitant la responsabilité des investisseurs. Cette transition vers le capitalisme industriel et financier a été profondément influencée par l'évolution du droit des sociétés, mettant en avant la société anonyme comme modèle organisationnel privilégié.

La protection juridique est essentielle pour gérer les risques et les responsabilités, mais peut parfois restreindre l'accès des entreprises au financement, notamment bancaire, en raison de l'asymétrie d'information, entraînant des problèmes d'agence. En réponse, les banques mettent en place divers mécanismes pour gérer l'aléa moral et sécuriser leurs fonds.

La compréhension des nuances de la responsabilité limitée est essentielle pour toute personne impliquée dans une relation contractuelle avec une entreprise. Afin de mieux saisir l'importance de la responsabilité limitée, cette section vise à en exposer les aspects clés et à en explorer les différentes perspectives.

I-3-1- Cadre conceptuel de la responsabilité limitée

I-3-1-1- Définition de la responsabilité limitée (RL)

Le concept de responsabilité limitée fait référence à une structure juridique qui sépare les actifs et passifs personnels et professionnels, c'est-à-dire elle sépare l'entreprise de ces propriétaires. Cela signifie que l'entreprise est considérée comme une entité juridique distincte et que les propriétaires ne sont pas personnellement responsables des dettes ou des obligations contractées par l'entreprise, garantissant ainsi que le patrimoine personnel des propriétaires reste protégé même si l'entreprise rencontre des difficultés financières.³²

Cette notion représente un élément essentiel du cadre juridique moderne qui a permis l'essor du capitalisme.

La responsabilité limitée offre aux investisseurs un niveau de sécurité financière et juridique, ainsi qu'une crédibilité de leur entreprise. Plusieurs formes juridiques permettent à leurs propriétaires de protéger leur patrimoine personnel, telles que les sociétés à responsabilité limitée (SARL) ou les sociétés par actions.³³

Pour approfondir le concept de responsabilité limitée, explorons cette notion sous différents angles :

³¹ ELLILIN, opcit 2007.

³² Responsabilité des investisseurs mise à jour sur la façon dont la responsabilité limitée protège les investisseurs - FasterCapital

³³ Les différentes formes de sociétés à responsabilité limitée (lecoindesentrepreneurs.fr)

- **Propriétaires d'entreprise**

Pour les propriétaires d'entreprise, la responsabilité limitée offre une tranquillité d'esprit en protégeant leurs biens personnels.

- **Investisseurs**

Pour les investisseurs la protection à responsabilité limitée contre les imprévus, constitue une incitation à la prise de risque et le financement des projets en réduisant le doute de perdre sa richesse personnelle en cas de difficultés de l'entreprise. Cela encourage l'investissement et favorise la croissance économique.³⁴

- **Créanciers**

Pour les créanciers la responsabilité limitée représente un inconvénient dans la mesure où elle restreint leur capacité à recouvrer les dettes d'une entreprise et difficulté à partir des biens personnels de ses propriétaires. Afin de se protéger contre ce risque le créancier adapte leurs pratiques, en imposant des taux d'intérêts plus élevés ou en demandant des garanties.³⁵

I-3-1-2- Aspects de la responsabilité limitée

En droit des affaires la responsabilité limitée est un concept central largement adopté dans plusieurs juridictions. Il offre plusieurs avantages pour les propriétaires d'entreprise, ce qui en fait une caractéristique attrayante. Pour mieux saisir la signification de ce concept, on doit explorer ses différents aspects clés, on distingue deux catégories d'aspect sur la responsabilité limitée, des avantages et des inconvénients.

Commençant par les avantages, on peut citer les principaux avantages suivants ;

- **Constitution de l'entité juridique : protection des actifs personnels**

La constitution d'une entité juridique distincte, comme une SARL ou une SPA, permet de séparer les actifs personnels et professionnels, offrant ainsi une protection financière aux propriétaires grâce à la responsabilité limitée. En plus de la protection du patrimoine personnel, cette séparation des finances professionnelles et personnelles facilite la tenue de dossiers financiers fiables, le respect des réglementations fiscales et le suivi comptable de l'entreprise.

- **Séparation entre la propriété et la gestion**

La responsabilité limitée permet une séparation de la propriété et de la gestion, permettant aux investisseurs de s'investir dans une entreprise sans devoir s'engager dans sa gestion quotidienne.

- **Encourage l'investissement et l'entrepreneuriat**

La responsabilité limitée encourage les individus à prendre plus de risque dans le démarrage de nouvelles entreprises ou dans l'investissement des projets risqués, en réduisant les risques associés à l'investissement dans une entreprise, ainsi que la peur d'échec et perdre des biens personnels, ce qui permet aux entrepreneurs et aux investisseurs de se concentrer sur le développement et la réussite de l'entreprise sans soucier constamment de la ruine financière potentielle.

- **Accès aux capitaux**

³⁴Responsabilité des investisseurs mise à jour sur la façon dont la responsabilité limitée protège les investisseurs - FasterCapital

³⁵Associé (responsabilité vis à vis des créanciers) (pernaud.fr)

La responsabilité limitée facilite l'accès aux financements pour les entreprises en offrant une crédibilité accrue, ce qui incite les investisseurs à investir en sachant que leurs actifs personnels sont protégés en cas de difficultés.

➤ **Flexibilité**

Les investisseurs ont la possibilité de vendre leurs actions à tout moment sans avoir à se soucier des dettes ou du passif de l'entreprise, leur permettant de déplacer aisément leurs investissements vers d'autres opportunités.

C'est vrai que la responsabilité limitée présente de nombreux d'avantages, mais cela ne signifie pas qu'elle n'est pas exempte d'inconvénients. Citons :

➤ **Remboursement des dettes**

La responsabilité limitée peut rendre plus difficile pour les créanciers le recouvrement des dettes auprès d'une entreprise. De plus les petites entreprises auront plus de difficulté pour l'obtention des prêts ou des crédits.

➤ **Manque de sens de responsabilité**

La responsabilité limitée peut également conduire à un manque de responsabilité, dans la mesure où les investisseurs risquent de ne pas être autant investis dans le succès de l'entreprise s'ils ne sont pas personnellement responsables de ses dettes.

➤ **Formalités et complexité des structures**

Les sociétés caractérisées par la responsabilité limitée peuvent être plus complexes dans leur gestion et nécessitent des formalités tels que ; les assemblées générales annuelles, les procès-verbaux, etc.

I-3-2- Responsabilité limitée et risque d'aléa moral : une base structurelle

Aujourd'hui, il paraît impensable qu'un investisseur soit tenu responsable au-delà de la valeur des titres qu'il détient en cas d'accident ou de faillite de son entreprise. Pourtant, avant le développement du capitalisme moderne, les propriétaires étaient redevables de toutes les sommes investies et leur patrimoine personnel pouvait être affecté en cas de faillite. Les comportements d'aléa moral étaient alors perçus comme moralement répréhensibles.

La notion de responsabilité limitée et d'aléa moral ont progressivement évolué pour devenir des concepts acceptés. Ce changement a encouragé la prise de risques et l'innovation, tout en intégrant l'aléa moral dans le système économique, où des comportements risqués sont souvent rationalisés comme économiquement logiques. Cette évolution conjointe a transformé profondément le système capitaliste, passant d'un régime de responsabilité illimitée à un système juridique protégeant les investisseurs des conséquences de leurs actions risquées.³⁶

Le privilège de la responsabilité limitée associé à de nombreuses structures juridiques, tels que les sociétés par actions et les sociétés à responsabilité limitée a transformé le capitalisme en

³⁶https://www.huffingtonpost.fr/actualites/article/doi-on-rendre-les-entreprises-responsables-de-leurs-comportements-a-risque_36407.html

système où l'instabilité chronique et les risques excessifs avec l'effet d'aléa moral sont devenus intrinsèques,³⁷ exacerbés par des dispositifs comme le « prêteur en dernier ressort »³⁸ et la notion de « trop gros pour faire faillite ». Les conséquences de cette interaction ont été particulièrement dramatiques lors de la crise financière de 2008.³⁹

I-3-3- Relation banque/entreprise et l'asymétrie d'information

La relation qui s'établit entre un bailleur de fonds (la banque) et l'entreprise est sujette à l'asymétrie d'information. Cette hypothèse consiste à considérer que le niveau et la qualité de l'information ne sont pas identiques entre les agents et ceci durant la durée totale de la relation crédit.

Par définition, l'asymétrie informationnelle se manifeste lorsqu'un échange implique des participants détenant des informations pertinentes inaccessibles aux autres. Ce manque d'information peut inciter les banques à adopter une approche prudente, se traduisant par des taux d'intérêt plus élevés pour compenser le risque perçu, ou même le rationnement des crédits. Ces asymétries se manifestent à différents niveaux de la relation prêteur-emprunteur. On peut distinguer deux phases principales sources d'asymétrie d'information dans la relation banque-entreprise :

➤ Avant la signature du contrat de crédit « ex-ante »

Initialement, l'asymétrie d'information ex-ante survient au début des négociations entre le prêteur et l'emprunteur envisageant un contrat de crédit. Cette asymétrie d'information rend difficile pour le prêteur d'évaluer précisément la rentabilité du projet et la capacité de remboursement de l'emprunteur. Cette forme d'asymétrie engendre le problème de sélection adverse⁴⁰, rendant complexe pour la banque la distinction entre les « bons » des « mauvais » emprunteurs/les projets d'investissements présentés en raison du manque d'information sur l'emprunteur (l'entreprise) et les caractéristiques de son projet.⁴¹

La sélection adverse se produit donc lorsque les agents économiques les mieux informés tirent parti de leur avantage informationnel pour contracter aux dépens des agents les moins bien informés. Ce phénomène peut conduire à une dégradation de la qualité moyenne des biens échangés sur le marché et à une réduction du volume des transactions.

L'existence de projets d'investissement de qualité différente, avant même la signature du contrat, pose donc le problème de la sélection adverse pour la banque. Elle ne peut différencier les entreprises solvables des risquées, ce qui peut la conduire à rationner le crédit ou à fixer des taux d'intérêt élevés pour compenser ce risque.

Pour remédier à ce problème de sélection adverse, différents mécanismes incitatifs peuvent être mis en place, comme l'exigence de garanties de la part de l'entreprise, de signaux de qualité ou la mise en place des mécanismes de sélection par la banque, tels que le rationnement du crédit.

➤ Après la signature du contrat de crédit « ex-post »

Dans le contexte de responsabilité limitée et au cours de la relation de crédit, la banque peut se retrouver confrontée à un manque d'informations, l'empêchant de vérifier pleinement les actions de

³⁷ Pourquoi l'aléa moral est-il le grand responsable de la crise de 2008 ? - Fondapol

³⁸ Ce principe se trouve dans le domaine bancaire, impliquant que l'état « assure » les banques contre les pertes.

³⁹ Doit-on rendre les entreprises responsables de leurs comportements à risque ? (huffingtonpost.fr)

⁴⁰ La notion de sélection adverse, introduite par George Akerlof en 1970, repose sur le principe d'asymétrie d'information entre les parties contractantes. Ce phénomène de comportement précontractuel potentiellement préjudiciable pour l'acteur le moins informé, peut être produit à la suite de l'incertitude à propos de la qualité de l'objet.

⁴¹ MAROUF F, GHELIL Z, 2018.

l'entreprise emprunteuse. Durant la relation, le risque d'aléa moral se matérialise lorsque l'entreprise utilise les fonds prêtés à des fins plus risquées que prévu, cherchant à maximiser les gains au détriment du risque initial. De plus, en raison de l'asymétrie d'informations, le bailleur de fonds peut être exposé au détournement de certains bénéfices privés de l'entreprise liés à l'investissement. En cas de difficultés de remboursement, il est crucial pour le prêteur de déterminer si ces problèmes résultent d'une conjoncture défavorable ou d'un comportement opportuniste de l'entreprise. Ces facteurs peuvent conduire les prêteurs à ajuster leurs pratiques, y compris le rationnement des emprunteurs et la possibilité d'exclusion.

L'aléa moral et le détournement de profits par l'emprunteur incitent les banques à rationner quantitativement le crédit (rationnement partiel) face aux comportements opportunistes potentiels.⁴² Conscients de ces risques, les créanciers répercutent les coûts d'agence liés à l'asymétrie d'informations sur les taux d'intérêt, exigent des garanties élevées des entreprises et tenteront par des mesures contractuelles de limiter les risques liés à l'asymétrie informationnelle.

I-3-4- Mécanismes de protection des créanciers contre l'aléa morale : les mécanismes bancaires

I-3-4-1- Garanties bancaires

Les partenaires commerciaux cherchent à sécuriser leurs affaires à l'échelle nationale et internationale. Pour répondre à cette nécessité, diverses garanties sont adaptées à chaque phase de l'activité et à chaque type de transaction ou relation contractuelle.⁴³

Bien que les garanties soient rarement versées, elles jouent un rôle crucial dans l'établissement de relations commerciales fiables et facilitent l'émergence de nouvelles relations d'affaires, notamment dans des conditions de marché incertaines. Elles sécurisent les paiements et les prestations, réduisent les risques et instaurent une confiance mutuelle entre les partenaires commerciaux.

➤ Définitions de la garantie

Volker Käseborn⁴⁴ définit les garanties comme « Un label de qualité indispensable dans la vie quotidienne des entreprises, qui, en tant qu'instrument de marketing et élément contractuel, instaure une confiance importante entre les partenaires commerciaux ».

Une garantie bancaire ou caution bancaire d'entreprise est une forme d'assurance pour l'établissement de crédit, offrant une protection en cas de défaut de remboursement par l'entreprise bénéficiaire d'un prêt bancaire. Elle permet de couvrir le risque de perte totale ou partielle auquel est exposé l'organisme prêteur en cas de défaillance de remboursement du crédit. Cette mesure avantage à la fois l'établissement financier/créancier/banque, qui sécurise son prêt, et à l'emprunteur/l'entreprise, qui renforce sa position financière (facilite l'obtention du financement), tout en limitant la demande de garanties personnelles.

L'introduction de garanties dans les contrats de prêt permet aux banques de discriminer les emprunteurs, réduisant ainsi les risques d'aléa moral et les asymétries d'information selon Besanko et Thakor (1987). Les garanties favorisent le financement de projets moins risqués, augmentant l'accès

⁴² ABDELOUHAB S, HACHIMI A, MADJIDI Z, 2016.

⁴³ Par exemple, la « garantie de restitution d'acompte » assure que les fonds sont utilisés aux fins prévues, tandis que la « garantie pour bonne fin » garantit l'exécution satisfaisante des travaux convenus.

⁴⁴ Responsable du financement et des garanties des exportations.

au crédit pour les entreprises jugées fiables par les banques (celles qui présente des garanties crédibles). Des études empiriques montrent que les garanties contribuent à atténuer les problèmes d'aléa moral et de sélection adverse⁴⁵ (Chakraborty et Hu, 2006 ; Brick et Palia, 2007). Les banques exigent systématiquement des garanties pour sécuriser leurs dépôts et satisfaire leurs rôles de prêteurs et de déposants.⁴⁶

➤ Types des garanties bancaires

Les garanties bancaires peuvent prendre différentes formes, on peut distinguer deux catégories principales des garanties : les garanties réelles et les garanties personnelles.

Tableau n°03 : Synthèse des garanties bancaires pour une entreprise.

Nature de garantie	Type de garantie	Type de prêt concerné	Fonctionnement
Garanties réelles	Hypothèque	Prêt immobilier	L'hypothèque se porte sur un bien physique, souvent un bien immobilier. Il peut concerner un bien déjà possédé ou le bien pour lequel le prêt est accordé. En cas de défaut de remboursement, le créancier peut recouvrer sa créance en saisissant le bien hypothéqué, empêchant ainsi sa vente.
	Nantissement	Tous types de prêts.	Dans cette garantie le débiteur affecte des biens meubles incorporels pour sécuriser sa dette. Pour une entreprise, cela peut inclure un fonds de commerce, une assurance-vie, des créances ou des titres de sociétés. En cas de défaut de remboursement, le créancier peut saisir le tribunal pour demander la vente forcée des biens nantis ou obtenir le droit de propriété sur ces biens.
Garanties personnelles	Cautionnement personnel	Tous types de prêts	Est un mécanisme par lequel un tiers, personne physique ou morale, appelé le garant, s'engage à rembourser une dette si le débiteur principal fait défaut, en engageant ses propres biens à cet effet. C'est-à-dire qu'en cas de non-remboursement, le créancier peut se retourner contre le garant pour obtenir le remboursement.
	Cautionnement par un organisme de caution	Tous types de prêts	L'organisme de caution joue un rôle de garant en se substituant à l'entreprise emprunteuse pour rembourser la banque en cas de défaut de paiement. Il tente ensuite de récupérer les sommes auprès de l'entreprise, d'abord à l'amiable puis par des poursuites judiciaires si nécessaire.

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Les garanties bancaires jouent un rôle essentiel dans la gestion du risque de crédit et le renforcement de la confiance entre banques et emprunteurs. Elles permettent également de réduire

⁴⁵ABDELOUHAB S, HACHIMI A, MADJIDI Z, opcit, 2016.

⁴⁶<https://univbejaia.dz/jspui/bitstream/123456789/19974/1/Le%20raisonnement%20de%20cr%C3%A9dit%20bancaire.pdf>

les problèmes de sélection adverse, en permettant aux banques de faire la distinction entre les "bons" et "mauvais" emprunteurs grâce à la crédibilité des garanties fournies.

Bien que perçues négativement par les débiteurs, les garanties offrent une sécurité et une tranquillité d'esprit aux créanciers en protégeant leurs intérêts et en garantissant le remboursement des sommes dues. Cela contribue à renforcer la fiabilité et la confiance dans les transactions financières, bénéficiant à l'ensemble des parties prenantes.

I-3-4-2- Audite interne et Monitoring

Dans le contexte de la responsabilité limitée des entreprises, le recours au financement par la dette peut engendrer un problème d'agence si le manager/propriétaire est incité à opter pour des projets plus risqués, offrant des profits importants en cas de succès, même avec une faible probabilité. En cas de réussite du projet, les actionnaires en bénéficient, mais en cas d'échec, les coûts ou pertes sont partiellement supportés par les créanciers. Ce choix de projets plus risqués équivaut à un transfert du risque de l'entreprise vers les créanciers, entraînant une expropriation de richesse de ces derniers.⁴⁷

Anticipant le risque de hold-up⁴⁸, les créanciers incluent dans les contrats des clauses de protection et de contrôle. Cela engendre des coûts de contrôle, qualifiés de « coûts d'agence », qui sont in fine supportés par l'entreprise emprunteuse. Bien que la banque tente de tout prévoir dans le contrat de crédit, elle ne peut spécifier tous les événements possibles. Elle reste donc exposée au risque d'opportunisme de l'emprunteur.

Pour se prémunir contre le risque de défaut, les prêteurs mettent en place un mécanisme de contrôle régulier, notamment sous forme d'audits, afin de sécuriser leurs fonds. Ce contrôle se manifeste à travers la vérification des mouvements de compte, l'examen des états financiers, la validation des chèques et le déblocage progressif des fonds... etc. En plus du suivi financier, des rencontres régulières avec les clients permettent aussi de recueillir des informations détaillées sur leurs projets.

Ce suivi constant, qualifié de "Monitoring ongoing", garantit une surveillance continue et proactive du portefeuille clients, assurant la conformité, la transparence et la fiabilité des informations financières, tout en identifiant les signes de difficultés et les comportements opportunistes. Ces audits contribuent à réduire l'asymétrie d'information et les problèmes d'agence dans la relation banque-entreprise, permettant aux banques d'anticiper les risques et de gérer efficacement les prêts accordés.

I-3-4-3- Covenants

Les contrats de financement incluent toujours des clauses restrictives, appelées covenants, qui constituent un des moyens les plus utilisés par les banques pour contrôler le comportement des entreprises après la signature du contrat, ainsi qu'accroître la probabilité de remboursement du crédit.

Les covenants, clauses spécifiques des contrats de crédit, constituent un mécanisme de protection pour les banques contre les risques d'impayé en veillant à ce que l'emprunteur maintienne

⁴⁷GLIZ A, 2010, page 170.

⁴⁸ Les banques sont exposées au risque de hold-up dans leurs relations avec les entreprises clientes, en raison de leur dépendance et de la possibilité d'opportunisme post-contractuel de la part de ces entreprises. Après la signature du contrat de crédit, l'entreprise peut menacer de rompre brutalement la relation, laissant la banque avec un actif déprécié (les créances impayées). Cette menace crédible permet à l'entreprise d'obtenir des conditions plus favorables de la banque, comme une renégociation du contrat à son avantage.

une structure financière solide pour honorer ses engagements. Les banques font appel à des clauses très diversifiées. Ces dernières portent sur l'obligation pour le client de fournir des informations sur sa politique financière. Ainsi l'exigence d'un engagement à maintenir stables les principaux ratios de l'orthodoxie financière⁴⁹. En cas de non-respect, la banque peut exiger le remboursement anticipé⁵⁰, avec des conséquences graves pour l'emprunteur.⁵¹

Une étude sur les crédits en Algérie révèle que les covenants les plus courants incluent :⁵²

- Covenant du mouvement confié : l'engagement à utiliser les services bancaires, de la banque prêteuse, pour les encaissements
- Covenant de l'augmentation du capital social par l'incorporation de réserves
- La lettre de cession d'antériorité de créance (LCAC) : l'engagement par écrit à ne pas retirer les sommes prêtées à l'entreprise comptabilisées au compte courant, jusqu'au remboursement du crédit (le blocage du compte courant du client).

Ces covenants agissent comme des « garde-fous », permettant aux banques de surveiller la situation financière des emprunteurs et d'intervenir en cas de détérioration, réduisant ainsi les risques d'asymétrie d'information et de problèmes d'agence dans la relation banque-entreprise.

I-3-4-4- Rationnement des crédits bancaires

Le rationnement⁵³ de crédit se manifeste par des décisions de rejet de demandes de financement, même lorsque les emprunteurs sont prêts à payer des taux élevés, présente des indicateurs de rentabilité importantes et à fournir des garanties solides, en raison du manque d'informations sur leur crédibilité. Ainsi, le rationnement des crédits fait référence à la volonté de la banque à restreindre certaines entreprises à l'accès au crédit.

Il existe différents types de rationnement : « rationnement partiel » qui consiste à accorder un prêt à un montant inférieur à la demande initiale, permettant à la banque de réduire son risque, et le « rationnement total » qui implique un refus total de crédit, souvent en raison de doutes sur la faisabilité du projet ou de zones d'ombre dans les informations fournies.

Le rationnement de crédit touche surtout les entreprises prospects, moins les entreprises ayant une relation bancaire de long terme. Ainsi, La durée et la qualité de la relation banque-entreprise jouent un rôle central. Une relation de long terme réduit les coûts d'emprunt, la probabilité d'exiger des garanties et l'asymétrie d'information, diminuant ainsi le risque de rationnement. Mais c'est surtout la qualité de la relation qui compte, une relation « intense » augmentant la probabilité d'obtenir un crédit supplémentaire. Selon Okun (1981), même en crise, ces entreprises prioritaires obtiennent plus facilement des financements.

Le nombre de relations bancaires a aussi un impact. La multi-bancarité réduit le risque de pénurie de liquidités mais une seule banque renforce le pouvoir de négociation de l'entreprise.

⁴⁹ Tel que des : ratios comme la dette/fonds propres ou le cash-flow libre, et exigent la communication des changements juridiques, d'actionnariat ou d'opérations financières.

⁵⁰ Selon la clause de déchéance : lors de non-respect d'une clause de contrat de crédit toutes les dettes deviennent immédiatement exigibles.

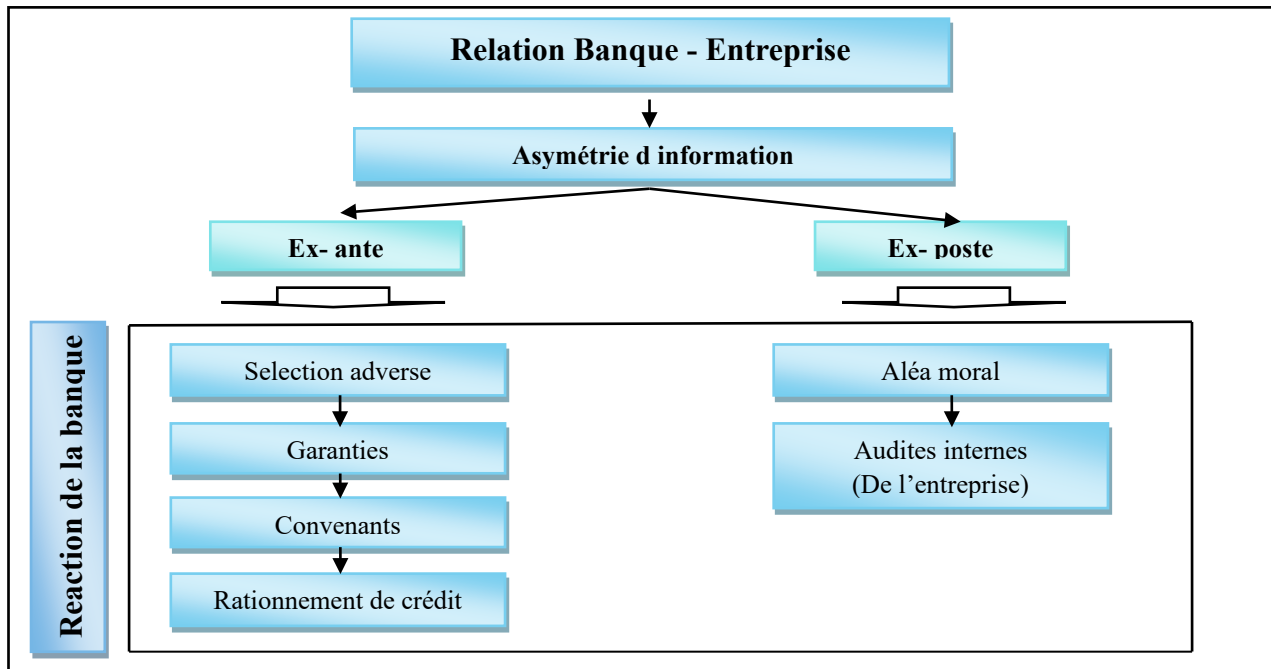
⁵¹ <http://www.cabinet-oreco.fr/actualites/dossiers-gestion/les-covenants-bancaires-ou-clauses-imposant-a-l'emprunteur-de-respecter-des-ratios-financiers/>

⁵² Kandi W, 2019.

⁵³ Le rationnement, tel que défini par le Dictionnaire Larousse, implique une « limitation de consommation des produits à une personne à cause de la rareté des ressources (quantité/prix) ».

L'historique des emprunts est également un indicateur fiable de solvabilité. L'effort de la banque pour recueillir des informations sur l'entreprise est central dans sa décision de rationner le crédit.

Figure n°02 : Synthèse de la relation banque-entreprise dans le contexte d'asymétrie d'information



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Section 1.4 : Gouvernance de l'entreprise

Le débat initié par Berle et Means sur la séparation des fonctions de propriété et de contrôle, suivi du développement de la théorie de l'agence par Jensen et Meckling, a engendré l'émergence du concept de gouvernance des entreprises. Ce sujet a pris racine des conflits d'intérêts entre les propriétaires et les dirigeants au sein des organisations, résultant de la séparation entre les fonctions de contrôle.

La gouvernance d'entreprise vise à concilier ces intérêts parfois antagonistes, en mettant particulièrement l'accent sur l'harmonisation des perspectives des actionnaires et des dirigeants afin d'assurer la pérennité de l'entreprise. Ce concept englobe le débat sur la gestion adéquate, les structures de contrôle d'une entreprise et les mécanismes assurant sa survie tout en répondant aux attentes des parties prenantes. Ainsi, la gouvernance d'entreprise encadre la prise de décision et les interactions entre les différentes parties qui participent, de près ou de loin, à la vie de l'entreprise, pour garantir sa pérennité et sa performance.

Dans cette section nous explorons les différents aspects et mécanismes de gouvernance d'entreprise.

I-4-1-Gouvernance de l'entreprise : Cadre conceptuel

I-4-1-1- Définitions de la gouvernance de l'entreprise

Selon le ministère de l'économie, des finances et de la relance, la gouvernance d'entreprise, *corporate governance* en anglais, se définit comme : « l'ensemble des règles qui régissent la manière dont les entreprises sont contrôlées et dirigées ». ⁵⁴

La banque mondiale aussi propose que la gouvernance d'entreprise consiste en un « ensemble des actions et moyens adoptées par la société pour promouvoir l'action collective et fournir des solutions collectives afin de poursuivre des objectifs communs ».

D'autre part, PEREZ. R, nous propose une définition plus riche de la gouvernance d'entreprise « ensemble du dispositif institutionnel et comportemental concernant ses dirigeants, depuis la définition de leurs missions et leurs nominations, jusqu'au contrôle de leurs actions et aux décisions de régulation les concernant, au point que l'on a pu définir la gouvernance comme « le management du management ».

En revanche, avec la montée d'une nouvelle vision pour les économistes classiques, commençant avec Adam Smith (1776) et rendue célèbre par Berle et Means (1932), la gouvernance d'entreprise est considérée comme un mécanisme visant à protéger les intérêts des actionnaires. Cette vision découle de la séparation entre la propriété et le contrôle, engendrant une relation d'agence où les agents, notamment les dirigeants, peuvent s'écarter (ou dévier) des objectifs prévus, notamment la maximisation de la valeur de l'entreprise, c'est-à-dire la création de valeur pour les actionnaires. Cette vision largement acceptée se trouve aussi dans la recherche de Shleifer et Vishny en 1997 sur ce sujet et ils sont arrivés à cette définition pour la gouvernance d'entreprise « la gouvernance regroupe les moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de l'entreprise peuvent s'assurer sur la rentabilité de leur investissement ».

I-4-1-2- Les principes de la gouvernance d'entreprise

D'après le code algérien de gouvernance d'entreprise, la gouvernance d'entreprise est basée sur quatre principes fondamentaux, assurant ainsi l'efficacité et la solidité de son application ⁵⁵. « Les standards de gouvernance visent à améliorer le respect des principes d'équité, de transparence, de responsabilité et d'imputabilité ». ⁵⁶ Les principes sont les suivants :

1- Equité (*fairness*)

L'équité implique une répartition juste et équitable des droits, devoirs, privilèges et obligations entre les différentes parties prenantes, favorisant la diversité et la parité au sein de l'entreprise, y compris dans les instances dirigeantes, sur la base des compétences et de la capacité à représenter les intérêts de tous. ⁵⁷ Elle garantit un traitement juste et impartial de tous les groupes d'intérêts, contribuant ainsi à la légitimité et à la pérennité de la gouvernance d'entreprise.

2- Transparence (*transparency*)

Ce principe implique que les droits, devoirs, prérogatives et responsabilités de chacun au sein de l'entreprise soient clairement définis et communiqués de manière transparente à toutes les parties

⁵⁴<https://climate.selectra.com/fr/entreprises/rse/gouvernance>.

⁵⁵<https://www.algeriacorporategovernance.org/prenante-interne.php>.

⁵⁶Code-fr.pdf

⁵⁷[Principles of Corporate Governance - G20 version \(oecd.org\)](https://www.oecd.org/corporate/governance/).

prenantes. Les informations pertinentes concernant l'entreprise doivent être rendues accessibles à tous, sans dissimulation de la part de la direction. La transparence assure la confiance des actionnaires, des employés, des clients et de l'ensemble des parties prenantes. Elle permet de renforcer la responsabilité et la redevabilité des dirigeants, contribuant ainsi à une gouvernance d'entreprise plus efficace et durable.

3- Responsabilité (responsibility)

Ce principe implique que les responsabilités des uns et des autres ont des objets précis, non partagés. Les obligations et devoirs de chaque partie doivent être clairement définis et circonscrits. L'approche des questions liées à la transmission de propriété et à la succession sera fortement influencée par le respect des responsabilités définies de chacun envers les autres.

4- Imputabilité (accountability)

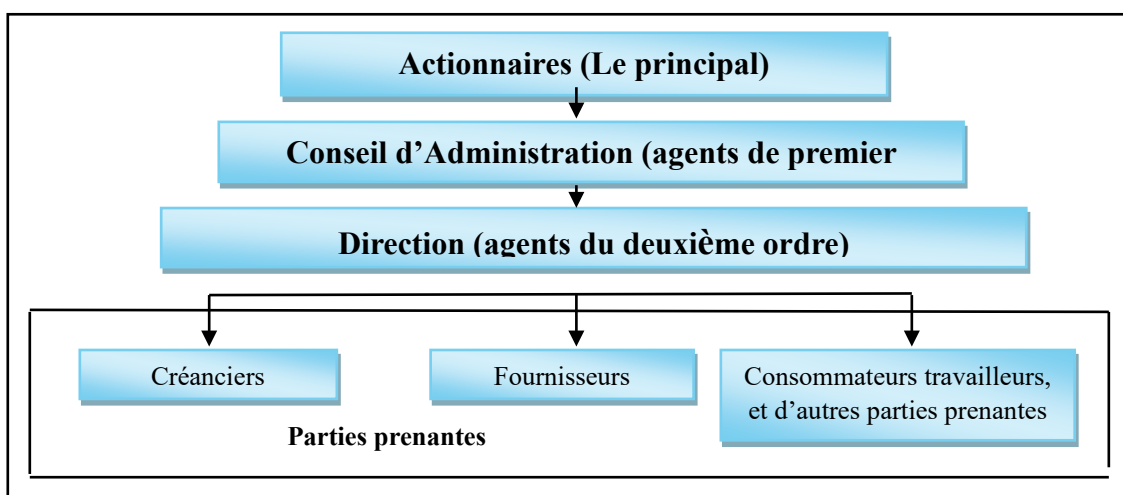
Le principe d'imputabilité implique que chaque partie prenante soit redevable et responsable devant une autre pour les domaines qui lui sont confiés, favorisant ainsi une gouvernance efficace et durable. Il renforce la responsabilité et la transparence, essentielles pour assurer l'alignement des comportements individuels avec les objectifs stratégiques de l'entreprise.

Ces principes se complètent et se renforcent mutuellement afin de garantir une gouvernance d'entreprise efficace et durable. Il est crucial que ces principes fondamentaux soient cohérents et interdépendants afin d'assurer une gouvernance d'entreprise responsable, transparente et juste envers toutes les parties prenantes.

I-4-1-3- La structure de la gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise fait intervenir plusieurs acteurs clés, aussi appelé des organes stratégiques et décisionnels, chacun contribuant dans la direction et le contrôle de l'entreprise. La composition de ces parties varie d'une forme juridique de société à une autre.

Figure n°03 : La structure de la gouvernance d'entreprise



Source : Frank Bencel « la gouvernance d'entreprises ». Éd Economica. Paris. 1997.p11.

➤ Assemblée générale (AG)

L'assemblée générale représente l'ensemble des propriétaires d'une société, qu'il s'agisse des actionnaires dans le cadre d'une société par actions SPA, ou des associés dans le cadre d'une société

à responsabilité limitée SARL ou une société en nom collectif SNC. Elle constitue l'organe décisionnel de la société, et est obligatoire dans les sociétés pluripersonnelles.

L'assemblée générale prend sa forme à travers la réunion des propriétaires afin de prendre des décisions pour l'avenir de l'entreprise. Que ce soit lors :

- **Assemblée générale ordinaire (AGO)** : Réunit les propriétaires pour prendre des décisions courantes de la société, telles que l'approbation des comptes annuels, l'affectation des résultats, etc. Elle doit être tenue au moins une fois par an.

- **Assemblée générale extraordinaire (AGEX)** : Réunit les propriétaires pour prendre des décisions importantes et de caractère exceptionnel qui ont un impact significatif sur la société. Cela peut inclure des modifications des statuts, telles que la modification du capital social, des changements dans l'identité de la société (l'objet social, la forme juridique ou la dénomination sociale) ou d'autres modifications statutaires importantes.

- **Assemblée générale mixte (AGM)** : Cette assemblée a la possibilité de discuter des questions pertinentes aux deux types d'assemblées générales lors d'une seule réunion, ce qui augmente l'efficacité et réduit les coûts.

➤ **Conseil d'administration (CA)**

Le conseil d'administration (CA) est l'instance suprême de gouvernance et de direction stratégique dans une entreprise, réservé légalement aux sociétés par actions (SPA). Il exerce un contrôle prépondérant en influençant et supervisant la direction de l'entreprise. Composé de dirigeants, d'actionnaires majoritaires, de représentants des actionnaires minoritaires et d'administrateurs externes. Le CA assure la supervision de la direction générale, la gestion et la discipline des dirigeants, ainsi que l'élaboration des stratégies.

➤ **La direction exécutive (DE)**

La direction exécutive constitue un organe de mise en œuvre de la gestion opérationnelle et décisionnelle quotidienne émise par le conseil d'administration. Sous la direction du PDG (Président-Directeur Général) ou du DG (Directeur Général), élus par le conseil d'administration, la direction exécutive s'assure de la continuité des responsabilités de gestion en nommant un (des) directeur (s) exécutif (s) adjoint.

La direction exécutive est responsable de mettre en œuvre les décisions du conseil d'administration, d'atteindre les objectifs opérationnels et d'assurer la gestion globale de l'entreprise. Elle entretient des relations avec les parties prenantes internes et externes pour soutenir la mission de l'entreprise. Ses responsabilités clés incluent la gestion des opérations et des systèmes, la gestion financière en collaboration avec la direction financière, ainsi que la direction stratégique en appliquant les directives du conseil d'administration pour superviser et évaluer en continu les activités de l'entreprise.

➤ **Les Parties Prenantes Externes**

Les parties prenantes externes d'une entreprise, en plus des actionnaires, du conseil et de la direction, comprennent divers acteurs tels que les clients, les fournisseurs, les créanciers, les régulateurs et la communauté locale. Ces parties prenantes externes ont un intérêt significatif dans le

fonctionnement de l'entreprise et doivent être pris en compte dans la gouvernance d'entreprise pour répondre à leurs besoins et attentes.

I-4-2- Les causes d'apparition de la gouvernance d'entreprise

I-4-2-1- Dispersion du capital et les firmes capitalistes modernes

La dispersion croissante du capital dans les entreprises capitalistes modernes a entraîné une séparation grandissante entre les propriétaires et les dirigeants, sous l'effet de plusieurs évolutions majeures dans le paysage économique mondial, notamment l'augmentation des tailles des entreprises et l'afflux de capitaux étrangers.

Ces évolutions ont favorisé la croissance des entreprises, mais ont également complexifié leur gestion et renforcé le pouvoir des gestionnaires au détriment des propriétaires, notamment en raison de la diversification de l'actionnariat et de la mondialisation des marchés financiers.

I-4-2-2- Abus du pouvoir managérial

La dispersion croissante de l'actionnariat a transféré le pouvoir des propriétaires aux gestionnaires/dirigeants, accentué par la mondialisation. Cette évolution a complexifié le contrôle des actions des managers, leur permettant parfois de privilégier leurs intérêts personnels au détriment de la maximisation de la valeur de l'entreprise. Ces pouvoirs mal exercés ont conduit à une mauvaise gestion et à des dissimulations d'informations, soulignant le besoin de transparence, amplifié par des scandales financiers comme celui d'Enron.⁵⁸

I-4-2-3- Scandales financiers

Plusieurs scandales financiers majeurs ont marqué l'évolution de la gouvernance d'entreprise. Le scandale Enron, où l'entreprise américaine a fait faillite en 2001 après des pratiques frauduleuses, a mis en lumière des lacunes dans la supervision des entreprises, entraînant des réformes comptables et un renforcement de la gouvernance.⁵⁹ D'autres scandales comme ceux de WorldCom et Parmalat ont également souligné l'importance de renforcer la transparence, la responsabilité et le contrôle au sein des entreprises pour éviter de telles dérives à l'avenir. En somme, ces scandales ont été déterminants dans l'émergence de nouvelles règles et pratiques de gouvernance visant à améliorer la supervision, la transparence et la responsabilité des dirigeants.

I-4-2-4- Manque de confiance entre les propriétaires et les managers

Les actionnaires, méfiants envers les dirigeants, cherchent à renforcer leur contrôle sur la gestion de leurs investissements. En réponse à cette demande, la gouvernance d'entreprise a été instaurée pour assurer la transparence et un contrôle efficace de l'entreprise. Ainsi, la gouvernance vise à restaurer la confiance entre propriétaires et gestionnaires en favorisant la transparence et en donnant aux actionnaires un meilleur contrôle sur la gestion de leurs avoirs.

I-4-3- Théories dominantes de gouvernance de l'entreprise

I-4-3-1- Modèles actionnariale de gouvernance

La gouvernance actionnariale, issue de la théorie de l'agence initiée par Berle et Means en 1932 et développée par Jensen et Meckling en 1976, repose sur la relation d'agence où le principal

⁵⁸Le pouvoir dans l'entreprise : actionnaires et dirigeants dans les sociétés du Nord, 1880-1960 | Cairn.info

⁵⁹AZIBI J, 2015.

délègue des tâches à l'agent, créant des risques de conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires. Cette théorie vise à instaurer des incitations et des contrôles pour limiter les comportements opportunistes des dirigeants, réduire les conflits d'intérêts et minimiser les coûts d'agence liés à l'asymétrie d'information. La gouvernance actionnariale cherche à discipliner les dirigeants pour aligner leurs actions sur les intérêts des propriétaires et sécuriser leurs investissements, en mettant l'accent sur la création de valeur actionnariale.⁶⁰ Cependant, ce modèle est critiqué pour son orientation exclusive vers la valeur actionnariale, la spoliation des investisseurs et son manque d'explication de la performance financière.⁶¹ En réponse, une extension de la théorie de l'agence promeut le modèle partenarial de gouvernance, favorisant l'intégration des intérêts de toutes les parties prenantes pour une création de valeur durable.

I-4-3-2- Modèles partenariale de gouvernance

La théorie des parties prenantes reconnaît la diversité des objectifs de l'entreprise au-delà de la simple maximisation de la richesse des actionnaires. En envisageant l'entreprise comme un ensemble de contrats impliquant plusieurs parties, elle favorise un équilibre entre les intérêts des diverses parties prenantes, incluant clients, fournisseurs, salariés et investisseurs, pour une création de valeur collective.⁶² Cette approche intègre les attentes croissantes en faveur du développement durable et de l'engagement des entreprises. En visant une gouvernance plus inclusive et équilibrée, elle cherche à répartir équitablement les bénéfices entre toutes les parties prenantes, tout en défendant les intérêts des actionnaires.⁶³

Malgré son orientation coopérative, il ne néglige pas les intérêts des actionnaires, les défendant tout en considérant les attentes des autres parties prenantes.

I-4-4- Mécanismes disciplinaires de la gouvernance de l'entreprise : Protection des propriétaires contre l'aléa moral

Il existe divers mécanismes de gouvernance adaptés à chaque entreprise. La théorie normative d'agence, basée sur la réduction des coûts d'agence, identifie deux grandes catégories de mécanismes de gouvernance : les mécanismes externes, résultant du fonctionnement spontané des marchés (biens, services, capitaux, travail des dirigeants) et de l'environnement légal, et les mécanismes internes, fruit d'une conception intentionnelle de l'entreprise (contrôle des actionnaires, surveillance mutuelle des dirigeants, contrôles des employés et du conseil d'administration). Cette typologie élargie permet de mieux appréhender la diversité des mécanismes de gouvernance, qui visent à réduire les coûts d'agence et les conflits d'intérêts entre dirigeants et actionnaires.

⁶⁰Les théories de la gouvernance d'entreprise – Cahiers ESPI2R (cahiers-espi2r.fr)

⁶¹MEIER O, SCHIER G, 2008.

⁶²IDRISSI N, 2018.

⁶³L'apport de la théorie des parties prenantes à la modélisation de la responsabilité sociétale des entreprises | Cairn.info

Tableau n°04 : Typologie des mécanismes de gouvernance

	Mécanismes internes	Mécanismes externes
Mécanismes intentionnels	<ul style="list-style-type: none"> • Contrôle direct des propriétaires (Les assemblées générales) • Conseil d'administration • Audit interne • Rémunération incitative • Structure formelle 	<ul style="list-style-type: none"> • Environnement légal, réglementaire et politique.
Mécanismes spontanés	<ul style="list-style-type: none"> • Surveillance mutuelle • Culture d'entreprise • Réputation interne • Structure informelle 	<ul style="list-style-type: none"> • Les marchés de travail, boursier, prises de contrôle, biens et services • Ethiques et valeurs de la société • Investisseurs institutionnels • Intermédiation financière

Source : Adaptée par l'étudiante, de Charreaux, (2000), p.08.

I-4-4-1- Mécanismes internes

Nous distinguons deux catégories de mécanismes internes de gouvernance d'entreprise : les mécanismes internes intentionnels et les mécanismes internes spontanés.⁶⁴ Ces mécanismes sont généralement mis en place par des ententes contractuelle, implicites ou explicites.

➤ Conseil d'administration (CA)

Le conseil d'administration (CA) détient le pouvoir d'intervenir dans les décisions stratégiques, de nommer, évaluer et rémunérer les dirigeants, ce qui lui permet de faire engager les dirigeants à suivre la ligne stratégique établie et d'assurer son alignement avec les intérêts des actionnaires. Un dirigeant qui ne satisfait pas les attentes du CA est exposé à une diminution de rémunération ou même d'un licenciement.

Cependant, des différences structurelles dans la taille et la composition du CA peuvent entraîner des inefficacités et des conflits d'intérêts, compromettant la gouvernance et la prise de décision. L'asymétrie d'information et les limitations de réunions peuvent limiter la capacité du CA à assurer pleinement son rôle de contrôle, impactant la performance globale et la création de valeur pour les actionnaires.

➤ Assemblée générale (AG)

Les actionnaires, par leur droit de vote, jouent un rôle clé dans la gouvernance des entreprises. Ils peuvent approuver ou désapprouver la stratégie menée par les dirigeants, et ont la possibilité de céder leurs titres. La présence d'un actionnaire majoritaire constitue un moyen de contrôle efficace sur l'équipe dirigeante, limitant ainsi les dérives potentielles.⁶⁵

➤ La rémunération incitative

Dans le contexte de la théorie de l'agence, où les contrats sont incomplets, les managers détiennent un pouvoir de contrôle résiduel qui peut les inciter à privilégier leurs intérêts personnels au détriment

⁶⁴Charreaux, 1997, p 424.

⁶⁵« Système de gouvernance et efficacité organisationnelle des entreprises algériennes : une étude comparative des formes d'organisation à travers l'approche intégrale de la gouvernance », 2017.

de ceux des actionnaires. Pour pallier ces inefficacités post-contractuelles, les propriétaires mettent en place des contrats de rémunération incitative pour les managers.⁶⁶

En récompensant les performances des responsables par une rémunération liée aux résultats obtenus, ces contrats incitatifs renforcent l'engagement des managers à contribuer aux succès financiers de l'entreprise et de réduire les coûts d'agence liés à la divergence d'intérêts entre propriétaires et dirigeants. Ce mécanisme vise à retenir les managers compétents tout en les motivant à prendre des décisions favorisant la création de valeur pour les actionnaires.

Il existe trois principaux modes de contrats d'incitation que les actionnaires, notamment le conseil d'administration, peuvent utiliser pour atténuer le problème d'agence. Ces modes comprennent : Les bonus liés à la performance, les options d'achat d'actions (stock-options), la détention d'actions de la société.

Cependant, malgré l'utilisation de ces mécanismes, le problème d'agence entre les dirigeants et les actionnaires n'est pas entièrement résolu, car cela peut inciter les dirigeants à manipuler les résultats de l'entreprise, connu sous le nom de gestion des résultats, afin d'obtenir une rémunération plus élevée.

➤ **Structure de propriété**

La structure de propriété détermine la répartition des droits et de l'influence au sein de l'entreprise, influençant directement les décisions et les relations entre les parties prenantes. Une structure de propriété bien définie peut contribuer à clarifier les responsabilités et les intérêts de chacun, favorisant une gouvernance plus transparente et efficace. La diversité des structures de propriété a des implications significatives sur la prise de décision, la performance et la pérennité de l'entreprise, soulignant l'importance pour les entreprises de comprendre et de gérer leur structure de propriété afin de renforcer leur gouvernance et de promouvoir la création de valeur à long terme pour toutes les parties prenantes.⁶⁷

➤ **Communication financière**

La communication financière sert de fondement pour la supervision et l'évaluation de la gestion de l'entreprise par les parties prenantes internes et externes. Actuellement, la réglementation exige la publication régulière de l'information financière, que ce soit de manière annuelle, semestrielle, voire trimestrielle.

I-4-4-2- Mécanismes externes

Les mécanismes de gouvernance externes regroupent différents éléments provenant de l'environnement externe de la société, qui visent à limiter les comportements opportunistes des dirigeants.

➤ **Audit externe**

« L'audit externe est un moyen de contrôle permettant de répondre à la reddition des comptes. Cette dernière s'effectue par le biais d'une communication à toutes les parties prenantes de l'entité audité d'une opinion indépendante et compétente sur la sincérité, régularité et image fidèle de ses comptes »⁶⁸.

⁶⁶La théorie des incitations en question : politiques de rémunération et design organisationnel des SCOP | Cairn.info

⁶⁷Structures de propriété, relation d'agence et performance des firmes françaises cotées en bourse (numdam.org)

⁶⁸ AYADI D, SAADI D, 2023.

Dans le cadre de la théorie de l'agence, l'audit externe est un moyen de limiter les manipulations comptables des dirigeants et de réduire les coûts d'agence, atténuant les problèmes liés à l'asymétrie d'information. Jensen et Meckling (1976) soulignent la relation d'agence entre propriétaires et managers, mettant en évidence les divergences d'intérêts et les coûts associés. Ils identifient l'audit comme un moyen de réguler ces asymétries et de garantir la fiabilité des informations financières. L'efficacité de l'audit dépend de la qualité de l'auditeur et des travaux réalisés, agissant comme un garant de confiance pour réduire les coûts et assurer la transparence des informations financières. Ainsi, l'audit externe mené par un commissaire aux comptes, est essentiel pour réduire l'asymétrie d'information et contribuer à la fiabilité des états financiers, soulignant l'importance de la qualité de l'audit pour remplir pleinement cette fonction.⁶⁹

➤ **Marché de travail des dirigeants**

Le marché du travail concurrentiel des dirigeants agit comme un mécanisme disciplinaire et incitatif, favorisant l'orientation des plus performants vers les entreprises les plus performantes et incitant les dirigeants compétents à créer de la valeur pour les actionnaires. Les sous-performants risquent de perdre leur poste ou de ternir leur réputation.⁷⁰

Sachant que leur rémunération et réputation dépendent de leurs performances et de leur capacité à répondre aux attentes des actionnaires, les dirigeants seront motivés à limiter les comportements opportunistes et à prendre des décisions favorables à la création de valeur.⁷¹

Cependant, le remplacement d'un dirigeant n'est pas toujours une garantie d'une gestion plus efficace, et l'entreprise doit faire face à des coûts de licenciement et d'embauche d'un nouveau dirigeant.

➤ **Marché des prises de contrôles des sociétés**

Le marché des prises de contrôle des sociétés est un élément de gouvernance très actif dans les pays où les titres sont liquides, comme les États-Unis et la Grande Bretagne. Les acheteurs surveillent de près les entreprises moins performantes pour identifier des cibles potentielles. Lorsque la performance d'une société se détériore en raison de l'incompétence des managers, les acheteurs peuvent bénéficier d'une transaction d'acquisition moins coûteuse. Les prises de contrôle réussies peuvent entraîner une augmentation de la valeur de l'entreprise, reflétée par une augmentation du cours boursier de ses actions. Cela se produit souvent en changeant l'ancienne équipe des managers jugés incompétents et/ou opportunistes, comme le soutiennent M. C. Jensen et R. S. Ruback dans leur étude sur le marché des prises de contrôle (« The Market For Corporate Control : The Scientific Evidence »).

Dans les marchés ouverts, les offres publiques d'achat⁷² (OPA) sont un mécanisme essentiel pour la prise de contrôle d'entreprises. Ces OPA sont motivées par l'expansion sectorielle, l'opportunisme financier et la restructuration d'équipes dirigeantes peu performantes pour améliorer la valorisation boursière. Elles ont un effet disciplinaire sur le management en incitant les dirigeants à répondre aux attentes des actionnaires et en réduisant les conflits d'agence. Cependant, leur efficacité peut être limitée par le phénomène de "passager clandestin", les coûts élevés et les stratégies défensives des

⁶⁹BOUAZIZ. M, 2023.

⁷⁰CHARREAUX. G, 2000, page 13.

⁷¹A. Finetco, Comites Executifs, Eyrolles, 2007, p693.

⁷² Les offres publiques d'achat (OPA) sont des outils de gouvernance externe dynamiques permettant à un investisseur d'acquérir le contrôle d'une entreprise (entreprise cible) en rachetant la majorité de ses actions à un prix attractif.

entreprises cibles comme les droits de vote doubles, l'actionnariat salarié ou un conseil d'administration échelonné.

➤ **Marchés boursiers**

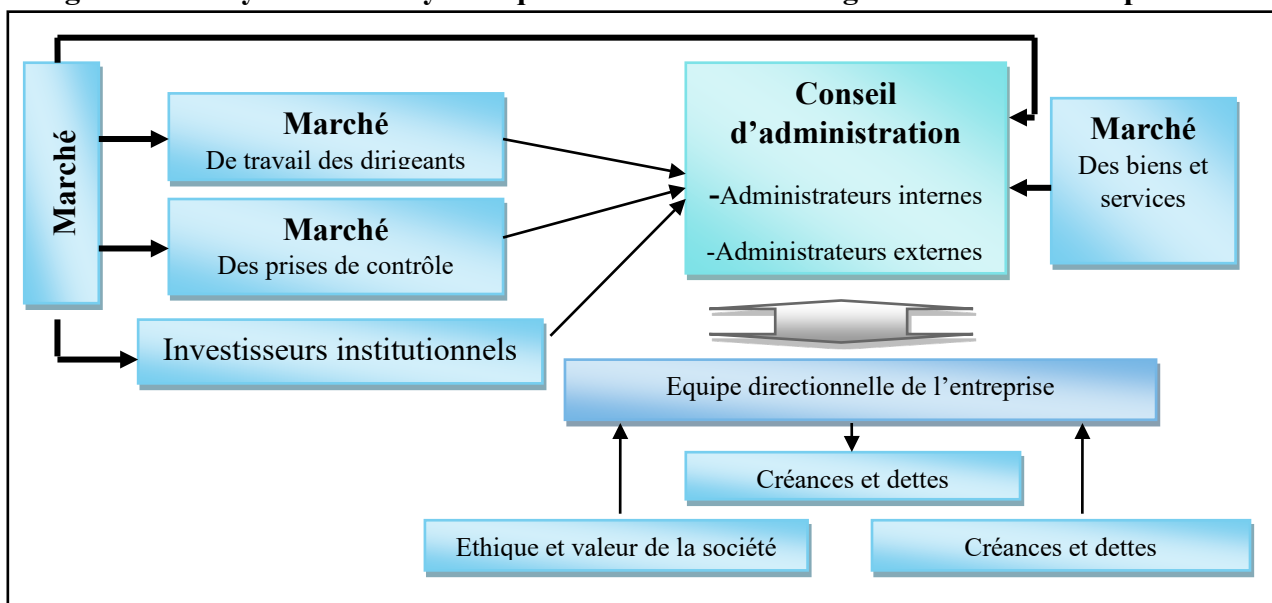
Les marchés boursiers sont un des mécanismes de gouvernance d'entreprise disciplinaire le plus efficace. Lorsque les actionnaires sont mécontents de la performance financière de l'entreprise, ils ont la possibilité de revendre leurs titres. Cette réaction des actionnaires peut être motivée par des comportements opportunistes ou une mauvaise gestion des dirigeants.

La vente massive d'actions par les actionnaires insatisfaits peut avoir deux effets disciplinaires majeurs sur les managers :

- La baisse du cours de l'action qui en résulte pousse les dirigeants à réagir pour redresser la situation et regagner la confiance des investisseurs.
- Si les actionnaires revendent l'intégralité de leurs parts, cela met les dirigeants en situation de danger, pouvant aller jusqu'à une prise de contrôle hostile de l'entreprise.

Ainsi, la pression constante exercée par les marchés boursiers contraint fortement les dirigeants à prioriser les intérêts des actionnaires dans la gestion de l'entreprise. C'est un excellent outil de gouvernance, en particulier pour les grandes sociétés cotées.

Figure n°04 : Synthèse des dynamiques des mécanismes de gouvernance d'entreprise



Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

Conclusion du chapitre

L'organisation d'entreprise repose sur des fondements théoriques et juridiques essentiels pour comprendre le fonctionnement interne, les interactions et la structure d'une entreprise. Elle consiste en un ensemble de responsabilités, devoirs et relations entre les différents collaborateurs d'une entreprise. Une organisation efficace permet d'optimiser le fonctionnement interne, la mobilisation du personnel et les interactions avec les parties prenantes externes, dans le but d'atteindre la performance globale souhaitée par la direction.

L'organisation d'entreprise représente donc un outil stratégique pour soutenir le développement à long terme et améliorer la rentabilité de l'entreprise. Elle structure les processus, la qualité du fonctionnement interne et l'engagement des collaborateurs pour répondre aux objectifs fixés par la direction. Définir les besoins en information, mettre en place une architecture adaptée et déployer des outils efficaces sont essentiels pour développer une organisation performante.

En résumé, l'organisation d'entreprise, bien que reposant sur des concepts théoriques, est un levier opérationnel indispensable pour optimiser le fonctionnement global de l'entreprise, de l'interne à l'externe, et atteindre une performance durable.

Chapitre 02 : Analyse des données financières

Chapitre 02 : Analyse des données financières

« L'analyse de données financières, ou analyse financière, offre différentes perspectives sur les données financières d'une entreprise, en fournissant des informations de nature à faciliter la prise de décisions stratégiques et à motiver des actions qui améliorent la performance globale de l'entreprise. »⁷³

Introduction du chapitre

L'analyse des données est cruciale dans le secteur financier, permettant des décisions éclairées, une gestion des risques optimisée et une efficacité opérationnelle accrue. Ces données, provenant de diverses sources, sont analysées à l'aide de méthodes adaptées pour identifier des tendances, des modèles et des anomalies, générant ainsi des connaissances précieuses. En finance, l'analyse vise à évaluer la santé financière d'une entité en termes de solvabilité et de création de valeur, en se basant sur des données comptables et autres informations. Cette approche dynamique, comparative et normative s'étend sur plusieurs années, comparant avec des entreprises similaires et respectant des normes établies.

Les objectifs de l'analyse financière varient selon les parties prenantes, répondant à leurs besoins spécifiques. L'Analyse en Composantes Principales (ACP) se révèle être un outil efficace pour mettre en lumière les similitudes et différences entre les entreprises, ainsi que l'efficacité des indicateurs financiers utilisés dans l'analyse.

Section 2.1 : Notions générales de l'analyse financière

L'analyse financière d'une entreprise est un processus visant à évaluer objectivement sa performance financière et économique en examinant de manière critique les informations fournies par l'entreprise. Avant de procéder à cette analyse, il est essentiel de comprendre les concepts clés et d'identifier les sources d'information de base. Cette étude implique l'analyse des documents comptables tels que le bilan, le compte de résultat et d'autres rapports financiers, permettant aux dirigeants de prendre des décisions éclairées face aux risques associés à leur activité.

II-1-1- Définitions de l'analyse financière

Plusieurs auteurs ont essayé de donner une définition de l'analyse financière. J-P Lahille (2007) définit l'analyse financière comme « une démarche qui s'appuie sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise à destination des tiers (donc de tout le monde...), ayant pour but d'apprécier le plus objectivement possible sa performance financière et économique (rentabilité, pertinence des choix de gestion ...), sa solvabilité (risque potentiel qu'elle présente pour les tiers, capacité à faire face à ses engagements), et enfin son patrimoine ». ⁷⁴ Selon E.COHEN : « L'analyse financière constitue un ensemble de concepts, de méthodes et instruments

⁷³ <https://www.teradata.fr/glossary/what-is-finance-analytics>

⁷⁴ LAHILLE J-P, 2007, Page 1.

qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité de ses performances». ⁷⁵

L'analyse financière consiste à recueillir et interpréter des données pour évaluer la situation économique et financière d'une entreprise, ainsi que son évolution. Cet outil de gestion repose sur des concepts, méthodes et instruments permettant d'analyser les informations comptables et extracomptables pour évaluer les risques passés, présents et futurs liés à la performance financière de l'entreprise. En se basant sur une approche technique, l'analyse financière fournit les informations nécessaires pour maintenir l'équilibre financier à court et long terme, et prendre des décisions influençant l'actif, le passif, les résultats et la valeur de l'entreprise. ⁷⁶

III-1-2- Objectifs de l'analyse financière

L'objectif principal de l'analyse financière est de faire le point sur l'état de santé financière de l'entreprise, en identifiant ses forces et faiblesses du point de vue financier, notamment son équilibre financier, son autonomie (stabilité financière) et sa rentabilité. ⁷⁷

L'analyse financière fournit une vision synthétique qui fait ressortir la réalité de la situation financière de l'entreprise, elle consiste en quelque sorte de « faire parler les chiffres » qui permet de : ⁷⁸

- Evaluer la situation patrimoniale de l'entreprise à travers l'étude du bilan et évaluer l'efficacité de sa gestion en analysant le compte de résultat.
- Evaluer et communiquer des informations sur la progression des activités et des résultats, la structure financière et la capacité bénéficiaire de l'entreprise aux différentes parties prenantes concernées.
- Emettre un jugement sur la rentabilité, la solvabilité, la liquidité et le risque financier de l'entreprise.
- Comparer les données financières passées, actuelles et futures de l'entreprise, ainsi qu'avec les autres entreprises du même secteur d'activité.

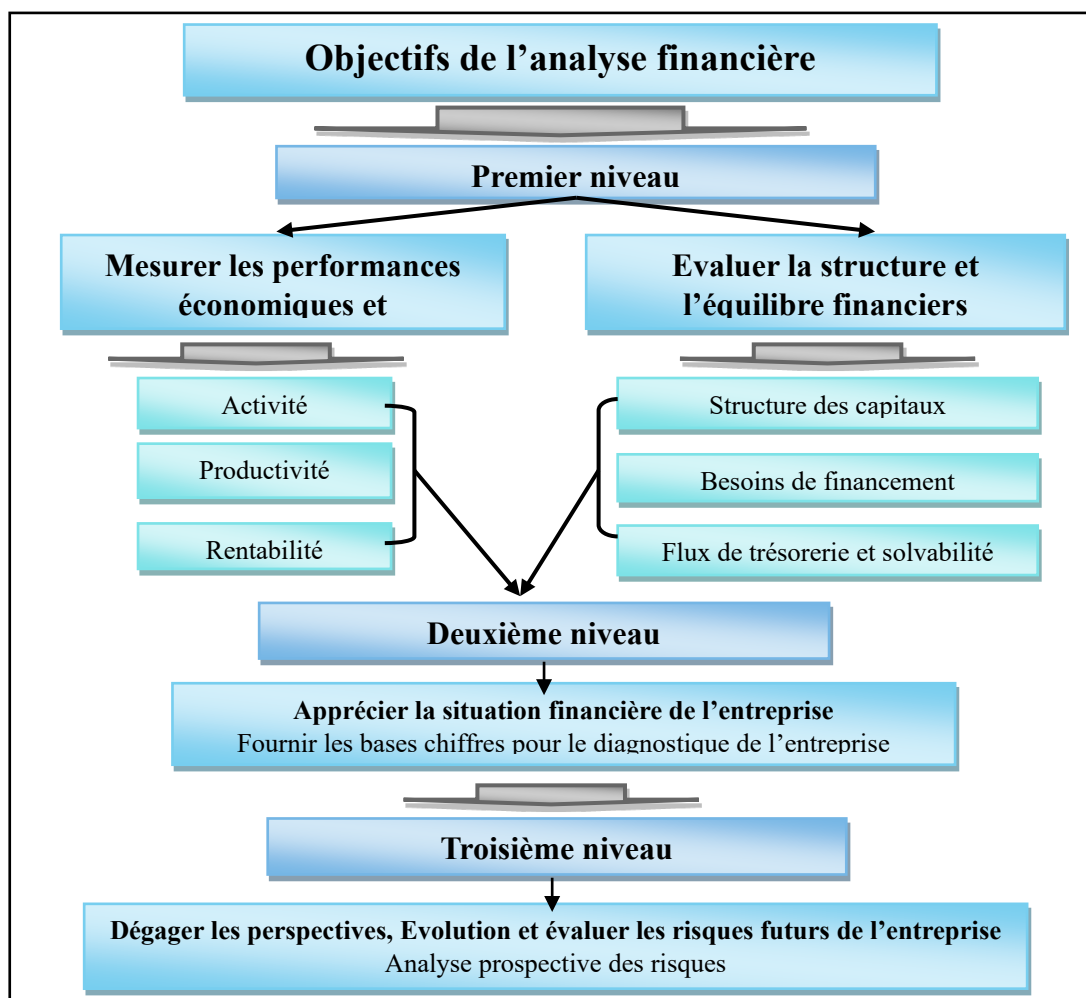
⁷⁵COHEN. E, 1997, p 7.

⁷⁶ Cour analyse financière approfondie, Université d'Orleans, 2012.

⁷⁷ Grand Guillot B et Grand Guillot F, 2020.

⁷⁸ Grand Guillot B et Grand Guillot F 2020, p15.

Figure N°05 : Synthèse des trois niveaux de l'analyse financière



Source : Cours d'analyse financière : 4 étapes pour une bonne démarche d'analyse financière ; Tifawt.com ; 2023.

III-1-3- Sources d'informations de l'analyse financière

Les techniques d'analyse financière requièrent l'examen et l'interprétation des documents de gestion afin de recueillir des données liées aux opérations d'une entreprise, synthétisées dans les états financiers. Bien que, l'analyse se concentre principalement sur la comparaison des résultats financiers, l'approche la plus pertinente intègre tous les éléments externes auxquels l'activité de l'entreprise est directement liée.⁷⁹

Pour mener une analyse financière efficace, il est essentiel de posséder une connaissance approfondie de toutes les sources d'information disponibles, internes et externes, afin de les comprendre, les interpréter et les exploiter de manière judicieuse

⁷⁹A. MEZAACHE, 2017, page 6

III-1-3-1- Sources d'informations externes à l'entreprise

Bien que l'analyse financière se concentre principalement sur les documents comptables et financiers de l'entreprise, une approche pertinente doit également prendre en compte d'autres sources d'informations externes pour mieux appréhender l'environnement global de l'entreprise et ses activités.

Les principales sources d'informations externes comprennent :

- Les documents comptables et financiers publics des autres entreprises : Les comptes annuels (bilan, compte de résultat, annexe), les rapports de gestion, le rapport du commissaire aux comptes, les résolutions des assemblées générales
- Les bases de données et registres publics : Le registre du tribunal de commerce, La centrale des bilans qui regroupe les données économiques et financières de nombreuses entreprises
- Les sites web spécialisés dans la collecte et le traitement des données d'entreprises.

L'intégration des informations sur l'environnement économique de l'entreprise, y compris le marché, la concurrence, les clients, les fournisseurs et les administrations publiques permet d'améliorer la visibilité financière, de mieux anticiper les tendances, d'optimiser les ressources et de mettre en place des stratégies plus performantes pour assurer la pérennité et la croissance de l'entreprise.⁸⁰

III-1-3-2- Sources d'informations internes à l'entreprise

Les principales sources d'informations internes à l'entreprise sont les documents comptables et financiers, notamment les états financiers annuels. Ces documents comptables sont cruciaux pour évaluer la santé financière d'une entreprise, prendre des décisions éclairées et se conformer aux obligations légales et fiscales en matière de transparence financière. Ils constituent la source d'information interne la plus complète et fiable pour mener une analyse financière approfondie.

A- Bilan

Le bilan correspond à l'image la plus fidèle de patrimoine de l'entreprise à un moment donné, il peut être défini comme « un document comptable qui donne à une date donnée la photographie ou l'image de la situation financière de l'entreprise en répertoriant l'ensemble de ce qu'elle possède et de tout ce qu'elle doit aux autres agents économique ». ⁸¹ De plus « Le bilan est un document de synthèse dans lequel sont regroupés, à une date donnée, l'ensemble des ressources dont a disposé l'entreprise et l'ensemble des emplois qu'elle en a fait ». ⁸²

a- La structure du bilan

En respectant le principe de la partie double en comptabilité, le bilan se présente sous forme d'un tableau de deux parties en séparant les actifs et les passifs, d'un point de vue financier, les emplois et les ressources, donnant ainsi le sens de lecture d'un bilan : les ressources qui financent les emplois. ⁸³

⁸⁰ [Qu'est-ce que l'analyse financière | Dynamics 365 Finance \(microsoft.com\)](#)

⁸¹ BELLALAH. M, 2004, page 21.

⁸² Barreau. J et Delahaye. J, Paris, 1995, p13

⁸³ Cours d'analyse financière approfondie, université d'Orleans, 2012, page 4.

- **Actifs** : L'actif du bilan englobe tous les biens possédés par l'entreprise, tangibles et intangibles, (matériels et immatériels) nécessaire à son activité.⁸⁴ Il représente les « emplois » du patrimoine de l'entreprise. Les différents postes d'actifs sont classés en fonction de leur degré de liquidité, en ordre croissant. L'actif est composé de deux rubriques principales : Actif immobilisé (AI), Actif circulant (AC).

- **Passifs** : Le passif du bilan représente la contrepartie de l'actif, ce sont les « ressources » utilisées pour financer les actifs de l'entreprise. Il englobe toutes les obligations (capitaux propres et dettes) actuelles de l'entreprise résultantes d'événements passés et dont l'exécution devrait se traduire par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.⁸⁵

Toutefois, les différents postes de passif sont classés en fonction de leur degré d'exigibilité, en ordre croissant, du moins exigible (dans le haut du bilan) au plus exigible (au bas du bilan). Le passif est composé de trois rubriques principales : Capitaux propres, passif non courant, passif courant.

B- Tableau de compte de résultat (TCR)

Selon LAHILLE : « Le compte de résultat récapitule les produits et les charges de l'entreprise, sans qu'il soit tenu compte de leur date d'encaissement ou de paiement. Il fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice ». ⁸⁶ De plus, « Le compte de résultat représente une synthèse de l'activité de l'entreprise au cours de l'exercice (entre deux bilan). Il est structuré en trois parties qui reprennent les éléments liés à l'exploitation, les éléments liés aux aspects financiers et ceux provenant de phénomènes qui ne correspondent pas à l'activité normale de l'entreprise : les éléments exceptionnels. Tout comme dans le bilan, ces éléments sont dissociés en deux groupes, ceux ayant un caractère de ressources, que l'on nomme les produits et ceux ayant un caractère d'emplois que l'on nomme charge ». ⁸⁷

Le compte de résultat est un outil de gestion essentiel qui permet de visualiser et d'ordonner tous les éléments de revenus et de dépenses sur une période donnée, en plus de simplement présenter le résultat. Il se base sur une analyse financière qui examine la relation entre les produits, sources d'enrichissement, et les charges, sources d'appauvrissement, pour identifier les différents résultats de l'activité. ⁸⁸ Cet état financier revêt une importance cruciale pour l'administration fiscale et les financeurs potentiels, qui peuvent évaluer les performances et la rentabilité de l'entreprise.

b- Structure du tableau de compte de résultat

- **Charges** : C'est la diminution d'avantages économique au cours de l'exercice sous forme de sorties ou de diminutions d'actifs, ou de survenance de passifs qui ont pour résultat de diminuer les capitaux propres autrement que par des distributions aux participants aux capitaux propres.

Elles se répartissent en trois catégories principales : Les charges d'exploitation, les charges financières, les charges exceptionnelles

- **Produits** : Contrairement aux charges, les produits représentent l'augmentation des avantages économiques au cours de l'exercice, se manifestant par des entrées ou des augmentations d'actifs, ou

⁸⁴R. BERA LEY-S. MYRS-F. ALLEN. 2006, Page7

⁸⁵ Le système comptable financière, Pages 73

⁸⁶LAHILLE J-P, 2007, op-cit, p.17

⁸⁷FERRI. B, 1997 p 45.

⁸⁸<https://valoxy.org/blog/compte-de-resultat-utilite-03112014avallau1/>

des diminutions de passifs, entraînant une augmentation des capitaux propres autres que celle provenant des participants aux capitaux propres.

Elles se répartissent en trois catégories principales : les produits d'exploitation, les produits financiers et les produits exceptionnels.

C- Tableau de flux de trésorerie

Il est défini comme « un document qui explique l'évolution au cours de l'exercice, des ressources de l'entreprise et de l'emploi qui en a été fait, en faisant ressortir la variation de la trésorerie ». ⁸⁹ Ainsi, « Les tableaux de flux de trésorerie sont organisés pour analyser les composantes de la variation de trésorerie constatée pendant l'exercice comptable. Ils relèvent donc d'une approche dynamique ».

Le tableau de flux de trésorerie, répertorie de manière détaillée les flux de trésorerie entrants et sortants sur une période donnée, permettant de suivre et d'analyser en profondeur les mouvements de liquidités. Son objectif principal est de fournir aux utilisateurs des états financiers une évaluation de la capacité de l'entreprise à générer des liquidités et à gérer efficacement ses ressources financières. Il est décomposé en trois parties principales : ⁹⁰ Les flux de trésorerie liés à l'exploitation, les flux de trésorerie liés à l'investissement, les flux de trésorerie liés au financement.

D- Tableau de variations des capitaux propres

Selon le journal officiel N°19 de système comptable financier « l'état de variation des capitaux propres constitue une analyse des mouvements ayant affecté chacune des rubriques constituant les capitaux propres de l'entité aux cours d'exercice ».

Le tableau de variation des capitaux propres est un document comptable résumant les mouvements affectant les différentes composantes des capitaux propres d'une entreprise sur une période donnée, généralement un exercice comptable, offrant une vision claire des évolutions des capitaux propres de l'entreprise.

Il permet d'analyser en détail les variations liées au résultat net, aux dividendes, aux provisions réglementées et aux opérations en capital social, distinguant les effets des opérations structurelles. ⁹¹ Il constitue un outil essentiel pour évaluer la solidité financière de l'entreprise, évaluer les perspectives de l'entreprise et prendre des décisions stratégiques éclairées, notamment en ce qui concerne l'affectation des résultats bénéficiaires, la politique de distribution de dividendes et les éventuelles augmentations du capital social.

E- Annexe

Les Notes annexes font partie des états financiers, fournissant des informations complémentaires et des détails essentiels non inclus dans les états financiers principaux. Elles offrent des descriptions détaillées, des explications et des informations sur des éléments non comptabilisés, visant à compléter, clarifier et expliquer les données des états financiers pour une meilleure compréhension et prise de décisions. Bien que sa présentation et ses informations ne soient pas strictement réglementées, elle doit être claire, concise et contenir des détails significatifs pour éclairer les lecteurs sur le patrimoine, la situation financière et les performances de l'entreprise.

⁸⁹CRAULET EGLEMA Philippes. C, J-H, 2002, P37.

⁹⁰[Tableau de flux de trésorerie : Définition, objectifs et conseils ! \(softec.fr\)](http://softec.fr)

⁹¹[Le tableau de variation des capitaux propres \(compta-facile.com\)](http://compta-facile.com)

Ainsi, les notes annexes constituent un outil important aidant les différents utilisateurs des états financiers, à mieux comprendre ces derniers ainsi que les comparer entre eux, permettant une meilleure compréhension de la situation financière de l'entreprise.

Tableau n°05 : Synthèse de l'utilité des différents états financiers

Etat financier	Informations fournies	Principaux utilisateurs
Bilan	Permet de visualiser les ressources et les dettes de l'entreprise, offrant une image globale de sa santé financière et de sa valeur nette à un instant précis.	Direction, investisseurs, propriétaires et organismes de réglementation
Compte de résultat	Souligne la performance financière de l'entreprise sur un exercice, en termes de bénéfice ou de perte, ainsi que les différents éléments qui ont contribué à la formation de ce résultat net.	Direction, propriétaires, investisseurs, fournisseurs et organismes de réglementation.
Tableau de flux de trésorerie	Fournit une récapitulation des variations nettes de trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours d'une période par rapport à la période précédente. En mettant en évidence la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie.	Direction, propriétaires, investisseurs, fournisseurs et créanciers.
Tableau de variations des capitaux propres	Fournit une analyse approfondie des mouvements affectant la structure financière de l'entreprise, permettant une meilleure compréhension de sa situation et de sa performance globale.	Direction, propriétaires et investisseurs.
Annexe	Fournit une explication et clarification des données des autres états financiers, elle sert à compléter les informations.	Direction, propriétaires, investisseurs et organismes de réglementation.

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

II-1-4- Axes de l'analyse financière

III-1-4-1- Calcul et analyse des ratios financiers

Les états financiers seuls peuvent ne pas offrir une vision précise des performances financières d'une entreprise, nécessitant une analyse approfondie pour donner du sens aux chiffres bruts. L'analyse des ratios financiers est une étape essentielle qui examine les relations entre différents éléments des états financiers, révélant des informations clés sur la rentabilité, la solvabilité et l'efficacité opérationnelle de l'entreprise. ⁹²

Ces ratios sont utiles pour les actionnaires et autres parties prenantes, offrant une vision plus détaillée des performances financières au-delà des données brutes. On distingue deux catégories principales de ratios financiers : ceux analysant l'équilibre financier et ceux évaluant la rentabilité de l'entreprise.

⁹²Ratios financiers pour évaluer la performance d'entreprise | BDC.ca

III-1-4-2- Etude concurrentielle et sectorielle de l'entreprise

Les études de marché sont essentielles pour rester compétitif. L'analyse sectorielle en est un élément crucial, permettant d'évaluer la performance d'un secteur économique spécifique. Ce processus consiste à collecter et analyser les données sur les entreprises d'un même secteur, afin d'identifier les tendances et de prédire les performances futures. Cette analyse fournit des informations précieuses sur les facteurs de croissance et de rentabilité d'un secteur et qui éclairent les décisions d'investissement, identifient les risques et guident l'élaboration de stratégies de croissance pour les entreprises.

Il existe plusieurs méthodes pour mener une analyse sectorielle, comme l'analyse descendante, l'analyse ascendante, l'analyse quantitative et l'analyse qualitative. Chacune offre un éclairage complémentaire sur les dynamiques et les déterminants de la performance du secteur.⁹³ L'analyse descendante part du contexte économique global pour se concentrer sur le secteur, tandis que l'analyse ascendante évalue d'abord les entreprises individuelles avant d'agrèger les données au niveau sectoriel. L'analyse quantitative utilise des modèles statistiques et des analyses de données, tandis que l'analyse qualitative implique la collecte de données par le biais d'entretiens et d'enquêtes. En combinant ces différentes approches, l'analyse sectorielle permet d'obtenir une vision globale et approfondie du secteur, essentielle pour prendre des décisions éclairées et élaborer des stratégies performantes.

II-1-5- Utilisateurs de l'analyse financière

Bien que les utilisateurs de l'analyse financière mobilisent tous des techniques similaires pour évaluer la situation financière d'une entreprise, les orientations de cette analyse est influencée par les contraintes financières de l'entreprise et les objectifs spécifiques de chaque utilisateur.⁹⁴ L'analyse financière s'adapte aux attentes et préoccupations de chaque partie, avec des objectifs variés tels que prendre une décision d'investissement, évaluer la performance, gérer les risques, d'apprécier la compétitivité, etc. Les utilisateurs peuvent être divisés en deux catégories : parties internes et parties externes à l'entreprise.

II-1-5-1- Parties internes à l'entreprise

- **Associés**

Les associés sont les principaux pourvoyeurs de fonds utilisés par l'entreprise dans ses activités. Leur intérêt pour la santé financière de l'entreprise réside dans la recherche de rentabilité pour leurs investissements, tout en minimisant les risques pour assurer la pérennité de leur entreprise, leur rémunération et anticiper les opportunités de croissance à venir.

- **Dirigeants**

L'analyse financière lui permet d'évaluer la performance de sa propre gestion, de la comparer à celle de ses concurrents directs, et éventuellement de mettre en place des mesures correctives pour améliorer la situation et les résultats.⁹⁵ Il accorde une attention particulière aux informations facilitant la prise de certaines décisions, telles que les décisions d'investissements et de financement.

⁹³ Moati. P, 1995.

⁹⁴ L'analyse financière, une démarche structurée - 1/2 (cegos.fr)

⁹⁵ LAHILLE J-P, « analyse financière », 2001, page156

- **Salariés**

Ils s'intéressent à la santé financière de la pérennité de l'entreprise dans laquelle ils travaillent afin d'évaluer le risque lié à leur contrat de travail, notamment en ce qui concerne le risque de licenciement et la possibilité d'augmenter leur rémunération. Ils peuvent également ressentir le besoin de comparer la performance de leur entreprise à celle de ses concurrents.⁹⁶

II-1-5-2- Parties externes à l'entreprise

- **Créanciers**

Les créanciers se préoccupent principalement de l'évaluation du risque et de la disponibilité de garanties pour percevoir les intérêts et récupérer leur capital. Leurs objectifs varient selon la durée du prêt, les créanciers à court terme se focalisant sur la liquidité immédiate de l'entreprise, tandis que ceux à long terme se concentrent sur la solvabilité et la rentabilité à long terme.

- **Investisseurs potentiels**

L'analyse financière permet aux investisseurs d'apprécier la solidité financière de l'entreprise, d'évaluer les risques et les perspectives de rendement de leur investissement avant de prendre une décision.

- **Concurrents**

Les concurrents analysent la santé financière des entreprises du même secteur pour évaluer leur compétitivité et perspectives, comparant ainsi leur propre performance. Cette démarche les aide à ajuster leur stratégie et positionnement sur le marché. De plus, ils peuvent repérer des opportunités d'acquisition ou de partenariat, et anticiper les mouvements stratégiques de leurs concurrents pour s'y préparer efficacement.

- **Fournisseurs**

L'analyse financière de l'entreprise se trouve intéressante pour les fournisseurs en raison de leur besoin à évaluer les risques auxquels ils sont exposés lors de leurs transactions avec elle. A travers l'analyse financière, ils ont la possibilité d'identifier la solvabilité de l'entreprise, sa rentabilité et ses perspectives de croissance, ce qui les aide à prendre des décisions éclairées concernant leur relation commerciale avec cette entreprise.

Tableau n° 06 : Synthèse des différents utilisateurs de l'analyse financière d'une entreprise et leurs objectifs.

Utilisateur	Objectifs	Approches
Associés et les investisseurs	Cherchent à s'assurer de la rentabilité des capitaux investis dans l'entreprise, ainsi qu'à évaluer les risques encourus.	Approche financière
Dirigeants	Cherchent à évaluer la rentabilité de leur entreprise. De plus, utilisent cette information dans la prise des décisions stratégiques.	Approche économique
Salariés	Cherchent à s'assurer de la pérennité de l'entreprise dans laquelle ils travaillent.	Approche sociale
Créanciers et les fournisseurs	Cherchent à s'assurer de la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements.	Approche patrimoine
Concurrents	Cherchent à apprécier la compétitivité de l'entreprise et adapter leur stratégie en conséquence.	Approche économique

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

⁹⁶ PEYRARD J, AVENEL J-D et PEYRARD M, 2006, P12

Section 2.2 : Techniques utilisées dans l'analyse financière

Après avoir exploré le cadre conceptuel et les principales sources d'informations de l'analyse financière, notamment les états financiers annuels, nous entamons une analyse approfondie en utilisant des indicateurs d'équilibre financier et des ratios. L'analyse financière, cruciale pour la prise de décision, permet d'évaluer la situation de l'entreprise d'une année à l'autre, facilitant les comparaisons. Cette section met en lumière les deux méthodes clés de l'analyse de la structure financière : les indicateurs d'équilibre financier ainsi que les ratios financier, offrant ainsi un aperçu complet de la santé financière de l'entreprise.

II-2-1- Analyse financière par les indicateurs de l'équilibre financier

La situation d'équilibre financier d'une entreprise repose sur sa capacité à maintenir un niveau de liquidité suffisant pour assurer sa solvabilité. Cela implique l'ajustement des cycles financiers, en synchronisant les flux de trésorerie face aux évolutions.⁹⁷ Pour maintenir cet équilibre, les emplois doivent être financés par des ressources d'une durée au moins équivalente, harmonisant ainsi la liquidité des emplois avec l'exigibilité des ressources. La règle fondamentale de l'équilibre financier stipule que le long terme finance le long terme et le court terme finance le court terme. Ainsi, une entreprise est en équilibre financier lorsqu'elle peut faire face en permanence aux engagements contractés.

L'évaluation de l'équilibre financier d'une entreprise repose sur trois indicateurs financiers⁹⁸ clés : le fonds de roulement (FR), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN). Ces grandeurs financières permettent de mesurer et d'analyser la santé financière et la capacité de l'entreprise à maintenir un équilibre financier stable et durable.

II-2-1-1- Fonds de roulement (FR)

➤ Définitions

Plusieurs économistes ont proposé une définition au fonds de roulement, Peyrard Josette le définit comme étant : « une marge de sécurité pour l'entreprise ; c'est la partie des fonds à long terme qui finance des actifs circulants ». ⁹⁹ D'une autre part, Grand Guillot Béatrice et Francis, proposent que : « Le fonds de roulement net global représente une ressource durable ou structurelle mise à la disposition de l'entreprise pour financer des besoins du cycle d'exploitation ayant un caractère permanent ». ¹⁰⁰

Le fonds de roulement (FR) représente la différence entre les ressources stables (capitaux propres et dettes à moyen et long terme) et les emplois stables (actifs immobilisés) d'une entreprise, vérifiant que les actifs immobilisés sont financés par des ressources de long terme.

Afin d'éviter les risques d'insolvabilité, l'entreprise doit disposer d'une certaine marge de sécurité constituée de capitaux permanents, appelée fonds de roulement (FR). Cette marge de sécurité permet

⁹⁷Chapitre 3 : Analyse de l'équilibre financier | PDF (slideshare.net)

⁹⁸ Les indicateurs financiers, ou KPI financiers (Key Performance Indicators), sont des données financière (telles que chiffres et ratios) utilisées pour évaluer les performances et les ressources d'une entreprise, offrant ainsi au dirigeant des outils précieux pour évaluer la santé financière, gérer les coûts, anticiper les problèmes et réduire les risques de défaut de paiement.

⁹⁹ PEYRARD. J, 2014.P44.

¹⁰⁰GRANGUILLOT B et GRANGUILLOT F, op.cit. P107

à l'entreprise de faire face aux décalages temporels pouvant se produire entre les entrées (les encaissements) et les sorties (les décaissements) de fonds et d'éviter les éventuels problèmes de trésorerie.¹⁰¹

➤ **Méthodes de calcul du fonds de roulement**

Le calcul du FR peut être effectué de deux manières : en partant du haut du bilan ou en partant du bas du bilan.

a- Par le haut du bilan

Dans cette méthode, le fonds de roulement correspond à la différence entre les ressources stables et les emplois stables de l'entreprise. Il vérifie si les actifs immobilisés sont financés par des ressources à long terme.

Cela évalue la proportion de ressources à long terme destinées au financement de l'actif immobilisé, ainsi qu'une partie de l'actif circulant, en mettant l'accent sur l'origine du fonds de roulement.

$$FR = \text{Capitaux permanents ou Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

$$FR = (\text{Capitaux propres} + \text{Dettes à moyen et long terme}) - \text{Actif immobilisé}$$

Quand il est positif, il constitue un excédent de ressources stables permettant de financer une partie de l'activité court terme de l'entreprise. Cette marge de sécurité est essentielle pour assurer la pérennité de l'entreprise. Parallèlement, un FR négatif peut révéler un déséquilibre financier préjudiciable.

b- Par le bas du bilan

Une autre approche moins courante implique de passer par le bas du bilan, en se concentrant sur le court terme.

$$FR = \text{Actif circulant hors trésorerie actif} - \text{Passif circulant hors trésorerie passif}$$

Dans cette méthode, un FR positif indiquerait que l'entreprise pourrait rembourser ses dettes à court terme en liquidant ses actifs à court terme immédiatement. En revanche, un FR négatif signifierait que l'entreprise ne serait pas en mesure de rembourser ses dettes à court terme par la liquidation de ses actifs à court terme.

Il est important de souligner que les deux approches aboutissent au même montant.

➤ **Interprétation du fonds de roulement** : on peut distinguer trois différents cas :

Un FR positif signifie que : L'entreprise est en situation d'équilibre financier à long terme, ses emplois à long terme sont totalement financés par ses ressources stables. De plus, l'entreprise dispose un excédent de ressources lui permettant de financer ses besoins à court terme.

AI	KP
AC	DCT

¹⁰¹ TALEB, LOTFI, 2021.

Cette marge de sécurité permet à l'entreprise de rembourser ses dettes exigibles à court terme et de dégager des liquidités excédentaires.

Un FR nul signifie que : L'entreprise est en situation d'équilibre financier à court terme. La structure des ressources et celle des emplois sont parfaitement alignées, ce qui implique que les actifs immobilisés sont exclusivement financés par les capitaux permanents. Cela indique également que les actifs circulants sont strictement suffisants pour couvrir les dettes à court terme, ce qui garantit une solvabilité financière à court terme.

AI	KP
AC	DCT

Un FR négatif signifie que : L'entreprise est en situation de déséquilibre financier, car ses capitaux permanents ne sont pas suffisants pour couvrir l'ensemble de ses emplois à long terme, une partie de ces derniers est financé par des ressources à court terme.

AI	KP
AC	DCT

Cela signifie également que les actifs circulants ne génèrent pas des liquidités suffisantes à court terme pour faire face à l'ensemble des dettes, laissant l'entreprise sans marge de sécurité. Pour maintenir un équilibre financier face à l'ensemble des dettes, il est essentiel que les actifs circulants soient hautement liquides et que les dettes à court terme soient peu exigibles.

II-2-1-2-Besoins en Fonds de roulement (BFR)

➤ Définitions

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est étroitement lié aux valeurs d'exploitation, aux valeurs réalisables et aux dettes à court terme. Il représente la partie des actifs circulants non couverte par les passifs circulants, nécessitant ainsi un financement par le fonds de roulement de l'entreprise. Le décalage temporel entre les décaissements et les encaissements liés à l'activité crée un besoin financier temporaire, ou une ressource financière en cas de BFR négatif.¹⁰²

En somme, le BFR correspond à un indicateur de l'équilibre financier à court terme de l'entreprise, représentant le niveau de ressources financières nécessaire pour financer le cycle d'exploitation de l'entreprise, en comblant les écarts temporels entre son cycle d'exploitation et financier.

➤ Méthode de calcul

$$BFR = \text{actif circulant hors trésorerie positive} \\ - \text{passif circulant hors trésorerie négative}$$

$$BFR = (\text{Créances et emplois assimilés} + \text{Stocks et en cours}) - \text{Dettes d'exploitation}$$

¹⁰²YEGLEM. J, A, Philippes., RAULET, C, 2000, P.59.

$$BFR = (\text{Actif circulant} - \text{Disponibilités}) - (\text{Dettes à court terme} - \text{Trésorerie passive})$$

➤ **Interprétation du besoin en fonds de roulement**

Etant donné que ce besoin résulte des décalages temporels entre le cycle d'exploitation et le cycle financier de l'entreprise, le BFR peut se présenter sous trois différents cas :

Un BFR positif signifie que : L'entreprise se trouve en déséquilibre financier à court terme car les ressources à court terme/d'exploitation ne sont pas suffisantes pour couvrir l'ensemble des emplois à court terme/d'exploitation. Cela signifie que l'activité de l'entreprise engendre un besoin de financement à court terme, qui doit être comblé soit par son fonds de roulement (lorsqu'il est positif), soit par des dettes financières supplémentaires à court terme telles que des concours bancaires courants.

Un BFR nul signifie que : L'entreprise se trouve en un juste équilibre financier à court terme, car ces ressources à court terme suffisent à couvrir précisément les emplois à court terme. De ce fait, l'entreprise n'a aucun besoin de financement à combler, mais elle ne dispose pas d'un excédent de financement.

Un BFR négatif signifie que : Dans cette situation, l'entreprise maintient un équilibre financier à court terme, car ses ressources à court terme couvrent largement les emplois à court terme. Cela signifie que l'activité de l'entreprise génère un excédent de financement. Le BFR représente alors un excédent de ressources pour l'entreprise, appelé aussi ressources en fonds de roulement. Ces ressources d'exploitation sont utilisées pour alimenter la trésorerie de l'entreprise.

II-2-1-3- Trésorerie nette (TN)

La trésorerie nette est un indicateur financier essentiel qui reflète la différence entre les liquidités disponibles (facilement mobilisables) et les dettes financières à court terme d'une entreprise. Cet indicateur permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à honorer ses obligations financières immédiates et à soutenir ses opérations courantes. En termes comptables, la trésorerie nette représente l'excédent des ressources sur les emplois, à l'exclusion des comptes du bilan liés à la trésorerie tant du côté actif que passif.¹⁰³

On identifie ainsi la relation fonctionnelle de trésorerie, qui met en évidence la capacité de l'entreprise à générer des liquidités à partir de son cycle d'exploitation et de son cycle d'investissement. L'équilibre financier fonctionnel est le résultat de la confrontation du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement. Ainsi, la trésorerie apparaît comme la résultante de cet équilibre, dans une approche fonctionnelle. En distinguant un cycle d'emplois et ressources durables (cycle d'investissement), d'une part, et un cycle d'exploitation, d'autre part, l'équilibre global du bilan conduit à déterminer totalement le solde des deux.¹⁰⁴

➤ **Méthode de calcul :** on distingue deux méthodes pour calculer la TN :

$$TN = FR - BFR$$

$$TN = \text{Actifs de trésorerie} - \text{Passifs de trésorerie}$$

¹⁰³EVRAERT S, 1992, P. 112.

¹⁰⁴Hubert, 2017, P 254.

➤ Interprétation de la trésorerie nette

Une TN positive signifie que : Le FR excède le BFR, indiquant que les ressources de l'entreprise couvrent entièrement ses besoins (sous l'hypothèse que $FR > 0$). Cette situation financière saine signifie que l'entreprise peut financer de nouvelles dépenses sans recourir à un financement externe, disposant ainsi de liquidités à court terme. Cependant, il est essentiel de vérifier que le niveau de trésorerie n'est pas excessif pour optimiser la gestion financière de l'entreprise (risque d'avoir une trésorerie oisive).

Une TN nulle signifie que : Le FR est égal au BFR, ce qui signifie que les ressources de l'entreprise couvrent exactement les besoins. Cette situation financière équilibrée indique que l'entreprise n'a pas de marge de manœuvre pour absorber des chocs ou des fluctuations dans les besoins de trésorerie. En effet, si le BFR augmentait, l'entreprise pourrait rencontrer des difficultés de trésorerie, car elle ne dispose pas de liquidités supplémentaires pour répondre à ces besoins.

Une TN négative signifie que : Le FR est inférieur au BFR, cela signifie que l'entreprise ne dispose pas de ressources suffisantes pour répondre à ses besoins immédiats. Cette situation financière est préoccupante car l'entreprise doit recourir à des modes de financement à court terme pour compenser cette différence. Cela peut inclure des emprunts bancaires, des avances de trésorerie ou d'autres formes de financement temporaire.

II-2-2- Analyse financière par les ratios financiers

L'analyse financière va au-delà de la simple évaluation de l'équilibre financier, elle intègre également l'analyse des ratios financiers pour une évaluation plus complète de la santé financière d'une entreprise. Ainsi le recours à une deuxième approche de l'analyse financière s'avère indispensable ; celle des ratios financiers¹⁰⁵.

L'analyse des ratios financiers est une approche quantitative essentielle pour évaluer la santé financière d'une entreprise en comparant des données clés extraites de ses états financiers. Ces ratios fournissent des indications sur la rentabilité, la solvabilité et l'efficacité, offrant ainsi des informations précieuses aux différentes parties prenantes. Pour un chef d'entreprise/dirigeant, l'évaluation de la santé de son entreprise est primordiale, et les ratios financiers se présentent comme des outils incontournables à cet égard, nécessitant une comparaison dans le temps, afin de tirer les tendances, et avec des entreprises similaires pour être pertinents. La qualité et la pertinence des ratios dépendent de la fiabilité des informations disponibles et de la capacité des utilisateurs à les interpréter correctement, en les plaçant dans leur contexte. Cela souligne l'importance d'avoir des ratios clairs, significatifs, fiables et cohérents.

II-2-2-1- Principaux ratios de l'analyse financière

Il existe une multitude de ratios financiers permettant d'obtenir des informations précises et variées pour analyser la situation financière d'une entreprise, mais le choix des ratios pertinents

¹⁰⁵En analyse financière, un ratio est un rapport entre deux informations chiffrées et homogènes issues des états financiers de l'entreprise, le résultat de ce rapport peut être représenté sous forme (d'indice, de pourcentage, de durée, de fréquence, de proportion, etc.).

dépend du secteur d'activité, de la taille de l'entreprise et de ses objectifs de développement. Certains ratios incontournables permettent d'évaluer l'équilibre financier, la rentabilité et la solvabilité.¹⁰⁶

➤ **Ratios d'activité**

Les ratios d'activité, également appelés ratios d'efficacité, sont des indicateurs financiers évaluant l'efficacité avec laquelle une entreprise génère des revenus et des liquidités en utilisant les actifs de son bilan. Ces ratios offrent un aperçu de la performance et fluidité opérationnelle ainsi que sa santé financière globale.

Tableau n°07 : Principaux ratios d'activité

Ratio	Formule	Signification	Indication sur
Taux de croissance du chiffre d'affaires (CAHT)	$\frac{CA_n - CA_{n-1}}{CA_{n-1}}$	<p>Il permet la comparaison de l'évolution du chiffre d'affaires d'une année sur l'autre. En soulignant la capacité de l'entreprise à conserver ses parts de marché et à survivre dans un marché concurrentiel.</p> <p>Une variation négative indique une baisse du chiffre d'affaires, tandis qu'une variation positive indique une progression de l'activité.</p>	Croissance de l'activité de l'entreprise
Taux de marge commerciale	$\frac{\text{marge commerciale}}{CAHT}$	<p>Il mesure la capacité commerciale/bénéficiaire d'une entreprise à réaliser une plus-value sur la vente de ses marchandises. Un taux de marge élevé suggère que l'entreprise bénéficie d'un fort pouvoir de négociation avec ses fournisseurs ou/et clients.</p> <p>Cet indicateur facilite la comparaison entre les entreprises d'un même secteur et aide à positionner l'entreprise par rapport à ses concurrents.</p>	Compétitivité commerciale et positionnement
Taux de marge bénéficiaire nette	$\frac{\text{Résultat net}}{CAHT}$		

¹⁰⁶[Les ratios financiers : définition, calculs et explications \(compta-facile.com\)](http://compta-facile.com)

Taux de partage de la valeur ajoutée	$\frac{CA}{Valeur\ ajoutée}$	<p>Ces ratios permettent d'évaluer comment l'entreprise répartie la valeur ajoutée générée par son activité entre les différentes parties prenantes : actionnaires, salariés, créanciers et l'état.</p> <p>Un des principaux ratios est le rapport entre le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée. Plus ce ratio se rapproche de 1, plus cela indique que l'entreprise est "intégrée", c'est-à-dire qu'elle fait peu appel à des tiers (sous-traitants, fournisseurs, etc.) pour réaliser son activité.</p>	Intégration social/ performance sociale
	$\frac{Charges\ salariales}{Valeur\ ajoutée}$		
	$\frac{Charges\ financière}{Valeur\ ajoutée}$		
	$\frac{Impots\ et\ taxes}{Valeur\ ajoutée}$		
Productivité des salariés	$\frac{CA}{Nombre\ des\ salariés}$	Ce ratio permet d'évaluer l'efficacité du travail des employés de l'entreprise et de comparer cette performance par rapport aux autres entreprises du même secteur.	Compétitivité
Productivité des équipements de production	$\frac{Valeur\ ajoutée}{Immobilisations\ nettes\ de\ production}$	Ce ratio indique combien de valeur ajoutée est générée par unité d'immobilisations nettes de production, offrant ainsi un aperçu de l'efficacité des investissements en équipements et de leur contribution à la création de richesse dans l'entreprise.	

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

➤ **Ratios de rentabilité**

La rentabilité est le reflet de la politique générale de l'entreprise. Les ratios de rentabilité mesurent la performance globale de l'entreprise et évaluent l'impact des décisions prises par les dirigeants. Ils intéressent particulièrement les investisseurs et les dirigeants, car ils permettent de juger l'efficacité de la gestion en se basant sur les résultats, les cash-flows ou le chiffre d'affaires réalisé.¹⁰⁷

Tableau n° 08 : les principaux ratios de rentabilité

Ratio	Formule	Signification
Rentabilité économique (ROA)	$\frac{Résultat\ opérationnel}{Total\ actif}$	Indice sur la rentabilité financière de l'entreprise en mesurant la capacité de l'entreprise à rentabiliser ces investissements et générer de bénéfices par rapport aux ressources long termes totales investies (les capitaux propres et les dettes financières).

¹⁰⁷ Mémoire « L'analyse des ratios et son impact dans la gestion d'une entreprise publique », 2011.

Rentabilité des capitaux propres/rentabilité financière (ROE)	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$	Il se distingue du ROE en mesurant la rentabilité financière de l'entreprise par rapport aux capitaux investis par les propriétaires. Il souligne l'efficacité d'utilisation des capitaux propres pour générer des bénéfices. (Lever financier)
Rentabilité commerciale (ROS)	$\frac{\text{Résultat net}}{CA}$	Ce ratio mesure la rentabilité des ventes réalisées par l'entreprise, et sa capacité à générer des profits sur son CA. Un ROS élevé indique que l'entreprise dégagne une marge importante sur son CA, signe d'une bonne rentabilité commerciale. À l'inverse, un ROS faible peut signaler des problèmes de maîtrise des coûts ou de fixation des prix.
Rendement de l'actif	$\frac{EBE}{\text{Total actif}}$	Ce ratio mesure la capacité des actifs de l'entreprise à transformer les ressources en revenus, soulignant l'importance de l'efficacité opérationnelle dans la génération de ventes et la rentabilité de l'entreprise.
Rotation des actifs	$\frac{CA}{\text{Total actif}}$	

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Les ratios de rentabilité sont des indicateurs financiers essentiels pour évaluer la performance d'une entreprise à différents niveaux, tels que la rentabilité globale, de l'activité et de l'exploitation. Ils permettent de mesurer la capacité de l'entreprise à générer des profits par rapport à ses ressources et à son chiffre d'affaires.

➤ **Ratios de structure financière**

Les ratios de structure financière permettent de comprendre la politique financière d'une entreprise en mettant en évidence le poids du financement externe par rapport aux fonds propres. Ces ratios analysent la répartition des ressources financières de l'entreprise entre les capitaux propres et les dettes, offrant ainsi un aperçu de l'équilibre financier et de la dépendance vis-à-vis du financement externe.

Tableau n° 09 : Principaux ratios de structure financière

Ratios	Formule	Interprétation/signification
Taux d'endettement global	$\frac{\text{Total des dettes}}{\text{Total passif}}$	Mesure le risque financier, en évaluant la proportion des dettes. Il permet d'analyser la santé financière et de la stabilité de l'entreprise, en déterminant sa capacité à rembourser ses dettes et son niveau de dépendance vis-à-vis du financement externe
Taux d'endettement moyen	$\frac{DLMT}{\text{Total passif}}$	
Taux d'autonomie financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total des dettes}}$	Il mesure le degré d'indépendance financière d'une entreprise vis-à-vis des financements externes. C'est-à-dire la capacité de l'entreprise à se financer par ses propres moyens. Plus le ratio est élevé, plus l'entreprise peut gérer ses affaires sans dépendre de financements extérieurs.

Taux de financement permanent	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Actif immobilisé}}$	Ce ratio mesure le taux de couverture des actifs durables par les ressources stables de l'entreprise, reflétant l'autonomie financière et la stabilité grâce au financement des actifs immobilisés par les capitaux propres, indiquant ainsi une certaine indépendance vis-à-vis du financement externe à long terme.
Ratio de solvabilité générale	$\frac{\text{Total actif}}{\text{Total des dettes}}$	Il mesure la capacité d'une entreprise à rembourser toutes ses dettes à partir de son total d'actifs. Plus les fonds propres sont élevés, plus l'entreprise est solvable, car en cas d'incapacité de remboursement, les créanciers récupèrent leur argent en liquidant les biens de l'entreprise.
Capacité de remboursement	$\frac{\text{CAF}}{\text{Dettes financières}}$	Il mesure la proportion de la capacité d'autofinancement (CAF) qui rembourse les dettes financières de l'entreprise. Ce ratio exprime le nombre d'exercices comptables (de CAF) nécessaires à l'entreprise pour rembourser ses dettes financières.

Source : élaborée par l'étudiante, 2024.

➤ **Ratios de liquidité**

Les ratios de liquidité financière sont des indicateurs clés qui évaluent la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements à court terme. Ils mesurent la proportion des actifs liquides disponibles pour couvrir les passifs exigibles à court terme, répondant ainsi à la question cruciale de savoir si l'entreprise dispose de suffisamment de liquidités pour faire face à ses dettes à brève échéance.¹⁰⁸Ces ratios résument l'équilibre financier à court terme de l'entreprise. Ils permettent de détecter d'éventuels problèmes de trésorerie et d'anticiper les difficultés de paiement.

Tableau n°10 : Principaux ratios de liquidité

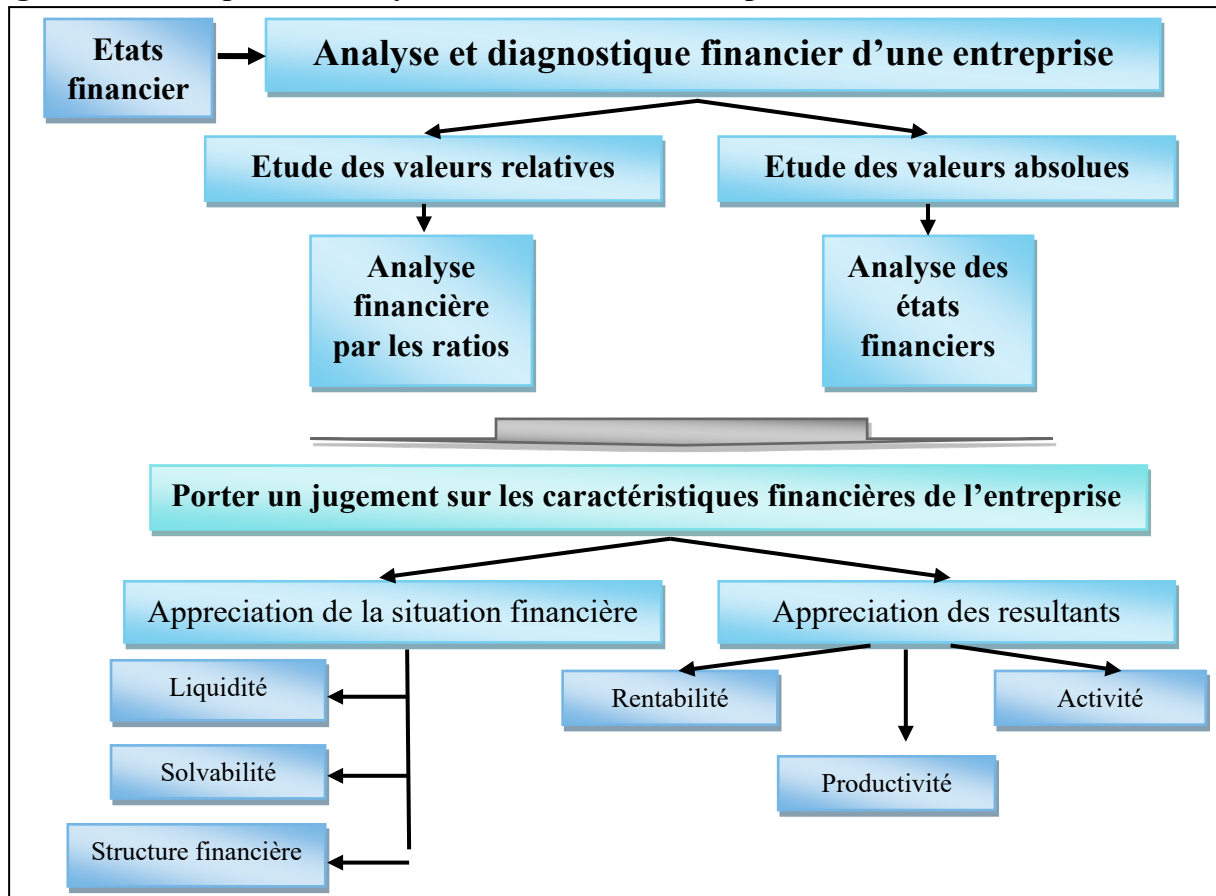
Ratio	Formule	Interprétation
Liquidité générale	$\frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$	Mesure la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme en utilisant son actif circulant. Il offre ainsi un aperçu de la marge de sécurité financière.
Liquidité réduite	$\frac{\text{Créances et} + \text{Disponibilité}}{\text{emplois assimilés}} \text{ } \frac{\text{}}{\text{Dettes à court terme}}$	Mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à travers ces valeurs réalisables et disponibilités, sans être obligé de liquider ses stocks. (Une approche plus prudente)
Liquidité restreinte	$\frac{\text{Disponibilités}}{\text{Dettes à court terme}}$	Est un indice sur la capacité immédiate de l'entreprise à rembourser ses dettes exigibles en se basant uniquement sur la trésorerie disponible. Il représente la couverture des dettes à court terme par les liquidités, excluant les actifs circulants moins liquides.

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

¹⁰⁸ [Structure financière d'entreprise : comment ça marche ? | Fygr](#)

Un ratio de liquidité élevé indique une bonne solvabilité à court terme, mais peut également révéler une gestion inefficace des liquidités. À l'inverse, un ratio faible signale des difficultés de trésorerie et un risque de cessation de paiement. L'analyse de ces ratios doit prendre en compte le secteur d'activité et de la stratégie de l'entreprise pour fournir une vision plus précise de la situation financière à court terme.

Figure n°06 : Etapes de l'analyse financière d'une entreprise



Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

Section 2.3 : Analyse en composante principale –ACP-

L'analyse descriptive multidimensionnelle des données statistiques est un domaine de la statistique regroupant diverses méthodes exploratoires visant à décrire et synthétiser les informations contenues dans les données étudiées. Ces méthodes incluent la présentation synthétique des données, les représentations graphiques et les calculs de résumés numériques. Les méthodes les plus courantes dans ce domaine sont les méthodes factorielles, largement utilisées pour simplifier la compréhension de vastes ensembles de données en réduisant la dimensionnalité, en identifiant des liens entre les données et en extrayant des informations statistiques essentielles. Ces approches facilitent la visualisation optimale des données, la recherche de variables latentes et la synthèse des informations clés contenues dans les données analysées.

L'analyse en composantes principales est un grand classique de l'analyse factorielle des données qu'on note par la suite ACP. C'est une méthode statistique multivariée qui permet à partir

d'un tableau rectangulaire de données de dimension $n \times p$ de résumer et visualiser l'information contenue dans ces données, en procurant ainsi des représentations géométriques de ces individus et de ces variables dans un sous espace de plus faible dimension.

Ce qui en fait un outil idéal pour la détection et l'interprétation des structures de corrélation entre les variables étudiées à travers des axes de variation principaux, sans nécessiter d'hypothèses préalables.

II-3-1- Analyse en composantes principales (ACP) : Cadre conceptuel

II-3-1-1- Définitions

L'Analyse en Composantes Principales (ACP) est une méthode descriptive multidimensionnelle qui fait partie des méthodes factorielles. Ces méthodes, développées en France dans les années 60, en particulier par Jean Paul Benzécri, et formalisées par suite par Hotelling (1993), sont principalement utilisées pour explorer et décrire les données en se basant sur un modèle géométrique et les représentations graphiques plutôt que sur un modèle probabiliste. Ainsi en raison de leur approche exploratoire et descriptive ces méthodes sont qualifiées de "géométriques". L'ACP telle que définie par Pearson et formalisée par Hotelling nous permet de répondre à deux questions :

- Peut-on réduire la dimension de la structure de données ?
- Si on le peut, comment peut-on résumer la complexité de la structure de données avec une perte d'information (ou de variance expliquée) minimale ?

L'analyse en composantes principales (ACP) est une méthode statistique appliquée à des données quantitatives représentées sous forme d'un tableau rectangulaire, où les colonnes correspondent aux variables et les lignes aux individus sur lesquels ces variables sont mesurées. L'objectif de l'ACP est de transformer ces variables corrélées en de nouvelles variables indépendantes, appelées composantes principales ou axes principaux, qui résument au mieux l'information contenue dans les données originales. Ces composantes sont ordonnées selon la fraction de l'information totale qu'elles contiennent. La représentation géométrique des données ainsi transformées permet de détecter des structures inconnues a priori, telles que des groupes similaires ou distincts parmi les individus, ainsi que des corrélations entre les variables.

II-3-1-2- Principe de l'ACP

L'analyse en composantes principales (ACP) vise à réduire la dimensionnalité d'un ensemble de données avec plusieurs variables corrélées, tout en conservant un maximum de variance expliquée. Cette méthode transforme les données en un nouvel ensemble de variables ordonnées, les composantes principales, pour mettre en évidence les liens entre les variables étudiées. En suivant un processus de transformation, les composantes successives expliquent la variance des variables initiales. L'objectif est de simplifier la structure des données tout en préservant l'information essentielle pour une meilleure compréhension des relations entre les variables. Cela peut être réalisé de façon automatique et optimale par des techniques mathématiques appropriées.

Mathématiquement l'ACP correspond à l'approximation d'une matrice (n, p) par une matrice de mêmes dimensions mais de rang $q < p$. En remplaçant les p variables initiales par q nouvelles variables de variance maximale (variance maximale autour de ces axes), non corrélées deux à deux et qui sont des combinaisons linéaires des variables d'origine.

II-3-1-3- Objectifs de l'ACP

Les objectifs poursuivis par une ACP sont :

- La réduction de dimensionnalité en identifiant un petit nombre de composantes principales non corrélées qui capturent au mieux « l'information utile », permettant ainsi de traiter un grand nombre de variables corrélées de manière plus efficace.
- Améliorer la « lisibilité » des données en mettant en évidence des relations entre variables ou groupes de variables.
- Réduire les déformations du nuage des points en représentant les individus dans un sous-espace de dimension réduite (sous-espace E_q de dimension q ($q < p$)).
- La représentation graphique des variables dans un sous-espace F_q en explicitant au mieux les liaisons initiales entre ces variables.
- Étudier les données à deux niveaux : les individus et les variables¹⁰⁹, pour synthétiser les ressemblances entre les profils sensoriels et les relations entre les variables.

II-3-2- Tableau de données

II-3-2-1- Les données et leurs caractéristiques

Les données sont les mesures effectuées sur n individus $\{ind_1, ind_2, \dots, ind_i, \dots, ind_n\}$. Les p variables quantitatives qui représentent ces mesures sont $\{X_1, X_2, \dots, X_j, \dots, X_p\}$.

La sélection des individus et variables est une étape cruciale qui impacte significativement les résultats obtenus par l'ACP. Cette sélection doit être guidée par les objectifs de l'étude, les variables doivent être sélectionnées de manière à décrire au mieux les phénomènes que l'on souhaite mettre en lumière.

Il est important de noter que l'ACP ne traite pas les données manquantes directement, certains logiciels proposent la suppression des individus à données manquante, tandis que d'autres les remplacent avec des zéros.

II-3-2-2- Tableau de données

Les données quantitatives utilisées dans l'ACP sont généralement sous la forme d'un tableau rectangulaire de n lignes représentant les individus et p colonnes représentant les variables.

On note $X_{(n,p)}$ Le tableau de données appelé tableau individus-variables ou matrice individus-variables, à partir duquel on va faire notre analyse. En ACP, la matrice des données est supposée être issue de l'observation de n vecteurs aléatoires indépendants $\{x_1, \dots, x_n\}$. Ce tableau se présente comme suit :

¹⁰⁹ « Etude des individus » en analysant les données par lignes, cela permet d'identifier les similarités de variabilité entre les individus pour synthétiser les ressemblances entre les profils sensoriels multidimensionnels des individus. Ainsi que l'« Etude des variables » en analysant les données par colonnes, de regrouper et synthétiser les variables corrélées de comprendre la structure des variables étudiées.

Tableau n°11 : Le tableau des données utilisées dans une Analyse en composantes principales

	X_1	X_2	...	X_j	...	X_p
Ind_1	x_{11}	x_{12}	...	x_{1j}	...	x_{1p}
Ind_2	x_{21}	x_{22}	...	x_{2j}	...	x_{2p}
...
Ind_i	x_{i1}	x_{i2}	...	x_{ij}	...	x_{ip}
...
Ind_n	x_{n1}	x_{n2}	...	x_{nj}	...	x_{np}

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Ou x_{ij} représente la valeur de l'individu i pour la variable j .

Chaque individu peut être présenté par le vecteur de ses mesures sur les p variables :

$$Ind\ i^t = (x_{i1}, x_{i2}, \dots, x_{ij}, \dots, x_{ip})$$

Alors ind_i est un vecteur de R_p . La i éme ligne représente les valeurs prises par toutes les variables sur le i éme individu, c'est à dire que le i éme individu est un vecteur a p composantes réelles notée ind_i .

De façon analogue, on peut représenter chaque variable par un vecteur de R_n dont les composantes sont les valeurs de la variable pour les n individus ; $X_j^t = (x_{1j}, x_{2j}, x_{ij}, \dots, x_{nj})$. La j éme colonne de X présente la liste des n valeurs prises par n individus sur la j éme variable, notée X_j .

Exemples :

1- Individus : pays

Variables : indicateurs économiques (PNB, taux de chômage ...)

x_{ij} : la valeur de l'indicateur j pour le pays i

2- Individus : entreprise

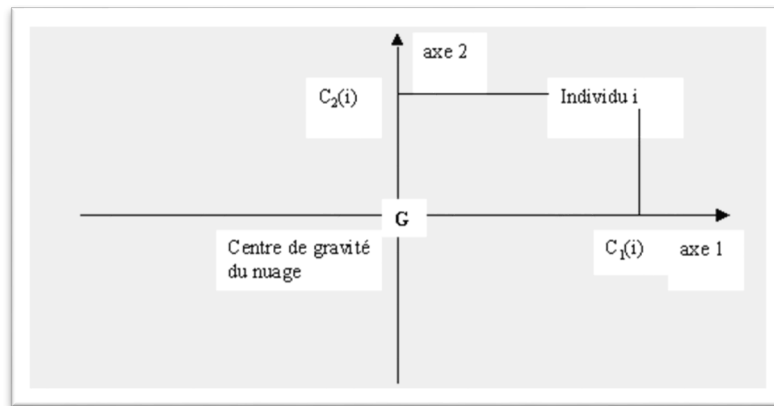
Variables : les postes du bilan

x_{ij} : le montant du poste de bilan j pour l'entreprise i .

II-3-2-3- Nuage des points

Le tableau de données $X_{(n,p)}$ peut être représenté sous forme d'un nuage de n points dans un espace a p dimension, et également sous forme d'un nuage de p points dans un espace a n dimensions. Pour obtenir une représentation globale des unités, on se positionne dans une espace affine en choisissant un vecteur spécifique de R_p comme origine, prenant un vecteur a coordonnées nulles. Ainsi chaque unité sera représentée par un point dans cet espace, formant ce qu'on appelle un nuage des individus.

Figure n° 07 : Construction du plan principal (1 et 2) contenant le nuage des individus.



Source : http://foucart.thierry.free.fr/StatPC/resumes/chapitre_9_analyse_en_composantes_principales.htm

De la même manière dans R_n chaque variable pourra être représentée par un point de l'espace affine correspondant, l'ensemble de ces points représente ce qu'on appelle un nuage des variables.

➤ **Centre de gravité**

Le concept de centre de gravité d'un nuage de points découle directement de celui de moyenne arithmétique, lorsque l'on considère un ensemble de variables. En effet, si on calcule la moyenne de chaque variable d'une matrice X quelconque :

$$X_{(n,p)} = \begin{pmatrix} x_{11} & \dots & x_{1p} \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ x_{n1} & \dots & x_{np} \end{pmatrix}$$

Moyenne $\bar{X}_1 \quad \bar{X}_2 \dots \quad \bar{X}_p$

Le centre de gravité du nuage correspond au point moyen du nuage, joue le rôle d'un individu moyen fictif caractérisant l'ensemble du nuage, offrant ainsi une représentation synthétique des observations. Les coordonnées de g correspondent au vecteur de ces moyennes ;

$$g = (\bar{X}_1, \bar{X}_2, \dots, \bar{X}_p)$$

➤ **Ajustement du nuage**

Dans l'analyse en composantes principales il est recommandé d'utiliser des variables normalisées dans le cas où les variables sont mesurées dans différentes unités. Afin d'harmoniser les données et éviter d'affecter les résultats obtenus de l'analyse par les valeurs aberrantes. L'objectif de cette étape est de rendre les variables comparables et d'accorder la même importance pour toutes les variables à travers la standardisation des données.

- **Centrage et réduction des données**

Afin d'obtenir une image rapprochée du nuage des points qui nous permet de mieux comprendre et mettre en évidence les relations entre les variables, on essaie d'harmoniser le nuage de point à travers le centrage et réduction des données.

Soit X_j une variable statistique discrète ; $X_j = (x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{pj})$

- On dit que X est centrée lorsque : $\bar{X}_j = 0$; $\bar{X}_j = \frac{1}{n} \sum_1^n x_{ij}$ Centrée les données se fait en retranchant \bar{X}_j de chaque valeur prise par X_j . Centrée les données en termes d'individu signifient de mettre l'origine au centre de gravité du nuage.

- On dit que X est réduite lorsque $S_j = 1$

Réduction des données implique que chaque valeur centrée doit être divisée par son écart-type.

Cette phase de centrage et réduction des données permet de faciliter la comparaison des variations par homogénéisation des dispersions et la réduction des variabilités ; homogénéisation des variances.

➤ Choix de l'origine

Le choix du point O correspondant au vecteur de coordonnées nulles comme origine peut n'est pas toujours l'origine le plus optimal, car si les coordonnées des points du nuage des individus sont significativement élevées, le nuage sera éloigné de cette origine.

Il serait plus approprié de choisir une origine liée au nuage lui-même, comme le centre de gravité du nuage noté g, plutôt que le point correspondant au vecteur de coordonnées nulles.

Afin de prendre g comme une origine du nuage des données O, les données de tableau des données doivent être centré et réduite. On parle alors de d'ACP centrée réduite, aussi dite ACP normée.

Après avoir centré et réduit les variables les coordonnées du centre de gravité du nuage de points deviennent (0, 0, ..., 0). Cela signifie que le centre de gravité est désormais à l'origine du repère.

II-3-3- Inertie

L'inertie s'agit de la dispersion du nuage de points dans les p dimensions d'origine. Pour évaluer la quantité d'information conservée par la transformation ACP, on calcule pour chaque axe le pourcentage d'inertie. Plus la composante principale est forte, plus son pourcentage d'inertie est important.

II-3-3-1- Inertie totale

On appelle la quantité totale de l'information inertie totale du nuage.

Soit $I(G)$; le moment d'inertie du nuage des individus par rapport au centre de gravité g, qui mesure la distance moyenne carrée entre les n individus et le centre de gravité de nuage.

$$I(G) = \frac{1}{n} \sum_1^n d^2(\text{indi}, g) = \frac{1}{n} \sum_1^n \sum_1^p (x_{ij} - x_j)^2$$

Ce moment d'inertie se trouve très intéressant car il nous offre une mesure de la dispersion du nuage des individus par rapport au centre de gravité de nuage. Plus la valeur de cet indicateur est élevée plus le nuage est disperser, tandis que plus qu'il est faible plus que le nuage est concentré autour du centre de gravité. Alors on peut dire que l'inertie calcul la variance multidimensionnelle sur p dimensions.

En inversant l'ordre des signes sommes, la formule de $I(G)$ peut être écrite de la manière suivante :

$$I(G) = \sum_1^p \left(\frac{1}{n} \sum_1^n (x_{ij} - x_j)^2 \right) = \sum_1^p \text{Var}(X_j)$$

Alors l'inertie peut être aussi définie étant égale à la trace de la matrice de covariance Σ des p variables X_j : $I(G) = \text{trace}(\Sigma)$

II-3-3-2- Décomposition de l’inertie totale

Après harmonisation du nuage des points la forme du nuage ne dépend plus des unités de mesure. Maintenant on cherche à déterminer une image approchée de nuage, en réduisant la dimensionnalité afin d’obtenir plus de perspective d’analyse et des représentations simples à interpréter.

L’image approchée du nuage est obtenue par la projection orthogonale de l’ensemble des points du nuage sur des axes d’inertie.

La question qui se pose est la suivante : peut-on trouver une suite d’axes orthogonaux d’inertie maximale passant par l’origine g, qui nous permet de représenter nos données dans un espace a une seule dimension (aussi appelé meilleure représentation axiale du nuage) ?

L’idée est de déterminer une suite de p axes permettant de restituer la forme du nuage (déformer le moins possible du nuage), cette suite est déterminée par la construction itérative à travers la décomposition de l’inertie.

L’inertie totale représente la diversité des données ;

$$I(G) = \frac{1}{n} \sum_1^n d^2 (indi, g)$$

avec g= (0,0,0 ...0).

$$d^2(indi, g) = d^2(indi, indi') + d^2(g, indi')$$

$$\frac{1}{n} \sum_1^n d^2(indi, g) = \frac{1}{n} \sum_1^n d^2(indi, indi') + \frac{1}{n} \sum_1^n d^2(g, indi')$$

Inertie total= inertie résiduelle + inertie expliquée

L’objectif est de minimiser l’inertie résiduelle et maximiser l’inertie expliquée.

II-3-4- Corrélation des variables

II-3-4-1- Coefficient de corrélation

Ce coefficient mesure exclusivement le caractère plus ou moins linéaire du nuage de points, autrement dit la qualité de la relation linéaire ou le degré de dépendance linéaire entre deux variables.

Il se définit comme suit : $r = \frac{\frac{1}{n} \sum_1^n (xi - \bar{x})(yi - \bar{y})}{sx.sy}$

Avec s_x et s_y les écarts types des variables x et y, et le numérateur de r représente la covariance observée. On peut dire que le coefficient de corrélation linéaire de la série (x_i, y_i) représente la covariance des variable centrées réduites (x_i', y_i') .

Il est important à noter que le coefficient de corrélation n’est pas sensible aux unités de chacune des variables, ce qui implique qu’il est un indicateur sans dimension.

II-3-4-2- Matrice de corrélation

Dans le cadre d'une analyse en composante principale, ou les données sont composées de plusieurs variables, et alors l'analyse de la corrélation devient beaucoup plus compliquée que dans le cas de deux variables ; En termes d'interprétation globale des relations de dépendance entre les différentes variables.

Afin de faciliter l'étude on présente en général les coefficients de corrélation sous la forme d'un tableau à double entrée, chaque ligne et chaque colonne du tableau correspondant à une variable, et le coefficient de corrélation entre chaque paire de variables est inscrit dans chaque cellule. Un tel tableau est appelé matrice de corrélation. Les propriétés de cette matrice sont les suivantes :

- La diagonale constituée des termes figurant à la i ème ligne et à la i ème colonne est constituée de 1.
- La matrice de corrélation est carrée et symétrique par rapport à cette diagonale, ce qui implique elle est diagonalisable.

La matrice de corrélation est un outil statistique puissant pour identifier et présenter des modèles dans les données, la force et la direction de la relation entre deux ou plusieurs variables. En résumant le volume important de données et montrant comment toutes les paires de valeurs possibles dans un tableau sont liées les unes aux autres.

II-3-4-2- Cercle de corrélation

Afin de synthétiser usuellement les corrélations entre composantes principales on utilise le cercle de corrélation. Chaque axe représente une composante principale, par la suite chaque variable X_j (avec $j=1,2,\dots,p$) sera repérée par un point des coordonnées suivantes : $(r(C_1, X_j) ; r(C_2, X_j))$

Chaque variable est représentée par un vecteur.

- Deux variables qui sont fortement corrélées ont un angle aigu ($< 90^\circ$) entre elles, ce qui signifie qu'elles sont proches ou confondues. Le coefficient de corrélation r est proche de 1, ce qui indique une forte relation positive entre les deux variables.
- Deux variables qui sont fortement opposées ont un angle obtus ($> 90^\circ$) entre elles, ce qui signifie qu'elles sont en opposition. Le coefficient de corrélation r est proche de -1, ce qui indique une forte relation négative entre les deux variables.
- Deux variables qui sont indépendantes ont un angle droit (90°) entre elles, ce qui signifie qu'elles sont perpendiculaires. Le coefficient de corrélation r est égal à 0, ce qui indique une absence de relation entre les deux variables.

La corrélation de chaque variable par rapport à un axe exprime la qualité de représentation des variables sur les axes retenus. La qualité de représentation peut être aussi déterminée par la taille du vecteur. Plus la valeur de corrélation est proche de 1 plus ce point est dit bien représenté sur les axes de composantes principales retenus.

Les valeurs situées près du centre (proche de la valeur 0) sont alors dit mal représentés sur les axes de composantes principales retenus. Dans ce cas aucune interprétation ne peut être effectuée.

II-3-5- Les éléments principaux de l'ACP

II-3-5-1- Axes principaux

Les axes principaux dans une ACP servent à résumer et représenter la structure des données de manière optimale en capturant la variance maximale. Ils permettent de projeter les données sur un sous-espace de dimension réduite tout en préservant un maximum d'information et facilitant l'interprétation des variables en donnant un sens aux principales tendances dans les données de manière synthétique. Les axes sont ordonnés selon leur valeur propre décroissante, le premier axe capturant la plus grande part de variance. L'éboullis des valeurs propres et le pourcentage de variance expliquée par chaque axe aident à déterminer le nombre d'axes principaux à retenir pour une analyse approfondie, en pratique souvent limités aux axes expliquant une part significative de la variance totale. Chaque plan défini par deux axes principaux conserve une part d'information mesurée par la somme des valeurs propres correspondantes.¹¹⁰

Dans le contexte de la représentation graphique des individus, les coordonnées des individus sur les axes principaux permettent de les représenter graphiquement dans un sous-espace de faible dimension. Cela facilite l'identification de groupes, d'outliers¹¹¹ et de relations entre individus.

II-3-5-2- Composantes principales

Les composantes principales résument l'information contenue dans le tableau initial et sont des variables obtenues par combinaison linéaire des variables initiales pour rechercher la variance maximale. En ACP, il est crucial de déterminer le nombre minimal de composantes expliquant la variation des données, en privilégiant celles qui cumulent une grande proportion de variance. L'objectif est d'expliquer une partie significative de la variance avec un minimum de facteurs. Les nouvelles variables, telles que les composantes principales, sont des combinaisons non corrélées des variables d'origine, extraites de manière spécifique. Les axes des graphiques représentent les composantes principales, dont le nombre est inférieur ou égal au nombre de variables initiales.¹¹²

La première composante principale est caractérisée par une variance maximale, conservant la variation maximale présente dans les variables d'origine. Sur le graphique, elle se distingue par un allongement du nuage de points. C'est un vecteur défini par les coordonnées des projections des individus sur le premier axe horizontal.

La seconde composante principale est également caractérisée par une variance maximale, mais il s'agit de la dispersion non représentée par la première composante. Elle contient des informations sur la variance suivante et se matérialise par une seconde direction d'allongement du nuage de points. Les coordonnées des projections des individus sur le second axe vertical sont contenues dans cette deuxième composante.

Les autres composantes sont obtenues par combinaisons linéaires des variables initiales, permettant de capturer la variance non expliquée par les premières composantes principales.

¹¹⁰ ROCHE A, 2018, page 7.

¹¹¹ Le terme « outliers » veut dire les valeurs aberrantes

¹¹² DELOIT, 2019.

Conclusion du chapitre

L'analyse financière a pour objet d'évaluer la situation financière de l'entreprise en mettant en évidence ses forces et faiblesses, ses orientations étant fortement influencées par les contraintes financières majeures. Les objectifs varient selon le destinataire, mais l'objectif financier généralement admis est la mise en œuvre d'une politique visant à maximiser la richesse des propriétaires.

Outre cet objectif de maximisation de la valeur, on retrouve une préoccupation plus classique centrée sur l'équilibre financier ou la solvabilité, c'est-à-dire la capacité à assurer le service de la dette grâce à ses flux de liquidités. Le degré de solvabilité dépend donc des ressources financières disponibles pour faire face aux dettes.

L'analyse en Composantes Principales (ACP) permet de renforcer l'analyse financière sur de grands volumes de données, par secteur d'activité par exemple. C'est un outil statistique qui identifie les ressemblances et différences entre entreprises de différents profils, offrant une vision claire de la solvabilité, de la rentabilité et des perspectives d'un ensemble d'entreprise.

***Chapitre III : Analyse en
composantes principales (ACP)
des formes juridiques en Algérie***

Chapitre III : Analyse en composantes principales (ACP) des formes juridiques en Algérie

Introduction du chapitre

Après avoir étudié les formes juridiques et leurs implications sur les entreprises, en matière de fonctionnement et de relation entre les parties prenantes, ainsi que les concepts et principes de l'analyse financière, nous allons maintenant nous pencher sur l'analyse financière des formes juridiques en recourant à l'Analyse en Composantes Principales.

Dans ce chapitre, nous allons d'abord présenter la Banque de Développement Local (BDL), notre établissement de stage, avant de nous lancer dans une analyse financière approfondie par forme juridique de l'échantillon d'entreprises constitué. Pour ce faire, nous allons appliquer la méthode de l'Analyse en Composante Principale (ACP) à un échantillon de grandes entreprises appartenant à quatre secteurs d'activité distincts : le BTP, le commerce, l'industrie et les prestations de service.

En utilisant cette méthode, nous pourrions identifier les tendances et les patterns financiers qui se dégagent à partir des données de nos entreprises, et ainsi mieux comprendre les implications de chaque forme juridique sur les performances financières des entreprises.

Section 3.1 : Présentation de la structure d'accueil « BDL »



Nous avons effectué notre stage de fin d'étude au sein de la Direction des Grandes Entreprises « DGE » de la Banque de Développement Local. Cette première section sera consacrée à la présentation de la banque BDL puis à la direction dans laquelle nous avons effectué notre stage.

III-1-1- Présentation de la banque

III-1-1-1- Origine et création

La banque de développement local a été créée à la suite de la restructuration du Crédit Populaire d'Algérie par le décret N° 85-85 du 30 avril 1985 sous la forme de société Nationale de banque pour prendre en charge le portefeuille des entreprises publiques locales.¹¹³

Dans le cadre de l'autonomie des entreprises publiques, la BDL¹¹⁴ sera transformée en société par actions le 20 février 1989 avec un capital social de 720 millions de dinars dont le Trésor public est l'actionnaire unique. Ensuite son capital social est passé à 1.440 millions de dinars en 1995 puis à 13.390 millions de dinars en 2004. Enfin en 2008, son capital social a atteint 15.800 millions de dinars.

¹¹³ www.bdl.dz

¹¹⁴ Document interne de la BDL

Son siège social est établi à Staoueli (Alger), elle a commencé son activité avec 39 agences et 700 agents transférés du CPA dans le cadre de la restructuration du secteur financier.

Actuellement, la BDL se positionne sur le marché bancaire Algérien comme étant la banque des PME, des professions libérales et des particuliers avec une représentation sur 48 wilayas à travers 150 agences dont 121 agences permettent l'exercice des opérations de commerce extérieur. En juillet 2023, la BDL compte un réseau de 164 agences au niveau du territoire algérien¹¹⁵. Elle est la seule banque qui prend en charge l'activité du prêt sur gage et parmi les agences que compte de la BDL, six (06) sont spécialisées dans cette activité.¹¹⁶

III-1-1-2- Identification de la BDL

- Raison sociale : Banque de Développement Local-par abréviation BDL ;
- Forme juridique : Société Par Action-EPE/SPA ;
- Gouvernance : La BDL est dirigée par un Président-Directeur général jusqu'au 29 avril 2021. Elle est ensuite confiée à un Président du Conseil d'administration et à un Directeur général.¹¹⁷
- Capital social : 36.800.000.000 le capital social de la Banque subi plusieurs augmentations, passant de 500.000.000 à la création à DZD 15.800.000.000 00 à 36.800.000.000 DZD actuellement ;
- Actionnaires : L'état représenté par le ministère des Finances ;
- Siège Social : 05, rue GACI Amar-Staoueli Alger ;
- Objet Social : Banque n° 85/85 du 30 avril 1985 sous forme de société Nationale de la Banque destinée au financement du développement local.

III-1-2- Mission et Object

A sa constitution, la BDL avait pour mission le financement des entreprises publiques locales qui représentaient jusqu'en 1995 plus de 90% de ses emplois, pour le reste étant constitué de crédits accordés à une clientèle très diversifiée de petites entreprises privées et du prêt sur gage.

La banque de développement local a spécialement pour mission et ce conformément aux lois et règlements en vigueur, l'exécution de toutes opérations bancaires et l'octroi de prêts et de crédits sous toutes ses formes à savoir :

- Contribuer au financement des activités d'exploitation et d'investissement surtout des (PME) ;
- Financer des projets à caractère économique des collectivités locales
- Financer toutes activités économiques industrielles et commerciales ;
- Participer à la collecte de l'épargne ;
- Traiter toutes opérations ayant trait aux prêts sur gages ;
- Consentir à toute personne physique ou morale selon les conditions et formes autorisées ;
 - Prêts et avances sur effets publics ;
 - Crédits à court, moyen et long terme ;
- Effectuer et recevoir tout paiement en espèces ou par chèques, virements et domiciliations ;
- Établir des mises à disposition, des lettres des crédits et autres opérations de banque.

¹¹⁵ Selon les informations du site internet de la banque

¹¹⁶ <http://bdl.projets.laticode.com/Algerie/index.html>

¹¹⁷ [Changement à la tête des six banques publiques \[archive\]](#).

La BDL développe actuellement de nouveaux produits à savoir : les produits monétiques, la carte de paiement VISA, le Money Gram, leasing, capital-investissement et prochainement la banque assurance.

III-3- L'Organisation de l'organisme d'accueil

III-3-1- L'Organisation général de la BDL

La nouvelle organisation a été validée par la Conseil d'Administration du 04 août 2016 et mise en place par décision PDG N°524-2016 du 26/09/2016. Ce réaménagement organisationnel a pour objectif l'adaptation de l'organisation de la BDL à son environnement économique, à ses objectifs stratégiques qui positionnent le client au centre de ses intérêts, et aux apports techniques du nouveau système d'information.

III-3-2- Structure et organisation de la BDL

L'organigramme général de la BDL s'articule autour des structures centrales et de réseaux de succursales, agences et inspections. Ces structures entretiennent entre elles des relations fonctionnelles et hiérarchiques en dotant chacune d'elles d'un ensemble de tâches pour assurer les missions fixées à la banque par les pouvoirs publics.

La structure générale de la BDL se présente comme suit :

- Direction générale (PDG-Direction centrales) ;
- Pôle opérationnel (Back office) ;
- Réseau d'agences (front office).¹¹⁸

III-3-2-1- La direction générale

Elle est chargée des tâches de conception, animation, soutien et contrôle des structures du réseau. Elle entretient des relations hiérarchiques et fonctionnelles avec le réseau de la direction régionale et agences.¹¹⁹

Elle est composée de :

- Président directeur générale nommé par un décret sur proposition du ministre des Finances pour assurer la responsabilité de gestion et de fonctionnement de la banque ;
- Le conseil d'administration composé du président directeur général ; d'administrateurs composés de représentants de ministères du commerce, et des collectivités locales ;
- Les directions centrales placées sous l'autorité du PDG qui assurent dans le cadre des orientations de la direction générale des tâches de conception, de soutien, d'organisation et de contrôle des structures des réseaux.

III-3-2-2- Pôle opérationnel

Il est constitué des organes intermédiaires entre les directions centrales et les agences. En effet chaque groupe lui est rattaché un ensemble d'agences qu'il contrôle en leur assurant la direction régionale et organisé autour de quatre départements :

A- Le département d'exploitation et animation commerciale qui coordonne les activités des services suivants :

- Le service étude et crédit ;
- Le service suivi des engagements ;
- Le service animation commerciale.

¹¹⁸ Document interne BDL.

¹¹⁹ Document interne BDL.

B- Le département des affaires administratives et du personnel est constitué de deux services

- Le service des moyens généraux ;
- Le service du personnel.

C- Le département des affaires juridiques et recouvrement des créances est constitués de deux services

- Le service de l'affaire juridique ;
- Le service de recouvrement des créances.

D- Le département contrôle est constitué des services suivants :

- Le service contrôle comptable ;
- La cellule de contrôle premier degré.

III-3-2-3- Le réseau d'agences

L'agence constitue la base de l'organisation de la banque et sa première vitrine qui doit par conséquent être à la hauteur des attentes de la clientèle.

Au niveau de la BDL, les agences sont classées en quatre catégories :

- Agence principale ;
- Agence de 1ère catégorie ;
- Agence de 2ème catégorie ;
- Agence de 3ème catégorie.

Sous l'autorité et le contrôle du chef d'agence, l'agence est organisée en plusieurs services notamment :

- Le service crédit et engagements ;
- Le service étranger et change ;
- Le service caisse ;
- Le service portefeuille et moyens de paiements.

III-4- Les produits et services de la BDL

La BDL présente à la clientèle une panoplie de produits et services dans le but de répondre aux attentes de ses clients en dépit de la différence des besoins de tout un chacun.

III-4- 1-Les services

- La BDL propose des moyens d'épargne et de placement à travers les différents comptes qu'elle met à la disposition de sa clientèle ;
- Les taux créditeurs sont : taux créditeur de 0% annuellement (ALBADIL ou ISLAMIQUE), taux créditeur de 2,5 % annuellement (Populaire) et taux progressif entre 3% et 3,8% ;
- Les comptes de dépôts à terme ;
- Le compte chèque : c'est un compte de dépôt a vue non rémunéré destiné aux personnes physiques souhaitant domicilier leur salaire, il est aussi ouvert automatiquement pour les clients voulant contracter un crédit ;
- Le compte courant commerçant : c'est un compte de dépôt a vue non rémunéré destiné aux personnes physiques ou morale justifiant d'une activité commerciale ;
- La carte interbancaire (CIB) : c'est un instrument de paiement qui permet d'effectuer des retraits sur les distributeurs automatiques de billet (DAB).

III-4- 2-Les crédits

La BDL offre plusieurs crédits à savoir :

- Le crédit d'exploitation ;
- Le crédit d'investissement ;
- Le crédit immobilier ;
- Le crédit à la consommation.

Section 3.2: Présentation des caractéristiques de l'échantillon d'entreprises

Dans cette partie de la section, nous allons décrire l'échantillon de notre étude empirique et présenter les sources des données utilisées.

III-1-1- Présentation de l'échantillon

L'objectif de cette étude empirique est de déterminer les caractéristiques distinctives des différentes formes juridiques des sociétés algériennes. Pour ce faire, un échantillon de 205 entreprises privées algériennes a été constitué, réparties entre quatre formes juridiques : la Société à Responsabilité Limitée (SARL), l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL), la Société en Nom Collectif (SNC) et la Société Par Actions (SPA).

Les données nécessaires à l'étude ont été collectées auprès de la Banque de Développement Local (BDL), Direction des Grandes Entreprises (DGE), à partir des comptes sociaux des entreprises de l'échantillon pour l'année 2022. Plus précisément : Le bilan (actif et passif), le tableau de compte de résultat et des données extracomptables : forme juridique et secteur d'activité. Ces données ont permis de calculer les différents ratios utilisés comme variables dans notre analyse, permettant de distinguer les spécificités de chaque forme juridique en termes de taille, de structure financière, d'activité, etc. afin de mettre en évidence les éléments qui permettent de les différencier les uns des autres.

Cette étude comparative des caractéristiques des entreprises selon leur statut juridique permettra de mieux comprendre les implications du choix de la forme juridique lors de la création d'une entreprise en Algérie.

La méthodologie de sélection des entreprises de l'échantillon s'est déroulée comme suit :

- La population visée est constituée des entreprises privées algériennes de grande taille, définies par un total de bilan supérieur à 100 millions DA.
- Les entreprises incluses dans l'échantillon étaient celles ayant déposé leurs comptes sociaux pour l'exercice 2022.
- Les banques, les établissements financiers et les compagnies d'assurance ont été exclues de l'échantillon en raison de leur nature juridique spécifique.¹²⁰

III-1-2- Statistiques descriptives

III-1-2-1- Formes juridiques

Les formes juridiques des entreprises présentes dans l'échantillon sont réparties comme suit :

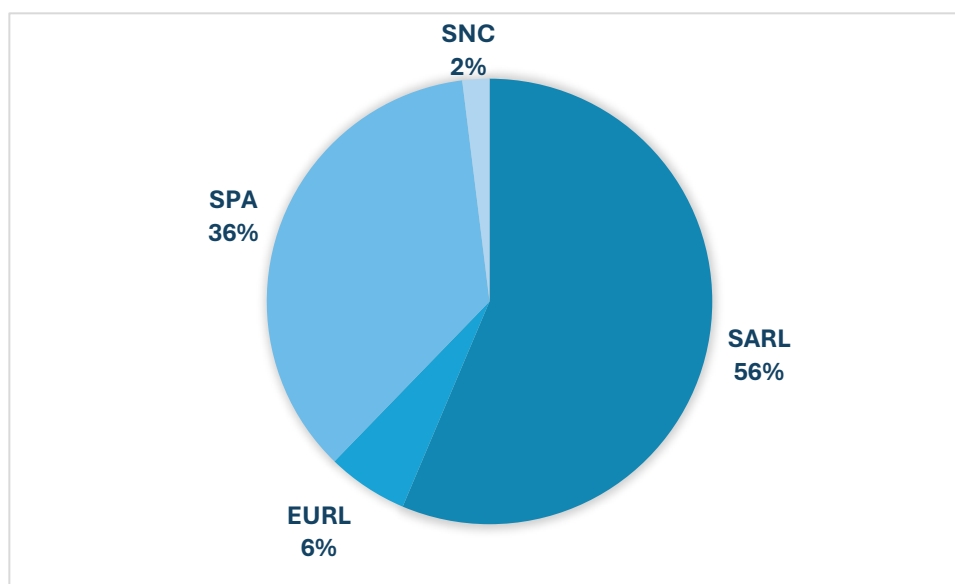
¹²⁰Le statut juridique des banques en Algérie est encadré par une réglementation spécifique de la Banque d'Algérie, qui s'écarte du droit commun applicable aux autres entreprises. Leur forme juridique n'est donc pas comparable aux autres sociétés commerciales régies par le Code du Commerce.

Tableau n°12 : Répartition des formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon

Forme juridique	Nombre dans l'échantillon	Pourcentage dans l'échantillon	Pourcentage dans le territoire national
SARL	115	56.10%	52%
EURL	13	6.34%	36%
SPA	73	35.61%	7%
SNC	4	1.95%	5%
TOTAL	205	100%	100%

Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

Figure n°08 : Répartition des formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

À partir des données du tableau, nous remarquons que les SARL représentent la majorité dans l'échantillon avec 56%, suivies des SPA à 36%, tandis que les EURL et les SNC ne sont présentes qu'à hauteur de 6% et 2% respectivement. Cette répartition diverge des proportions nationales, ce qui reflète la plus grande importance des SPA au niveau des grandes entreprises.

III-1-2-2- Secteurs d'activités

Les sociétés de notre échantillon opèrent dans quatre secteurs d'activités distincts : BTPH, industrie, prestations de service et commerce. La répartition de chaque secteur d'activité est détaillée dans le tableau ci-dessous.

Tableau n°13 : Répartition sectorielle des sociétés présentes dans l'échantillon

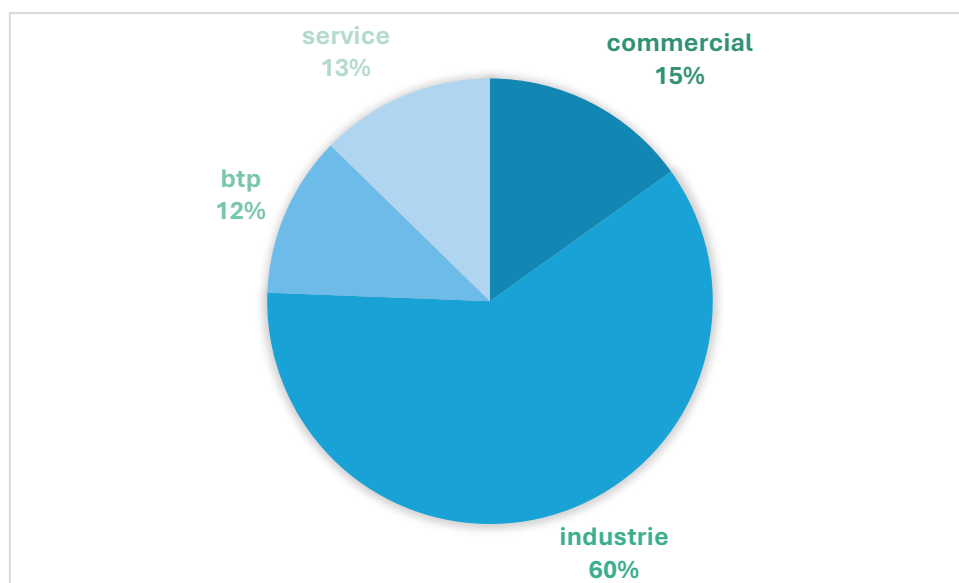
Secteur d'activité	Nombre dans l'échantillon	Pourcentage
BTP	24	11.7%
Commercial	31	15.12%
Industrie	124	60.48%
Prestations de services	26	12.68%
Total	205	100%

Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

Il ressort de ce tableau qu'avec 124 entreprises, soit 60.68%, le secteur de l'industrie est le plus prépondérant. Il est suivi de celui du secteur commercial avec 31 entreprises, soit 15.12% et celui des prestations de service avec 26 entreprises avec un pourcentage de 12.68, et enfin du secteur des BTP qui est représenté par 24 entreprises, soit 11.7%.

Ainsi, on peut dire que notre échantillon est dominé par le secteur industriel qui regroupe près des deux tiers des entreprises. Les autres secteurs : commercial, services et BTP sont présents de manière plus modérée dans l'échantillon étudié. Ce qui peut être mieux illustrer dans la figure suivante :

Figure n°09 : Répartition sectorielle des sociétés présentes dans l'échantillon



Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

En faisant le lien entre les formes juridiques et leur distribution sur les différents secteurs d'activité, on obtient les résultats suivants :

Tableau n°14 : Répartition sectorielle des différentes formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon

Secteurs d'activité	SPA		SARL		EURL		SNC	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Industrie	47	64.38%	68	59.13%	6	46.15%	3	75%
Commercial	7	9.46%	22	19.13%	1	7.69%	1	25%
Service	8	10.96%	13	11.3%	5	38.46%	0	0%
BTP	11	15.07%	12	10.43%	1	7.69%	0	0%
Total	73	100%	115	100%	13	100%	4	100%

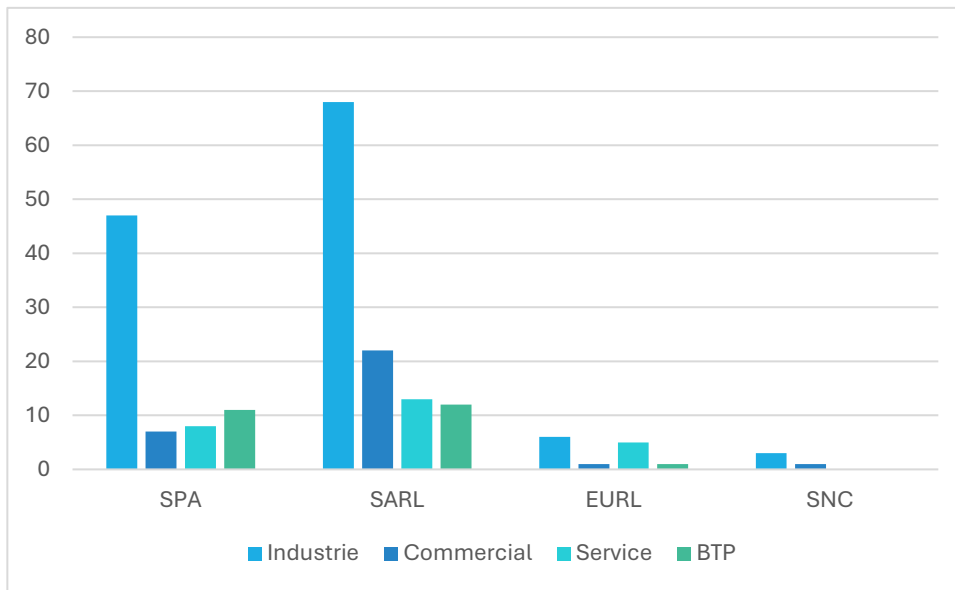
Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

A partir de ce tableau on constate que les SARL et les SPA sont en effet prédominantes dans le secteur industriel, représentant des parts significatives avoisinant les 60%. En revanche, pour les autres entreprises de ces formes juridiques, elles se diversifient davantage dans les autres secteurs, notamment le secteur commercial, les services et le BTP.

Par la suite, les EURL sont principalement présentes dans le secteur industriel et des services, autour de 40% pour les deux secteurs. Cependant, une présence marginale dans les autres secteurs, avec 1 entreprise pour chacun des autres secteurs.

Dernièrement, les SNC sont peu nombreuses dans l'échantillon, avec uniquement quatre entreprises qui sont réparties entre l'industrie et les services, avec 75% et 25% respectivement.

Figure n°10 : Répartition sectorielle des différentes formes juridiques des sociétés présentes dans l'échantillon



Source : Elaboré par l'étudiante, 2024.

En résumé, les SPA et les SRAL présentent des profils similaires, étant principalement orientées vers l'industrie. En revanche, les EURL se distinguent par une diversification marquée, avec une présence significative dans les services en plus de l'industrie. Les SNC, quant à elles, sont très peu nombreuses dans cet échantillon et se spécialisent essentiellement dans l'industrie et le commerce.

Ainsi, on observe une spécialisation sectorielle marquée selon la forme juridique des entreprises. Cette répartition sectorielle différenciée selon le statut juridique des entreprises souligne la pertinence de l'analyser conjointement avec la forme juridique pour comprendre les caractéristiques des sociétés algériennes.

Afin de vérifier l'existence d'une dépendance entre les formes juridiques et les secteurs d'activité, nous effectuons un test de khi-deux. Les résultats obtenus sont dans le tableau suivant :

Tableau n°15 : Test d'indépendance de Khi-deux entre le secteur d'activité des entreprises présentes dans l'échantillon et leur forme juridique

Test Khi-deux	
Surface à droite de khi-deux	2,68804E-91
Valeur de khi-deux	13,4
Khi-deux critique	5,991464547

Source : Elaboré par l'étudiant à partir des résultats de l'Excel, 2024.

Les hypothèses à tester sont les suivantes :

H0 : les formes juridiques et les secteurs d'activité sont des variables indépendantes.

H1 : les formes juridiques et les secteurs d'activité sont des variables dépendantes.

Comme la valeur du Khi-deux calculée est supérieure à la valeur de Khi-deux critique, on accepte l'hypothèse H1 et on rejette l'hypothèse H0. Cela signifie que les variables étudiées sont donc dépendantes, c'est-à-dire qu'il y a une relation de dépendance entre les formes juridiques des entreprises et les secteurs d'activité.

III-1-2-2- Taille des entreprises

Bien que toutes les entreprises de notre échantillon soient de grande taille, nous avons cherché à mieux différencier leur envergure respective selon leur forme juridique. Pour cela, nous les avons réparties en trois groupes, allant des plus petites parmi ces grandes entreprises jusqu'aux plus importantes.

Groupe 1 : Grandes entreprises de taille modeste, ce sont les entreprises dont leur total de bilan est inférieur à 1 milliard DA.

Groupe 2 : Grandes entreprises de taille intermédiaire, ce sont les entreprises dont leur total de bilan est entre 1 et 10 milliards DA.

Groupe 3 : Très grandes entreprises, ce sont les entreprises dont leur total de bilan est supérieur à 10 milliards DA.

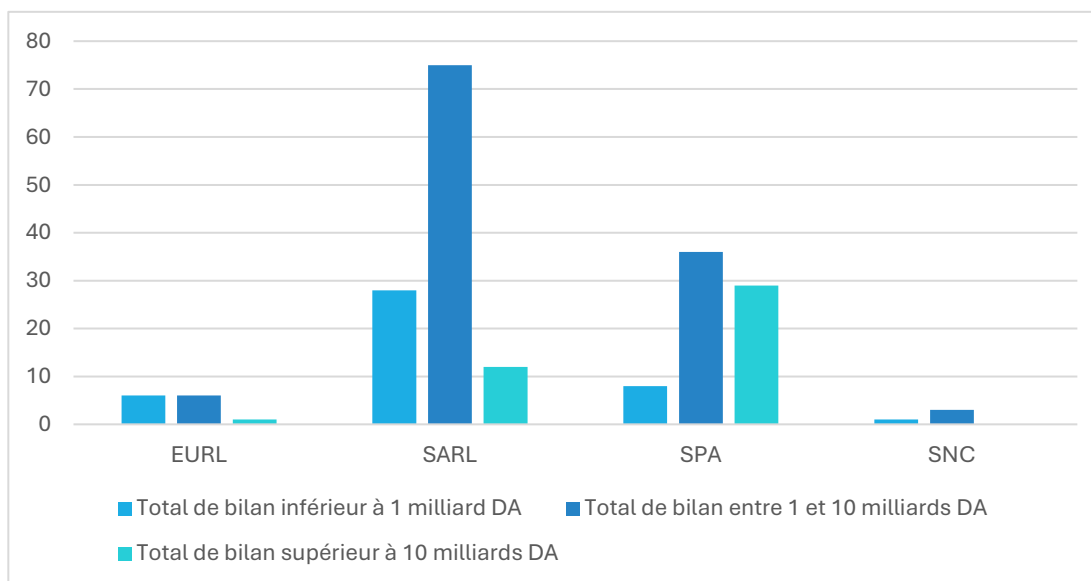
Cette répartition en trois groupes permet ainsi de mieux appréhender les différences de taille et d'envergure entre les diverses formes juridiques représentées dans notre échantillon d'entreprises.

Tableau n°16 : Répartition des formes juridiques des entreprises selon leur total bilan

Forme juridique	Total de bilan inférieur à 1 milliard DA		Total de bilan entre 1 et 10 milliards DA		Total de bilan supérieur à 10 milliards DA		Total
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	
EURL	6	13,95%	6	5,00%	1	2,38%	13
SARL	28	65,12%	75	62,50%	12	28,57%	115
SPA	8	18,60%	36	30,00%	29	69,05%	73
SNC	1	2,33%	3	2,50%	0	0,00%	4
Total	43	100,00%	120	100,00%	42	100,00%	205
	21% de l'échantillon		59% de l'échantillon		20% de l'échantillon		

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Figure n°11 : Répartition des formes juridiques des entreprises selon leur total bilan



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Ces données mettent en évidence la répartition différenciée des entreprises algériennes selon leur forme juridique et leur taille mesurée par le total de bilan : Les SARL sont largement majoritaires parmi les entreprises de taille modeste et intermédiaire, tandis que les SPA dominent nettement le segment des très grandes entreprises, avec une part de 69% des effectifs. Les EURL et SNC sont présentes de façon plus marginale, quelle que soit la tranche de taille considérée.

Tableau n°17 : Test d'indépendance de Khi-deux entre la taille des entreprises et leur forme juridique

Test Khi-deux	
Surface à droite de khi-deux	2,26E-05
Valeur de khi-deux	26,720317
Khi-deux critique	9,487729

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Les hypothèses à tester sont les suivantes :

H0 : les formes juridiques et la taille de l'entreprise sont des variables indépendantes.

H1 : les formes juridiques et la taille de l'entreprise sont des variables dépendantes.

Comme la valeur du Khi-deux calculée est supérieure à la valeur de Khi-deux critique, on accepte l'hypothèse H1 et on rejette l'hypothèse H0. Cela signifie que les variables étudiées sont donc dépendantes, c'est-à-dire qu'il y a une relation de dépendance entre les formes juridiques des entreprises et leur taille.

III-1-3- Description et mesures des variables

Dans cette partie, nous définissons toutes les variables retenues pour l'étude empiriques ainsi que leurs mesures.

III-1-3-1- Les variables relatives à l'activité des entreprises de notre échantillon

Nous avons sélectionné les ratios suivants pour analyser l'activité de notre échantillon : la taille de l'entreprise en utilisant le total de son bilan, la tangibilité de l'entreprise, le chiffre d'affaires réalisé et ses créances.

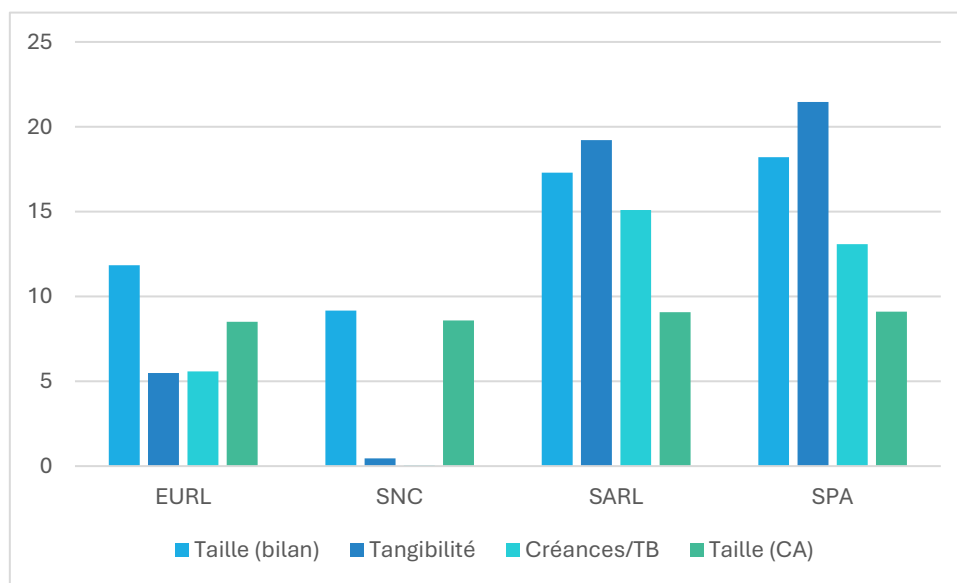
Tableau n°18 : Moyennes des variables relatives à l'activité des entreprises selon leur forme juridique

	EURL	SNC	SARL	SPA
Taille (bilan)	11,84	9,17	17,29	18,21
Tangibilité	5,48%	0,45%	19,22%	21,46%
Créances/TB	5,58%	0,05%	15,09%	13,08%
Taille (CA)	8,51	8,58	9,07	9,11

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Afin de mieux saisir les différences et l'importance des différents ratios d'une forme juridique à une autre, on illustre les données dans l'histogramme suivant :

Figure n°12 : Moyennes des variables relatives à l'activité des entreprises selon leur forme juridique



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

En s'appuyant sur le tableau des moyennes des différentes variables d'activité des entreprises selon leur forme juridique et la représentation de ces données dans l'histogramme groupé en haut on constate que :

- Taille bilantielle¹²¹ :

Les SPA ont le total de bilan moyen le plus élevé, suivies des SARL. Cela suggère que les SPA et SARL sont en moyenne les entreprises les plus importantes en termes de taille bilantielle dans l'échantillon. Cependant, les SNC ont le total de bilan moyen le plus faible, indiquant qu'elles sont les plus petites entreprises en termes de taille bilantielle dans l'échantillon.

¹²¹ Nous avons utilisé le total bilan comme base de calcul. Pour harmoniser les données et réduire les effets de la taille des entreprises, nous avons mis le total bilan en log.

- Degré de tangibilité :

Les SPA ont le ratio de tangibilité moyen le plus élevé, suivies des SARL. Ce qui indique que ces entreprises ont en moyenne une part plus importante d'actifs corporels (immobilisations) dans leur bilan. Quant aux SNC, elles sont les entreprises ayant le moins d'actifs corporels dans leur bilan. Quant aux SNC, elles ont le ratio de tangibilité le plus faible, signifiant qu'elles ont la part la moins élevée d'actifs corporels.

- Ratio Créances/Total bilan :

Les SARL ont le ratio créances/total bilan moyen le plus élevé, suivies des SPA. Cela montre que les créances représentent une part plus importante du bilan pour ces entreprises en moyenne. Cependant, les SNC ont le ratio le plus faible, montrant que les créances ont un poids moins important dans leur bilan.

- Taille par chiffre d'affaires :

Les SPA ont le chiffre d'affaires moyen le plus élevé, suivies de près par les SARL. Les EURL ont le chiffre d'affaires moyen le plus faible. Ce ratio de taille par le CA est plus homogène entre les formes juridiques que les autres ratios.

En résumé, les SARL et SPA se distinguent en moyenne par une taille plus importante (bilan et CA), une part plus élevée d'actifs corporels et de créances dans leur bilan. Les SNC ont les ratios les plus faibles sur ces variables. Les EURL ont une position intermédiaire. Ces différences de moyennes reflètent probablement des spécificités sectorielles et de taille entre les entreprises selon leur forme juridique.

Dans le tableau suivant les données sont présentées en millions de dinars algériens pour une deuxième échelle de lecture et comparaison de l'activité des entreprises selon leur forme juridique.

Tableau n°19 : Moyennes des variables d'activité des entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)

	Total bilan (MDA)	Chiffre d'affaires (MDA)
EURL	7 161	3 647
SARL	11 262	6 439
SPA	15 646	8 725
SNC	3 251	725

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Figure n°13 : Moyennes des variables d'activité des entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Cette présentation en millions de dinars algériens met en évidence de façon plus tangible les écarts de taille entre les différentes formes juridiques d'entreprises, avec des moyennes beaucoup plus élevées pour les SPA et SARL que pour les EURL et SNC. Cela confirme que les SPA et SARL sont en moyenne les entreprises les plus importantes de l'échantillon, avec des totaux bilans et chiffres d'affaires nettement supérieurs aux autres formes juridiques, tandis que les SNC se distinguent comme ayant les moyennes les plus basses sur ces deux variables clés, les plaçant comme les entreprises de plus petite taille en moyenne.

III-1-3-2- Les variables relatives à la rentabilité des entreprises de notre échantillon

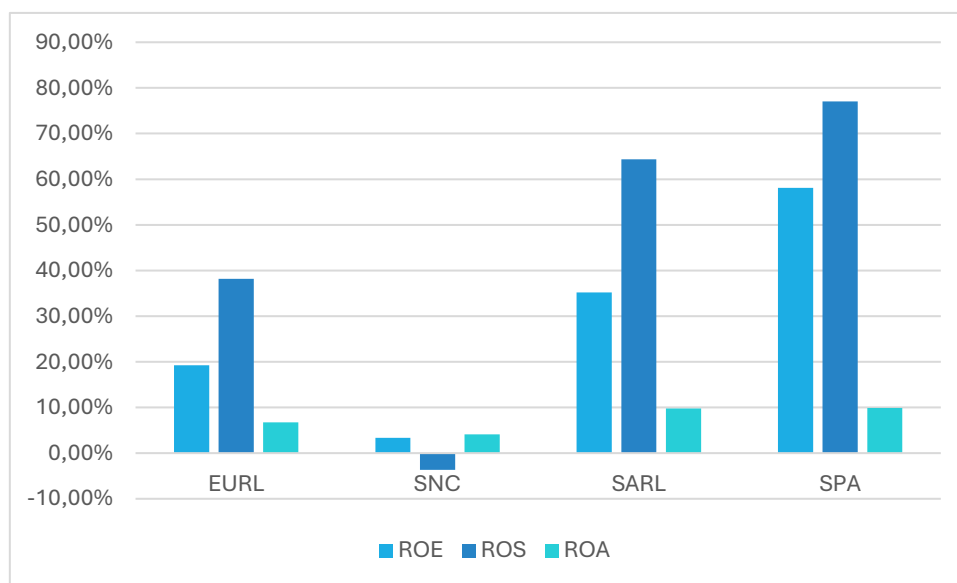
Comme variables représentative de la rentabilité des entreprises de notre échantillon nous passerons dans un premier temps par les ratios de rentabilité commerciale (ROS), la rentabilité des capitaux propres (ROE) et la rentabilité économique (ROA). Ces ratios permettent de distinguer les capacités bénéficiaires des différentes formes juridiques. Dans un deuxième temps nous analyserons les montants de la valeur ajoutée et les résultats nette réalisés par les entreprises selon leur forme juridique.

Tableau n°20 : Moyennes des variables relatives à la rentabilité des entreprises selon leur forme juridique

	EURL	SNC	SARL	SPA
ROE	19,25%	3,36%	35,21%	58,13%
ROS	38,17%	-3,67%	64,36%	77,03%
ROA	6,74%	4,11%	9,78%	9,91%

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Figure n°14 : Moyennes des variables relatives à la rentabilité des entreprises selon leur forme juridique



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Les SPA suivies des SARL se distinguent par des performances de rentabilité exceptionnelles, avec des moyens significativement plus élevés que les EURL et SNC. Cela indique que ces entreprises génèrent en moyenne une rentabilité positive plus importante, capable de rentabiliser les capitaux propres investis et de générer une valeur ajoutée significative par rapport à leurs ventes.

Les EURL affichent des performances de rentabilité plus modestes, tandis que les SNC affichent les performances les plus faibles, avec un ROS moyen négatif et un ROE et ROA les plus faibles.

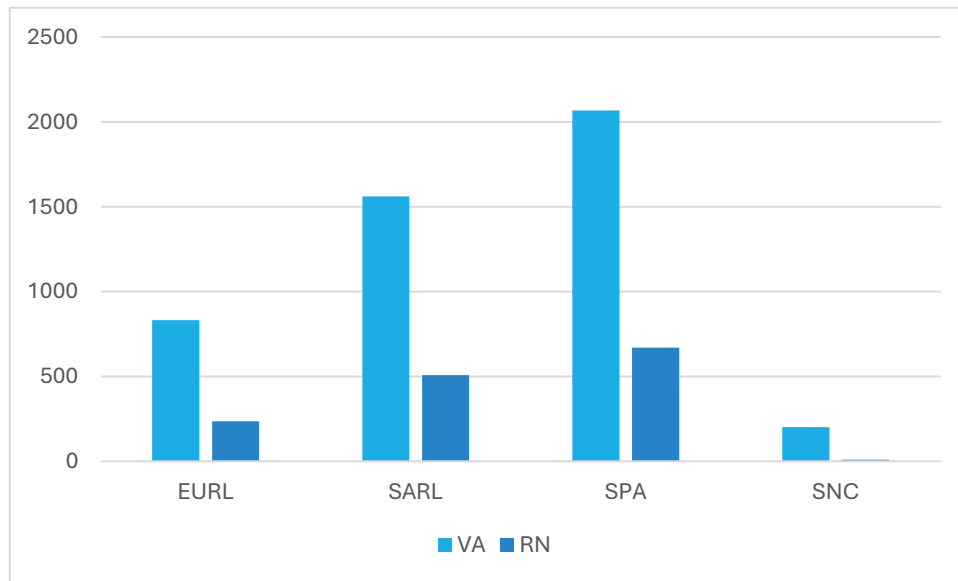
Ces résultats indiquent qu'il existe un lien entre la forme juridique et la rentabilité des entreprises algériennes.

Tableau n°21 : Moyennes des résultats réalisés par les entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)

	VA (MDA)	RN (MDA)
EURL	832	236
SARL	1 561	508
SPA	2 068	669
SNC	201	10

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Figure n°15 : Moyennes des résultats réalisés par les entreprises selon leur forme juridique (en millions de dinars algériens)



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Les SPA ont les moyennes les plus élevées, avec une VA de 2 068 MDA et un RN de 669 MDA. Cela suggère que les SPA génèrent en moyenne la plus grande richesse et les meilleurs résultats financiers parmi les formes juridiques étudiées. Suivies des SARL, bien que légèrement inférieures aux SPA, ces moyennes restent très élevées et indiquent de bonnes performances pour les SARL.

Les EURL affichent des moyennes plus modestes. Leurs résultats sont significativement plus faibles que ceux des SPA et SARL, mais restent supérieurs à ceux des SNC. Les SNC ont les moyennes les plus basses. Ces chiffres très faibles suggèrent que les SNC rencontrent des difficultés à générer de la valeur ajoutée et des bénéfices, en comparaison des autres formes juridiques.

En résumé, ce tableau met en évidence des écarts importants de performance entre les formes juridiques, avec des moyennes nettement plus élevées pour les SPA et SARL, suivies des EURL, et enfin des SNC. Mais ces différences de montants sont la conséquence de la différence dans la taille des entreprises selon la forme juridique. Comme les SPA sont les entreprises de plus grande taille, le montant de leur valeur ajoutée et de leur résultat net sera également le plus élevé. Il en est de même pour les autres formes juridiques.

III-1-3-2- Les variables relatives à la structure et l'équilibre financier des entreprises de notre échantillon

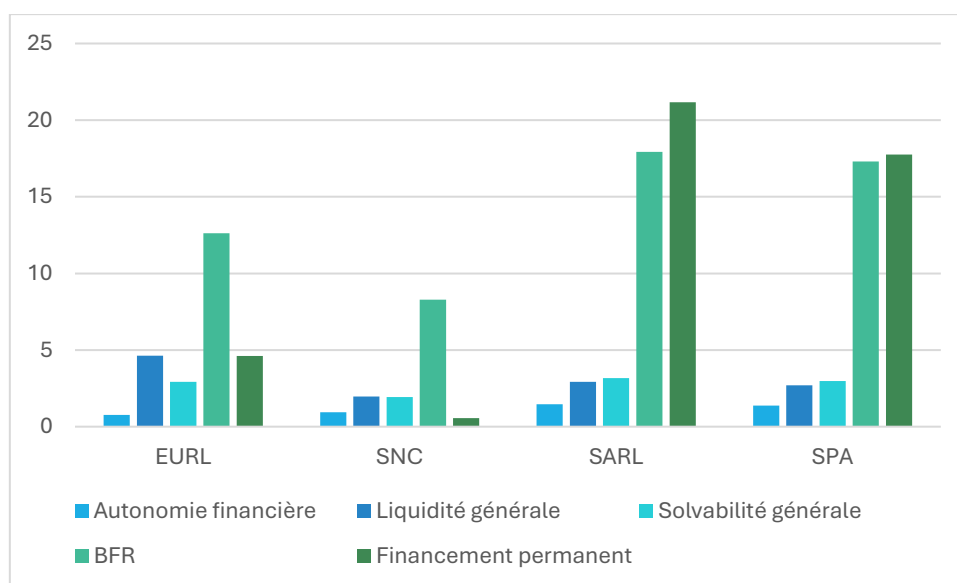
Le tableau présente les moyennes des variables de liquidité, autonomie, solvabilité générale, besoin en fonds de roulement (BFR), et financement permanent pour les différentes formes juridiques d'entreprises.

Tableau n°22 : Moyennes des variables relatives à la structure financière des entreprises selon leur forme juridique

	EURL	SNC	SARL	SPA
Autonomie financière	0,76638	0,94123	1,4576	1,37220
Liquidité générale	4,6287	1,96617	2,92771	2,70307
Solvabilité générale	2,92344	1,94123	3,17256	2,97526
BFR	12,6226	8,28331	17,9222	17,3073
Financement permanent	4,62084	0,55438	21,1649	17,74741

Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

Figure n°16 : Moyennes des variables relatives à la structure financière des entreprises selon leur forme juridique



Source : Elaborée par l'étudiante, 2024.

On constate que :

- Autonomie financière :

Les SARL ont le ratio d'autonomie financière moyen le plus élevé, suivies des SPA. Cela indique que les SARL et SPA ont en moyenne une meilleure indépendance financière vis-à-vis des créanciers et dépendent moins du financement externe. Cependant, les EURL ont un ratio d'autonomie moyen le plus faible, ce qui signifie que c'est la forme juridique qui dépend le plus du financement externe.

- Solvabilité générale :

Les SARL ont le ratio de solvabilité générale moyen le plus élevé, suivies des SPA et des EURL, qui sont très proches. Les SNC ont le ratio le plus faible. Cela indique que les SARL sont les plus capables à rembourser l'ensemble de leurs dettes. Ce résultat est cohérent avec leur ratio d'autonomie financière moyen important, montrant qu'elles s'appuient davantage sur leurs propres ressources. Ainsi, les SARL se distinguent par une structure financière plus équilibrée sur le long terme, suivies des SPA. Les SNC et EURL présentent des structures financières déséquilibrées sur le long terme.

- Liquidité générale :

Les EURL affichent le ratio de liquidité générale moyen le plus élevé avec 4,63, suivies des SARL et SPA qui ont des liquidités similaires. Les SNC ont le ratio de liquidité le plus faible. Cela signifie que les EURL sont les plus capables à faire face à ses dettes à court terme par rapport aux autres formes juridiques.

- Besoin en Fonds de Roulement (BFR) :

Les SARL et les SPA ont le BFR moyen le plus élevé par rapport aux autres entreprises. Indiquant que ces entreprises ont des besoins de financement d’exploitation plus important. Tandis que les SNC ont la moyenne la plus faible du BFR.

Ainsi, les SNC et les EURL ont une structure financière plus équilibrée au court terme, par rapport aux SARL et SPA qui sont plutôt déséquilibrées à court terme.

Section 2.3 : Application de l’analyse en composantes principales sur l’échantillon

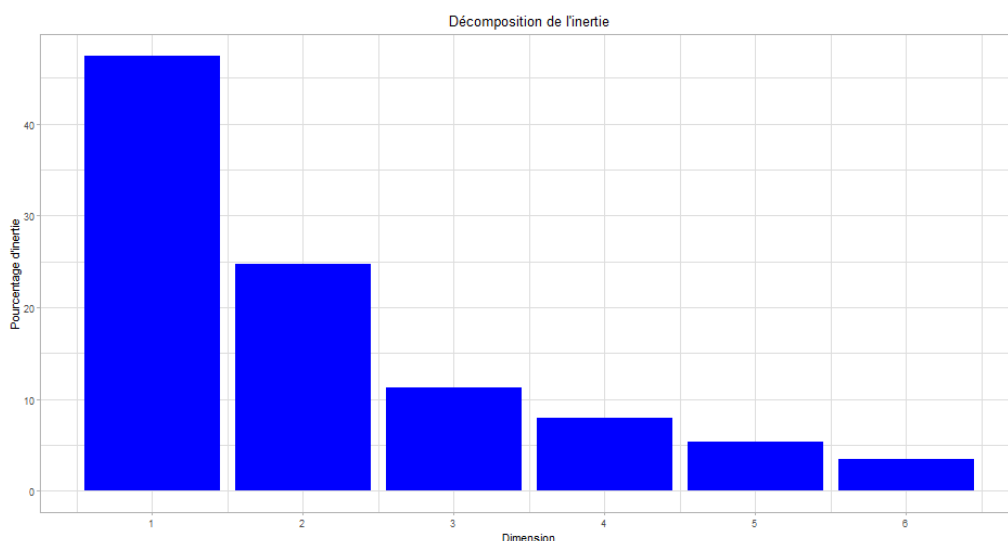
Dans cette section nous réaliserons une analyse en composantes principales normée sur un échantillon de 205 entreprises privées algériennes de différentes formes juridiques qu’on a présentées dans la section précédente.

III-2-1- Décomposition de l’inertie et choix de dimensions

Puisque nous avons retenu six variables actives dans notre analyse, le nombre maximal de dimensions possibles sera de six. Afin de déterminer le nombre pertinent de dimensions à retenir et à interpréter, nous avons calculé les valeurs propres de la matrice de données et leur pourcentage d’inertie associé, présentés dans le tableau et l’histogramme suivants.

L’inertie des axes factoriels indique si les variables sont bien structurées et suggère le nombre judicieux de composantes principales à étudier. Une estimation du nombre pertinent d’axes à interpréter suggère de restreindre l’analyse aux deux premiers axes (la réduction de dimensionnalité tout en conservant une part importante de l’information initiale), en se basant sur des critères statistiques et d’interprétabilité.

Figure n°17 : Décomposition de l’inertie



Source : A partir des traitements sur le logiciel R.

Tableau n °23 : Valeurs propres et part d'inertie associée

	Dim 1	Dim 2	Dim 3	Dim 4	Dim 5	Dim 6
Valeur propre de R	2,839	1,486	0,676	0,474	0,318	0,206
% d'inertie expliquée	47,32%	24,77%	11,26%	7,90%	5,31%	3,441
% d'inertie expliquée cumulée	47,32%	72,09%	83,36%	91,25%	96,56%	100%

Source : A partir des traitements sur le logiciel R.

Les valeurs propres représentent l'importance de chaque dimension dans l'explication de la variance totale. Plus une valeur propre est élevée, plus la dimension correspondante est importante pour expliquer la variabilité des données. Nous notons que la première dimension a la valeur propre la plus élevée avec 2.839, par la suite les valeurs propres décroissent progressivement pour les dimensions suivantes, passant de 1,486 pour la deuxième dimension à 0,206 pour la sixième dimension.

En règle générale, on conserve les dimensions ayant une valeur propre supérieure à 1 (critère de Kaiser). Ici, les deux premières dimensions vérifient ce critère et elles sont conservées. Cependant, en pratique, on se concentre souvent sur les deux ou trois premières dimensions qui expliquent la majeure partie de la variance. Dans notre cas, les deux premières dimensions contribuent respectivement à 47,32% et 24,77% de l'inertie, soit 72.09% au total. Autrement dit, ils restituent 72% de l'information contenue dans le jeu de données. Ainsi, nous pouvons retenir ces deux axes pour visualiser nos données.

En résumé, ce tableau montre que les deux premières dimensions sont les plus importantes pour expliquer la variance de nos données, en accord avec le critère de Kaiser.

III-2-1- Etude des variables

La représentation graphique des variables dans une ACP se fait à partir du cercle des corrélations, permettant de visualiser rapidement les corrélations entre variables et les axes factoriels retenus. La direction des vecteurs représentant chaque variable indique l'axe qu'elle explique principalement. La longueur du vecteur est proportionnelle à la qualité de représentation de la variable. Plus un vecteur est long et proche du cercle unité, mieux la variable est représentée.

Cette analyse visuelle peut être soutenue par des données chiffrées relatives à leur qualité de représentation et à leur contribution à la construction des axes.

III-2-1-1- Analyse de représentation des variables

Tableau n°24 : Les contributions des variables dans la construction des deux axes principaux

Variables	Dimensions	
	Dim 1	Dim 2
Taille (bilan)	27,4	3,63
Créances. Tb	17,84	3,92
Tangibilité	20,23	2,62
Liquidité	6,56	44,02
Autonomie	7,41	41,88
VA.CA	20,56	3,94

Source : À partir des traitements statistiques par le logiciel R.

Si on se place sur les deux premiers axes factoriels, on constate que les variables de la taille du bilan, de la proportion de la valeur ajoutée sur le chiffre d'affaires, de la tangibilité ainsi que de la proportion des créances sur le total bilan sont les plus contributives à la formation du premier axe, avec une contribution totale de 86.03%. Cette première dimension peut être interprétée comme représentative de la taille de l'entreprise et de sa rentabilité.

En ce qui concerne le deuxième axe, c'est les variables autonomie et liquidité qui contribue le plus à sa formation, à savoir 85.9%. Cette deuxième dimension peut être interprétée comme représentative de l'équilibre financier à court et à long terme de l'entreprise.

Tableau n°25 : La qualité de représentation des variables sur les deux axes principaux mesurée par le cos2

Variables	Dimensions	
	Dim 1	Dim 2
Taille (bilan)	0,78	0,05
Créances. Tb	0,51	0,06
Tangibilité	0,57	0,04
Liquidité	0,19	0,65
Autonomie	0,21	0,62
VA.CA	0,58	0,06

Source : À partir des traitements statistiques par le logiciel R.

A partir de ce tableau on constate que les variables de la taille du bilan, de la tangibilité, de la proportion des créances sur le total bilan ainsi que de la proportion de la valeur ajoutée par rapport au chiffre d'affaires sont mieux présentées sur le premier axe que sur deuxième axe. Concernant le deuxième axe, ce sont les variables d'autonomie et de liquidité qui sont bien représentées.

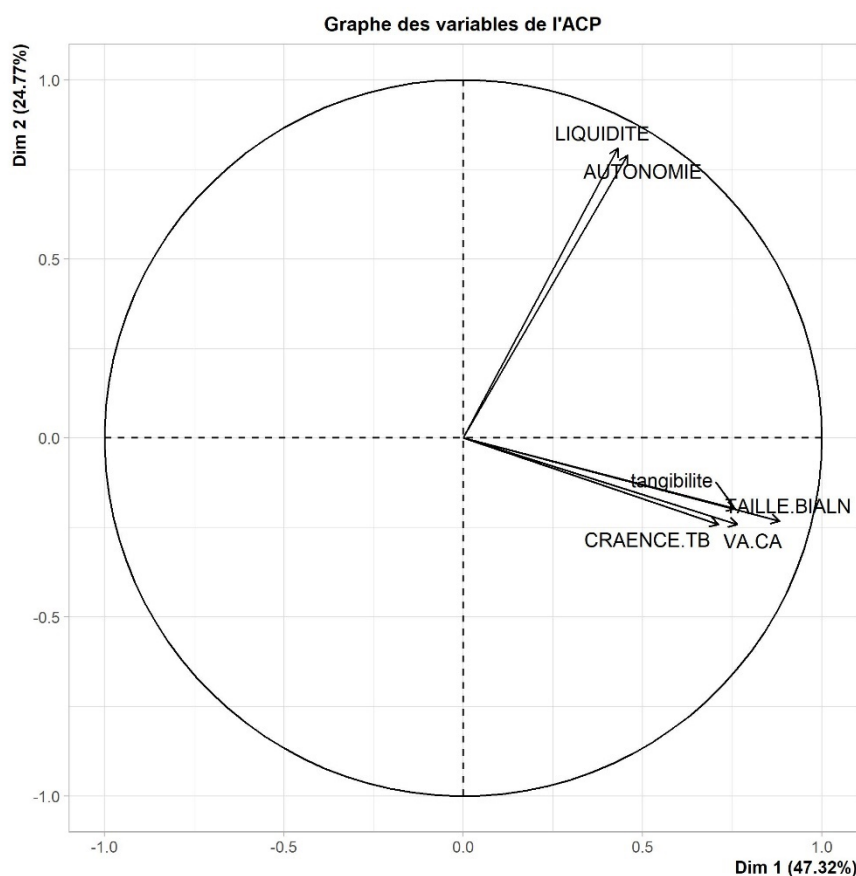
Ainsi, les variables liées à la taille de l'entreprise et de sa rentabilité sont les mieux représentées sur le premier axe et les plus contributifs à sa construction, tandis que les variables liées à l'équilibre financier à court et à long terme de l'entreprise expliquent mieux la variance sur le deuxième axe et sont les plus contributives à la formation de cette dimension.

Cette analyse permet d'identifier les variables les plus discriminantes sur chacun des deux principaux axes permettant l'interprétation des principaux facteurs explicatifs des caractéristiques des entreprises selon leur forme juridique, en distinguant ceux liés à leur activité opérationnelle de ceux liés à leur structure financière.

III-2-1-2- Représentation des variables

Dans le cadre de notre étude sur la représentation des entreprises par forme juridique, le cercle des corrélations ci-dessous va nous permettre de faire ressortir comment les six variables de synthèse retenues (taille du bilan, tangibilité, créances/total bilan, chiffre d'affaires, liquidité et autonomie) sont corrélées aux deux premiers axes factoriels et de comprendre les relations entre variables dans notre plan factoriel réduit.

Figure n°18 : Cercle de corrélation



Source : À partir des traitements statistiques par le logiciel R.

Cette représentation met en évidence la corrélation positive entre le premier axe principal et les variables relatives à la taille et à la rentabilité, tandis que le deuxième axe est en corrélation positive avec les variables relatives à la structure financière. Ce qui confirme les constats précédents.

III-2-1-3- Signification de chaque axe

Tout d'abord, on constate que la principale dimension de variabilité est le premier axe car les variables sont bien corrélées à cet axe ainsi qu'il représente un pourcentage d'inertie de 47,32%. Donc il va nous donner plus d'information par rapport au deuxième axe dont l'inertie est de 24,77%. Alors, en sommant les pourcentages d'inertie des deux dimensions, ce modèle résume 72,09% d'informations totale.

En s'appuyant sur la qualité de représentation des variables et leur contribution dans la construction des principaux axes, on trouve les résultats suivants :

➤ Premier axe factoriel

Le premier axe factoriel représente principalement l'activité des entreprises de notre échantillon, notamment leur taille et leur rentabilité. Il est corrélé positivement avec les variables de taille du bilan, degré de tangibilité, proportion des créances sur le total bilan (Créances/TB) et valeur ajoutée sur chiffre d'affaires (VA/CA). Le fait que ces variables soient toutes du même côté de l'axe indique un effet de taille.

L'angle plutôt fermé entre ces vecteurs variables montre qu'elles sont fortement corrélées entre elles. Cela se comprend intuitivement :

- Plus le ratio actif immobilisé/Total bilan est élevé, plus la taille du bilan est élevée car ce sont généralement les entreprises industrielles qui ont la plus grande proportion d'actifs immobilisés.
- Plus une entreprise est de grande taille, plus elle est susceptible de générer un chiffre d'affaires et une valeur ajoutée importants.

En résumé, le premier axe factoriel différencie les entreprises en fonction de leur caractéristique opérationnelle, à savoir essentiellement leur taille et leur rentabilité mais aussi par le poids des créances dans le bilan. Les entreprises de plus grande envergure se distinguent nettement sur ces critères, suggérant une possible orientation vers des secteurs industriels.

➤ **Deuxième axe factoriel**

Le deuxième axe factoriel représente principalement l'équilibre financier à court et long terme des entreprises. Il est corrélé positivement avec les variables d'autonomie financière et de liquidité générale.

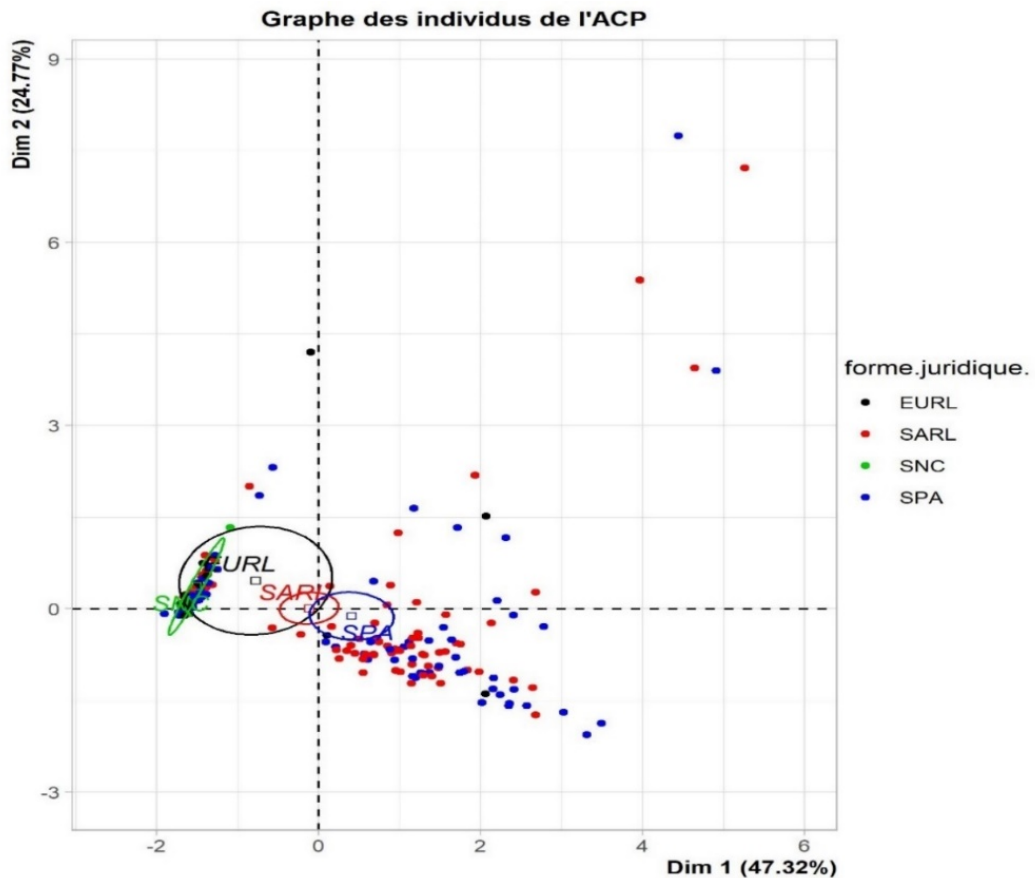
L'angle plutôt fermé entre les vecteurs autonomie et liquidité montre qu'elles sont assez bien corrélées entre elles. Cela signifie que les entreprises ayant un niveau élevé d'autonomie financière (financement par fonds propres) tendent aussi à avoir une bonne liquidité (capacité à faire face à leurs dettes à court terme).

En résumé, le deuxième axe factoriel oppose les entreprises selon leur équilibre financier, mesuré par l'autonomie et la liquidité. Les entreprises les mieux gérées financièrement se distinguent nettement sur ces critères. Autrement dit, les entreprises ayant un bon équilibre financier, mesuré par l'autonomie et la liquidité, se distinguent sur ce deuxième axe.

III-2-2- Etude des individus

L'ACP normée effectuée permet de représenter les 205 entreprises privées algériennes par leur forme juridique dans le plan ci-dessous synthétisant 72,09% de l'information initiale.

Figure n°19 : Représentation des entreprises privées par leur forme juridique (Nuage des individus)



Source : A partir des traitements du logiciel R.

A partir de cette représentation on constate que les ellipses de confiance des différentes formes juridiques sont remarquablement bien alignées sur le premier axe. De plus on peut identifier deux principaux clusters de points : Les SNC et EURL se situent dans la partie gauche supérieure du graphique. Tandis que les SPA et SARL se concentrent dans la partie droite inférieure, cela suggère une tendance baissière des entreprises.

Cette représentation graphique nous permet de bien différencier les entreprises selon leur statut juridique, mettant en évidence deux groupes distincts avec une orientation générale décroissante du haut vers le bas du graphique.

III-2-2-1- Interprétation axiale

On constate que les deux axes factoriels opposent les entreprises de forme juridique SARL et SPA aux autres formes juridiques, notamment les EURL et SNC.

Comme explicité précédemment, les variables les plus corrélées positivement à cet axe sont celles liées à l'activité des entreprises : la taille bilantielle, le degré de tangibilité de l'actif, le poids des créances et le ratio VA/CA.

Cela indique que les entreprises qui ont de forte valeur pour ces ratios ont des fortes coordonnées positives sur le premier axe. Autrement dit, elle sera positionnée à droite du graphique,

correspondant aux SARL et SPA. Les entreprises ayant de faibles valeurs sur ces variables seront situées à gauche de l'axe, correspondant principalement aux EURL et SNC.

Tant que les SPA sont celles situées les plus à droite du premier axe cela signifie qu'elles sont les plus grandes entreprises, suivies des SARL, des EURL et enfin des SNC.

En effet, cette opposition sur le premier axe factoriel indique que les SPA et SARL se distinguent par une taille de bilan plus importante et une rentabilité économique supérieure aux autres formes juridiques. Elles se caractérisent par un modèle d'affaires plus intensif en capital et générateur de valeur ajoutée.

En se basant sur les tableaux n°14 et n°19 relatifs au classement des entreprises algériennes selon leur taille et leur forme juridique, il est clair qu'effectivement les SPA et SARL se distinguent par une taille de bilan plus importante. Cela signifie que ces entreprises ont engagé des volumes d'investissement plus élevés par rapport aux autres formes juridiques, notamment les EURL et SNC. En plus de leur taille importante, les SPA et SARL se caractérisent par une rentabilité économique supérieure aux autres formes juridiques. On peut donc dire que ces entreprises, en particulier les SPA suivies des SARL, se distinguent par un modèle d'affaires plus intensif en capital et générateur de valeur ajoutée.

En se référant au tableau n°15 relatifs à la répartition des formes juridiques sur les secteurs d'activité, il est clair que les SARL et SPA dominent le secteur industriel et BTP. Cela explique les volumes d'investissement importants engagés par ces entreprises dans leur activité.

Selon cet axe, les entreprises peuvent être classées en fonction de leur activité, avec les SPA occupant la première position, suivies par les SARL, puis les EURL et enfin les SNC.

➤ **Interprétation du deuxième axe factoriel**

Comme explicité précédemment, les variables les plus corrélées positivement à cet axe sont celles liées à l'équilibre financier à court et long terme des entreprises : Autonomie financière et liquidité générale.

Cela signifie que plus une entreprise a des valeurs élevées sur ces ratios, plus elle aura une forte coordonnée positive sur le deuxième axe. Elles correspondent aux SNC et EURL, qui sont positionnées en haut du graphique. A l'inverse, les entreprises ayant de faibles valeurs sur ces variables seront situées en bas du graphique, correspondant aux SARL et SPA (ayant des coordonnées négatives sur cet axe).

Cette opposition sur le deuxième axe factoriel indique que les EURL et SNC affichent une meilleure stabilité financière à court et long terme par rapport aux autres formes juridiques, se distinguant par une dépendance aux financements propres et une capacité de remboursement plus solide.

L'instabilité financière affichée par les SPA et SARL peut être attribuée à leur forte présence dans le secteur industriel et de BTP. En Algérie, le secteur industriel et de BTP sont considérés comme les plus risqués/vulnérables, en raison de la complexité et de la volatilité des marchés, fluctuations économiques et aux changements dans les politiques commerciales, leur activité est dépendante à la demande ainsi que des coûts élevés et des délais de production longs. Cela signifie que les grandes entreprises industrielles sont souvent plus déséquilibrées financièrement que les autres entreprises non industrielles.

Cela explique pourquoi les SPA et SARL, qui sont majoritairement présentes dans le secteur industriel et de BTP, affichent une vulnérabilité financière plus importante que les autres formes juridiques.

Conclusion du chapitre

Le présent chapitre porte sur l'application de la technique de l'Analyse en Composantes Principales à l'analyse financière des formes juridiques des entreprises algériennes. Cette étude empirique vise à chercher quelles sont les caractéristiques financières qui permettent de distinguer entre les formes juridiques des entreprises algériennes.

Cette étude a débuté par la collecte d'informations sur les entreprises algériennes. Grâce à notre stage auprès de la Banque de Développement Local – BDL –, nous avons été en mesure d'obtenir le bilan et le compte de résultats de 205 entreprises privées algériennes des quatre principales formes juridiques, à savoir SPA, SARL, EURL et SNC.

La deuxième étape de cette étude a consisté en une analyse financière classique des entreprises de notre échantillon tout en recherchant à mettre en avant les caractéristiques financières pouvant distinguer les entreprises sur la base de leur forme juridique. Cette étape a notamment permis d'obtenir les résultats suivants : Nous avons pu identifier deux groupes distincts de formes juridiques dans notre échantillon. Le premier groupe comprend les entreprises avec la forme juridique SARL ou SPA, caractérisées par une taille plus importante en raison de leur forte présence dans les secteurs industriels et BTP. Ces entreprises réalisent également des résultats plus importants en termes de chiffre d'affaires, valeur ajoutée et résultats net. Le deuxième groupe comprend les entreprises avec la forme juridique SNC et EURL, qui comptent un nombre d'entreprises plus faible dans notre échantillon en raison du critère de la taille (total bilan supérieur à 100 millions dinars algériens) lors de la collecte des données. Ces entreprises sont diversifiées dans les secteurs d'activité et présentent des faibles valeurs dans la majorité des indicateurs calculés. Cela montre que les entreprises SARL et SPA sont plus grandes et plus rentables que les entreprises SNC et EURL, qui sont plus petites et plus variées.

La troisième étape est l'application de la technique de l'ACP aux entreprises de l'échantillon. Cette partie a montré que la variabilité totale existant entre les entreprises pouvait être résumée en deux principales dimensions représentant en totalité 72% de l'inertie totale.

Le premier outil principal de l'ACP est le cercle de corrélation qui est une visualisation des relations existant entre les différentes variables. Cela nous a permis de ressortir les variables qui constituent les deux principales dimensions de l'inertie totale. Nous avons interprété la première dimension comme représentant essentiellement la taille et la rentabilité. Ces deux caractéristiques ont en effet une contribution totale de 86% à la formation du premier axe. Notre interprétation de la deuxième dimension est que celle-ci représente l'équilibre financier à court et à long terme. En effet, les ratios d'autonomie et de liquidité ont une contribution totale de 86,9 % à la formation du deuxième axe de variabilité.

Le deuxième outil principal de l'ACP est le graphe des individus. Ce dernier fait ressortir une différenciation assez nette entre les quatre formes juridiques. Par rapport à la première dimension, nous relevons que les formes juridiques sont alignées de droite à gauche selon l'ordre suivant : SPA,

SARL, EURL et enfin SNC. Cet alignement indique que les entreprises ayant la forme juridique SPA ont la plus grande taille. Vient ensuite les entreprises de la forme de SARL et EURL. Les entreprises sous la forme de SNC ont la taille la plus faible.

Par rapport à la deuxième dimension, nous remarquons que les entreprises sous la forme de SPA sont positionnées vers le bas du deuxième axe, ce qui indique que les entreprises de cette forme juridique n'ont pas un bon équilibre financier à court terme et à long terme. L'explication la plus plausible à cette situation est que les entreprises sous la forme de SPA sont généralement des entreprises activant dans le secteur industriel ou le secteur des BTP et qui sont des secteurs qui rencontrent relativement plus de difficultés que les autres secteurs d'activité (commerce, prestations de service). Les entreprises sous la forme EURL et SNC sont positionnées en haut du second axe, ce qui signifie que les entreprises de ces formes juridiques rencontrent moins de difficultés en termes d'équilibre financier à court terme et à long terme, notamment en raison de leur choix en matière de secteurs d'activité. Les entreprises sous la forme de SARL se retrouvent en position intermédiaire.

Les résultats obtenus montrent que l'ACP est un outil statistique très utile pour faire ressortir les similitudes et les dissemblances pouvant exister entre les individus statistiques (entreprise, pays, etc.). Notre étude pourrait aboutir à de meilleurs résultats si nous avions disposé d'un échantillon composé entreprises plus variées et en plus grand nombre.

Conclusion générale

Conclusion générale

La théorie des droits de propriété stipule que les propriétaires d'une entreprise sont en mesure d'exercer un contrôle ultime sur la stratégie et les performances de l'entreprise, grâce au pouvoir conféré par la propriété des titres. Ils seraient assimilés aux "propriétaires légitimes" de l'entreprise, une vision largement admise aujourd'hui. Cependant, cette vision ne prend pas en compte les implications juridiques et économiques de la forme juridique choisie par l'entreprise.

Ce mémoire s'interroge sur les implications de la forme juridique sur l'entreprise, notamment sur sa gouvernance, son financement, sa situation financière et sa performance, au-delà de la simple question de la propriété. L'objectif est d'appréhender le degré de l'effet de la forme juridique sur les indicateurs financiers des entreprises dans le contexte algérien et apporter un éclairage sur ces liens. Pour se faire, une étude empirique a été menée sur un échantillon de 205 entreprises privées algériennes à différentes formes juridiques réparties selon les quatre formes juridiques retenues : les sociétés à responsabilité limitée (SARL), les entreprises unipersonnelles à responsabilité limitée (EURL), les sociétés par actions (SPA) et les sociétés en nom collectif (SNC).

Notre démarche s'est appuyée sur une analyse en composantes principales à partir d'une analyse financière classique, en évaluant notre échantillon et en utilisant des indicateurs de comparaison pour mesurer leurs performances financières et leur équilibre financier. La pluralité des outils que nous avons mobilisés nous autorise un apport à la fois théorique, analytique et empirique. Dans le but de répondre à la problématique évoquée précédemment : Quelles sont les principales caractéristiques financières distinctives des différentes formes juridiques des entreprises ?

Pour atteindre l'objectif prédéfini et en vue de valider nos hypothèses, nous avons choisi de structurer ce mémoire de recherche autour de trois chapitres.

Le premier chapitre a traité du cadre conceptuel des structures juridiques et organisation des sociétés, en mettant en évidence les principaux déterminants et enjeux liés au choix du statut juridique. Chacune des formes propose des spécificités distinctes, certaines formes juridiques impliquent une séparation plus prononcée entre les fonctions de propriété et de contrôle, comme les sociétés par actions (SPA), alimentant ainsi le développement des mécanismes de gouvernance afin d'atténuer les conflits d'agence et les comportements opportunistes potentiels. Tandis que d'autres ont un accès plus complexifié au financement externe, en raison de l'asymétrie d'information entre les entreprises et la banque, exacerbée dans un cadre de responsabilité limitée qui peut encourager des comportements risqués. D'autres encore mettent leurs propriétaires en risque important en raison de leur responsabilité illimitée, comme les sociétés en nom collectif (SNC).

Le second chapitre a été consacré à la méthodologie empirique employée pour l'étude empirique sur l'échantillon de 205 entreprises algériennes, notamment au volet théorique de l'analyse des données financières. Nous avons commencé par explorer les aspects théoriques de l'analyse financière des entreprises, en présentant détaillée les différentes étapes et méthodes de l'analyse financière, un outil essentiel pour évaluer la situation et la performance des entreprises. Par la suite, nous avons présenté la méthode statistique de l'analyse en composantes principales qui nous permet de traiter un volume important d'individus et de variables, tout en réduisant la dimensionnalité afin de faciliter la comparaison et l'interprétation, en soulignant à travers des représentations plus

synthétiques les similarités et les dissimilarités entre les individus, notamment les entreprises de notre échantillon.

Le dernier chapitre de notre étude a été consacré à l'application de l'analyse en composantes principales (ACP) pour analyser les formes juridiques. Dans le but de répondre à la question principale de notre étude en procédant à des tests, une analyse empirique et des interprétations appropriées sur les données de l'échantillon. Pour cela, nous avons dans un premier temps calculé et collecté les principaux ratios et indicateurs d'équilibre financier sur l'échantillon basé sur les états financiers fournis par la Banque de Développement Local (BDL) et le Centre National du Registre de Commerce (CNRC). Par la suite, nous avons appliqué l'ACP sur nos données. Cette méthode nous a permis de trouver le sous-espace de projection le plus proche de nos données, ce qui a permis d'obtenir une représentation la plus fidèle possible de nos données en projetant toutes les données dans l'hyperplan réduit.

Les résultats de l'analyse financière par forme juridique, appliquée à l'aide de l'Analyse en Composantes Principale (ACP), montrent une différence significative dans les performances financières, la taille et l'équilibre financier à court et long terme entre les quatre formes juridiques étudiées. Cette différence confirme notre deuxième hypothèse sur la capacité de l'ACP à mettre en évidence les différences financières entre les sociétés de personnes (SNC et EURL) et les sociétés de capitaux (SPA et SARL).

L'analyse en composantes principales nous a permis de regrouper les entreprises en deux groupes, avec des profils sensoriels similaires. Le premier groupe comprend les SPA et SARL, tandis que le second groupe comprend les EURL et SNC. Cette classification a également permis de comparer les entreprises selon deux dimensions principales : la taille et la rentabilité, ainsi que la stabilité financière. Les résultats montrent que les SPA suivies des SARL sont les entreprises les plus grandes et les plus rentables, mais elles sont également en situation de déséquilibre financier à court et long terme. Cette situation peut être attribuée à leur forte présence dans les secteurs industriels et du BTP, qui, dans le contexte algérien, sont des secteurs plus risqués et caractérisés par des besoins en financement importants. Cela explique alors la situation de déséquilibre financier de ces formes juridiques, qui doivent gérer des coûts élevés et des risques associés à ces secteurs. En revanche, les EURL suivies des SNC sont caractérisées par une taille et une rentabilité plus réduite, mais elles sont en situation d'équilibre financier à long et court terme. Ainsi, ces résultats nous permettent de confirmer notre première hypothèse celle relative à la possibilité d'identifier et de comparer les formes juridiques en fonction de leurs caractéristiques financières distinctes.

Ce chapitre permet ainsi de mettre en évidence l'apport de notre mémoire en montrant comment nous avons abordé l'étude des caractéristiques financières des formes juridiques d'entreprises privées algériennes à travers une approche empirique. Nous avons étudié un échantillon de 205 entreprises privées algériennes, ce qui nous a permis de fournir une vision plus précise et plus large des spécificités financières de chaque forme juridique.

En conclusion, cette recherche apporte un éclairage empirique original sur l'impact de la forme juridique sur la situation financière des entreprises algériennes. Les résultats permettent de guider les choix de statut juridique en fonction des objectifs financiers poursuivis par les entreprises, ce qui peut aider les entrepreneurs et les décideurs à prendre des décisions éclairées.

Limites de l'étude

1. Durant l'étude empirique, nous avons été confrontés à des valeurs aberrantes dans les calculs des ratios, pouvant potentiellement déformer le modèle d'analyse.
2. Pour une généralisation plus robuste des résultats obtenus, il serait nécessaire d'étendre l'analyse à un échantillon plus large et sur un nombre d'années plus élevé.

Malgré ces limites, cette recherche a permis d'apporter un éclairage nouveau sur les caractéristiques financières distinctes des différentes formes juridiques d'entreprises.

Perspectives de recherche

Les résultats de notre étude soulignent l'intérêt de poursuivre les travaux dans ce domaine, notamment en ce qui concerne la forme juridique. Nous pouvons proposer quelques axes de recherche pour compléter l'éventail de notre étude :

- Relation entre forme juridique et secteurs d'activités : Une étude approfondie pourrait explorer la façon dont la forme juridique influence les choix stratégiques et les performances des entreprises dans différents secteurs.
- Incidence de la forme juridique sur le taux de croissance et stabilité : Une recherche pourrait analyser comment la forme juridique affecte le taux de croissance et la stabilité des entreprises, ce qui pourrait aider à améliorer les décisions d'investissement et de gestion.

Ces axes de recherche pourraient offrir des perspectives nouvelles et enrichir notre compréhension des caractéristiques distinctives des formes juridiques.

*Références
bibliographiques*

Références bibliographiques

1-Ouvrages

- BATCH L (2000) : Diagnostic Financier. Edition Economica ; Paris.
- Berle A et Means G (1932) : « *The Modern Corporation and Private Property* ».
- BOUAZIZ M (2023) « Le triangle d'or (audit externe, audit interne et comité d'audit), comme dispositif de la gouvernance et de la qualité de l'information financière : Revue de littérature », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 4 : Numéro 2» pp : 84 – 107.
- BOUYAKOUB F (2000) : L'entreprise et le financement bancaire. Edition Casbah ; Alger.
- CABY Jérôme et KOEHL Jacky (2006) : Analyse financière. Édition Dareios et Pearson– Education France ; Paris.
- CHARREAUX. G (2000) « Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance ».
- COHEN E (2004) : L'analyse Financière. Edition Economica ; Paris.
- Deisting F et Lahille J-P (2017) : Analyse financière. Aide-Mémoire ; 5e Edition ; Dunod ; Paris.
- EVRAERT S (1992) : « Analyse et diagnostic financiers ». Eyrolles, 2ème édition, Paris.
- GILLEY M (2018) : Analyse financière. Editions Hachette ; Paris.
- GRANDGUILLOT B et GRANDGUILLOT F (2015) : L'essentiel de l'Analyse financière. 12^{ème} Edition Gualino ; Paris.
- GRANDGUILLOT B et GRANDGUILLOT F (2020) : Analyse financière, Edition Gualino ; Paris.
- HUBERT (2010) : Analyse Financière, Information financière, Diagnostic et évaluation en gestion-finance. 4eme Edition Dunod ; Paris.
- IGALENS J et POINT S (2000) : Vers une nouvelle gouvernance des entreprises : « l'entreprise face à ses parties prenantes ». Edition Dunod; Paris.
- JENSEN M, MECKLING W (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure. Journal of Financial Economics; n° 3; pp. 305-360.
- MAGNON J (1987) : « Propriété et contrôle dans les grandes entreprises : une relecture de Berle et Means », pages 1171- 1190.
- Moati. P (1995) : « méthode d'étude sectorielle ».
- LANGLOIS G, MOLLET M (2011) : Manuel de gestion financière. Berti Editions. Alger.
- PASCAL D (2010) : « Guide pratique de la SARL et de l'EURL », EYROLLS édition d'organisation, 5^{ème} édition, Paris.
- PEYNARD J (2014) : Analyse financière. Edition Dunod ; Paris.
- WILLIAMSON O. E (1985): The Economic Institution of Capitalism: Firms, Market; Relational Contracting; Free Press.

- YEGLEM. J, A, Philippes., RAULET, C (2000) « Analyse comptable et financière » 8ème édition, Paris.

2-Articles scientifiques

-ABDELOUHAB S, HACHIMI A, MADJIDI Z (2016) : « Le rationnement de crédit : Théorie et pratique ».

-AUVRAY Tristan (2014) : Droit des actionnaires et concentration de la propriété en Europe. Revue économique ; Vol. 65 ; Éditions Presses de Sciences Po ; pages 159 à 199.

- AZIBI J (2015) : « Qualité d'audit, comité d'Audit et crédibilité des états financiers après le scandale Enron : approche empirique dans le contexte Français ». Gestion et management. Conservatoire national des arts et métiers - CNAM ; Université de Tunis (1958-1988), 2014. Français.

- AYADI D, SAADI D (2023) : « L'audit externe, missions, responsabilités et mécanisme, pour renforcer la confiance entre les partenaires et la direction de l'entreprise ».

-BOZEC Yves, LAURIN Claude (2004) : Concentration des droits de propriétés, séparation entre participation au capital et control des votes et performance professionnelle des sociétés : une étude canadienne. Finance Contrôle Stratégie – Volume 7, N° 2, HEC Montréal, Canada.

- BRENNAN M, KRAUS A (1987) : Efficient financing under asymmetric information. Journal of Finance ; n°42 ; pp. 1225-1243.

- BROUARD François, DI VITO Jackie (2008) : Identification des mécanismes de gouvernance applicables aux PME. Communication présentée lors du CIFEPME 2008 ; 9^e Congrès international francophone en entrepreneuriat et PME ; Louvain-la-Neuve, Belgique.

- CHAVENT M : « Chapitre 1 Analyse en Composantes Principales (ACP) », notes de cours, université de Bordeaux.

- CHEFFINS Brian R (2002): Corporate Law and Ownership Structure. Faculty of Law, University of Cambridge; Journal of Legal Studies.

- COENDERS G et MIQUEL R.S (2020) : Principal component analysis of financial statements. A compositional approach. Université de Girona.

-DEGOT Vincent (1982) : Le model de l'agent et le problème de la construction de l'objet dans la théorie de l'entreprise. Article in Social Science Information; Editions Researchgate; Paris.

- DELOIT, Jan 24, 2019: « ACP OU ANALYSE EN COMPOSANTES PRINCIPALES ».

- DEWATRIPONT M, TIROLE J (1994): A Theory of Debt and Equity: Diversity of Securities and Manager Shareholder Congruence. Quarterly Journal of Economics; n°109; pp. 1027-1084.

- FORSTIER Pierre (2018) : La gouvernance d'entreprise, Accélérateur de croissance. La Revue de Proparco ; Secteur-Prive-Développement ; Paris.

- GIRARD Carine (2002) : Les actionnaires minoritaires. Revue française de gestion No141 ; Éditions Lavoisier ; pages 183 à 202.

- GLIZ Abdelkader : L'évaluation de l'entreprise. Application au contexte de l'Economie Algérienne. Cas pratique et exercices corrigés ; Editions Berty ; École Supérieure de Commerce de Koléa.

-
- GLIZ Abdelkader (2010) : « Théorie des jeux et économie de l'information », notes de cours, Ecole supérieur de commerce.
 - GUIR R et CANDAU P, (1979) : « Théorie de la séparation de la propriété et du contrôle et ethnicité ». *Revue d'économie industrielle*, vol. 10, 4e trimestre 1979. Aspects humains et sociaux de l'économie industrielle. pp. 53-65.
 - MAGNAN DE BORNIER Jean (1987) : « Propriété et contrôle dans la grande entreprise. Une relecture de Berle et Means ». *Revue économique*, volume 38, n°6 ; pp. 1171-1190.
 - MADANI W, KHLIF W (2005) Effets de la structure de propriété sur la performance comptable : étude empirique sur les entreprises tunisiennes industrielles non cotées en bourse ». *Comptabilité et Connaissances*, France.
 - MAROUF Fatima Zohra, GHELLIL Zeyneb (2018) : Le risque de crédit et l'asymétrie de l'information : Le cas des Banques Algériennes. *Revue d'Economie & de Gestion* Vol 2, N 2 ; pages 69-91.
 - MEIER O et SCHIER G (2008) : « Quelles théories et principes d'actions en matière de gouvernance des associations ? ».
 - MESTIRI S (2023) : « Analyse en composantes principales ACP », notes de cours, Faculté des sciences économiques et de gestion Mahdia, Université de Monastir, Tunisie.
 - MEZAACHE A (2017) : « Quelques éléments essentiels de l'analyse financière d'une entreprise ».
 - IDRISSE Nabaouia (2018) : « Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance des sociétés marocaines cotées en bourse ».
 - OULD DAOUD ELLILI Nejla (2007) : La propriété managériale, les caractéristiques du conseil d'administration et la richesse des actionnaires. *La Revue des Sciences de Gestion* N°224-225 ; Éditions Direction et Gestion ; pages 143 à 154.
 - La PORTA Rafael, LOPEZ DE SILANES et VISHNY Rafael W (1998): *Law and Finance*. *Journal of political Economy* ; vol 106 ; University of Chicago.
 - LE MAUX Julien (2003) : Les bénéficiaires privés : une rupture de l'égalité entre actionnaires. *Finance Contrôle Stratégie – Volume 6, N° 1*, Université Paris I Panthéon – Sorbonne ; Paris.
 - PELATAN Alissa, BELLUE Chloé, MALBERT Laura, RODRIGUES Nadège (2022) : Choisir la forme juridique adaptée à son projet. *Le guide des créateurs d'entreprise de l'économie sociale et solidaire* ; 2e édition avisée.
 - ROCHE A (2018) : « Mise en œuvre de l'ACP », *Executive Master Statistique et Big Data*.
 - SHLEIFER Andrei and VISHNY Robert W (1997): *A Survey of Corporate Governance*. *The Journal of Finance*; VOL LII, NO. 2; University of Chicago.
 - TAHROUCH MOHAMED (2019) : « La gouvernance de l'entreprise entre le conflit d'intérêt et l'équilibre des partenaires: analyse théorique », *Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit* « Numéro 9 : Juin 2019 / Volume 4 : numéro 1 » p : 594 – 610.

- TIROLE Jean (2001): Corporate Governance. Econometrica, Vol. 69, No. 1; Université Toulouse 1; pp. 1-35.
- TIROLE Jean (2006): The Theory of Corporate Finance. In the United Kingdom: Princeton University Press, London.
- WikiStat ,«Introduction à l'Analyse en Composantes Principales (ACP) ».
- YONGCHEN Li et QIN Z (2011) : The Application of Principal Component Analysis on Financial Analysis in Real Estate Listed Company. Elsevier Ltd.

3- Textes règlementaires

- Code de commerce algérien
- Code civil algérien

4- Rapports annuels

- Le registre de commerce Indicateurs& Statistiques (2023) ; Statistiques 2022 ; Centre National du Registre de Commerce (CNRC) ; direction des Publicités Légales ; Alger.

5- Mémoires

- BOUAZIZ Lynda, BOUTOUGOUMAS kamilia (2023) : L'analyse Financière Et Son Rôle Dans La Prise de Décision. Mémoire de Master II ; Université de Tizi-Ouzou.
- CANETTI Enzo (2023) : La relation banque-entreprise et les garanties de crédit. Economies et finances. L'université d'Artois.
- DJIBRILLA HAMIDOU Mahamadou (2014) : Les facteurs déterminants du diagnostic financier des PME : cas de 119 PME camerounaises. Mémoire de thèse ; Université du Québec à Trois-Rivières.
- GARGOURI Adnene (2021) : La gouvernance d'entreprise et le droit des OPA en France. Master 2 Recherche Droit Financier ; L'Université Panthéon-Sorbonne (Paris I) ; Paris.
- HADJ KACI Karima (2014) : Analyse en composantes principales (ACP), Master 2 En mathématiques, université de Tizi-Ouzou
- KANDI W (2019) : Les garanties et les covenants comme instruments de gestion du risque de crédit bancaire. Cas : Banque de l'Agriculture et du Développement Rural, Ecole Supérieure de Commerce de Koléa.
- LALMAS Mouloud et LAHDJEL Mohamed Amine (2015/ 2016) : L'impact de l'analyse financière sur la prise des décisions au sein d'une entreprise ; Cas de NAFTAL. Université de Bejaia.
- MANSOURI Hanane (2019) : « Analyse en composantes principales (ACP) », Master 2 en mathématiques, université de Biskra.
- PRÉMONT Antoine (2016) : Étude des liens entre les caractéristiques du conseil d'administration et la performance de l'entreprise : Application aux contextes Belges et Français. Master en Sciences de Gestion à finalité spécialisée en Audit et Analyse financière ; Ecole de gestion, Université de Liège.

5-Sites Internet

- <http://www.acifr.org>

-
- <https://www.algeriacorporategovernance.org>
 - <https://www.assistancescolaire.com>
 - <http://www.avise.org>
 - <https://www.blog.secteur-prive-developpement.fr>
 - <http://www.cabinet-oreco.fr>
 - <https://www.cairn.info>
 - <https://climate.selectra.com/fr/entreprises/rse/gouvernance>
 - <http://www.compta-facile.com>
 - <https://www.cours-gratuit.com>
 - <https://www.credoc.fr>
 - <https://www.dunod.com>
 - <https://www.furet.com>
 - <https://www.huffingtonpost.fr>
 - <https://1000idcg.com>
 - <https://www.institut-numerique.org>
 - <https://www.leblogdudirigeant.com>
 - <https://www.legalstart.fr>
 - <https://www.openownership.org>
 - <https://www.revuechercheur.com>
 - <https://theses.hal>
 - <https://xn--apprendreconomie-jqb.com>

Annexes

Annexe 01 : les ratios calculés sur la base des données de l'échantillon de 102 entreprises obtenus auprès de la Direction des Grandes Entreprises (DGE).

Entreprise	Forme juridique	Secteur d'activité	Tangibilité	Taille (bilan)	Créances /Total bilan	VA.CA	Liquidité	Autonomie
SPA RED MED ADRA	SPA	Industrie	27,61	22,33	42,18	86,42	2,321903	0,514402
SPA RED MED	SPA	Industrie	32,05	22,99	22,86	67,16	1,122542	0,465149
SPA RED MED Construction	SPA	BTP	26,72	20,71	51,97	62,96	1,497849	0,465000
FROMAGERIE BEL	SPA	Industrie	49,73	22,97	14,70	24,68	1,480032	0,516852
SARL TIZI BRIQUES ZEMIRLI	SARL	Industrie	83,51	20,48	20,21	55,44	1,425869	0,383502
SARL SOFICO	SARL	Commercial	24,89	20,10	13,28	15,51	1,362995	0,341642
SOCIETE DE FABRICATION CONFESIE	SARL	Industrie	0,07	18,72	7,55	-16,80	1,565644	0,468685
SOCIETE DE FABRICATION FACOAGRO	SARL	Industrie	14,02	18,80	16,56	26,89	0,984151	0,849941
SOCIETE DE FABRICATION-FAMAP	SARL	Industrie	1,72	18,97	17,39	57,82	0,938504	0,824683
POVAL	SPA	Commercial	81,62	23,11	9,57	49,53	0,841818	0,781273
WINTHROP PHARMA SAIDAL	SPA	Industrie	17,43	21,58	33,78	23,89	0,750372	0,740847
RETELEM	SPA	Service	35,61	22,24	62,82	40,54	0,629899	0,929513
LOCA-TERR	SARL	Commercial	13,97	21,43	69,01	33,09	0,574455	0,784624
ABIDI CONSERVERIE	SARL	Service	44,57	21,28	7,91	16,48	0,658919	1,115307
CONSERVERIE AMOR BENAMOR	SARL	Service	43,31	23,83	18,58	28,33	0,625033	-0,051044
SOCIETE PHARMAMEDIC	SARL	Commercial	5,03	22,04	38,22	2,78	1,329022	-0,046475

Entreprise	Forme juridique	Secteur d'activité	Tangibilité	Taille (bilan)	Créances /Total bilan	VA.CA	Liquidité	Autonomie
AGROSACS	SARL	Industrie	21,14	21,77	41,79	9,70	1,238619	-0,104917
SFCPA	SPA	Industrie	9,20	22,01	13,49	16,80	0,715338	-0,065607
TEKNA CHEM ALGERIE	SPA	Industrie	4,01	21,50	68,39	20,74	0,769325	-0,105811
HODNA METAL	SARL	Industrie	12,24	21,66	16,18	32,67	0,817885	-0,004011
SOALKA	SPA	Commercial	21,76	21,23	25,38	92,51	8,645766	7,645766
CIMENTS DE ZAHANA ACIZ	SPA	Industrie	87,87	24,71	4,02	60,34	1,990132	1,289261
SCIPP OUEST	SARL	Industrie	0,72	22,15	12,81	18,53	1,864760	2,462637
SOCIETE Laboratoires VENUS	SARL	Industrie	35,06	22,79	8,43	34,92	1,871792	1,655934
FALAIT	SPA	Industrie	25,57	23,41	7,98	21,13	1,978900	1,514429
SEMOULERIE AMOUR DE MOUZAIA	SARL	Industrie	10,19	21,34	66,02	19,52	1,821582	1,048103
RACHIDIA TRANSPORT	SPA	Service	44,34	20,81	73,44	56,76	1,613747	0,916533
EL ALF	SARL	Commercial	21,18	22,41	23,74	11,61	1,567578	1,483884
CEPRO CELLULOSE	SPA	Industrie	46,61	22,71	10,41	13,65	2,476753	0,095143
SANOFI AVENTIS	SPA	Industrie	26,87	24,66	79,60	3,86	0,444978	0,112950
GRANITTAM	SPA	Industrie	43,35	21,63	27,95	78,66	0,285179	0,058556
LAMINO	EURL	Industrie	50,90	23,07	9,03	16,62	0,232013	-0,018826
MDM HASNAOUI	SPA	Industrie	5,40	22,08	31,63	20,14	0,227936	-0,002973
SOCIETE DES PRODUITS ROUGES	SARL	Commercial	88,70	20,21	0,37	62,61	0,353145	0,045282
LES MOULINS AMOR BENAMOR	SARL	Industrie	48,42	23,14	17,29	27,46	0,357738	0,032978

Entreprise	Forme juridique	Secteur d'activité	Tangibilité	Taille (bilan)	Créances /Total bilan	VA.CA	Liquidité	Autonomie
PROMOTION AMOR BENAMOR	SARL	BTP	0,00	21,45	61,81	97,84	1,147590	0,902772
AMOR BENAMOR C.A.B.	SARL	Industrie	43,31	23,83	18,58	28,33	1,285225	1,148344
JUS LA BELLE	SARL	Industrie	48,31	22,04	5,41	23,25	1,304406	0,832828
SOUMMAM COMPUTER	SARL	Commercial	20,05	22,60	12,71	19,37	1,120861	0,488024
HUA TONG	SARL	Industrie	55,05	19,55	30,96	35,42	1,013697	0,269889
CIBDGF	SARL	Commercial	5,97	21,67	4,01	9,81	0,748926	0,389855
REMELEC	SARL	Industrie	5,12	21,37	42,01	37,32	1,302492	0,617577
STEEL SOLIDE	EURL	Industrie	12,48	21,61	10,50	9,75	0,300568	0,166749
SARL TANGO	SARL	Service	1,69	23,10	8,93	46,31	0,415840	0,121065
AFIA INTERNATIONAL	SPA	Industrie	14,43	23,84	11,68	6,41	0,260264	0,278681
" BATI COMPOS "	SPA	Industrie	14,88	22,45	46,24	22,43	0,212342	0,260003
ERICSSON ALGERIE	SARL	Service	5,05	22,63	55,54	37,14	1,295535	1,322029
COGB LA BELLE	SPA	Industrie	6,43	23,69	44,58	11,62	0,720869	1,368444
MSCA	SARL	Service	3,52	24,42	11,73	51,09	0,613974	1,104271
SOCIETE MAGHREBINE	SARL	BTP	35,06	22,79	8,43	34,92	3,012857	1,746822
PROMASIDOR DJAZAIR	SARL	Industrie	11,80	22,98	39,79	28,13	0,731548	0,130208
EL FATH	SPA	Industrie	31,64	23,07	8,84	-6,57	1,520235	0,426938
TALI EMBALLAGE	SARL	Industrie	1,55	22,79	12,80	18,53	1,049771	0,315900
CONBI MED	SARL	Industrie	49,29	20,83	0,00	23,86	2,636502	1,403699
HYDRO-PETRO SERVICES	SARL	Service	52,81	23,35	1,31	29,52	1,383208	0,343402
GH MED	SPA	Industrie	2,76	19,00	37,89	82,39	4,331851	0,827975

Entreprise	Forme juridique	Secteur d'activité	Tangibilité	Taille (bilan)	Créances /Total bilan	VA.CA	Liquidité	Autonomie
BIOPHARM	SPA	Industrie	1,51	22,56	48,95	7,29	5,413216	14,947714
FACTO	SARL	Industrie	23,37	25,14	38,30	34,83	7,026788	17,505275
SO CO MI	SARL	Commercial	30,11	21,87	9,46	10,48	4,771654	7,277201
CELIA ALGERIE	SARL	Industrie	6,59	19,38	5,77	7,09	2,981846	5,071737
LES MOULINS DE L'EPI	SARL	Industrie	33,13	22,87	12,97	21,13	3,628319	5,989335
IBRAHIM ET FILS IFRI	SARL	Industrie	71,42	21,15	2,16	22,48	2,822539	5,957080
DANONE DJURDJURA	SPA	Industrie	45,82	24,31	28,52	27,59	#####	29,152559
MAGHREB EMBALLAGE	SPA	Industrie	46,63	23,68	8,85	20,25	0,694641	2,071735
BEJAIA LOGISTIQUE BL	SARL	Service	50,58	23,19	19,75	35,41	0,746836	2,105218
HODNA LAIT	SARL	Industrie	55,59	22,15	27,00	65,50	0,807956	2,040374
CONFI MED(BIFA)	SARL	Industrie	18,46	23,13	43,77	17,11	0,885664	2,214421
FADERCO	SPA	Industrie	33,17	21,03	12,48	32,99	0,900479	0,753465
BIOCARE	SPA	Industrie	42,40	24,35	12,76	21,09	0,899836	0,737518
AMIMER ENERGIE	SPA	Industrie	19,10	23,40	21,14	43,07	0,913009	0,707717
METIDJI	SPA	Industrie	19,55	23,13	52,09	32,27	3,366300	6,547812
MAGPHARM LOGISTIC	EURL	Service	67,21	20,72	24,56	55,39	3,053481	5,758352
RAYANE PAPIER	SARL	Industrie	2,79	21,25	50,33	81,90	3,246476	5,148015
LABOREF	SARL	Industrie	20,86	21,17	12,57	15,61	2,361079	4,300464
EUROPANNEAUX ALGERIE	SARL	Industrie	12,72	20,98	14,85	45,34	1,819246	3,706765
LAITERIE SIDI SAADA	SPA	Industrie	21,54	21,49	3,22	9,17	3,097818	4,049990
AFITEX ALGERIE	SPA	Industrie	47,22	22,20	28,40	14,97	3,921426	4,147053
DIAM GRAIN	SPA	Industrie	17,79	20,99	56,47	28,46	1,293760	0,152969

Entreprise	Forme juridique	Secteur d'activité	Tangibilité	Taille (bilan)	Créances /Total bilan	VA.CA	Liquidité	Autonomie
SATPAC	SARL	Service	24,47	23,74	64,79	98,54	1,681939	0,198305
TCHIN LAIT	SPA	Industrie	42,26	20,05	6,13	29,62	1,338528	0,169170
NOVAPHARM TRADING	SARL	Service	40,06	24,16	5,13	20,41	1,025455	0,188881
GROUPE SANTE	SARL	Industrie	21,77	21,67	44,80	62,54	0,972218	0,248362
BERMI	SARL	BTP	57,64	21,64	5,60	44,15	0,808371	0,279871
ECOREP	SPA	Industrie	34,29	19,21	9,61	69,69	0,990726	0,289404
TECHNO STATIONERY	SARL	Commercial	4,08	20,27	2,14	2,77	1,174082	0,651900
AMIR 2000	SARL	Industrie	0,76	18,80	31,69	15,68	1,183495	0,705711
HAMAMA PRODUCTION	SARL	Industrie	18,90	21,89	1,50	20,99	0,999945	0,407997
CASA IMPORT EXPORT	SARL	Commercial	42,38	21,97	33,74	13,83	0,956363	0,325640
CEVITAL	SPA	Industrie	63,51	19,18	22,80	7,84	0,917023	0,344388
CEBON	SARL	Industrie	9,32	26,96	14,45	12,36	0,715040	0,076644
HENKEL ALGERIE	SPA	Industrie	38,79	21,56	12,33	19,99	0,580198	0,113299
WAFI FAILE	SARL	Industrie	39,92	23,62	13,78	29,50	1,128352	0,242250
UNIVERS DETERGENT	SARL	Industrie	28,58	21,96	7,57	21,40	1,150223	0,266322
LOTFI ELECTRONICS	SARL	Industrie	14,03	21,94	19,52	28,22	1,944580	0,230453
CONDOR IMMO	SPA	BTP	30,34	23,25	12,12	16,60	1,250195	0,083897
CONDOR ELECTRONICS	SPA	Industrie	0,19	22,85	9,33	23,12	1,459640	0,197826
CONDOR MULTIMEDIA	SPA	Industrie	0,50	25,18	22,16	11,78	1,869846	0,030202
MEDTIDJI HOLDING	SPA	Industrie	90,66	20,06	21,92	97,78	1,436556	0,099801
RAHMA MEAT IMPORT EXPORT	SARL	Commercial	1,49	23,14	7,51	84,51	1,121676	0,481579

Entreprise	Forme juridique	Secteur d'activité	Tangibilité	Taille (bilan)	Créances /Total bilan	VA.CA	Liquidité	Autonomie
FROMAGERIE NOBLE	SARL	Industrie	13,95	19,96	75,05	6,09	1,130508	0,756451
STAEM	SPA	Industrie	8,98	20,09	12,52	86,28	0,834508	0,662301

Source : Elaborée par l'étudiante à travers les états financier collectés auprès CNRC, 20

Annexe 02 : les ratios calculés sur la base des données de l'échantillon de 103 entreprises obtenus auprès de la Banque de développement local (BDL)

Forme juridique	Secteur	Taille (Bilan)	Créances/total bilan	Tangibilité	VA/CA	Liquidité	Autonomie
EURL	Service	9,47767	0,03027	0,53715	0,32420	0,54763	1,54541
EURL	Service	7,85987	0,56683	0,96918	0,25063	0,56817	1,07757
EURL	Commercial	8,32660	0,95196	0,17745	0,05981	5,79823	0,14566
EURL	Industrie	9,02640	0,29795	0,00586	0,12134	1,13894	-0,00384
EURL	Industrie	9,44483	0,12786	0,35533	0,18963	0,64219	0,39666
EURL	Industrie	9,04519	0,46549	0,62834	0,68221	2,45885	0,82812
EURL	Industrie	8,50534	0,07525	0,27773	0,04083	28,95257	0,78769
EURL	Service	8,40912	0,12608	0,00000	0,39229	1,40458	0,02096
EURL	BTP	9,25702	0,03775	0,95008	0,97333	0,31072	-0,03154
EURL	Service	8,72363	0,00811	0,85128	0,64469	0,89090	0,47732
SARL	BTP	9,39801	0,63534	0,40492	0,13521	1,06383	0,07199
SARL	Industrie	9,37542	0,04195	0,08811	0,23478	1,17104	0,09497
SARL	Industrie	9,76271	0,02210	0,50864	0,41418	0,57823	1,62330
SARL	Industrie	9,13825	0,02398	0,84685	0,78012	1,15515	0,60571
SARL	Industrie	9,32536	0,04066	0,90157	22,72720	0,54580	-0,04974
SARL	Industrie	8,77928	0,01147	0,93976	0,58616	0,27735	2,82543
SARL	Industrie	9,66515	0,09249	0,98708	0,28830	0,18549	0,16239
SARL	Service	9,29585	0,42643	0,82382	0,03929	0,45358	0,37092
SARL	Industrie	9,92574	0,01595	0,51619	0,16824	6,63026	0,00533
SARL	Commercial	10,15554	0,38332	0,92319	0,34168	1,33436	1,39847
SARL	Industrie	9,16727	0,07380	0,32076	0,26583	1,64769	1,80055
SARL	Commercial	8,68359	0,18963	0,75818	0,07153	1,11602	0,30920
SARL	Service	8,93757	0,28227	0,04259	0,27473	1,25344	0,60415
SARL	Industrie	9,13061	0,51134	0,62274	0,03500	0,63326	1,45418
SARL	Industrie	9,01401	0,57120	0,01825	0,37360	2,40938	0,29896
SARL	Industrie	9,36676	0,02535	0,14295	0,23405	1,29165	0,12475
SARL	Industrie	9,56391	0,12554	0,52318	0,53246	0,58309	0,00056
SARL	Industrie	9,05954	0,07246	0,86100	0,58942	0,64774	0,44855
SARL	BTP	9,13680	0,18425	0,81772	0,32784	0,48894	0,41501
SARL	Industrie	9,77709	0,02128	0,74688	0,44534	0,51749	0,73380
SARL	Industrie	9,41350	0,23330	0,66802	0,24555	2,08486	0,15392
SARL	Service	7,99413	0,86062	0,43868	0,89506	2,60982	-0,10659
SARL	Industrie	9,24638	0,34185	0,10078	0,28060	0,80337	0,51353
SARL	BTP	8,85623	0,42349	0,01821	0,57158	1,48596	0,99890
SARL	Industrie	8,05505	0,47738	0,06061	-0,05263	2,85343	2,46277
SARL	Industrie	8,94652	0,26309	0,17448	0,06273	2,85859	0,16739
SARL	Industrie	8,70411	0,22632	0,02536	0,21497	1,13778	3,46601
SARL	Industrie	9,39058	0,04707	0,69266	0,10264	14,19266	0,52571
SARL	Industrie	9,22610	0,17467	0,68321	-0,71287	1,61352	0,30236

Forme juridique	Secteur	Taille (Bilan)	Créances/total bilan	Tangibilité	VA/CA	Liquidité	Autonomie
SARL	Commercial	8,32705	0,21286	0,73455	0,07557	1,91412	0,23686
SARL	BTP	9,16064	0,78505	0,32019	0,34061	0,94178	0,21267
SARL	Commercial	9,81477	0,12958	0,19484	0,15714	1,04164	0,10288
SARL	Industrie	9,06693	0,14082	0,15749	0,14673	0,98947	1,04234
SARL	Commercial	9,83698	0,56894	0,40574	0,16778	1,65373	0,15537
SARL	Industrie	9,30989	0,04311	0,06498	0,14823	1,10015	1,44022
SARL	Industrie	9,28365	0,03853	0,84715	0,49513	0,43727	-0,00165
SARL	Industrie	10,82540	0,25382	0,77795	0,43566	0,63764	2,12002
SARL	Industrie	9,17993	0,21420	0,17514	0,23787	2,59811	0,73994
SARL	Industrie	9,18471	0,16603	0,29838	0,28907	1,23549	0,78374
SARL	Industrie	9,35192	0,05040	0,55063	0,43580	1,62308	0,62287
SARL	Industrie	9,05791	0,23678	0,71584	0,02867	0,99823	0,43393
SARL	Industrie	8,98371	0,09335	0,46505	0,25726	3,09704	0,13502
SARL	Industrie	9,00562	0,01407	0,53752	0,30351	0,75114	3,86447
SARL	Commercial	9,20433	0,90163	0,75949	0,35802	1,35866	0,34906
SARL	Commercial	8,87040	0,41912	0,06473	0,09845	1,26499	0,15697
SARL	BTP	9,36399	0,61947	0,10410	0,25829	3,89495	0,90582
SARL	Commercial	8,87297	0,09523	0,84056	3,48680	0,41610	1,04211
SARL	Industrie	9,76587	0,41402	0,30270	0,78244	4,89495	0,05965
SARL	BTP	9,30447	0,49417	0,35640	0,21531	2,05078	1,48064
SARL	Industrie	7,98895	0,56186	2,01035	0,41065	0,72920	0,20136
SARL	BTP	9,15496	0,22508	0,37635	0,46765	0,81471	0,10510
SARL	Industrie	9,66544	0,11184	0,54288	0,37793	1,63114	0,16628
SARL	BTP	9,32757	1,08880	1,68339	0,23113	1,76154	0,53269
SARL	Industrie	9,33840	0,05565	0,73848	0,38185	0,91748	0,58547
SARL	Industrie	8,88792	0,96478	1,41728	0,43888	1,67660	0,54981
SARL	Commercial	8,85194	0,37543	0,59082	0,33176	0,73817	0,27926
SARL	BTP	9,22610	0,27762	1,16751	-0,71287	1,91412	0,30236
SARL	Industrie	8,82455	0,11695	0,52040	0,18817	0,49252	0,12866
SNC	Commercial	9,01882	0,01096	0,28486	0,14474	1,54235	0,15603
SNC	Industrie	9,97108	0,07189	0,60956	0,30139	0,45136	0,07188
SNC	Industrie	9,38166	0,02286	0,61507	0,25554	4,77127	3,41549
SNC	Industrie	8,29946	0,08187	0,28435	0,24780	1,09973	0,12156
SPA	Commercial	10,65884	0,53071	0,18766	0,14600	0,88704	8,27519
SPA	BTP	9,49515	0,37543	0,42367	0,33992	6,70420	0,27926
SPA	BTP	8,94594	0,33303	0,59082	0,35647	0,73817	0,29462
SPA	Industrie	10,93643	0,22529	0,60184	0,28591	1,38351	0,98264
SPA	BTP	10,35676	0,72645	0,49586	0,26147	1,57028	0,59228
SPA	Service	10,25550	0,63187	0,09729	0,65361	1,45874	0,72211
SPA	Industrie	8,68112	0,19634	0,36404	-0,05296	1,12367	-0,44770
SPA	Service	8,64347	0,62255	0,46678	0,27998	0,53930	-0,06479
SPA	BTP	9,51748	0,43879	0,27462	0,28098	0,98457	0,56109

Forme juridique	Secteur	Taille (Bilan)	Créances/total bilan	Tangibilité	VA/CA	Liquidité	Autonomie
SPA	Industrie	9,45480	0,41222	0,20441	0,26012	1,25454	0,01162
SPA	Industrie	9,85714	0,07621	0,09233	0,71265	1,15124	0,10635
SPA	Industrie	9,03847	0,84235	0,46840	0,20852	0,78521	3,05802
SPA	Industrie	9,58771	0,32276	0,01803	0,19293	3,98486	0,30816
SPA	Industrie	9,14257	0,15528	0,07690	0,11389	1,22380	1,63544
SPA	Service	9,05918	0,90917	0,05498	0,31556	2,49056	0,02681
SPA	Service	10,36609	0,89142	0,04018	0,78650	3,72767	0,29417
SPA	Commercial	9,95422	0,55909	0,07276	0,09737	1,31921	0,05139
SPA	Commercial	9,62957	0,28011	0,13011	0,49599	0,91555	0,43388
SPA	Industrie	10,16186	0,19286	0,48662	0,31146	0,92234	0,22989
SPA	Commercial	9,64419	0,66703	0,25455	0,29769	1,06036	0,56331
SPA	Industrie	9,74638	0,82750	0,11962	0,07943	1,38037	0,44531
SPA	Industrie	9,99019	0,34537	0,10346	0,11575	1,38233	1,11659
SPA	BTP	9,93747	0,17418	0,59711	0,65457	1,35543	0,97129
SPA	Industrie	9,58563	0,22562	0,64675	0,31517	1,39862	0,28892
SPA	BTP	10,29712	0,38792	0,49609	0,19824	1,00075	0,73592
SPA	BTP	10,63708	0,08256	0,51638	0,25888	1,54558	2,60413
SPA	BTP	6,71950	0,30450	0,84316	0,35695	1,01558	-0,68690
SPA	Service	9,64963	0,03790	0,09439	0,65133	0,30083	0,10640
SPA	BTP	9,93408	0,32195	0,92774	0,51206	0,23510	0,22304
SPA	Service	8,79705	0,13528	0,83816	0,40288	0,79235	-0,41752
SPA	Commercial	10,66486	0,53739	0,03588	0,14538	5,81641	7,22122

Source : Elaborée par l'étudiante à travers les états financier collectés auprès de la BDL, 2024.