

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin d'étude

**PRESENTE VUE A L'OBTENTION DU DIPLOME DE MASTER EN
SCIENCES COMMERCIALES ET FINANCIERES**

Spécialité : FINANCE D'ENTREPRISE

THEME :

**L'impact de la structure financière
sur la performance financière de
l'entreprise**

Cas : Société Import Frères Merrah

Elaboré par :

MOULAI Imane

GUENDOUI Badra

Encadré par :

Mme MATIB Fatima

Lieu du stage : Stage réalisé à la SARL SIFM

Période du stage : du 15/06/2020 au 15/07/2020

2019/2020

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin d'étude

**PRESENTE VUE A L'OBTENTION DU DIPLOME DE MASTER EN
SCIENCES COMMERCIALES ET FINANCIERES**

Spécialité : FINANCE D'ENTREPRISE

THEME :

**L'impact de la structure financière
sur la performance financière de
l'entreprise**

Cas : Société Import Frères Merrah

Elaboré par :

MOULAI Imane

GUENDOUIZI Badra

Encadré par :

Mme MATIB Fatima

Lieu du stage : Stage réalisé à la SARL SIFM

Période du stage : du 15/06/2020 au 15/07/2020

2019/2020

Remerciements

*A l'issue de cette fin d'étude, nous adressons nos sincères remerciements
premièrement à Allah le tout puissant qui nous a donné la santé, la volonté et la
patience, pour achever ce travail.*

*Nous tenons à remercier en premier lieu Mme MATIB FATIMA notre promoteur
pour avoir accepté de nous encadrer et de nous diriger, ainsi pour tous ses
conseils.*

*Nous tenons aussi à remercier Mr CHAHRAOUI MOHAMMED, notre
encadreur au sein de la SARL SIFM et tout le personnel de l'entreprise, pour
leur orientation et conseils tout au long de notre période de stage.*

*Nous remercions également tous les membres du jury pour l'intérêt qu'ils ont
porté à notre travail.*

*Nous tenons aussi à remercier tous ceux qui ont contribué de loin ou de près à
la réalisation de ce travail.*

Dédicace

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

A mes chères sœurs pour leurs encouragements permanents, et leurs soutiens moral

A mes chers frères pour leur appui et leur encouragement

A toute ma famille pour leur soutien tout au long de mon parcours universitaire

Merci d'être toujours pour moi.

BADRA

Dédicace

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

A mes chères sœurs : Fadhila, Naima, Rabiaa et Hanane pour leurs encouragements permanents, et leurs soutiens moral

A mes chers frères Mohammed et Oussama pour leur appui et leur encouragement

A toute ma famille pour leur soutien tout au long de mon parcours universitaire

Merci d'être toujours pour moi.

IMANE

Résumé du mémoire

La structure financière d'une entreprise est la répartition entre ressources internes (fonds propres) et ressources externes (dettes financières) pour le financement de ses projets d'investissement, plus précisément satisfaire ses besoins financiers.

Le choix de la proportion de chaque ressource de financement reste un choix difficile puisque il est déterminé à partir de certains éléments à savoir : la taille de l'entreprise, sa rentabilité, sa solvabilité...etc.

L'objectif de ce travail est d'employer les méthodes et les outils de l'analyse financière pour mesurer l'impact de la structure financière sur la performance financière de la SARL SIFM pendant la période 2017-2019. Parmi ses outils : l'analyse de l'équilibre financier, l'analyse par la méthode des ratios, l'analyse de l'activité et de la rentabilité de cette entreprise.

Mots clés : structure financière, rentabilité, performance financière, équilibre financier.

Abstract:

The financial structure of a company is the distribution between internal resources (equity) and external resources (financial debts) to finance its investment projects, more precisely to meet its financial needs.

The choice of the proportion of each financing resource remains a difficult choice since it is determined on the basis of certain elements, namely: the size of the company, its profitability, its solvency, etc.

The objective of this work is to employ the methods and tools of financial analysis to measure the impact of the financial structure on the financial performance of SARL SIFM during the period 2017-2019. Among its tools: analysis of financial equilibrium, analysis by the ratio method, analysis of the activity and profitability of this company.

Keywords: financial structure, profitability, financial performance, financial equilibrium.

ملخص:

الهيكل المالي للمؤسسة هو التوزيع بين الموارد الداخلية (رأس المال) والموارد الخارجية (الديون المالية) لتمويل مشاريعها الاستثمارية، وبشكل أكثر دقة لتلبية احتياجاتها المالية.

يظل اختيار نسبة كل مورد خيارًا صعبًا لأنه يتم تحديده على أساس عناصر معينة، وهي: حجم المؤسسة، وربحيها، ومردوديتها، وما إلى ذلك.

الهدف من هذا العمل هو استخدام أساليب وأدوات التحليل المالي لقياس تأثير الهيكل المالي على الأداء المالي لمؤسسة SARL SIFM خلال الفترة 2017-2019. ومن أدواتها: تحليل التوازن المالي، والتحليل بطريقة النسبة، وتحليل نشاط وربحية هذه المؤسسة.

الكلمات المفتاحية: هيكل مالي، ربحية، أداء مالي، توازن مالي.

Sommaire

Remerciements

Dédicaces

Liste des tableaux

Liste des graphes

Liste des schémas

Liste des abréviations

Résumé

Introduction généralea

Chapitre I : Aperçu général sur les concepts de bases.....01

Section 1: Notion sur l'entreprise et sa structure financière03

Section 2: Notion sur la performance financière d'une entreprise 10

Section 3: Généralités sur l'analyse financière21

Chapitre II : L'appréciation de la performance financière31

Section 1: Les indicateurs de la structure financière33

Section 2: L'analyse par la méthode des ratios.....40

Section 3: Les indicateurs de l'activité et du résultat49

Chapitre III: Etude de la structure et la performance financière de la SARL SIFM.....63

Section 1: Présentation de la SARL SIFM65

Section 2: Elaboration des instruments de l'analyse financière et la détermination de l'équilibre financier de l'entreprise.....72

Section 3: Analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise82

Conclusion générale.....92

Bibliographie

Annexes

Table des matières

Liste des tableaux

Numéro	Titre du tableau	Page
Tableau II .1	Présentation schématique des SIG	54
Tableau II .2	Calcul de la CAF par la méthode soustractive.	56
Tableau II .3	Calcul de la CAF par la méthode additive	57
Tableau III.1	Présentation des moyens humains	68
Tableau III.2	Présentation des moyens matériels	68
Tableau III.3	Emplois des bilans financiers pour les exercices 2017, 2018 et 2019	72
Tableau III.4	Ressources des bilans financiers pour les exercices 2017, 2018 et 2019	73
Tableau III.5	Emplois des bilans en grande masse	74
Tableau III.6	Ressource des bilans en grande masse	74
Tableau III.7	La composition de la structure financière.	74
Tableau III.8	Calcul de FRNG par le haut de bilan	76
Tableau III.9	Calcul de FRNG par le bas de bilan	76
Tableau III .10	Calcul de BFR pour les trois années	77
Tableau III .11	Calcul de TR NET pour les trois exercices par la 1ère méthode	78
Tableau III .12	Calcul de TR NET pour les trois exercices par la 2ème méthode	78
Tableau III .13	Les ratios de la structure financière	80
Tableau III .14	Calcul de la solvabilité générale	81
Tableau III .15	Les ratios de liquidité	81

Tableau III .16	Calcul des soldes intermédiaire de gestion pour les années 2017, 2018 et 2019	83
Tableau III .17	Ratios d'évolution de l'activité	84
Tableau III .18	Ratios de répartition de la valeur ajoutée	85
Tableau III .19	Ratios de profitabilité	86
Tableau III .20	Calcul de la CAF par la méthode soustractive	87
Tableau III .21	Calcul de la CAF par la méthode additive	87
Tableau III .22	Les ratios de la rentabilité	88
Tableau III .23	Effet de levier financier	89

Liste des schémas

Numéro	Titre du schéma	Page
N°01	Triangle de la performance (Gibert 1980)	05
N°02	Les sources de financement	14
N°03	Les objectifs de l'analyse financière	22
N°04	Représentation du fond de roulement positif et négatif.	34
N°05	Le besoin en fonds de roulement d'exploitation	36
N°06	Le besoin en fonds de roulement hors d'exploitation	37
N°07	Représentation de la trésorerie positive	39
N°08	Représentation de la trésorerie négative	39
N°09	L'organigramme de la SARL SIFM	69

Liste des graphes

Numéro	Titre du graphe	Page
N°01	La structure financière en 2017, 2018 et 2019	75
N°02	Le fonds de roulement	76
N°03	Le besoin en fonds de roulement	77
N°04	La trésorerie nette.	79
N°05	Les ratios de liquidité	82
N°06	Les ratios de rentabilité	88
N°07	L'effet de levier financier	90

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
AC	Actif Courant
AE	Actifs Economique
BFR	Besoin en Fond de Roulement
BFRE	Besoin en Fond de Roulement d'Exploitation
BFRG	Besoin en Fond de Roulement Global
BFRHE	Besoin en Fond de Roulement Hors Exploitation
CA	Chiffre d'Affaire
CAF	Capacité d'Auto Financement
CMPC	Cout Moyen Pondéré du Capital
CP	Capitaux Propres
DCT	Dettes à Court Terme
DLMT	Dettes à Long et Moyen Terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EVA	Economic Value Added (valeur économique ajoutée)
FR	Fond de Roulement
FRB	Fond de Roulement Brut
FRE	Fond de Roulement Etranger
FRN	Fond de Roulement Net
FRNG	Fonds de Roulement Net Global
FRP	Fond de Roulement Propre
IBS	Impôt sur le Bénéfice des Sociétés
MEDAF	Modèle d'Equilibre des Actifs Financier
MVA	Market Value Added
PC	Passifs Courant
PIB	Produit Intérieur Brut
PNB	Produit National Brut
POT	Peking Order Theory
R.C.C.I	Ratio de Couverture des Capitaux Investis
R.F.I.F.P	Ratio de Financement des Immobilisations par les Fonds Propres
R.R.E	Ratio de la Rentabilité Economique
R.R.F	Ratio de la Rentabilité Financière
RCAI	Résultat Courant Avant Impôt
RE	Résultat d'Exploitation
Re	Rentabilité économique
Rf	Rentabilité Financière
RN	Résultat Net
ROCE	Return On Capital Employed
ROE	Return On Equity
SARL	Société A Responsabilité Limitée
SIFM	Société Import Frères Merrah
SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion

TA	T résorerie A ctive
TN	T résorerie N ette
TOT	T rade O ff T heory
TP	T résorerie P assive
TSDI	T itres S ubordonnés à D urée D éterminée
TSR	T itres S ubordonnés R elatives
VA	V aleur A jsoutée
VD	V aleurs D isponibles
VE	V aleur d' E xploitation
VI	V aleur d' I mmobilisation
VR	V aleurs R éalisables

Liste des annexes

Numéro	Titre de l'annexe
N°01	Actif du bilan de 2017
N°02	Passif du bilan de 2017
N°03	Compte de résultat de l'année 2017 (1)
N°04	Compte de résultat de l'année 2017 (2)
N°05	Actif du bilan de 2018
N°06	Passif du bilan de 2018
N°07	Compte de résultat de l'année 2018 (1)
N°08	Compte de résultat de l'année 2018 (2)
N°09	Actif du bilan de 2019
N°10	Passif du bilan de 2019
N°11	Compte de résultat de l'année 2019 (1)
N°12	Compte de résultat de l'année 2019 (2)

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise occupe une place capitale dans l'économie d'un pays, elle constitue l'un des principaux moteurs du développement et de la croissance économique étant donné qu'en exerçant son activité, son objectif majeur est la création de la richesse et de l'emploi.

La création de valeur est aujourd'hui une des conditions sine qua non de pérennisation des activités d'une entreprise. Elle repose sur un avantage concurrentiel ou une rente économique. Mais dans tous les cas, l'entreprise doit disposer d'une structure financière optimale susceptible de garantir sa solvabilité et sa rentabilité.

L'appréciation de la structure financière à la lumière des diverses formes de performances souhaitées s'avère impérieuse pour maintenir l'équilibre du système. Ainsi, notre préoccupation est de nous interroger sur les performances d'une entreprise, ses moyens financiers, matériels et de technicité appropriés pour mener à bien sa mission.

A cet effet, l'entreprise peut avoir recours à deux principales sources de financement, l'une dont l'origine est interne (fonds propres) qui provient des apports des associés de l'entreprise (autofinancement) et l'autre dont l'origine est externe qui provient essentiellement des organismes financiers (l'endettement).

Le choix de financement est un questionnement fréquent pour les chefs d'entreprise vu que chaque mode de financement fait apparaître des avantages et des inconvénients. Pour cela, l'entreprise doit avoir une connaissance et une maîtrise considérables des caractéristiques de chaque mode afin de choisir le mode de financement le plus adéquat lui permettant de mieux rentabiliser son projet d'investissement, dans ce cadre de réflexion, nous avons posé la problématique suivante :

« Quelle est la structure financière optimale qui permette à l'entreprise de créer de la valeur et donc être performante ? »

Afin de mieux aborder et cerner cette problématique il est nécessaire de la subdiviser en plusieurs sous questions :

- Quelles sont les éléments qui déterminent de la structure financière ?
- Qu'est-ce que la performance financière? et comment la déterminer?

- Est-ce qu'il existe une structure financière optimale qui crée de la valeur? et quel est l'impact de la structure financière sur la performance financière de l'entreprise?

Hypothèses :

Ce mémoire se propose de suivre une démarche à trois niveaux :

H1 : La structure financière d'une entreprise résulte en principe d'une décision intégrant tout un ensemble de facteurs : la taille de l'entreprise, son activité et sa rentabilité.

H2 : La performance financière exprime le degré d'accomplissement des objectifs poursuivis, une entreprise performante doit être à la fois efficace et efficiente. Il est possible de mesurer la performance financière à partir de plusieurs indicateurs : la rentabilité, l'autofinancement, le niveau d'endettement...

H3 : Il n'existe de structure optimale que si le financement des entreprises est intégralement assuré par la source la moins onéreuse. Le niveau d'endettement judicieusement choisi qui permet d'obtenir le plus faible coût moyen du capital, est le seul déterminant de la valeur de l'entreprise. La structure financière a un impact positif sur la performance financière de l'entreprise.

Objectif de la recherche

L'objectif visé dans cette étude est d'apprécier la structure financière de la « SARL SIFM » afin de porter un jugement sur sa performance financière pendant la période retenue, et de déterminer la structure financière optimale qui permet de minimiser le coût du capital et maximiser la performance financière de l'entreprise.

Le choix du thème :

- ✓ Sa relation avec notre spécialité (finance d'entreprise).
- ✓ Approfondissement des connaissances en matière d'analyse financière et d'évaluation d'entreprise.
- ✓ Son importance pour l'entreprise algérienne qui souffre des difficultés financières.

Délimitation du sujet

Pour ne pas s'exposer à la diversité qui touche notre domaine d'étude nous délimitons notre sujet dans une dimension spatiale et temporelle bien définie.

Sur le plan spatial, notre étude se borne à la structure financière et son incidence sur la performance financière d'une entreprise **SARL SIFM** en ville de **CHLEF**.

En ce qui concerne la dimension temporelle, notre étude couvre la période de 2017 à 2019, Nous estimons qu'avec ces trois ans, nous pouvons dire oui ou non si cette entreprise est performante.

Méthodologie de travail :

Dans le présent travail nous allons appliquer la méthode descriptive dans la partie théorique et la méthode analytique dans la partie pratique où nous allons analyser les données comptables et financières de l'entreprise objet de l'étude.

Les difficultés de la recherche :

Nous avons été confrontés à de nombreuses difficultés lors de la réalisation de cette recherche, les plus importantes de ces difficultés sont les suivantes :

- Manque de références, de livres et d'études traitant directement notre sujet.
- Une difficulté d'accès aux bibliothèques universitaires et publiques, le contact des professeurs de l'école à cause du confinement.
- Le secret professionnel qui doit être respecté par les responsables sur les données et les outils de gestion de leurs structure, ont limité notre champs d'action et d'analyse.

Plan de travail :

Dans ce présent travail, nous adopterons une démarche de recherche bibliographique à travers un lecteur d'articles, d'ouvrages, et des mémoires, et à travers d'un stage pratique au sein de l'entreprise **SARL SIFM**. Pour pouvoir répondre à ces questions et pour mener à bien notre travail, nous avons structuré celui-ci en trois chapitres :

Le premier chapitre de notre travail traite de l'aperçu général sur les concepts de base de notre thème à savoir la structure financière, la performance financière et une présentation de la méthode suivi (l'analyse financière).

Dans le deuxième chapitre nous allons analyser les différents indicateurs de la performance et la structure financière.

Le dernier chapitre sera consacré à étudier la relation entre la structure financière et la performance financière de l'entreprise. Nous allons suivre les différentes étapes de l'analyse financière et les appliquer sur les données comptables et financières de la SARL SIFM afin d'entamer les principales conclusions sur la situation des structures financières de l'entreprise et d'une éventuelle adéquation avec leur activité.

Chapitre I :

Aperçu général sur les
concepts de bases

Introduction :

La structure financière est d'une importance cruciale lors de l'évaluation de la performance financière des entreprises, et à partir de là, nous devons découvrir la situation financière.

Dans ce chapitre, nous allons présenter les principaux concepts nécessaires dans notre étude. Commençant par des généralités sur l'entreprise et sa performance financière. Ensuite un aperçu général sur la structure financière. Et enfin nous examinerons l'analyse financière autant qu'un outil indispensable dans l'évaluation de la structure financière et la mesure des performances de l'entreprise.

Section 01 : Notion sur l'entreprise et sa performance financière

Dans cette section nous allons éclairer les points suivants :

- Notion sur l'entreprise
- Notion sur la performance financière d'une entreprise
- Les indicateurs de la performance financière.

Sous-section 1 : Notion sur l'entreprise

Cette sous-section a pour objet d'effectuer un premier balayage. On entend y montrer la spécificité du concept entreprise à travers ses définitions et ses caractéristiques

1. Définition de l'entreprise :

En réalité le mot « entreprise » comporte plusieurs définitions selon les auteurs classés d'après les différents domaines de formation tels que les juristes, les spécialistes en sciences de gestion, en sciences humaines.

D'une manière générale, l'entreprise est une structure économique et sociale, financièrement indépendante, produisant des biens et des services destinés à un marché concurrentiel ou monopolistique. Elle constitue l'unité fondamentale de l'économie de marché

Selon l'étymologie, l'entreprise dérive du mot entreprendre qui signifie prendre un risque, relever un défi, oser un objectif.¹

Albert CORHAY et M. MBANGALA définissent l'entreprise comme une unité économique organisée qui, par combinaison des facteurs de production, produit des biens et/ou des services pour un marché en poursuivant des objectifs multiple.²

Dictionnaire économique : Réunion de personnes et de capitaux pour accomplir un projet de réalisation de prestations ou de production de produits destinés à être vendus à des clients sur un marché concurrentiel, dans un secteur d'activité donné. Les entreprises peuvent prendre

¹ BRENEMANN B. et SEPARI S., **Economie d'Entreprise**, édition DUNOD, Paris, 2001, P.9

² Albert CORHAY et M, MBANGALA, **Fondements de gestion financière**, ULG (Université de Lubumbashi – Graduat), Belgique, 2007, p.56

diverses formes de la société anonyme à l'entreprise individuelle. Pour avoir une activité durable, une entreprise a besoin de générer des profits et d'investir.¹

L'entreprise verse des salaires à ses employés, des dividendes à ses actionnaires, des impôts à l'Etat et aux collectivités territoriales. C'est un acteur économique essentiel qui participe à la création et la redistribution des richesses.

2. Importance de l'entreprise :

L'Entreprise étant un groupement humain revêt une grande importance dans une nation. La richesse d'un pays est tributaire de l'importance et capacité de ces entreprises.

Ainsi, elles créent et valorisent la richesse d'un pays et interviennent dans la détermination des agrégats macroéconomique (PIB, PNB, ...).

Le niveau de vie d'une population est fortement influencé par le nombre et la prospérité des entreprises.

L'entreprise aujourd'hui détermine l'Organisation sociale. Une personne est respectée et nommée selon la place qu'elle occupe dans une entreprise.

Ainsi, un directeur d'une entreprise est respecté et nommé dans le milieu où il vit.

3. Les caractéristiques de l'entreprise :

L'entreprise est à la fois :

- Une organisation technique : elle produit des biens et services à partir d'une combinaison de moyens (capital sous différentes formes, compétences...)
- Une organisation économique : la création et la répartition de la valeur est une finalité centrale de l'entreprise ;
- Une organisation sociale : une cellule sociale et humaine.

Sous-Section 02 : Notion sur la performance financière d'une entreprise.

1. Définition de la performance.

Du point de vue conceptuel, il existe une panoplie d'opinion sur le concept de performance.

¹ Alain B. et All, **Dictionnaire économique**, Armand Colin, 2^e éd, Paris, 2007, P.181

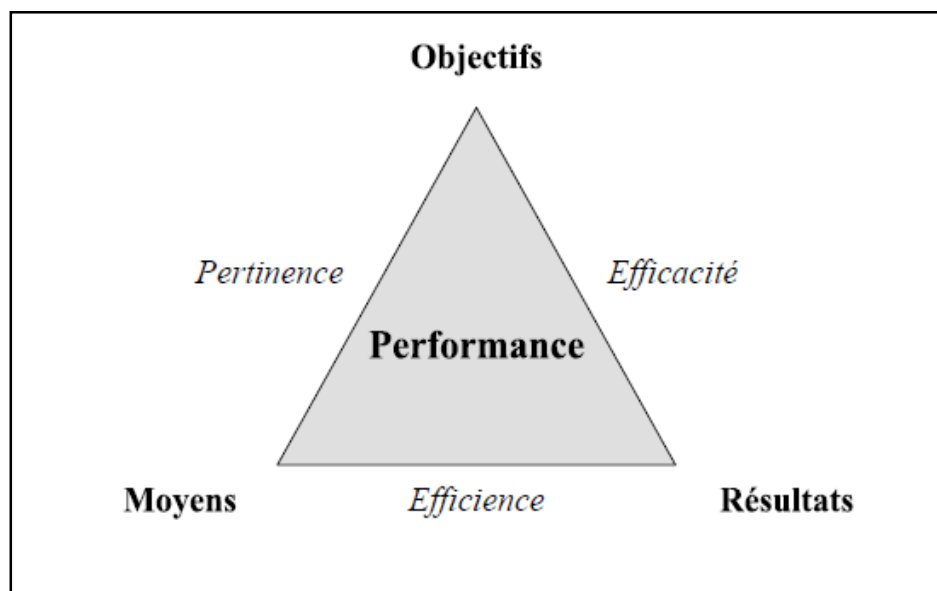
Selon KHEMKHEM : « La performance d'un centre de productivité (atelier, unité, service, entreprise, branche, etc.) désigne l'efficacité et la productivité dans laquelle ce centre de responsabilité a atteint les objectifs qu'il acceptés »¹

Annick Bourguignon considère que : « la performance est la réalisation des objectifs organisationnels »²

Ainsi pour l'auteur Michel Lebas : « la performance, c'est faire mieux que le concurrent sur le moyen et le long terme »³

A travers les définitions citées avant, le concept de performance peut être défini pour une entreprise, comme étant le niveau de réalisation des résultats par rapport aux efforts engagés et aux ressources consommées. Il s'appuie largement sur les notions d'efficacité et d'efficience.

Schéma N°01 : Triangle de la performance (Gibert 1980)



Source : Nicolas MARANZANA, Amélioration de la performance en conception par l'apprentissage en réseau de la conception innovante, Thèse de doctorat, École Doctorale Mathématiques, Sciences de l'Information et de l'Ingénieur, Strasbourg, Soutenue publiquement le 2 décembre 2009, P57.

¹ Abdellatif KHEMAKHEM, La dynamique de contrôle de gestion, édition DUNOD, Paris, 1992, P311.

² Brigitte DORIATH, Michel LOZATO, Paula Mendes, Pascal NICOLLE, Comptabilité et gestion des organisations, 6^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2008, P313.

³ Idem.

- **L'efficacité** est le degré de réalisation des objectifs d'un programme.

Effacité = Résultat atteints/ Objectifs visés

- **L'efficace** désigne le rapport entre les résultats obtenus et les ressources utilisées pour atteindre ces résultats.¹ C'est-à-dire celle qui utilise le moins de ressources possibles pour atteindre ses objectifs.

Efficace = Résultats atteints /Moyens mis en œuvre

- **La pertinence** est la conformité des moyens et des actions mis en œuvre en vue d'atteindre un objectif donné. Autrement dit, être atteint efficacement et d'une manière efficace l'objectif fixé.

Par rapport à ces deux critères d'efficacité et d'efficace, Bourguignon (1997) a commencé par grouper la signification du mot performance, dans le champ de la gestion, autour de trois sens primaires, à savoir :

- Performance " résultat " qui doit être rapprochée d'un référentiel (l'objectif).
- La performance représente " le niveau de réalisation des objectifs ".
- Performance " action " qui permet de distinguer la compétence (capacité d'agir, de réaliser une production) de la performance (production réelle). Il y aurait performance dès qu'il serait possible de constater le passage d'une potentialité à une réalisation. Cette acceptation de la performance relève ainsi du processus et non du seul résultat.²

1.1. Définition de la performance financière :

L'approche financière de la performance consiste à se poser la question suivante :

« Comment se positionne l'organisation face à ses actionnaires ? » en y répondant par un objectif de maximisation du profit généré et de retour sur investissement. Ainsi, cette

¹ <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198917-efficace-definition-traduction>, consulté le 07/03/2020

²Thierry LE NEDIC (Sous la direction de Monsieur Frédéric KLETZ), **La Performance dans le secteur public : Outils, acteurs et stratégies L'expérience de la Ville de Paris**, Ecole des Mines de Paris, management des organisations et des politiques publiques, Paris, Septembre 2009, P 24-25.

performance consistait à réaliser la rentabilité souhaitée par les actionnaires avec le chiffre d'affaires et la part de marché qui préservait la pérennité de l'entreprise.¹

1.2. Objectifs de la performance :

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

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

2. Les caractéristiques d'une entreprise performante.

La performance d'une entreprise s'articule autour de tout ce qui contribue à améliorer le couple valeur-coût et qui tend ainsi vers la maximisation de la création nette de valeur. On peut ainsi traduire une entreprise performante par :

- Une entreprise pérenne, qui gagne de l'argent et qui est durablement profitable.

¹ Zineb.ISSOR, **La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions**, Université Ibn Tofail, sciences de gestion, Maroc, 2017, P97.

- Une entreprise qui défie ses concurrents en termes de qualité et de rapidité de service.
- Une entreprise innovante, efficiente, réactive et qui évolue sûrement, constamment et durablement.
- Une entreprise qui crée de la valeur tout en répondant aux exigences du marché avec une longueur d'avance.
- Une entreprise qui a su mettre en place de bons indicateurs de performance pour établir des stratégies de développement gagnantes.
- Une entreprise intelligente financièrement, socialement, environnementalement, technologiquement et qualitativement.
- Une entreprise où règnent valeurs, motivation, compétences, intelligence collective et autonomie.
- Une entreprise ayant réussi à fidéliser ses clients, remplir son portefeuille de commandes grâce à une veille permanente et à une projection continue dans le futur.¹

Sous-section 3 : Les indicateurs de la performance financière.

1. Définition d'un indicateur :

Un indicateur est un instrument statistique qui permet d'observer et de mesurer un phénomène. C'est un outil du contrôle de gestion permettant de mesurer le niveau de performance atteint selon des critères d'appréciation définis.

Selon Voyer un indicateur de performance est défini comme « une mesure liée à une valeur ajoutée, au rendement, aux réalisations et à l'atteinte des objectifs, aux résultats d'impact et aux retombées »². Nous allons d'abord présenter les caractéristiques d'un bon indicateur avant de parler des différents types d'indicateurs.

¹<https://www.petite-entreprise.net/P-2288-136-G1-definition-de-la-performance-des-entreprises.html>, consulté le 07/03/2020

²VOYER Pierre, **Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance**, 2^{ème} édition, Presse de l'université du Québec, 2002, P.64

2. Les caractéristiques d'un bon indicateur

Les caractéristique d'un bon indicateur ou de tout autre instrument de mesure sont les mêmes, d'après Voyer¹ nous cherchons à respecter plusieurs critères regroupés en quatre volets qui sont :

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

3. Les indicateurs de la performance financière :

3.1. La rentabilité

La rentabilité est un indicateur qui mesure la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices à partir des moyens mis en œuvre.

La rentabilité de l'entreprise représente l'évaluation de la performance de ressources investies par des apporteurs de capitaux. C'est donc l'outil de l'évaluation privilégié par l'analyse financière. On distingue deux types de rentabilité : la rentabilité économique, la rentabilité financière et la rentabilité commerciale.

- **La rentabilité économique :**

Traduit la capacité de l'entreprise à vendre avec profit un produit et/ou une marchandise sur un marché donné, indépendamment de toute politique de financement, d'amortissement

¹ Idem.

fiscal et d'impôt sur les bénéfices. Ainsi, elle exprime la performance de l'entreprise aux seuls plans industriel et commercial.¹

- **La rentabilité financière :**

C'est un indicateur de la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés, soit sous forme de dividendes, soit sous forme d'une affectation aux réserves augmentant ainsi la valeur intrinsèque des titres qu'ils détiennent.²

3.2. La profitabilité :

La profitabilité d'une entreprise est sa capacité à générer des profits à partir de ses ventes. Elle compare le résultat net comptable (bénéfice ou perte) au chiffre d'affaires hors taxes de l'exercice comptable.

3.3. La capacité d'autofinancement :

La Capacité d'Autofinancement (CAF) est un ratio qui évalue les ressources générées par le cycle d'exploitation de l'entreprise et permettant d'assurer son autofinancement. De manière simplifiée, la CAF est l'excédent / la richesse qui découle de la différence entre ses encaissements et les décaissements nécessaires pour faire tourner son activité.³

Section 2 : Notion sur la structure financière

Cette deuxième section sera consacré à définir la structure financière d'une entreprise, exposer ses déterminants et enfin détailler les sources de financement pour l'entreprise.

Sous-section 1 : Définition et objectif de la structure financière

1. Définition de la structure financière :

Le terme structure financière est un ensemble de concepts qui revêt plusieurs sens. Dans son sens large, lorsqu'on parle de la structure financière de l'entreprise, on fait allusion à

¹Patrick PIGET, **Gestion Financière de L'entreprise**, 2eme édition, Economica, Paris, 2005, p103

²Idem, P.105.

³<https://www.l-expert-comptable.com/a/532438-definition-de-la-capacite-d-autofinancement-caf.html>, Consulté le 27/03/2020

l'ensemble des ressources qui finance l'entreprise, qu'il s'agisse des capitaux propres, dettes à long terme, des dettes à court terme ou des ressources d'exploitation.¹

Selon **Jean BARREAU** et **Jacqueline DELAHAYE**, abordent dans le même sens en affirmant que l'analyse de la structure financière est de porter un jugement sur les équilibres financiers fondamentaux.²

Dans son sens étroit, la structure financière est l'ensemble des proportions qui existent à un moment donné entre les différentes ressources de l'entreprise, propres ou empruntées, permanentes ou provisions.³

2. Objectif de la structure financière :

L'analyse de la structure financière d'une entreprise a pour objectif de porter un diagnostic sur la santé financière de cette dernière en examinant son équilibre financier, son aptitude à faire face à ses engagements à court et à long terme et partant, sur l'autonomie des décisions de l'entreprise.

3. Importance de la structure financière :

La structure financière d'une entreprise est importante pour la direction et les actionnaires car elle définit les différents modes de financement que celle-ci utilise pour soutenir ses opérations. Elle constitue une source d'information aussi bien pour les opérations économiques que pour toutes personnes intéressées par la vie de l'entreprise.

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

¹ G.DEPALLESNS et JJ.JOBARD, **Gestion financière de l'entreprise**, édition Dunod, 11^{ème} Ed, paris, 1997, P 811.

² BARREAU J et DELAHAYE J, **Gestion financière**, 12^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2003, P.144

³ CONSO P. LAVAUD et FAUSSE, **Dictionnaire de Gestion**, Edition DUNOD, Paris, 1985, P.400

Sous-section 2 : Les déterminants de la structure financière

Dans cette partie nous citons les différents déterminants de la structure financière que nous comptons joindre à notre étude.

1. La taille :

L'influence positive peut être validée théoriquement à l'aide de la TOT et de la théorie du signal. En effet, plus la taille de l'entreprise est importante, plus l'entreprise est à même de disposer d'activités diversifiées ce qui, in fine, réduit le risque d'apparition de coûts de détresse financière et le risque de faillite. Les arguments qui tentent d'expliquer le sens négatif de l'influence de la taille de l'entreprise sur sa structure financière relèvent plus du domaine de la théorie de l'information. En effet, la taille serait une mesure inverse de l'information divulguée par l'entreprise à ses investisseurs externes. Les entreprises sembleraient éviter de s'endetter si les investisseurs externes ne connaissent pas le niveau de risque de l'entreprise.¹

2. Les taxes :

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

3. Les avantages non liés à la dette :

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

4. Les opportunités de croissance :

Les entreprises pour lesquelles il existe d'importantes opportunités de croissance auront plus de difficultés de se financer par endettement car la valeur liquidative des actifs sous-jacents est quasiment nulle. Un autre argument issu de la Théorie de l'Agence peut également être

¹ Colot OLIVIER, Croquet MELANIE, les déterminants de la structure financier des entreprises belges reflets et perspectives de la vie économique 2, Belgium, 2007, P177.

avancé pour expliquer le sens négatif de l'influence des opportunités de croissance sur le niveau d'endettement des entreprises.

Cet argument concerne particulièrement le rôle du contrôle des managers par la dette. Effectivement, la présence d'opportunités de croissance importante au sein des entreprises a tendance à réconcilier les intérêts des actionnaires propriétaires de l'entreprise aux intérêts des managers dirigeants de l'entreprise, Dans un tel scénario, la dette ne joue plus son rôle de régulateur des comportements potentiellement déviants des managers.¹

La POT donne une toute autre vue de l'esprit. Effectivement, les entreprises ayant de fortes opportunités de croissance à financer (par du financement externe) se tourneront en priorité vers l'endettement, source de financement externe moins soumise à la présence d'asymétries informationnelles que l'émission d'actions.

5. La tangibilité de l'actif :

La présence d'immobilisations corporelles non spécifiques (à comprendre dans le sens où les immobilisations corporelles ne sont pas immatérielles) au bilan de l'entreprise a un impact non négligeable sur son endettement. En effet, ces immobilisations corporelles constituent des garanties importantes aux yeux des créanciers (leur valeur liquidative étant importante), ce qui facilite son accès aux crédits bancaires.²

La POT apporte également les mêmes conclusions. En effet, plus une entreprise possède un actif tangible, moins elle sera sensible aux asymétries informationnelles et donc, plus facilement elle aura accès aux crédits bancaires (le risque de sélection adverse et d'aléa moral étant réduits).

6. La rentabilité et la profitabilité :

L'impact de la rentabilité et de la profitabilité sur la structure financière des entreprises est assez ambigu car souvent ces deux notions se confondent. D'après la POT, au plus une entreprise est rentable au plus elle sera capable de s'autofinancer et par conséquent, au moins elle recourra à l'endettement. L'argument avancé par la POT se base sur le ROA comme mesure de la rentabilité de l'entreprise. Or cette mesure peut également être perçue comme étant celle de la profitabilité de l'entreprise.

¹ Colot OLIVIER, Croquet MELANIE, *les déterminants de la structure financier des entreprises belges*, op.cit., P179

² Idem P180

Cependant, les conclusions de la TOT contrarient celles de la POT dans la mesure où, plus une entreprise est rentable, plus elle devra s'endetter pour profiter au maximum du principe de déductibilité fiscale des charges des dettes. La théorie de signal offre également un argument assez fort dans la mesure où l'entreprise rentable qui s'endette envoie un signal positif au marché quant à sa bonne santé financière.

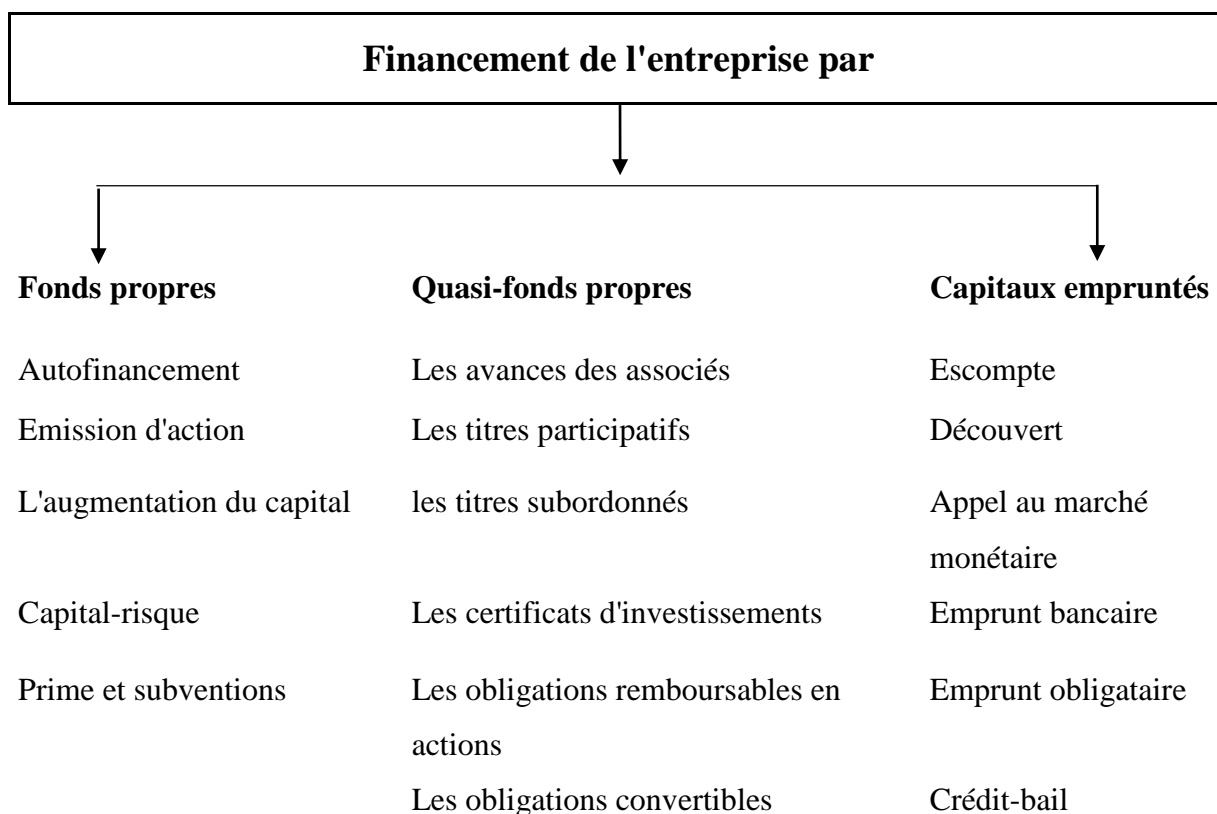
Sous-section 3 : Les composants de la structure financière

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

Dans ce qui suit, nous allons présenter tous d'abord les financements par fonds propres, par quasi-fonds propres puis nous passerons aux financements par fonds étrangers illustrés par les emprunts et le crédit-bail.

On peut résumer ces sources dans le schéma suivant:

Schéma N°02 : Les sources de financement



Source : Jaqueline, Florence DELAHAYE, Finance d'entreprise, éditions Dunod, 2007, P345.

1. Financement par fonds propres :

1.1. Autofinancement :

1.1.1. Définition de l'autofinancement :

Pour P. VERNIMMEN, l'autofinancement représente le potentiel de capitaux que l'entreprise peut réinvestir dans son activité, à partir des excédents dégagés par son exploitation et ses calculs. Donc, en déduisant de la marge brute d'autofinancement les bénéficiaires mis en distribution.¹

La capacité d'autofinancement quant à elle s'obtient en additionnant le résultat net et les dotations. L'autofinancement est par essence influencé par :

La politique d'amortissement ;

La politique de financement ;

La politique de distribution ;

La politique sociale.

Ce mode de financement présente certains avantages. En particulier :

- Il assure l'indépendance financière de l'entreprise jusqu'à une certaine mesure.
- Il augmente la capacité d'endettement de l'entreprise en améliorant le ratio DMLT/CAF et le ratio DMLT/CP puisque l'autofinancement contribue à augmenter les capitaux propres.
- Le financement interne présente de nombreux avantages pour le dirigeant de l'entreprise : disponibilité ; flexibilité ; absence de contrôle explicite par les pourvoyeurs des capitaux. Mais il contribue à la diminution de la mobilité du capital en maintenant dans son secteur d'origine l'épargne qui y est dégagé.

1.1.2. Mesure de l'autofinancement

L'autofinancement se calcule par rapport à une période de référence. Il se constitue progressivement, grâce aux ventes bénéficiaires qui alimentent le surplus monétaire.²

¹ P. VERNIMMEN, **Finance d'entreprise : Analyse et gestion**, édition Dalloz, Paris, 1988, p. 672

² Juliette PILERDIER.LATREYTE, **Finance d'entreprise**, 7ème édition, édition economica, Paris, 1999, P 326.

1.2. Cessions d'actif :

L'entreprise peut engager dans la cession de quelques éléments de son actif immobilisé pour trois principales raisons :

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

1.3. Augmentation de capital

L'augmentation de capital peut être réalisée sous forme de : ¹

- Apport en numéraire : la contrepartie est représentée par des sommes d'argent (c'est le cas le plus fréquent)
- Apport en nature : la contrepartie est constituée d'actifs (immobilisations, stocks, créances...)
- Incorporation de réserves : seule la structure des capitaux propres est modifiée car il n'y a pas réellement de source de financement.

1.4. Capital-risque

Le capital-risque est un investissement, généralement sous forme d'argent, apporté au profit d'une jeune entreprise par des investisseurs. Ce financement prend la forme d'une prise de participation au capital de ladite entreprise. Pour les investisseurs, le capital-risque permet d'apporter du capital, un réseau et de l'expérience au profit d'une entreprise naissante, innovante et au futur prometteur. Au moment de sa création, une entreprise a besoin de capitaux pour financer sa phase d'amorçage (réalisation de prototype, développement d'un service, communication, publicité...)²

¹ Alain RIVET, **Gestion financière : analyse et politique financier de l'entreprise**, 5^{ème} édition, édition ellipses, Paris, 2003, P.190.

² www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198875-capital-risque-definition-traduction/ consulté le 30/03/2020

Le capital-risque permet de faire entrer des investisseurs au capital de la société pour augmenter les capitaux de l'entreprise. Le principal risque pour les investisseurs est de ne jamais trouver acquéreur pour revendre leurs actions si l'entreprise ne se développe pas, ou de tout perdre si la société est dissoute. Néanmoins, les gains dont ils peuvent bénéficier sont susceptibles de dépasser leurs espérances si l'entreprise connaît le succès escompté. Pour les entreprises, le capital-risque leur permet de bénéficier de fonds à un stade de développement où il est souvent difficile d'obtenir des prêts bancaires.

1.5. Les primes et les subventions

L'état, les collectivités locales distribuent des primes et des subventions en fonction des priorités économiques et sociales telles que la création d'entreprise, la création d'emplois, l'aménagement du territoire, les innovations, les économies d'énergies... Elles sont assimilables à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise.¹

2. Financement par quasi-fonds propres :

2.1. Les avances des associés (le compte courant)

Il s'agit des fonds prêtés par les actionnaires ou associés, en principes, ils sont enregistré dans le compte « Emprunts et dettes financières ». Ils sont à considérés en tant que dettes, sauf s'ils sont destinés à être incorporés au capitaux propres.

2.2. Les titres participatifs :

Ces titres sont émis par les entreprises du secteur public et les sociétés coopératives. Les titres sont négociables sur le marché. Trois caractéristiques essentielles sont à souligner :²

- La détention d'un titre assure le versement d'une rémunération fixe et d'une rémunération variable qui dépend des résultats de l'entreprise.
- Ils ne sont pas remboursables sauf en cas de liquidation de la société ou à son initiative.
- En cas de liquidation, le remboursement des titres participatifs n'est effectué qu'après désintéressement complet de tous les autres créanciers y compris prêts participatifs.

2.3. Les titres subordonnés :

Ce sont des sortes d'obligations dont le remboursement est subordonné au désintéressement de tous les autres créanciers sauf prêts et titres participatifs. Il existe des titres subordonnés à

¹ Jaqueline, Florence DELAHAYE, op.cit., P355

² Pierre CONOS et Farouk HEMICI, Gestion financière d'entreprise, édition Dunod, paris, 2005, P 466.

durée indéterminée (TSDI) qui s'apparentent à des titres de rente puisque aucun remboursement n'est prévu. On les assimile aussi à des obligations perpétuelles. Il existe aussi des titres subordonnés remboursables (TSR) qui se rapprochent plus des obligations. Ces titres ne peuvent être émis que par les sociétés de capitaux et sont assimilables à des fonds propres.¹

2.4. Les certificats d'investissement :

Un certificat d'investissement est une valeur mobilière représentant une fraction du capital social d'une société. Ce titre de propriété s'apparente à une action avec une restriction au niveau des droits qui lui sont rattachés. Les certificats d'investissement résultent du démembrement d'une action en deux éléments :²

- Le certificat d'investissement qui donne droit au dividende et le certificat de droit de vote qui présente les autres droits d'une action.
- Les droits pécuniaires attachés à l'action, les droits de vote et de présence au niveau des assemblées générales étant représentés par des certificats de droit de vote émis à part.

2.5. Les obligations remboursables en actions :

Ce sont des obligations qui, à l'échéance, seront échangées contre des actions, elles sont enregistrées, dès leur émission, dans la rubrique « autres fonds propres » et doivent être considérées avec les capitaux propres.³

2.6. Les obligations convertibles :

L'obligation convertible est une obligation qui donne à son détenteur, pendant la période de conversion, la possibilité de l'échanger contre une ou plusieurs actions de la société émettrice. L'obligation convertible s'assimile à une obligation classique avec une option d'achat sur des actions nouvelles de l'émetteur.

3. Financement par fonds étrangers :

Les ressources internes ne parviennent pas toujours à couvrir l'ensemble des besoins de l'entreprise, surtout lorsqu'ils sont en forte croissance.

Les entreprises doivent alors avoir recours à l'endettement (ressources externes).

¹ Pierre CONOS et Farouk HEMICI, op.cit., p435

² Idem, P466

³ Jaqueline, Florence DELAHAYE, op.cit., P356

Nous distinguons deux formes d'endettement: l'endettement financier à court terme (l'escompte, le découvert et l'appel au marché monétaire) et l'endettement financier à long terme (l'emprunt bancaire, l'emprunt obligataire et le crédit-bail).¹

3.1. L'endettement financier à court terme :

L'endettement financier à court terme a pour dessein de permettre à l'entreprise de financer son exploitation ; il est en général inférieur à un an mais il peut aller jusqu'à deux ans pour les entreprises ayant un cycle d'exploitation plus long.²

3.1.1. L'escompte :

L'escompte est une opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition de l'entreprise porteuse d'un effet de commerce (lettre de change ou billet à ordre) non échu et contre remise de cet effet, le montant de l'effet diminué des agios dans la lettre de change ou traite, le créancier appelé tireur donne l'ordre au débiteur appelé tiré de payer à une date déterminée en un lieu déterminé (en général la banque du tiré) une somme d'argent déterminé. L'opération d'escompte d'un effet de commerce peut être analysée comme la cession d'une créance à terme, non échu contre le paiement immédiat d'un prix (montant nominal de l'effet diminué des intérêts et commissions précomptés prélevés par la banque sur une base de 360 jours).

3.1.2. Le découvert :

Lorsque l'entreprise a épuisé toutes les possibilités de mobilisation de ses créances commerciales, alors elle a recours aux crédits de trésorerie dont le plus couramment employé est l'avance en compte ou découvert. Il est destiné à pallier les décalages de trésorerie à court terme et il reste l'outil privilégié des trésoreries d'entreprise. Il y a les crédits de trésorerie à très court terme comme la facilité de caisse destinée à financer des décalages de très courte durée dans le courant du mois.

La banque autorise l'entreprise à avoir un compte momentanément débiteur (du point de vue de la banque) et, en principe, elle exige que le compte redevienne créditeur dans le courant du mois. Le montant de la facilité de caisse dépend de la taille du chiffre d'affaires de l'entreprise.

¹ Patrick PIGET, Gestion financier de l'entreprise, 2^{ème} édition, Economica, Paris, 2005, P.356.

² Idem

3.1.3. L'appel au marché monétaire

Les billets de trésorerie constituent la transposition en France des pratiques connues dans les pays anglo-saxons sous le nom de « commercial paper ». L'émission d'un billet de trésorerie est autorisée dès lors que l'entreprise émettrice existe depuis deux ans et a établi deux bilans certifiés.

3.2. L'endettement financier à long terme :

L'endettement financier à long terme représente les emprunts qui s'effectuent auprès des banques ou d'établissements spécialisés dans la distribution de crédit. Ce sont des contrats entre une entreprise (l'emprunteur) et un tiers (le prêteur) qui se traduisent par le prêt d'une somme d'argent (le crédit) pour une période définie (la durée) et moyennant un coût (le taux d'intérêt).

On distingue deux types d'emprunts : **les emprunts bancaires et obligataires.**

3.2.1. Les emprunts obligataires :

Une obligation est un titre de créance négociable représentatif d'une dette, la propriété d'une fraction d'un emprunt émis par une société, une collectivité publique ou l'Etat. L'emprunt obligataire comporte un engagement de rémunération en cas d'insuffisance ou même en l'absence de bénéfices. Le montant de l'emprunt est variable voire très important quand il fait par l'Etat ou le secteur public.

3.2.2. Les emprunts bancaires

Les emprunts auprès établissements de crédit se différencient par les durées, les modalités de remboursement, les taux d'intérêt, les garanties, les conditions de remboursement.

La mise en concurrence des banques permet l'obtention de taux plus faibles.

Dans certains cas, les annuités, trimestrialités ou mensualités sont constantes, dans d'autres, le remboursement du principal est stable. Le remboursement peut se faire en une seule fois à échéance (in fine). Dans certains cas le taux d'intérêt est fixe, dans d'autre il est variable.

3.3. Crédit-bail

Le contrat de crédit-bail est un contrat de location, portant sur un bien meuble ou immeuble, assorti d'une option d'achat à un prix fixé d'avance. L'entreprise loue le bien acheté par une société spécialisée qui en est propriétaire. La location est assortie d'une possibilité d'achat du bien pris en location à la discrétion de l'entreprise. En effet, l'entreprise détermine les caractéristiques du bien qu'elle désire louer et contacte une société de crédit-bail qui se charge

d'acquérir le bien et de le mettre à la disposition de l'entreprise pendant une durée déterminée moyennant le versement de loyers fixés d'avance. A l'échéance, l'entreprise au choix entre :

- Lever l'option d'achat et donc devenir propriétaire du bien ;
- Prolonger le contrat de location (à des conditions plus avantageuses) ;
- Restituer le bien Pendant la durée du contrat, l'entreprise ne bénéficie pas l'économie d'impôt liée aux amortissements car le bien ne lui appartient pas.

Section 03 : Généralités sur l'analyse financière

L'analyse financière est une façon de transcrire la réalité économique de l'entreprise en un langage universel permettant le développement d'outils de suivi de l'activité. Pour maîtriser ces outils, il importe de définir certains des concepts sur lesquels se basent les techniques financières.

Sous-section 01 : Définition de l'analyse financière

1. Définition de l'analyse financière :

Pour mieux comprendre le concept de l'analyse financière, nous citons les définitions suivantes :

« L'analyse financière peut être définie 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. »¹

« L'analyse financière peut être définie comme la décomposition, le traitement et l'étude des données financières afin d'en tirer des conclusions sur la situation et les réalisations... (de l'entreprise) » (Mercier 1989).²

¹ Florent Deisting et Jean-PierreLahille ; **AIDE MÉMOIRE-Analyse financière**, 5eme édition, Dunod, Paris, 2017, P.1

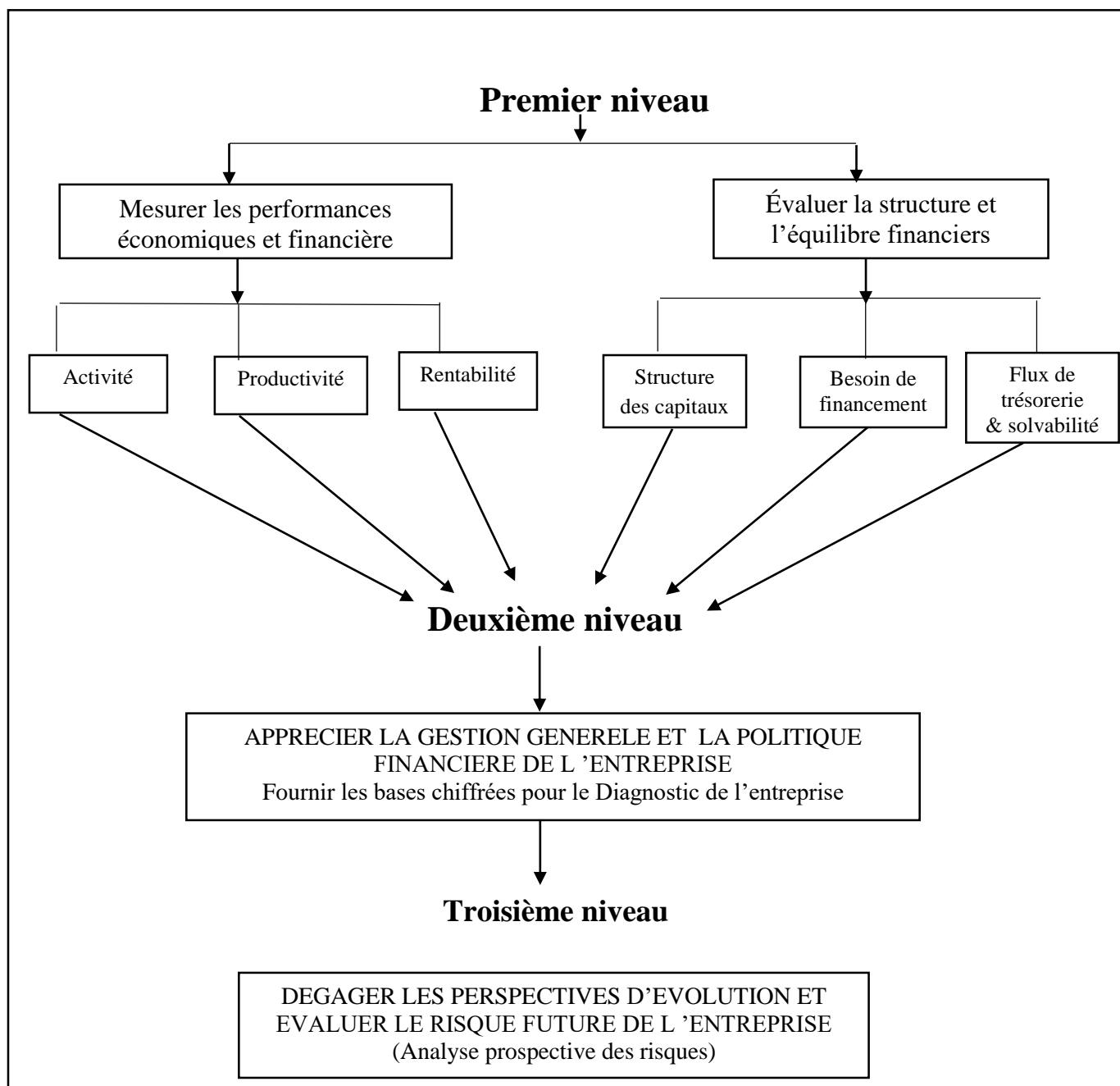
² VITAL ROY, **Elaboration d'un prototype de système expert en analyse financière pour la PME commerciale en phase de croissance ou de maturité**, université de Québec, Mars 1994, P 26.

2. Objectifs de l'analyse financière :

L'analyse financière a un but de donner une idée bien précise sur l'état de santé financière de l'entreprise. En d'autres termes, elle permet de détecter chez l'entreprise analysée les points forts et les points faibles du point de vue financier et d'essayer de prendre une décision sur la base du jugement porté sur la santé financière de l'entreprise.

Nous pouvons résumer les objectifs de l'analyse financière dans le schéma suivant :

Schéma N°03 : Les objectifs de l'analyse financière



Source : Jean-Pierre THIBAUT, Analyse Financière de la PME, Editions Liaisons, Paris, 1994; P13.

Sous-section 02 : Les sources d'information et les utilisateurs de l'analyse financière.

1. Les utilisateurs de l'analyse financière :

Les principaux utilisateurs de l'analyse financière avec leurs objectifs respectifs sont présentés comme suit :¹

- a. **Les actionnaires** : l'actionnaire est un pourvoyeur de fonds, ses fonds sont utilisées par le dirigeant, il est donc naturel que l'actionnaire contrôle l'usage de ses fonds.
 - Accroître la rentabilité des capitaux ;
 - Accroître la valeur de l'entreprise ;
 - Réduire le risque.
- b. **Dirigeants** : L'analyse financière est un outil d'aide à la décision qui permet au dirigeant de prendre les décisions managériales nécessaires :
 - Juger les différentes politiques de l'entreprise ;
 - Orienter les décisions de gestion ;
 - Assurer la rentabilité de l'entreprise.
- c. **Les investisseurs** : Les analystes leur rôle est d'informer les institutions et le public sur les opportunités de financiers :
 - accroître la valeur de l'entreprise ;
 - accroître la rentabilité des capitaux.
- d. **Les analystes financiers** : Leur rôle est d'informer les institutions et le public sur les opportunités de placements financiers via les marchés boursiers. La santé financière des sociétés est donc leur principale préoccupation.
- e. **Les prêteurs et les fournisseurs** : ils cherchent à assurer que l'entreprise peut faire face aux engagements des fournisseurs (remboursement des prêts et paiement à terme des factures) :
 - Réduire le risque ;
 - Apprécier la solvabilité.

Bien qu'ils agissent dans des cadres différenciés, les utilisateurs de l'analyse financière sont très variés et chacun d'eux mobilise les différentes techniques à sa disposition afin de parvenir à un diagnostic financier et enfin à une décision.


¹ Florent Deisting et Jean-Pierre Lahille. **Aide-mémoire analyse financière**, 4eme édition Dunod, Paris, 2013, P17.

2. Les sources d'information de l'analyse financière :

Pour bien mener sa tâche l'analyste financier doit connaître l'ensemble des sources d'information qui sont des comptes annuels constituent la matière première de l'analyse financière, dont il faut les comprendre, savoir les interpréter et les exploiter.

2.1. Bilan :

Le bilan comptable est un document de synthèse qui récapitule la situation patrimoniale d'une entreprise à une date donnée : c'est la « photographie » de ce qu'elle possède « l'ACTIF » et ce qu'elle doit « le PASSIF ». ¹

 **L'actif du bilan comptable:** Il se compose de deux rubriques :

- **Actif non courant :**

L'actif non courant est constitué des différents moyens dont l'entreprise s'est dotée en vue de réaliser ses activités (production, distribution ou service). Il peut être décomposé en quatre rubriques :

- **Ecart d'acquisition (goodwill) :** c'est tout excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis à la date de l'opération d'échange.
- **Immobilisations incorporelles :** il s'agit essentiellement de dépenses engagées lors du démarrage de l'entreprise ou ultérieurement et qui n'ont pas de matérialité physique : frais de recherche/ développement, brevets, fonds de commerce...etc.
- **Immobilisations corporelles :** elles correspondent à des biens matériels durables destinées à l'activité de l'entreprise comme terrains, matériels et outillages, matériels de bureau...etc.
- **Immobilisations en cours :** cette rubrique concerne les avances ou coût sur immobilisations en cours de réalisation et non achevées à la date de clôture de l'exercice.
- **Immobilisations financières :** elles sont constituées des sommes immobilisées à la suite d'achats des titres d'autres sociétés (actions ou obligations) ou des sommes bloquées par des tiers à titre de garantie (dépôts et cautionnements bancaires), soit éventuellement de prêts que l'entreprise aura elle-même consenti à des tiers (prêts à d'autres sociétés ou à ses salariés).

¹ Jean-Pierre THIBAUT, Op-cit, P14.

- **Actif courant :**

L'actif courant est constitué d'éléments appartenant à l'entreprise mais qui, en raison de leur destination ou leur nature, ne sont pas destinés à rester durablement (moins d'un an). Il peut être décomposé en :

- **Stocks et en cours :** qui sont les stocks de marchandises, stocks de matières premières, stocks de produits en cours ou semis finis, et stocks de produits finis destinés à la vente.
- **Créances :** ils s'agissent des créances clients, avances aux fournisseurs, et acomptes au personnel.
- **Actifs divers :** ils sont des créances sur cessions d'immobilisations, ou de créances sur valeurs mobilières de placement.
- **Actif de trésorerie :** cette rubrique regroupe tous les éléments disponibles, les espèces de caisse, les disponibilités sur les comptes bancaires, chèques postaux, bon de trésor, valeurs mobilières de placement.
- **Actif sans valeur :** il est constitué des :
 - **Charges à répartir sur plusieurs exercices**
 - **Ecarts de conversion d'actif** qui représente la différence constatées à la fin de l'exercice résultant de variation de cours de change des monnaies étrangères utilisées pour des facturations non encaissées.

 **Le passif du bilan comptable :** il se compose de trois rubriques :

- ❖ **Capitaux propres :**

Ce sont les moyens financiers apportés ou conservés par l'entreprise pour financer de manière durable tout ou partie de l'actif ; ils peuvent être regroupés en plusieurs sous-rubriques :

- **Capital social :** c'est l'apport fait par les actionnaires (apport fait à l'origine plus les augmentations de capital faites par apports ultérieurs).
- **Réserves :** Il s'agit de sommes que l'entreprise conserve et qui constituent une source de financement.
- **Report à nouveau** (solde créditeur ou débiteur) : Il s'agit de résultats antérieurs (bénéfices ou pertes) en instance d'affectation par l'entreprise.
- **Résultat de l'exercice :** bénéfice ou perte du dernier exercice.

- **Subventions d'équipement** : représente de sommes versées à l'entreprise en compensation d'un programme d'investissement.

❖ Provisions :

Il s'agit de sommes conservées par l'entreprise dans l'attente de la réalisation d'un événement risquant de minorer (totalement ou partiellement) certaines valeurs actifs. Le plan comptable les subdivise en deux catégories :

- **Les provisions réglementées**
- **Les provisions pour risques et charges.**

❖ Dettes :

Cette rubrique regroupe l'ensemble des ressources obtenues auprès des tiers, elle se subdivise en deux catégories :

- **Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit** : il conviendra de faire une triple distinction :
 1. Des sommes destinés à devenir ultérieurement des capitaux propres, comme les emprunts obligataires convertibles en actions et les emprunts participatifs.
 2. Les emprunts classiques obtenus auprès du système bancaire.
 3. Les concours bancaires à court terme (appelés « découverts »).
- **Dettes d'exploitation** : ce sont les dettes nées de l'activité de l'entreprise, elles comprennent :
 - Les avances et acomptes reçus sur commandes
 - Les dettes aux fournisseurs d'exploitation
 - Les dettes fiscales et sociales
- **Dettes diverses ou hors exploitation courante** : ce sont les dettes aux fournisseurs d'immobilisations, l'impôt sur les sociétés et d'autres dettes diverses.
- **Comptes de régularisation de passif** : les produits constatés d'avances et les écarts de conversion constituent la dernière rubrique du passif.

2.2. Compte de résultat :

« Le compte de résultat fait apparaître la variation de richesse de l'entreprise pour une période donnée, généralement une année (appelée exercice). Il récapitule les produits (recettes) et les charges (dépenses), sans tenir compte de leur date d'encaissement ou de décaissement ».¹

¹ Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, 4eme édition, Dunod, Paris, 2018, P 11

Aussi, c'est un document de synthèse qui permet de déterminer le résultat fiscal de l'entreprise et il est établi à la clôture de l'exercice.

Le bénéfice ou la perte de l'exercice se calcule par différence entre l'ensemble des produits et des charges. Ce montant doit être **impérativement identique** à celui qui apparaît au passif du bilan (sauf écarts d'arrondis). Si ce n'est pas le cas, il est impossible d'effectuer l'analyse financière.

✚ **Produits** : les produits sont reclassés par l'entreprise en trois catégories :

❖ **Produits d'exploitation** : ils correspondent principalement aux ventes enregistrées au cours de l'exercice considéré ; ils ne diffèrent des recettes d'exploitation que du fait des délais de paiement accordés à la clientèle. Ils sont directement liés à l'activité de l'entreprise. Ils sont donc observés de très près par les différents analystes externes et internes à l'entreprise, car ils sont révélateurs du volume d'affaires généré par l'activité courante, ceux-ci se subdivisent en 7 sous-rubriques :

- Vente de marchandises
- Production vendue
- Production stockée
- Production immobilisé
- Subventions d'exploitation
- Reprises sur provisions et amortissements
- Reprise de charges

❖ **Produits financiers** : ils correspondent aux produits issus de placement de la trésorerie de l'entreprise dans le marché financier, par exemple :

- **Intérêts et autres produits assimilés**
- **Reprises sur provisions et transferts de charges**
- **Produits nets sur cessions de valeurs mobilières et de placement**

❖ **Produits exceptionnels** : sont qualifiés de produits extraordinaires, les produits qui résultent d'événement ou de transactions clairement distincts des activités ordinaires de l'entreprise et dont on ne s'attend pas qu'elles se reproduisent de manière fréquente ou régulière.

Charge :

Les charges correspondent à des coûts engagés par l'entreprise pour exercer son activité.

On distingue parmi celles-ci :

- ❖ **Les charges d'exploitation** : Ce sont des coûts occasionnés par l'activité normale de l'entreprise (les achats et les consommations, les charges du personnel, les impôts, les dotations aux amortissements et provisions...).
- ❖ **Les charges financières** : Ce sont des coûts liés à la politique financière de l'entreprise (les intérêts des emprunts, les escomptes accordés, les pertes de change...).
- ❖ **Les charges exceptionnelles** : Ce sont des coûts qui ne sont pas liés à l'activité normale de l'entreprise (les pénalités, les dépréciations exceptionnelles des éléments de l'actif ...).
- ❖ **La participation des salariés aux résultats de l'exercice** : Ce sont des charges obligatoires pour toute entreprise ayant au moins 50 salariés.
- ❖ **L'impôt sur les bénéfices** : Ce sont des charges supportées par les entités soumises à l'impôt sur les sociétés (les sociétés à responsabilités limitées, les sociétés anonymes...).

2.3. Annexe :

Il s'agit d'un document obligatoire qui donne des informations complémentaires sur les comptes annuels.

Selon la loi 123-12 du code de commerce : « Les comptes annuels comprennent le bilan, le compte de résultat et une annexe qui forment un tout indissociable ».

L'annexe complète et commente l'information donnée par le bilan et le compte de résultat. Elle doit rendre les états comptables plus clairs et compréhensibles. Elle peut, par exemple, comporter les rubriques suivantes:

- Règles et méthodes comptables;
- Détail des immobilisations;
- Détail des amortissements;
- Etat des échéances et des dettes;
- Détail des provisions (exemple: factures à établir aux clients de marchandises livrées);
- Composition exacte du capital social.

Sous-section 03 : La démarche de l'analyse financière.

Pour réaliser une analyse financière d'une entreprise, il est bien de suivre certaines étapes comme suit :¹

1ère étape : Définition des objectifs de l'analyse financière

Ces objectifs peuvent être soit une étude des moyens de l'entreprise (sa structure financière/sa trésorerie) et/ou une étude du fonctionnement de l'entreprise (ses activités/ses rentabilités)

2ème étape : Recueil de l'information

Cette étape consiste à collecter les différentes sources d'information comptables (bilans, comptes de résultat et annexes) et les sources d'information extracomptables (rapport de gestion, rapport du commissaire aux comptes...etc).

3ème étape : Retraitement et préparation de l'information financière

Il sert à retraiter les différents états financiers par l'élaboration des SIG, bilans fonctionnels ...etc.

4ème étape : Sélection des outils d'analyse les mieux adaptés aux objectifs

C'est la présentation, en justifiant le cas échéant les calculs, les ratios les plus significatifs concernant la structure financière, la liquidité, l'activité, la capacité de remboursement, la solvabilité, l'autonomie financière, la croissance et la rentabilité.

5ème étape : Pronostic et recommandations

C'est l'étape la plus importante, est l'analyse financière proprement dite. Il s'agit de commenter l'évolution des ratios (Pourquoi cette variation ? Est-ce favorable ou défavorable ? Dans ce dernier cas, que peut-on faire ?...) et ceci ratio par ratio ou par bloc de ratios. Cette étape doit mener à un jugement de valeur ou à une appréciation de la situation financière de l'entreprise (ses forces et les faiblesses).²

Et à la fin de donner des recommandations pour prendre des actions correctives.

¹ Jérôme Caby et Jacky Koehl, **Analyse financière**, édition Pearson, Paris, 2006, P25.

Conclusion :

A travers les trois sections qui composent ce chapitre, et après avoir étudié les différents concepts, les généralités sur la structure et la performance financière nous conclure que l'analyse de la structure financière d'une entreprise a pour objectif de porter un diagnostic sur la santé financière de cette dernière en examinant son équilibre financier.

Dans le chapitre suivant nous verrons une analyse statique et une analyse dynamique de la structure financière, l'activité et la rentabilité d'une entreprise pour nous aider à diagnostiquer sa santé financière.

Chapitre II :

L'appréciation de la
performance financière

Introduction :

L'analyse de la structure financière d'une entreprise a pour objectif de porter un diagnostic sur la santé financière de l'entreprise en examinant son équilibre financier, son aptitude à faire face à ses engagements à court, moyen et long terme et partant sur l'autonomie des décisions de l'entreprise.

Dans ce chapitre, nous allons tenir d'expliquer les différentes méthodes que l'entreprise utilise pour apprécier sa situation financière à une période donnée. Commençant par l'analyse de l'équilibre financier qui sera dédié à l'analyse de ses trois indicateurs : FR, BFR et Trésorerie. La deuxième section sera destinée à l'appréciation de la performance financière à travers les différents ratios et l'analyse de la rentabilité et l'effet de levier.

Ce chapitre va être conclu par l'analyse des indicateurs de l'activité et de résultat ainsi l'appréciation de l'indicateur EVA qui mesure la performance de l'entreprise et sa création de valeur.

Section 1 : Les indicateurs de la structure financière

Toute entreprise est tenue de maintenir un degré de liquidité suffisante pour assurer en permanence sa solvabilité, et pour faire face à ses engagements, c'est-à-dire à régler ses dettes au fur et à mesure qu'elles viennent à l'échéance. L'analyse de la structure financière de l'entreprise se détermine de trois instruments FR, BFR, TN.

Sous-section 01 : Le fond de roulement (FR)

1. Définition du FR :

Nous pouvons définir le FR de plusieurs façons :

C'est la part des capitaux permanents qui n'est pas absorbée par le financement des valeurs immobilisées et qui par suite est disponible pour financer les besoins liés au cycle d'exploitation

Le fonds de roulement est l'excédent des capitaux sur les valeurs immobilisées.¹

Le fonds de roulement est donc un indicateur de l'équilibre financier de l'entreprise, son intérêt est d'avoir une signification non à l'égard de la solvabilité au moment de la mesure, mais surtout à l'égard de la solvabilité futur.

2. Mode de calcul :

Le fonds de roulement est calculé par deux méthodes :

- Par le haut du bilan

$$\text{FR} = \text{capitaux permanents} - \text{Actif stable}$$

- Par le bas de bilan

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

¹ LUCIEN G., Economie de l'entreprise, 1^{ère} édition, Dunod, Paris, 1983, P.63-64.

3. Interprétation des situations du FR :

✓ Si $FR=0$

S'explique par une harmonisation total de la structure des ressources et celle des emplois, c'est à dire que les actif immobilises sont financé seulement par les capitaux permanentes, elle indique aussi que les actifs circulant couvrent strictement les dettes à court terme.

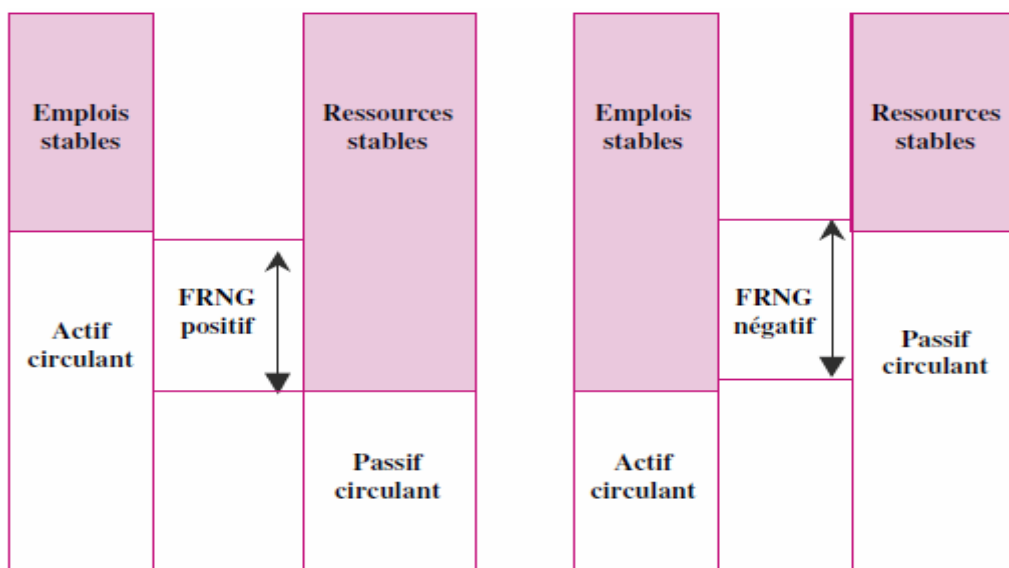
✓ Si $FR >0$

Un fond de roulement positif signifie que l'entreprise dégage un surplus de ressources permanent par rapport à l'actif stable, qui pourra être utilisé pour financer d'autres besoins de l'entreprise donc un fonds de roulement positif est interprété comme une mesure de la solvabilité courante de l'entreprise.

✓ Si $FR <0$

À l'inverse, un fond de roulement négatif est un indice défavorable en matière de solvabilité et peut traduire des difficultés financières pour l'entreprise, on parle d'une insuffisance de roulement, car il manque des fonds (ressources) pour financer les immobilisations.

Schéma N°04 : Représentation du fond de roulement positif et négatif.



Source : Dov Ogien, MAXI FICHES : Gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, Paris, 2008, P 41.

4. Typologie du fonds de roulement :

Le fond de roulement ce compose de plusieurs types à s'avoir : le fond de roulement propre, le fond de roulement étranger et fond de roulement économique.

4.1. Le fond de roulement propre (FRP) :

C'est l'excédent des ressources dégagées par le fond propre après financement des immobilisations nettes. Une entreprise ne peut disposer de ce fonds que si ces capitaux propres sont supérieurs aux immobilisations nettes. Le FRP se calcule comme suit :

$$\text{FRP} = \text{Capitaux Propres} - \text{Actifs Immobilisés nettes}$$

4.2. Le fond de roulement étranger (FRE) :

C'est la partie du fond de roulement total financée par les capitaux extérieurs, autrement dit c'est le financement de l'actif circulant par les capitaux extérieurs.¹

$$\text{FRE} = \text{Fond de roulement net} - \text{Fond de roulement propre}$$

Comme $\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs Immobilisés nettes}$, donc on a :

$$\text{FRE} = \text{Dettes à long et moyen terme}$$

4.3. Le fond de roulement brut ou total :

La notion du fond de roulement brut correspond purement et simplement au montant de « Valeurs de roulement », c'est-à-dire aux éléments de l'actif circulant. Ces derniers sont en effet susceptibles d'être transformés en monnaie à moins d'un an et de subir ainsi un renouvellement, une rotation. Il se calcule suivant cette formule :

$$\text{FRB} = \text{Actif circulant} = \text{Stocks et en cours} + \text{Créances} + \text{Disponibilités}$$

Sous-section 02 : Le besoin en fond de roulement (BFR)

1. Définition du BFR :

Le besoin en fond de roulement répond à plusieurs définitions. Nous en tirons deux seulement :

¹ [https://www.overblog.com/Fonds de roulement art135109](https://www.overblog.com/Fonds-de-roulement-art135109), consulté le 10/06/2020

Chapitre 02 : L'appréciation de la performance financière

Le BFR est la part des besoins cycliques dont le financement n'est pas assuré par les ressources cycliques et qui se trouve par la suite à la charge de l'entreprise¹

Le BFR est aussi la part des besoins liés à l'activité qui n'est pas financée par des ressources née de l'activité.

2. Mode de calcul

$$\text{BFR} = \text{Emplois cycliques} - \text{Ressources cycliques}$$

On distingue :

Le BFR d'exploitation(BFRE) et le BFR hors exploitation(BFRHE).

➤ Le BFR d'exploitation

$$\text{BFRE} = \text{emplois d'exploitation} - \text{ressources d'exploitation}$$

Schéma N°05: Le besoin en fonds de roulement d'exploitation

Emplois d'exploitation	Ressources d'exploitation
- Stocks et en cours - Créances d'exploitation - Charges constatées d'avance relatives à l'exploitation.	- Avances et acompte reçus - Dettes d'exploitation - Produits constatés d'avance relatives à l'exploitation
- Stocks et en cours	BFR d'exploitation (BFRE)

Source : Kamel HAMDI, « le diagnostic financière », édition Es – Salem, Alger, 2001, P84.

➤ Le BFR hors exploitation

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

¹ DE PALLENS G., Gestion Financière de l'Entreprise, 8^e édition, Dunod, Paris, 1983, P.64

Schéma N°06: Le besoin en fonds de roulement hors d'exploitation

Emplois hors exploitation	Ressources hors exploitation
<ul style="list-style-type: none">• Créances diverses :<ul style="list-style-type: none">-Acompte d'impôt sur les bénéfices-Compte courants des associés-Créances sur cession d'immobilisation• Capital souscrit et appelé non versé	<ul style="list-style-type: none">• Dettes diverses :<ul style="list-style-type: none">- Dettes sur immobilisation et compte rattachés- Dettes fiscale (IBS)- Autre• Dettes diverses :
	BFR hors exploitation (BFRHE)

Source : Kamel HAMDI, Le diagnostic financier, édition Es – Salem, Alger 2001, P.85.

➤ **Le besoin en fonds de roulement global**

$$\text{BFRG} = \text{BFR d'exploitation} + \text{BFR hors exploitation}$$

3. Interprétation des situations du BFR :

À partir des soldes du BFR on peut distinguer trois cas :

✓ **BFR=0**

Les emplois d'exploitation de l'entreprise sont égaux aux ressources d'exploitation.

L'entreprise n'a pas besoin d'exploitation à financer puisque le passif circulant suffit à financer l'actif circulant.

✓ **BFR>0**

L'entreprise n'arrive pas à couvrir ses dettes à court terme avec la transformation de son actif cyclique en liquidité. L'entreprise doit donc financer ses besoins à court terme soit à l'aide de son excédent de ressources (FR), soit à l'aide de ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaire).

✓ BFR<0

Le niveau de l'actif cyclique arrive à couvrir les exigibilités à court terme l'entreprise n'a donc pas besoin d'exploitation à financer puisque le passif circulant excède les besoins de financement de son actif d'exploitation.

Sous-section 03 : La trésorerie nette (TN)

1. Définition :

La trésorerie de l'entreprise se définit comme étant : « l'ensemble des actifs rapidement transformable en liquidité pour le règlement des dettes à court terme »¹

Selon le plan comptable la trésorerie est définie comme étant la différence entre les disponibilités et les concours bancaires courants (incluant les soldes créditeurs de banques).

2. Mode de calcul :

Selon les définitions on distingue deux modes de calculs :

$$\text{La trésorerie nette} = \text{Trésorerie active} - \text{Trésorerie passive}$$

Ou

$$\text{La trésorerie nette} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoins en fonds de roulement.}$$

Les éléments constituent la trésorerie :

Trésorerie active :

- ✚ Les valeurs mobilières de placement.
- ✚ Les comptes courants débiteurs dont la liquidité ne sont soumis à aucune restriction.
- ✚ Les disponibilités.

Trésorerie passive :

- ✚ Concours bancaire courants et solde créditeur de banque.

¹ EGMEN J-Y et al., Analyse comptable et financière, 8^e édition, DUNOD, Paris, 2000, P102.

- ✚ Les obligations cautionnées (classés par le plan comptable en dettes fiscale et sociale).
- ✚ Les effets escomptés non échus et les créances cédées.
- ✚ Les comptes courants créditeurs dont l'exigibilité sont immédiats.

3. L'interprétation des situations de la trésorerie :

- **La trésorerie est positive (TN > 0) :** Cela signifie que le fond de roulement est supérieur au besoin de fond de roulement, puisque il couvre les besoins de financement de l'exploitation d'une part, et d'autre part les disponibilités de l'entreprise sont supérieurs aux dettes à court terme. Ce qui lui permettra de rembourser ces derniers. Dans ce cas la situation traduit une aisance de la trésorerie puisque l'entreprise dispose assez de liquidité qui lui permettra d'effectuer des placements.

Schéma N°07: Représentation de la trésorerie positive

BFR	FRN
TN positive	

Source : élaboré par nous-même.

- **La trésorerie est négative (TN < 0) :** cela signifie que le fond de roulement est inférieur au besoin de fond de roulement, autre part cette situation signifie que l'entreprise est dépendante de ses ressources financière sa court terme, cette situation traduit un ajustement dans lequel la liquidité sévère insuffisante pour permettre le remboursement des dettes à court terme.

Schéma N°08: Représentation trésorerie négative

BFR	FRN
	TN négative

Source : élaboré par nous-même.

- **La trésorerie est nul (TR = 0) :** Cela signifie que le fond de roulement est égal au besoin de fond de roulement, autre part cette situation implique une Egalite parfaite entre la structure des ressources et celles des emplois. L'entreprise a donc financé de justesse ses besoin .Néanmoins cette situation est temporaire.

Section 02 : L'analyse par la méthode des ratios

La méthode d'analyse par les ratios est connue et utilisée depuis fort longtemps à la fois par les gestionnaires, les conseils d'entreprise et les banquiers pour surveiller, agir sur les performances de leur entreprise et pour une meilleure prévision

A. Définition d'un ratio :

« Un ratio est un rapport de deux grandeurs, Celles-ci peuvent recouvrir des données brutes telles que les stocks ou un poste de bilan, ainsi que des données plus élaborées telles que le fonds de roulement, la valeur ajoutée, et l'excédent brute d'exploitation ».¹

Un ratio n'est pas significatif en lui-même, il n'a de sens que si on envisage son évolution dans le temps ou si on le compare à celui d'autres entreprises. C'est pourquoi la méthode des ratios est généralement utilisée de deux manières : la comparaison dans le temps et la comparaison dans l'espace.

- **Dans le temps** : il est essentiel de comparer les résultats obtenus sur plusieurs années afin de mesurer leur évolution favorable ou défavorable.
- **Dans l'espace** : il est également très important de comparer les ratios de l'entreprise analysée avec ceux d'autres sociétés du même secteur ou ceux de la branche professionnelle.

B. L'intérêt de l'analyse par les ratios :

L'objet fondamental de la méthode par les ratios consiste à mieux connaître et à évaluer l'entreprise précisément de ses qualités et de ses défauts par rapport à ses objectifs et ses concurrents.

Donc elle permet aux responsables financiers de suivre les progrès de son entreprise et de situer l'image qu'elle offre aux tiers intéressés tels que les actionnaires, les clients, les fournisseurs et le personnel.

C. les différents types des ratios :

Chaque type d'analyse à un but ou une fonction qui lui est propre, ce qui permet de déterminer les ratios auxquels on donnera le plus importance dans l'analyse.

¹ Vizzavona, P, Gestion financière, 1ere Edition Tome, Paris, 1991, P.51.

C'est pourquoi la présentation qui suit sera limitée aux ratios les plus représentatifs des divers aspects et objectifs de l'analyse financière poursuivis à savoir :

- les ratios de structure financière
- les ratios de solvabilité et de liquidité
- les ratios de rentabilité

Sous-section 01 : Ratios de structure financière :

Les ratios de la structure financière s'agissent des ratios qui caractérisent la situation financière de l'entreprise à un moment donné, c'est-à-dire la relation existante entre les éléments stables du bilan et dont l'évolution traduit les mutations de la structure de l'entreprise.

Ces ratios permettent d'évaluer les modes de financement utilisé par l'entreprise ainsi que les charges financières qui influencent sa solvabilité, ils sont très variés et chaque analyste financier est libre de créer ceux qui lui semblent pertinents. Nous ne présentons donc que les plus communément utilisés.

1. Ratio d'autonomie financière :

Ce ratio indique le degré d'indépendance de l'entreprise par rapport à ses pourvoyeurs de fonds (créanciers). Plus il est élevé, plus l'entreprise est financièrement indépendante. Ce ratio doit être supérieur à 1.

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \text{Fonds propres} / \text{Dettes financières à LT}$$

2. Ratio de financement des immobilisations par les fonds propres (R.F.I.F.P) :

Ce ratio également appelé ratio de fonds de roulement propre, indique dans quelle mesure l'actif immobilisé est financé par les fonds propres. Si ce dernier est supérieur à 1, ceci implique que l'entreprise dispose d'un équilibre financier car les ressources stables financent totalement les emplois stables et dégage une marge de sécurité pour la couverture des besoins de financement de son cycle d'exploitation.¹

¹ Brahim AAOUID, Analyse et gestion financière : Analyse financière, Imprimerie Papeterie EL WATANYA, Marrakech, 2017, P 90.

$$\text{R.F.I.F.P} = \text{Fonds propres} / \text{Actifs immobilisés}$$

3. Ratio de couverture des capitaux investis (R.C.C.I) :

Ce ratio traduit la solidité financière de l'entreprise. Il indique la capacité des ressources stables à couvrir les emplois stables ainsi que la part du cycle d'exploitation non financé par les ressources à court terme. Si le ratio est supérieur à 1, alors le fonds de roulement de l'entreprise est positif.

$$\text{R.C.C.I} = \text{Ressources stables} / (\text{Actif immobilisé} + \text{BFR})$$

4. Ratio de liquidité de l'actif

$$\text{Liquidité de l'actif} = \text{Actif circulant} / \text{Total actif}$$

Le ratio de liquidité de l'actif indique le degré de liquidité de l'actif circulant.

Sous-section 02 : Les ratios de solvabilité et de liquidité

1. Ratio de solvabilité :

Le ratio de solvabilité correspond à la capacité d'une entreprise à rembourser ses dettes à court et long terme. Il doit être supérieur ou égale à 1, car en cas de faillite ou liquidation, l'entreprise peut payer ces dettes par la vente de ces actifs comme dernière solution.

C'est aussi un indicateur utile pour les investisseurs qui sont intéressés par l'entreprise, et qui pensent à investir.

Nous pouvons le calculer par la formule qui suit :

$$\text{Solvabilité générale} = \text{Total actif} / \text{Total dettes}$$

2. Les ratios de liquidité :

La liquidité traduit la solvabilité à court terme de l'entreprise c'est-à-dire sa capacité à régler ses dettes à moins d'un an à l'aide de ses actifs liquides ou ses disponibilités.

La liquidité ne doit pas être assimilée à la solvabilité qui exprime la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements en cas de cessation d'activité (arrêt d'exploitation).

On distingue trois catégories de liquidité : la liquidité générale, la liquidité réduite et la liquidité immédiate.¹

2.1. Ratio de liquidité générale :

Le ratio de liquidité générale exprime la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme (DCT) et cela grâce à la transformation progressive de son actif circulant en liquidités.

Il se calcule comme suit :

$$\mathbf{R. \text{ de liquidité générale} = \text{Actif Courant} / \text{DCT}}$$

Ce ratio doit toujours être supérieur à 1. Plus il est élevé, plus la latitude dont dispose une société pour développer ses activités est grande. Sauf circonstances particulières, un ratio inférieur à 1 signifie que le fonds de roulement est négatif.

2.2. Ratio de liquidité réduite :

Ce ratio fait abstraction de la valeur et de la possibilité de réalisation des stocks pour vérifier si l'entreprise peut faire face à ses dettes à court sans recourir à ses actifs à court terme non liquides, notamment les stocks.

Nous pouvons le calculer par la formule qui suit :

$$\begin{aligned} \mathbf{R. \text{ de liquidité réduite} &= (\text{VD} + \text{VR}) / \text{DCT} \\ &= (\text{Actif circulant} - \text{Stocks}) / \text{DCT} \end{aligned}$$

Une entreprise dont le ratio est inférieur à 1 se trouvera en difficulté si ses créanciers demandent à être payés sans attendre.

2.3. Ratio de liquidité immédiate :

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements à court terme grâce à ses moyens disponibles.

¹ Brahim AAOUID, Op-cit, 2017, P 93.

L'objectif de ce ratio est de voir combien peut-on rembourser de la valeur des dettes à court terme dans l'immédiat.

Sa formule est la suivante :

$$\text{R. de liquidité immédiate} = \text{Disponibilité} / \text{DCT}$$

Ce ratio est pratiquement toujours inférieur à 1. Une valeur trop élevée indique une trésorerie trop abondante.

Sous-section 03 : La rentabilité de l'entreprise

1. Définition de la rentabilité :

La rentabilité est un concept très large, sa mesure est délicate ; elle n'intervient pas de manière continue et n'a pas de signification que par rapport à une période de référence.¹

« La rentabilité est une notion qui s'applique à toute action économique mettant en œuvre des moyens matériels, humains et financiers. Elle s'exprime par le rapport résultat/moyens, elle est une mesure monétaire de l'efficience. Elle peut s'appliquer à un bien ou à un ensemble de biens. »²

« La rentabilité est définie aussi comme l'aptitude à accroître la valeur des capitaux investis, il peut s'agir de la rentabilité des capitaux investis se forme d'actif économique ou de rentabilité des seuls capitaux propres».³

C'est donc l'aptitude d'un capital à dégager un bénéfice.

Il est nécessaire de signaler que la rentabilité et le risque sont fortement liés. Plus l'investisseur prend du risque, plus il exige de la rentabilité.

D'une manière générale la rentabilité est liée à deux types de risques :

- **Le risque économique** qui regroupe l'ensemble des risques associés à l'activité économique des entreprises. Il comprend des risques d'origine externe à une entreprise

¹ Pierre CONSO, **La gestion financière de l'entreprise**, 7ème édition ; Dunod, Paris, 1985, P 133.

² Pierre CONSO, Op-cit, 1985, P 133.

³ VIZZAVONA Patrice, **Gestion financière**, 7ème édition ; ATOL, Paris, 2010. p.51.

tels que le risque politique ou le risque d'inflation mais aussi des risques spécifiques à l'entreprise tels que le risque opérationnel ou le risque d'escroquerie.

- **Le risque financier** correspond aux différents risques inhérents aux activités bancaires et financières. Les risques financiers comprennent des risques tels que le risque de change, de taux ou de liquidité.¹

2. Les ratios de la rentabilité :

« Un ratio de rentabilité établit une relation entre le résultat d'une action ou d'une activité et les moyens mis en œuvre dans ce but. Ces moyens font référence à un capital économique ou à un capital financier. Le souci d'homogénéité doit viser à comparer un résultat économique avec une définition « économique » du capital utilisé, de même si l'on adopte une vision plus financière. »²

Les informations transmises par le calcul de la rentabilité n'ont pas la même signification selon que l'on soit associé ou dirigeant. C'est pour cela que deux indicateurs sont calculés:

- La rentabilité économique intéresse essentiellement les dirigeants
- La rentabilité financière intéresse essentiellement les associés.

2.1. Ratio de la rentabilité économique (R.R.E) :

La rentabilité des capitaux investis ou **ROCE** : « Return on capital employed » est un indicateur pour mesurer la performance d'une entreprise à créer de la valeur. Pour cela, elle compare les revenus après impôts issue de l'exploitation de l'entreprise (résultat d'exploitation) aux moyens mise en œuvre pour générer ses revenus (**actif économique ou capitaux investis**). La rentabilité économique ne tient pas compte de la structure financière de l'entreprise, c'est à dire d'où vient son financement (capitaux propres ou dettes).³

La rentabilité économique mesure la rentabilité des capitaux engagés, c'est-à-dire la **capacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir des capitaux investis**. Pour ne tenir compte que de l'activité « normale » (donc récurrente) de l'entreprise, le résultat d'exploitation est retenu (les éléments financiers et exceptionnels sont donc exclus). Les capitaux investis

¹ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/risques-financiers>, consulté le 19/06/2020.

² Hubert de La Bruslerie, **Analyse financière « Information financière, diagnostic et évaluation »**, 4e édition DUNOD, Paris, 2010, P192.

³ <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/49-microeconomie/1078-definition-rentabilite-economique>, consulté le 29/06/2020.

correspondent à la valeur des immobilisations brutes plus la valeur du besoin en fonds de roulement.

La rentabilité économique est mesurée par le rapport suivant :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capital engagé pour l'exploitation ou Actif économique}}$$

Tels que : Actif économique = immobilisation nets + BFR

* Capital engagé pour l'exploitation = immobilisation pour l'exploitation + BFR

Ou = Capitaux propres + Dettes financières (endettement net)

NB : Résultat d'exploitation correspondant au résultat économique.

Ce ratio permet de déterminer l'aptitude de l'entreprise à utiliser et à faire tourner au mieux les moyens économiques à sa disposition (c'est-à-dire à générer le plus de résultat d'exploitation ou EBE avec le moins de moyens).

2.2. Le ratio de la rentabilité financière (R.R.F) :

La rentabilité financière ou ROE « **Return on equity** » est un indicateur de la capacité de l'entreprise à rémunérer les associés, soit sous forme de dividendes, soit sous forme d'une affectation aux réserves augmentant ainsi la valeur intrinsèque des titres qu'ils détiennent.¹

Cet indicateur intéresse donc plus particulièrement les associés actuels et futurs.

Il se calcule par :

$$\text{Rentabilité Financière} = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{Capitaux Propres}}$$

Les actionnaires peuvent utiliser ce ratio et comparer le rapport obtenu avec celui d'autres possibilités de placements en tenant compte du facteur risque de chacun d'entre eux (dilemme bien connu entre rentabilité et sécurité).

¹ Patrick PIGET, Op-cit, 2005, P: 105.

3. L'effet de levier financier :

3.1. Définition :

Pour un agent économique, l'effet de levier désigne le mécanisme par lequel l'endettement contracté, dans un but d'investissement (pour les entreprises) ou de placement (pour les marchés financiers), a des conséquences positives (ou négatives) sur la rentabilité des capitaux engagés par cet agent.¹

« Pour les entreprises, l'effet de levier désigne le mécanisme par lequel le recours à un endettement modifie le taux de rentabilité des capitaux propres, c'est-à-dire le taux de rentabilité financière ».²

L'effet de levier, est défini comme étant la différence entre la rentabilité des capitaux propre, rentabilité financière et la rentabilité économique. Il détermine le montant maximum d'endettement acceptable, sans mettre en risque les capitaux propres. Il peut accroître la rentabilité des capitaux propres par rapport à la rentabilité économique, mais il peut aussi la minorer (détériorer).

L'effet de levier guide donc les choix de l'entreprise en matière d'endettement, fondé sur la considération de croissance et de rentabilité. Il analyse les relations entre le taux de rentabilité économique, le taux d'intérêt, le levier d'endettement et le taux de rentabilité financière

Dans sa formule de calcul on distingue **le bras de levier** qui est le ratio de l'endettement financier (Dette/Capitaux propres). Lorsqu'il augmente il signifie un accroissement du niveau de risque de l'entreprise ; mais aussi à la condition que la rentabilité économique soit supérieure au taux d'intérêt moyen de la dette.

3.2. Calcul de l'effet de levier financier :

On peut calculer l'effet de levier comme suit :

Sachant que la rentabilité financière se décompose en trois éléments :³

$$\frac{\text{RN}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{RN}}{\text{CA}} \times \frac{\text{CA}}{\text{Actif total}} \times \frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}$$

¹ Alain Beitone et all, **Dictionnaire de sciences économiques**, 6e édition, Armand Colin, Malakoff, 2019, P:243.

² Idem, P: 243.

³ Dov Ogien ; **MAXI FICHES de Gestion financière de l'entreprise**, op.cit., P79-80.

Chapitre 02 : L'appréciation de la performance financière

Les deux premiers termes correspondent à la décomposition de la rentabilité économique par le résultat et le troisième renvoie à la structure de financement de l'entreprise.

Le troisième terme fait référence à l'effet de levier financier. En effet, on peut transformer le ratio actif total/capitaux propres :

$$\frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{Passif total}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{(\text{Capitaux propres} + \text{dettes})}{\text{Capitaux propres}}$$
$$= 1 + \left(\frac{\text{Dettes}}{\text{Capitaux propres}} \right)$$

L'effet de levier financier mesure l'incidence positive ou négative de l'endettement de l'entreprise sur sa rentabilité financière. On peut démontrer que :

$$\mathbf{R_f = \left[R_e + (R_e - i) \times \frac{D}{CP} \right] (1 - t)}$$

←—————→
Effet de levier

Tels que :

(Re – i) : Le différentiel de levier

D/CP : le bras de levier

Rf : la rentabilité financière.

Re : le taux de rentabilité économique.

i : le taux d'intérêt sur les dettes financières

D : les dettes financières.

CP : les capitaux propres.

t : le taux d'imposition sur les sociétés.

D'après la formule précédente, on constate que la rentabilité financière est égale à la rentabilité économique après impôt additionnée par l'effet de levier.

Rentabilité financière = Rentabilité économique + Effet de levier

L'effet de levier = Rentabilité financière – Rentabilité économique

3.3. Interprétation :

Trois cas peuvent se présenter :¹

1. $(Re - i) > 0$, l'entreprise présente un **effet de levier positif** : plus elle est endettée, plus elle est rentable financièrement pour ses actionnaires ;
2. $(Re - i) < 0$, l'entreprise présente un **effet de levier négatif** ou « effet de massue » : plus elle est endettée, moins elle est rentable pour ses actionnaires ;
3. $(Re - i) = 0$, l'entreprise ne présente aucun effet de levier positif ou négatif : la rentabilité financière est indépendante de sa structure financière.

Section 03 : Les indicateurs de l'activité et de résultat.

Dans cette section, nous allons analyser les autres indicateurs de la performance financière. La première sous-section sera consacrée au traitement des soldes intermédiaires de gestion qui inclut à la fois des indicateurs de l'activité et du résultat. Ensuite, on présente la capacité d'autofinancement. Et enfin, nous allons exprimer l'indicateur de la valeur et de performance : l'EVA (economic value added).

Sous-section 01 : L'analyse des soldes intermédiaires de gestion :

1. La définition des soldes intermédiaires de gestion :

Les soldes intermédiaires de gestion (SIG) constituent un outil d'analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise.

Les soldes de gestions font l'objet d'une présentation normalisée sous forme d'un tableau appelé tableau des soldes intermédiaires de gestion (SIG). A partir du compte de résultat, ce dernier met en évidence une succession de marges constituant autant de paliers dans la formation du résultat net de l'exercice.

L'établissement des SIG n'est pas obligatoire, mais leur connaissance est utile à l'analyste financier, car ils expliquent la formation du résultat net.²

2. L'objectif des soldes intermédiaires de gestion:

Les SIG ont pour objectif de :

¹ Dov Ogien, Op-cit, 2008, P : 80.

² Patrick PIGET, Op.cit, 2005, P 53.

- Comprendre l'analyse de la formation du résultat net en le décomposant.
- Faciliter l'Analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise.
- Apprécier la performance de l'entreprise et la création de richesse générée par son activité.
- Décrire la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre :
 - Les salariés et les organismes sociaux.
 - L'Etat.
 - Les apporteurs des capitaux.

3. Les éléments du tableau des soldes intermédiaires de gestion :

3.1. Les indicateurs de l'activité :

a. La marge commerciale :

Elle s'obtient par la différence entre les ventes de marchandises et le coût d'achat des marchandises vendues.

La marge commerciale, appelée encore marge brut, concerne uniquement les entreprises commerciales ou pour celles ayant une activité commerciale. Elle indique la marge réalisée par l'entreprise sur sa seule activité de négoce (achat pour revente en l'état).

C'est aussi un indicateur permettant de suivre l'évolution d'une politique commerciale.

$$\text{Marge commerciale} = \text{Ventes de marchandises} - \text{Coût d'achat de marchandises vendue}$$

Où :

$$\begin{aligned} \text{Coût d'achat de marchandise vendue} &= \text{Achats de marchandises} \\ &+/- \text{variation de stocks de marchandises} + \text{les frais accessoires} \end{aligned}$$

b. La production de l'exercice :

La production de l'exercice ne concerne que les entreprises de production. Elle évalue le niveau d'activité de production de l'entreprise.

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

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

c. La valeur Ajoutée (VA)

La valeur ajoutée représente la véritable richesse créée par l'entreprise et sa contribution à l'économie nationale, c'est-à-dire l'apport de l'entreprise à la formation du Produit Intérieur Brut (PIB).

(Σ VA des entreprise = Produit Intérieur Brut).

$$\text{Valeur ajoutée} = \text{Marge commerciale} + \text{Production de l'exercice} - \text{Consommations en provenance des tiers}$$

Tels que :

$$\begin{aligned} \text{Consommations en provenance des tiers} = \\ \text{Achats de matières et autres approvisionnements} \\ \mp \text{Variation des stocks de matières premières et autres, approvisionnements} \\ + \text{Autres achats et charges externes} \end{aligned}$$

La VA présente un intérêt particulier pour l'analyse de la répartition des revenus au sein de l'entreprise entre le personnel (charges de personnel), l'Etat (impôts et taxes), les prêteurs (charges financières), les associés (dividendes), le capital technique (dotations aux amortissements) et l'entreprise elle-même (affectation du résultat aux réserves).

3.2. Les indicateurs de résultat :

a. L'excédent brut d'exploitation :

L'excédent brut d'exploitation est certainement le solde intermédiaire de gestion le plus important dans l'analyse de la performance économique de l'entreprise : il mesure la rentabilité

de l'activité indépendamment des éléments exceptionnels, des éléments financiers et fiscaux que peut subir l'entreprise.¹

$$\text{EBE} = \text{Valeur ajoutée} + \text{Subventions d'exploitation} - \text{Charges de personnel} - \text{Impôts et taxes}$$

L'EBE permet de mesurer le flux économique après rémunération des salariés et versement des taxes. Le jugement de la performance économique n'est pas influencé par des incidences des politiques financières et d'amortissement menées par l'entreprise et permet également la comparaison sur des bases homogènes entre entreprises de taille et de structure financière différentes.

b. Le résultat d'exploitation

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

Il est intéressant de le comparer au résultat d'exploitation pour analyser l'incidence de la politique financière et des opérations exceptionnelles.

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{Excédent Brut Exploitation}$$

- Dotation Aux amortissement et provisions d'exploitation
- + Reprise sur amortissement et provisions d'exploitation
- + Autres produits d'exploitation
- Autres charges d'exploitation
- transfert de charges d'exploitation

Après le calcul du résultat d'exploitation, les autres niveaux de résultats sont tirés directement du compte de résultat.

¹ Jean-Pierre Thibaut, Op.cit., 1994, P54.

c. Résultat courant avant impôt (RCAI) :

Le RCAI représente le résultat d'exploitation après prise en compte des éléments financiers ou résultat financier (différence entre produits et charges financiers).

C'est un indicateur de la performance de l'activité économique et financière de l'entreprise. Il exprime un résultat provenant des opérations normales courantes, indépendamment des opérations exceptionnelles et de régime d'imposition des bénéfices.

d. Résultat exceptionnel :

Le résultat exceptionnel est celui dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation normale de l'entreprise. Il regroupe des éléments exceptionnels qui sont qualifiés par cette nomination grâce à les caractéristiques suivants : une nature inhabituelle (par rapport à la nature des activités ordinaires), irrégulier ou anormal.¹

Il se calcule par différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnelles.

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

e. Résultat net de l'exercice :

Le résultat net de l'exercice ou le résultat net comptable est le dernier indicateur financier du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion (SIG). Il représente ce qui reste à la disposition de l'entreprise après versement de la participation des salariés et paiement de l'impôt sur les sociétés, ou encore le revenu des associés après impôt. Il est le seul solde intermédiaire de gestion qui figurera au passif du bilan.

C'est aussi un élément central de l'analyse de la rentabilité financière de l'entreprise.

Il se calcule selon la formule ci-dessous :

$$\begin{aligned} \text{Résultat net de l'exercice} &= \text{Résultat courant avant impôt} \\ &+ \text{Résultat exceptionnel} \\ &- \text{Impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS)} \\ &- \text{Participation des salariés} \end{aligned}$$

¹ Patrick PIGET, Op.cit, 2005, P57.

f. Résultat sur cession d'éléments d'actifs immobilisés :

Le résultat sur cession d'éléments d'actif immobilisés est égal à la différence entre les produits de cessions d'éléments d'actif et la valeur comptable des éléments cédés.

Ce solde est déjà compris dans le résultat exceptionnel. Il permet de calculer les plus ou moins-values sur cessions d'éléments d'actifs.

Tableau II.1: Présentation schématique des SIG

Produits (1)	Charges (2)	Soldes (1)-(2)
Ventes de marchandise	Coûts d'achat des marchandises vendues	Marge commerciale
Production vendue de biens Production vendue de services Production stockée Production immobilisée	Ou Production déstockée	Production de l'exercice
Production de l'exercice Marge commerciale	Consommation en provenance des tiers	Valeur ajoutée
Valeur ajoutée Subvention d'exploitation	Impôt et taxes et versement Assimilé	EBE
EBE Reprise et transfert de charge Autre produit	Insuffisant Brut d'Exploitation IBE Dotation aux amortissement et provisions Autre charge	Résultat d'exploitation
Produit financier Quote parts de résultat sur opération faites en commun	Charge financier Quote parts de résultat sur opération faites en commun	Résultat courant avant impôt
Produits exceptionnels	Charges exceptionnelles	Résultat exceptionnel
Résultat courant avant impôt Résultat exceptionnel	Résultat courant avant impôt Résultat exceptionnel Participation des salariés Impôt sur bénéfice	Résultat net
Produits des cessions d'éléments d'actif	Valeur comptable des éléments cédés	Plus-values et moins-values sue cessions d'éléments d'actif

Source : Patrick PIGET, Gestion financière de l'entreprise, 2ème Edition, Economica, 2005, P65.

Sous-section 02 : La capacité d'autofinancement

1. Définition de la CAF :

« La capacité d'autofinancement (CAF) représente la ressource dégagée aux cours d'un exercice, par l'ensemble des opérations de gestion ».¹

Elle est encore un surplus monétaire qui sert l'entreprise à financer, par elle-même, les investissements, les dettes et les dividendes.

C'est une ressource durable de l'entreprise qui permet de savoir si l'entreprise doit faire appel à des ressources extérieures (emprunt, apports en capital...etc.) pour fonctionner. Donc, une capacité d'autofinancement négative traduit une situation critique et une augmentation du risque financier.

2. Rôle et signification de la CAF :

La capacité d'autofinancement permet:

- De rémunérer les associés.
- De renouveler et accroître les investissements.
- D'augmenter le fonds de roulement.
- De rembourser les dettes financières.
- De mesurer la capacité de développement et l'indépendance financière de l'entreprise.
- De couvrir les pertes probables et les risques.

3. Détermination de la capacité d'autofinancement :

La CAF qui représente l'excédent ou la richesse qui découle de la différence entre les encaissements et les décaissements nécessaires pour faire tourner l'activité de l'entreprise, se détermine à partir du tableau des soldes intermédiaires de gestion.

Pour la détermination de la CAF, il existe deux méthodes à savoir la méthode Additive et la méthode soustractive.

3.1. La méthode soustractive :

La démarche pour calculer la CAF consiste, à partir de l'EBE, à ajouter les produits encaissables et à soustraire les charges décaissables autres que ceux et celles d'exploitation. Cette méthode est dite directe ou soustractive. Elle est parfaitement conforme à l'objectif qui est de faire ressortir un flux global qui exprime le surplus monétaire net potentiel de l'entreprise.

¹ BARREAU, J et all, Gestion financière, 13^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2004, P.140.

Il importe d'être minutieux et de s'interroger dans chaque cas pour savoir si tel flux du compte de résultat a ou n'a pas de conséquences monétaires.¹

Cependant, très vite il apparaît nécessaire d'éviter d'inclure les éléments « très » exceptionnels que sont les plus ou moins-values de cession.

Tableau II .2: Calcul de la CAF par la méthode soustractive.

Excédent brut d'exploitation (EBE) + Transferts de charges d'exploitation (non affectables) + Autres produits d'exploitation – Autres charges d'exploitation +/- Quote-part d'opération en commun + Produits financiers (sauf reprises de provision) – Charges financiers (sauf dotations aux amortissements et aux provisions financières) + Produits exceptionnels (sauf produits de cessions d'immobilisations, subventions d'investissement virée au compte de résultat et reprises sur provisions) – Charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles) – Participation des salariés aux résultats – Impôt sur les bénéfices
= Capacité d'autofinancement (CAF)

Source : Hubert de La Bruslerie, Analyse financière « Information financière, diagnostic et évaluation », 4^e édition DUNOD, Paris, 2010, P177.

3.2. La méthode additive :

De nombreux analystes ont pris l'habitude de calculer la CAF en corrigeant le résultat net de l'entreprise des éléments non monétaires qui ont servi à sa détermination.

Cette méthode de calcul dite additive ou indirecte apparaît plus simple que la précédente. Il suffit d'ajouter au bénéfice net les charges calculées n'entraînant pas de décaissement et symétriquement de soustraire les produits calculés non encaissables. L'incidence des plus ou moins-values de cession doit alors être annulée afin d'éviter de les inclure dans la capacité d'autofinancement que l'on veut mesurer hors opérations exceptionnelles en capital.²

¹ Hubert de La Bruslerie, op.cit., P 176-177.

² Idem, P177.

Tableau II.3: Calcul de la CAF par la méthode additive

Résultat net
+ Dotation aux amortissements
+ Dotation aux provisions (d'exploitation, financières, exceptionnelles)
– Reprises sur amortissements et provisions (d'exploitation, financières, exceptionnelles)
+ Valeur nette comptable des éléments immobilisés et financiers cédés
– Produits de cession d'éléments d'actif
– Subvention d'investissement virée au résultat de l'exercice
= Capacité d'autofinancement (CAF)

Source : Patrick PIGET, Gestion financière de l'entreprise, 2^{ème} édition, Economica, 2005, P.59.

4. Interprétation de la capacité d'autofinancement:

La capacité d'autofinancement est une donnée annuelle qui ne tient pas compte des décalages de trésorerie qui ont eu lieu au cours de l'exercice.

CAF négative :

Une CAF négative signifie que l'entreprise ne génère pas suffisamment de richesse pour couvrir son cycle d'exploitation. Pour fonctionner, elle doit faire appel à des ressources externes : emprunts, apports au capital de la part des associés. Une révision du modèle économique s'impose.

CAF positive :

De manière générale, on dit que la CAF minimale dégagée par l'entreprise doit au moins:¹

- être égale à 5 % de son chiffre d'affaires pour une entreprise soumise à l'impôt sur les sociétés
- être égale à 15 % de son chiffre d'affaires pour une entreprise soumise à l'impôt sur le revenu.

¹ <https://www.l-expert-comptable.com/a/37359-caf-ou-pas-caf-qu-est-ce-que-la-capacite-d-autofinancement.html>, consulté le 08/07/2020.

Sous-section 03 : L'EVA et le coût du capital :

1. L'EVA (*Economic Value Added*):

1.1. Présentation de l'EVA (*Economic Value Added*):

De nombreuses sociétés de conseil ont répondu à la demande des entreprises en leur proposant de nouveaux indicateurs de performance, comme l'EVA (*Economic value added* EVA), MVA (*Market value added*), SV (*Shareholder Value*) et ROA (*Return On Assets*).

Il semble important de citer que EVA est l'indicateur le plus populaire basé sur la valeur pour évaluer la performance des entreprises.

C'est un concept de la valeur opéré par J.Stern et G. Stewart & Co au milieu des années 1990 ; cette valeur économique ajoutée pour une année t est une mesure annuelle de la création de valeur de l'entreprise établi par comparaison du coût du capital investi à sa rentabilité soit :¹

$$\text{EVA} = \text{Actif économique} \times (\text{Rentabilité économique nette} - \text{coût du capital}) \quad ^2$$
$$\text{EVA} = \text{AE} \times (\text{ROCE} - \text{CMPC})$$

AE : Actif économique ou capitaux investi

ROCE : Return on capital employed ou rentabilité opérationnelle nette.

CMPC : Coût moyen pondéré du capital.

1.2. Interprétation :

La rentabilité opérationnelle nette générée par l'actif économique doit être supérieure au coût des ressources financières → **ROCE > CMPC** : lorsque L'EVA est positive, l'entreprise dégage une rentabilité en excès par rapport au coût des fonds mis à sa disposition. Elle est créatrice de richesse pour les actionnaires.

Par ailleurs, lorsque l'EVA est négative la performance de l'entreprise est insuffisante pour couvrir le coût de financement, alors les dirigeants sont en train de détruire le capital de l'entreprise et/ou de lui faire perdre des opportunités plus intéressantes³, elle est donc destructrice de valeur.⁴

¹ Patrick PIGET, Op-cit, 2005, P192.

² Idem, P193.

³ Idem.

⁴ Sébastien LAYANI, L'essentiel des méthodes d'évaluation des sociétés et de leurs titres, Lextenso éditions, Paris, 2015, P.58.

2. Le coût du capital :

Le coût moyen pondéré du capital est indispensable dans le calcul de l'EVA, c'est pourquoi nous allons le présenter avec ses modes de calcul ci-dessous.

2.1. Définition :

Le coût du capital ou coût moyen pondéré des capitaux (**CMPC**), est une notion fondamentale pour les entreprises en matière de politique financière puisqu'il sert à la fois pour la sélection des investissements et l'évaluation de l'entreprise.

« Le coût de capital est le taux de rentabilité minimum que doivent dégager les investissements de l'entreprise afin que celle-ci puisse satisfaire à la fois l'exigence de rentabilité des actionnaires et des bailleurs de fonds (coût des capitaux propres) et l'exigence de rentabilité des créanciers (coût de l'endettement net). Le coût du capital est donc le coût de financement global de l'entreprise ». ¹

Le coût moyen pondéré du capital s'obtient en pondérant le coût des différentes sources de financement par leur contribution respective à la structure de financement.

2.2. Mode de calcul :

Ainsi, le coût moyen pondéré du capital (C.M.P.C) est égal à :

$$\text{CMPC} = K_{\text{CP}} \frac{\text{CP}}{\text{CP}+\text{D}} + K_{\text{D}} (1 - \tau) \frac{\text{D}}{\text{CP}+\text{D}}$$

Avec :

CP et **D** : Les valeurs de marché, respectivement pour les capitaux propres et les dettes,

K_{CP}: Le coût des capitaux propres.

K_D: Le coût de la dette avant impôts.

τ: Le taux d'impôt sur le bénéfice des sociétés.

Le calcul de CMPC conduit à l'évaluation du coût des fonds propres et le coût de la dette.

¹ Pierre Vernimmen ; **Finance « finance d'entreprise »** ; 14e édition, Paris, P.667 et P.671.

2.3. Le coût des capitaux propres (K_{CP}) :

Le coût des capitaux propres (*Cost of Equity*) correspond à la rentabilité requise par les actionnaires d'une entreprise eu égard à la rémunération qu'ils pourraient obtenir d'un placement présentant le même profil de risque sur le marché. L'estimation de ce taux repose sur le MEDAF.¹

Le modèle d'évaluation des actifs financier (**MEDAF**) ou Capital Asset Pricing Model (CAPM) de W. Sharpe est un modèle théorique qui permet de calculer la rentabilité espérée d'un actif financier sur un marché en équilibre. En effet, le coût des capitaux propres pour une entreprise doit être égal au taux de rendement que l'actionnaire peut obtenir d'un actif sans risque R_F , augmenté d'une prime de risque multiplié par une mesure du risque systématique.²

Ce modèle permet d'estimer la rentabilité exigée par un actionnaire selon la formule suivante :³

$$K_{CP} = E(\widetilde{R}_I) = R_F + [E(\widetilde{R}_M) - R_F] \cdot \beta_i$$

Tels que :

$E(\widetilde{R}_I)$: Espérance de rentabilité exigée.

R_F : Rentabilité d'un actif sans risques.

β_i : Sensibilité de la rentabilité de l'action aux fluctuations de la rentabilité du marché, le coefficient qui mesure le risque systématique.

$E(\widetilde{R}_M)$: Espérance de rentabilité du marché.

$[E(\widetilde{R}_M) - R_F]$: La prime de risque.

Le taux sans risque R_F se réfère généralement au rendement des obligations d'Etat ou aux bons du trésor public du pays auquel appartient l'entreprise à évaluer avec une durée égale à l'horizon d'investissement.

Le bêta des capitaux propres ou bêta endetté (*Levered beta*), mesure la sensibilité des rendements du titre aux fluctuations de l'indice de marché. Il s'agit d'une mesure globale du

¹ <https://www.mazars.fr/Accueil/Expertises/Financial-Advisory-Services/Glossaire-Definition/C/Cout-des-capitaux-propres>; consulté le 20/07/2020

² Patrick PIGET, Op-cit, P: 408.

³ Idem, P408.

risque systématique par la prise en compte du risque opérationnel lié à l'exploitation et du risque financier lié à l'impact de la structure financière.¹

En conséquence, on définit le bêta de l'entreprise endettée selon R. Hamada :²

$$\beta_{iL} = \beta_i \times \left[1 + (1 - \tau) \times \frac{E}{C_L} \right]$$

Où

τ : Le taux d'impôt sur le bénéfice des sociétés.

$\frac{E}{C_L}$: Le rapport entre endettement et les capitaux propres d'une entreprise endettée.

β_i : Le bêta des capitaux propres d'une entreprise sans endettement qui peut être calculé par le rapport de la covariance entre la rentabilité de l'action et la rentabilité du marché et la variance de la rentabilité du marché.

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_M)}{\text{var}(R_M)} \quad 3$$

2.4. Le coût de la dette (K_D) :

Le coût de la dette correspond au taux de rendement requis des bailleurs de fonds pour financer le passif de l'entreprise. Pour l'entreprise se finançant par endettement, le coût de cette source de financement externe est donné par la relation suivante :⁴

$$K_D = i \times (1 - \tau)$$

i : Le taux d'intérêt avant impôt.

¹ <https://www.mazars.fr/Accueil/Expertises/Financial-Advisory-Services/Glossaire-Definition/B/Beta-des-capitaux-propres>, consulté le 20/07/2020.

² Patrick PIGET, Op-cit, P408.

³ Pierre CONSO, Op-cit, P.302.

⁴ Patrick PIGET, Op-cit, P.411.

Conclusion

Après cette étude théorique sur la performance et la structure financière et le lien entre eux, et les différents indicateurs qui permettent l'appréciation de la situation financière d'une entreprise à des dates données, le chapitre suivant va être destiné à l'étude de la structure et la performance financière de la **SARL SIFM**.

Chapitre III :
Etude de la structure et
la performance
financière de la SARL
SIFM

Introduction :

Après ce que nous avons discuté dans les chapitres précédents sur les concepts liés à la structure financière et la performance financière. Nous essaierons dans ce chapitre de manipuler ce qui a été discuté, de souligner le problème principal et de clarifier la relation entre la structure financière et la performance financière au cours de la période 2017-2019.

Dans notre étude de la situation financière de l'entreprise, nous nous sommes appuyés sur les états financiers en calculant à la fois les ratios de la structure financiers, les ratios de liquidité et de rentabilité. Enfin, présenter les résultats, les analyser et les interpréter en vue de sortir avec un ensemble de recommandations et de suggestions, et ceci en regardant ce qui suit :

Section 1 : Présentation de l'entreprise à l'étude la **SARL SIFM**

Section 2 : Elaboration des instruments de l'analyse financière et la détermination de l'équilibre financier de l'entreprise.

Section3 : Analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise.

Section 01 : Présentation de la SARL SIFM

Dans cette section, nous allons présenter l'entreprise **SIFM**. Par la citation de son historique, évolution, ses activités principales et son organisation.

Sous-section 01 : Présentation générale de l'organisme d'accueil

1- Historique de la société :

La Société d'Import Frères MERRAH (SIFM) a été créée en 1998 sous le nom d'ETPBH MERRAH ELHADJ. En 2013, elle devient une SARL avec un capital de 30 millions de dinars.

Cette société a commencé par les activités d'importation des équipements de travaux publics et de bâtiments. Après, elle a entré dans le domaine des projets d'hydraulique et des travaux publics, où la SARL SIFM a renforcé des routes, réalisé des zones industrielles, les travaux d'assainissements et plein d'autres projets.²

Dans ces dernières années, l'entreprise a entré dans le domaine de la promotion immobilière.

2- L'évolution de la société :

En 1998, l'Entreprise de Travaux Publics, Bâtiments et Hydraulique (ETPBH) a été créée par monsieur MERRAH ELHADJ.

Après quelques années, l'entreprise a développé ses activités, donc le gérant a décidé, en 2013, de la convertir en une société à responsabilité limitée (SARL) sous le nom SARL SIFM avec un nouveau registre de commerce.

Cette dernière a diversifié ses activités, elle a réalisé aussi des projets appréciables c'est-à-dire d'une grande importance dans le secteur des travaux publics.

En 2015, SIFM a intégré une nouvelle activité qui est la promotion immobilière par mise en scène des logements promotionnels, des Bureaux des locaux commerciaux et autres services.

3- Le secteur géographique :

Le siège social: La société est implantée dans la wilaya de Chlef juste à côté de l'échangeur autoroutier A1 menant vers Chlef centre.

Adresse : 124, Zone 11 cité Nasr 02000 Chlef

Bureau promotion immobilier : cité EL-Intissar en face la cour de Relizane

Unité Oued Fodda: Hay Sekassik Oued Fedda Chlef

La société est présente actuellement sur une partie de la région ouest du pays dans quatre (04) wilayas :

- **Wilaya de Chlef**

- Réalisation des Travaux de Viabilisation (Réseaux Primaires et secondaires) de 2000 Logements et des Locaux à usage commercial et professionnel y afférents site El-Hassania CHLEF.
- Réalisation d'une Zone industrielle à Oued Sly Chlef Lot 1 : Zone A.
- Réalisation d'une Zone industrielle à Oued Sly Chlef Lot 2 : Zone
- Réalisation de dédoublement de la 04 entre Oued Fodda et Inter section de Zebabja y compris la réalisation d'un Giratoire du PK147+950 au PK 150+700 B
- Réalisation des bretelles d'entrées et de sortie du raccordement de l'autoroute Est-Ouest échangeur de Chlef à la RN04 sur 08km vers El Kfafsfa et Zone 11 de Hay Nasr.
- Réalisation du dédoublement de l'évitement de la ville d'Ouled Fares.

- **Wilaya d'Ain Defla**

- Travaux de réalisation des bretelles de raccordement du dédoublement de la RN 65 à la route reliant Taghia et El Abadia
- Réalisation des VRD des 1080 LPL à AIN DEFLA).
- Lot n° 03 : Travaux de réhabilitation de la route reliant le CC menant vers Zaouia Sidi Ben Cherki et le chemin de wilaya n° 03.

- **Wilaya de Relizane**

- Renforcement du cw07 sur 17 Km entre Jdiouia et Ouled Yaich.
- Adduction d'eau dessalée desservant la wilaya de Relizane - A partir du réservoir 10.000 m3 projeté à Mostaganem - lot n° 6 : réalisation conduite d'adduction - C.P (Bourmadia) – C.P (Oued Djamaa).

- **Wilaya de Mostaganem**

- Réalisation de la pénétrante autoroutière reliant Mostaganem a l'autoroute Est-Ouest sur 60km en 2x2 voies «tronçon 2: traversant la wilaya de Mostaganem sur 27km»
- Equipement du périmètre Plateau de Mostaganem sur 6000 HA lot n° 01 : réseau d'adduction, et réservoir.

4- Missions et objectifs de la société :

4-1- Les missions de SIFM

La société est spécialisée dans les travaux publics, l'hydraulique et la promotion immobilière.

- **Travaux publics** : la société réalise pour l'opérateur public et ses clients industriels privés tous types de projets de :
 - Terrassement.
 - Entretien, renforcement, modernisation et réalisation des routes.
 - Aménagement et amélioration urbaine.
 - V.R.D
- **Hydraulique** : la société réalise pour l'opérateur public tous types de projets de :
 - Travaux d'assainissement.
 - A.E.P
 - Réalisation des conduites d'adduction d'eau dessalée
 - Protection contre les inondations.
 - Réalisation ou prolongement des collecteurs des eaux pluviales.
 - Travaux d'aménagement hydro-agricole.
- **Promotion immobilière** : la société réalise pour le public:
 - La réalisation de 60 logements promotionnels + commerces+ services+ parking à Hay Chara Wilaya de Chlef
 - La réalisation de 53 **logements** promotionnels + 12 Bureaux+ 16 locaux commerciaux a Wilaya de Relizane

4-2- Les objectifs de SIFM :

La SARL SIFM s'est assignée plusieurs objectifs afin d'assurer un impact plus performant au niveau de ses fonctions à savoir :

- Accroître la satisfaction des clients.
- Augmenter la valeur de la production.
- Améliorer le chiffre d'affaire.
- L'extension de ses activités.

- La modernisation de ses installations en termes de machines et techniques pour augmenter le volume des projets réalisés.

5- Moyens humains et matériels :

Tableau (III.1) : Présentation des moyens humains

Moyens humains	Nombre
Cadre	13
Maitrise	45
Exécution	215
Effectif total	273

Source : document interne de l'entreprise

Tableau (III.2) : Présentation des moyens matériels

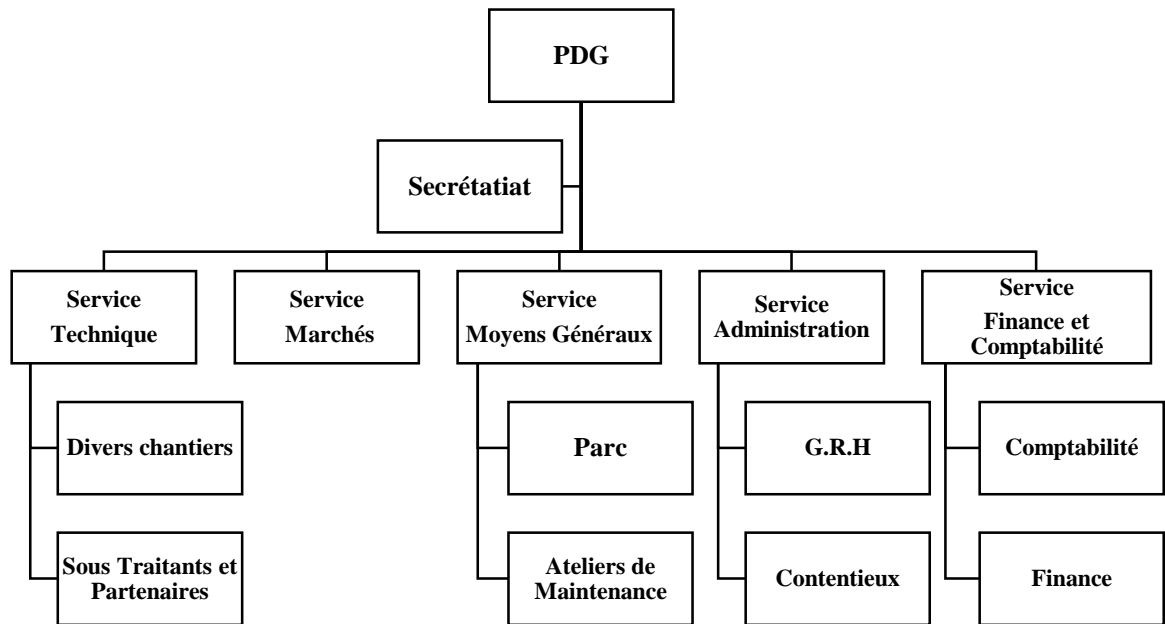
Moyens matériels	Nombre
Voitures	05
Ambulance	01
Tractopelle	03
Stocheuse mobile de bitume	01
Camion Plateau	04
Camionnette	04
Tracteur agricole	02
Remorque agricole	03
Ravitailleur de bitume	03
Répondeuse à bitume	01
Compresseur	02
Groupe Electrogène	03
Bulldozer	04
Pelle	05
Niveleuse	05
Chargeur	02
Finisseur	02
Compacteur Cylindre	03
Camion Malaxeur	03
Remorque benne 25t.	01
Compacteur pneumatique	04
Camion A benne	36
Camion Pompe A béton	01
Camion-Citerne à eau	06
Porte Engins	04
Pelle Excavatrice	08

Source : document interne de l'entreprise.

Sous-section 02 : L'organisation de l'entreprise

1. L'organigramme de l'entreprise :

Schéma N°09 : L'organigramme de la SARL SIFM



Source : document interne de l'entreprise.

2. Rôles et missions de chaque service :

2.1. Service finance et comptabilité :

Ses principales missions sont :

- Assurer la conformité des opérations comptables.
- Classement chronologique par journal (achat / banque/ caisse/ paie, ...).
- Passation des écritures comptables, par journal et par mois.
- Etablir les états financiers (TCR, Bilan...).
- L'étude financière des nouveaux projets.
- Analyse mensuelle des comptes comme les comptes de tiers.
- Planifier les financements et les investissements.
- Gérer les recettes et les dépenses (situation de trésorerie).

- Gestion des différentes déclarations sociales, fiscales, redevances,...etc. selon la réglementation en vigueur.
- Assure et veille à la bonne conservation des documents et à la disponibilité des archives comptables.

2.2. Service des marchés :

Le service est chargé de :

- Poursuivre les nouveaux projets des travaux publics et hydrauliques dans un site internet spécialisé.
- Apporter le cahier de charge de ce nouveau projet et visualiser les conditions de ce dernier.
- Faire l'étude technique de projet.
- Après la validation de l'offre par le gérant, le service postule l'offre de maître de l'ouvrage.

2.3. Service technique :

Ces missions est de :

- Planifier les Délais de réalisation des projets.
- Le suivi de déroulement des travaux des chantiers.
- Elaborer la demande de réception temporaire et finale des projets.
- Facturation des matériaux utilisés.
- Préparation de l'attachement et la situation de projet.

2.4. Service de gestion des ressources humaines (GRH) :

Ce service est chargé de prévoir, d'organiser et d'exécuter toutes les actions liées à la gestion des ressources humaines en veillant à l'application rigoureuse des lois et règlement sociaux.

Elle assure les tâches suivantes :

- Assurer le recrutement du personnel.
- Gérer des carrières du personnel (fichier).
- Identifie les besoins en mobilité.
- La gestion de la performance et des rémunérations.
- La formation du personnel

2.5. Service de moyens généraux :

Ce service se subdivise en deux parcs :

Le parc Stockage des matières premières (ciment, gravier, sable)

Parc des moyens matériaux (camions, bulldozer, Niveleuse)

Les ateliers de maintenance des moyens matériaux sont :

- L'atelier de soudure.
- L'atelier d'électricité.
- L'atelier de mécanique.
- L'atelier de lavage et vidange.
- L'atelier de tôlier.

Section 02 : Elaboration des instruments de l'analyse financière et la détermination de l'équilibre financier de l'entreprise

Cette section sera consacré à la préparation des instruments de l'analyse financière pour le calcul des différents indicateurs de la performance financière, de plus nous allons déterminer les indicateurs de l'équilibre financier : FR, BFR et TN.

Sous-section 01 : Elaboration des bilans financiers

1. Bilans financiers des années 2017, 2018 et 2019 :

Tableau III.3 : Emplois des bilans financiers pour les exercices 2017, 2018 et 2019 (unité monétaire : DZD)

Emploi	2017	2018	2019
VALEURS D'IMMOBILISATIONS	665 279 979,76	1 828 267 301,46	367 501 574,43
Immobilisations corporelles	94 948 992,32	79 427 540,47	56 223 369,28
Immobilisations en cours			
Immobilisations financières	570 330 987,44	1 748 839 760,99	311 278 205,15
Impôts différés actif	-	-	-
VALEURS D'EXPLOITATION	1 078 666 849,91	1 296 413 750,43	1 033 252 461,00
Stocks et en cours	1 078 666 849,91	1 296 413 750,43	1 033 252 461,00
VALEURS REALISABLES	42 490 869,75	181 016 177,20	21 833 222,64
Créances clients	821 347,27	1 594 551,19	
Autres débiteurs	35 924 748,16	153 957 071,16	13 352 746,77
Impôts et assimilé	5 744 774,32	25 464 554,85	8 480 475,87
VALEURS DISPONIBLES	107 863 124,56	1 504 900,00	51 575 680,00
Banques, établissement financier	-	-	-
Caisse	107 863 124,56	1 504 900,00	51 575 680,00
Totaux	1 894 300 823,98	3 307 202 129,09	1 474 162 938,07

Source : document interne de SIFM

Tableau III.4: Ressources des bilans financiers pour les exercices 2017, 2018 et 2019 (unité monétaire : DZD)

Ressources	2017	2018	2019
FOND PROPRES	164 898 909,76	226 406 199,93	272 933 224,02
Capital émis	101 500 000,00	101 500 000,00	101 500 000,00
Ecart de réévaluation			
Résultat net	63 398 909,76	61 507 290,17	46 527 024,09
Autre capitaux propres -report à nouveau	0,00	63 398 909,76	124 906 199,93
DETTES A LONG ET MOYEN TERME	6 263 306,00	0,00	87 406 792,00
Emprunts et dettes financiers	6 263 306,00	0,00	87 406 792,00
Impôts différés passif	-	-	-
DETTES A COURT TERME	978 373 308,09	2 376 028 390,60	969 229 841,05
Fournisseur et comptes rattachés	334 529 432,55	1 643 413 390,69	151 683 841,05
Impôts/dettes sociales et fiscales	29 251 763,28	100 422 581,41	123 284 434,00
Autre dettes	614 592 112,26	632 192 418,50	694 261 566,00
Trésorerie passif	744 765 300,13	704 767 538,56	144 593 081,00
Totaux	1 894 300 823,98	3 307 202 129,09	1 474 162 938,07

Source: document interne de SIFM

2. Bilans financiers en grande masse des exercices 2017, 2018 et 2019

Tableau III.5 : Emplois des bilans en grande masse (unité monétaire : DZD)

Eléments	2017	2018	2019
Valeurs d'immobilisations	665 279 979,76	1 828 267 301,46	367 501 574,43
Valeurs d'exploitation	1 078 666 849,91	1 296 413 750,43	1 033 252 461,00
Valeurs réalisables	42 490 869,75	181 016 177,20	21 833 222,64
Valeurs disponibles	107 863 124,56	1 504 900,00	51 575 680,00
Totaux	1 894 300 823,98	3 307 202 129,09	1 474 162 938,07

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir de l'actif des bilans financiers

Tableau III.6: Ressource des bilans en grande masse (unité monétaire : DZD)

Eléments	2017	2018	2019
Fonds propres	164 898 303,76	226 406 199,93	272 933 224,02
Dettes à moyen et long terme	6 263 306,00	0,00	87 406 792,00
Dettes à court terme	1 723 138 608,22	3 080 795 929,16	1 113 822 922,05
Totaux	1 894 300 217,98	3 307 202 129,09	1 474 162 938,07

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir du passif des bilans financiers

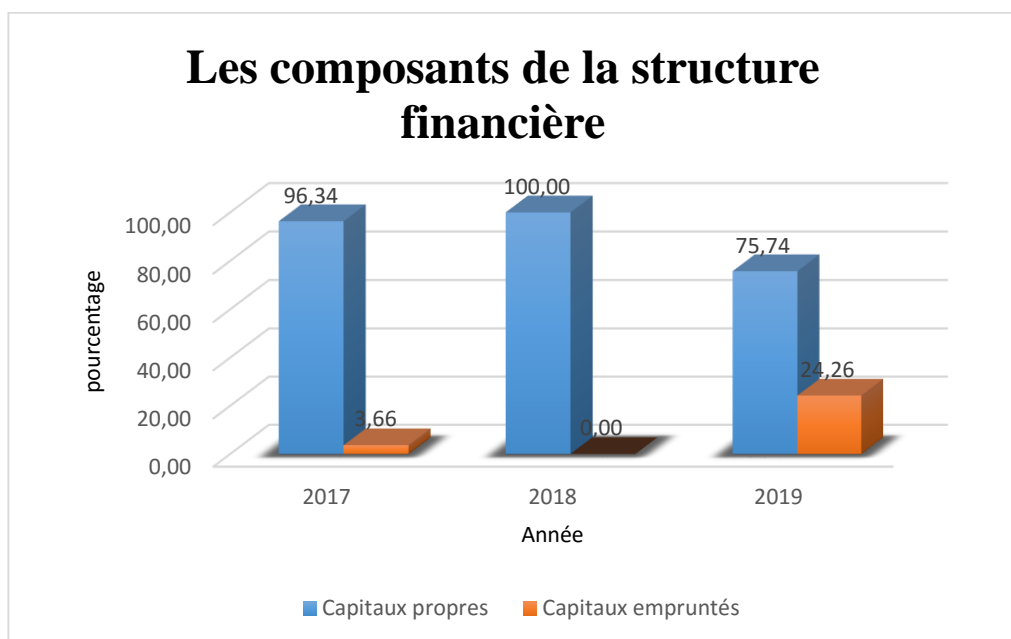
3. La composition de la structure financière de SIFM

Tableau III.7: La composition de la structure financière.

Année	2017	2018	2019
Capitaux propres (%)	96,34	100,00	75,74
Capitaux empruntés (%)	03,66	00,00	24,26

Source : Élaboré par nous-mêmes à partir des documents internes de l'entreprise

Graphe N°01: La structure financière en 2017, 2018 et 2019



Source : Élaboré par nous-mêmes à partir des documents internes de l'entreprise

Commentaire

En 2017, les parts relatives aux capitaux propres étaient de 96.34% et pour les capitaux empruntés de 03.66%.

En 2018, on constate une augmentation de la part relative au capital propre de 4% par rapport à 2017. Les capitaux empruntés étaient nul durant cette année.

En 2019, la combinaison de la structure financière que disposait l'entreprise était de 75.74% des capitaux propres et de 24.26% des capitaux empruntés.

Nous remarquons que la structure financière de l'entreprise n'est pas stable durant les trois années d'une part, d'autre part les capitaux empruntés augmenteront en 2019 en raison des nouveaux projets programmés, ceci implique une forte dépense.

Sous-section 02 : Analyse des indicateurs d'équilibre financier pour les trois exercices

1. Analyse du FRNG :

1.1. Calcul du FRNG par le haut de bilan :

Fonds de roulement = ressources stable – emplois stable

$$\text{Fonds de roulement} = (\text{Capitaux propres} + \text{DLMT}) - \text{V. immobilisées}$$

Tableau III.8: Calcul de FRNG par le haut de bilan (unité monétaire : DZD)

Année	2017	2018	2019
CP	164 898 909,76	226 406 199,93	272 933 224,02
DMLT	6 263 306,00	0,00	87 406 792,00
V. Immobilisées	665 279 979,76	1 828 267 301,46	367 501 574,43
FR	-494 117 764,00	-1 601 861 101,53	-7 161 558,41

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

1.2. Calcul du FRNG par le bas de bilan

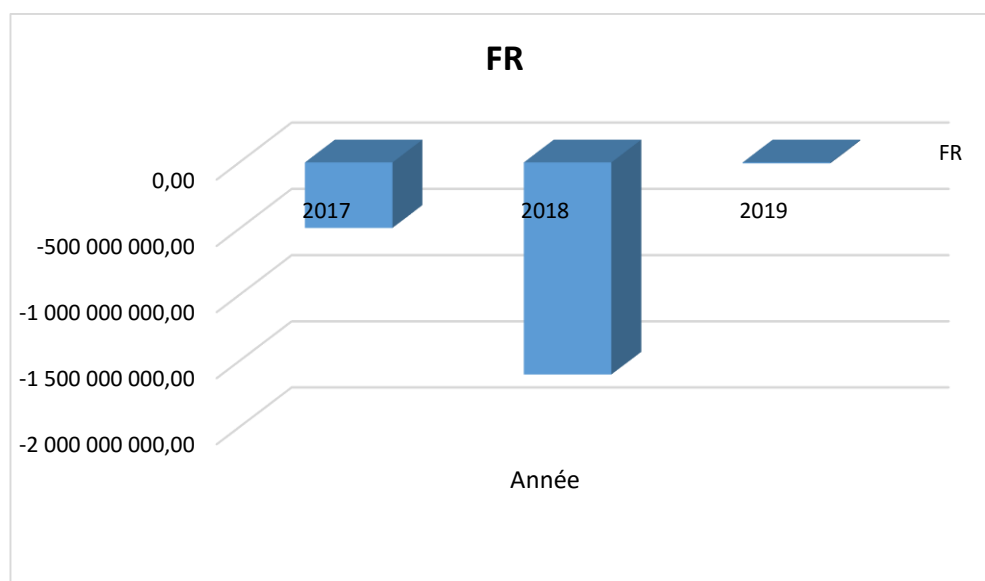
Fonds de roulement = Actif circulant – Dettes à court terme

Tableau III.9: Calcul de FRNG par le bas de bilan (unité monétaire : DZD)

Année	2017	2018	2019
AC	1 229 020 844,22	1 478 934 827,63	1 106 661 363,64
DCT	1 723 138 608,22	3 080 795 929,16	1 113 822 922,05
FR	-494 117 764,00	-1 601 861 101,53	-7 161 558,41

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Graphes N°02 : Le fonds de roulement



Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

1.3. Interprétation :

Le fonds de roulement pour les trois années est négatif, cela signifie que les emplois durables ne sont pas intégralement financés par des ressources stables. Dans ce cas SIFM réalise un déséquilibre financier à long terme et ne dégage pas une marge de sécurité qui représente une part des capitaux permanents après financement des valeurs immobilisées et qui est affectée aux financements des emplois circulants. D'où elle sera obligée de recourir aux crédits à long terme pour financer les immobilisations. Il s'agit d'une mauvaise structure financière dans ce cas.

2. Analyse du BFR :

2.1. Calcul du BFR :

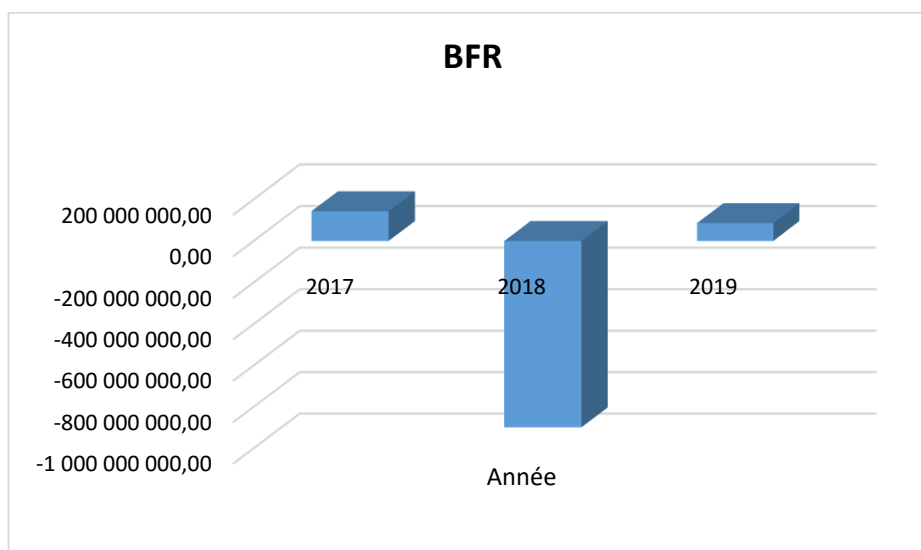
$$\text{BFR} = \text{V. d'exploitations} + \text{V. réalisables} + \text{concours bancaires} - \text{Dettes à Court terme}$$

Tableau III.10: Calcul de BFR pour les trois années (unité monétaire : DZD)

Année	2017	2018	2019
V exploitation	1 078 666 849,91	1 296 413 750,43	1 033 252 461,00
V réalisable	42 490 869,75	181 016 177,20	21 833 222,64
Concours bancaire	744 765 300,13	704 767 538,56	144 593 081,00
DCT	1 723 138 608,22	3 080 795 929,16	1 113 822 922,05
BFR	142 784 411,57	-898 598 462,97	85 855 842,59

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Graphe N°03 : Le besoin en fonds de roulement



Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

2.2. Interprétation :

A travers les résultats obtenus dans le tableau, nous remarquons que l'entreprise a dégagé un BFR positif dans la première et la dernière année d'étude (2017 et 2019). Cela veut dire que les besoins de financement à court terme sont supérieurs aux ressources de financement à court terme. Le solde positif obtenu indique le financement des besoins qui restent à la charge de l'entreprise qu'elle pourra combler par un concours bancaire.

Le résultat négatif en 2018 indique que les ressources financières à court terme sont suffisantes pour couvrir le financement du cycle d'exploitation.

3. Analyse de la trésorerie nette.

3.1. Calcul du TN :

Nous allons calculer cet indicateur par deux méthodes

Méthode 01 :

Trésorerie nette = Fonds de roulement - Besoins de Fonds de Roulement

Tableau III.11: Calcul de TR NET pour les trois exercices par la 1^{er} méthode (unité monétaire : DZD)

Année	2017	2018	2019
FR	-494 117 764,00	-1 601 861 101,53	-7 161 558,41
BFR	142 784 411,57	-898 598 462,97	85 855 842,59
TN	-636 902 175,57	-703 262 638,56	-93 017 401,00

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Méthode 02 :

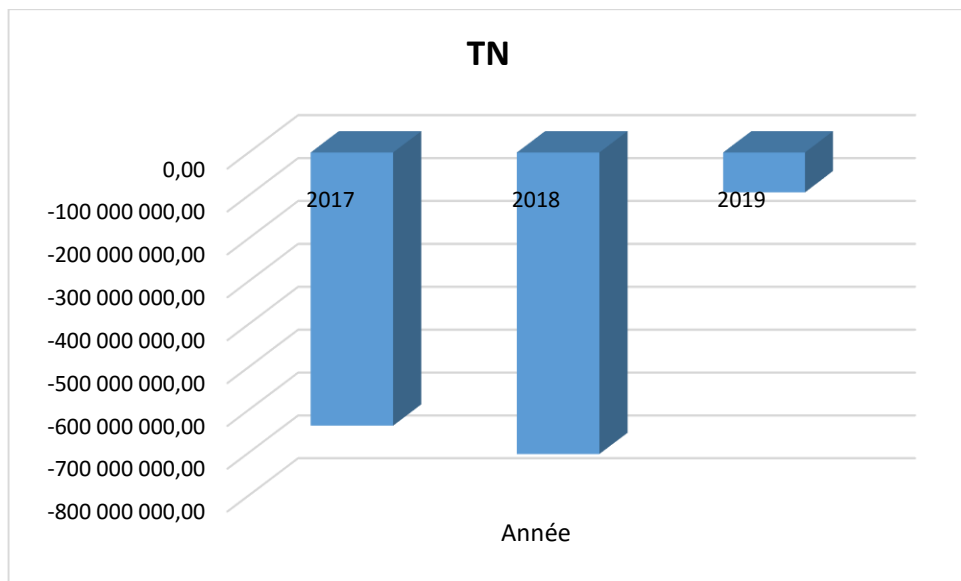
Trésorerie nette = Trésorerie Active – Trésorerie Passive

Tableau III.12: Calcul de TR NET pour les trois exercices par la 2^{ème} méthode (unité monétaire : DZD)

Année	2017	2018	2019
Trésorerie Active	107863124,6	1504900	51575680
Trésorerie Passive	744 765 300,13	704 767 538,56	144 593 081,00
TN	-636 902 175,57	-703 262 638,56	-93 017 401,00

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Graphe N°04 : La trésorerie nette.



Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

3.2. Interprétation :

SIFM a enregistré une trésorerie nette négative en 2017, 2018 et 2019 ce qui signifie que l'entreprise ne dispose pas suffisamment de ressources financières pour faire face à la dette à court terme, ce qui explique le recours excessif de l'entreprise aux concours bancaires. Dans ce cas, l'entreprise est obligée de recourir aux emprunts et crédits de trésorerie pour être à même de financer les BFR excédentaires.

Comme le besoin est structurel et la ressource à horizon limité, l'entreprise est d'une part exposée à un risque d'insolvabilité, d'autre part obligée de renouveler ses financements périodiquement. Cette situation démontre bien le déséquilibre financier de l'entreprise SIFM.

Sous-section 03 : Analyse par la méthode des ratios

1. Analyse par les ratios de la structure financière :

Ce sont des ratios qui mettent en rapport les éléments stables du bilan dont l'évolution traduit les mutations de la structure de l'entreprise.

1.1. Calcul des ratios de la structure financière :

Tableau III.13: Les ratios de la structure financière

Désignation	Formules	2017	2018	2019
R1: Autonomie financière	$\frac{\text{Fonds propres}}{\text{Dettes financières à LT}}$	26,328	DLT=0	3,123
R2: Financement des immobilisations par les fonds propres	$\frac{\text{Fonds propres}}{\text{Actifs immobilisés}}$	0,248	0,124	0,743
R3: Couverture des capitaux investis	$\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Actif immobilisé + BFR}}$	0,212	0,244	0,795
R4 : Liquidité de l'actif	$\frac{\text{Actif circulant}}{\text{Total actif}}$	0,649	0,447	0,751

Sources : élaboré par nos soins à partir des données de SIFM.

1.2. Interprétation :

R1 : Le ratio d'autonomie financière est supérieur à 1, Cela signifie que les capitaux propres de la société sont plus importants que les dettes financières, donc on constate que l'entreprise dispose d'une autonomie financière durant les trois années.

R2 : Le ratio est inférieur à 1 pour les trois années, ce qui signifie que l'entreprise n'arrive pas à financer ses immobilisations par ses fonds propres.

R3 : Le ratio est inférieur à 1 soit : 0.212 en 2017, 0.244 en 2018 et 0.795 en 2019, cela signifie que les ressources stables sont insuffisantes pour couvrir les emplois stables ainsi que la part du cycle d'exploitation non financé par les ressources à court terme. Ce ratio est inférieur à 1, alors le fonds de roulement de l'entreprise est négatif.

R4 : Les parts de l'actif qui peuvent se transformer en liquidité sont 64.9%, 44.7% et 75.1% dans les années 2017,2018 et 2019 respectivement.

2. Analyse par les ratios de solvabilité et de liquidité :

2.1. Ratio de solvabilité :

$$\text{Solvabilité générale} = \text{Total actif} / \text{Total dettes}$$

Tableau III.14: Calcul de la solvabilité générale (unité monétaire : DZD)

Désignation	2017	2018	2019
Total actif	1 894 300 823,98	3 307 202 129,09	1 474 162 938,07
Total dettes	984 636 614,09	2 376 028 390,60	1 056 636 633,05
Solvabilité générale	1,924	1,392	1,395

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

Interprétation :

Ce ratio est supérieur à 1, donc l'entreprise est capable à couvrir la totalité de ses dettes avec son actif. Ce qui signifie une bonne sécurité générale pour ses créanciers.

2.2. Les ratios de liquidité

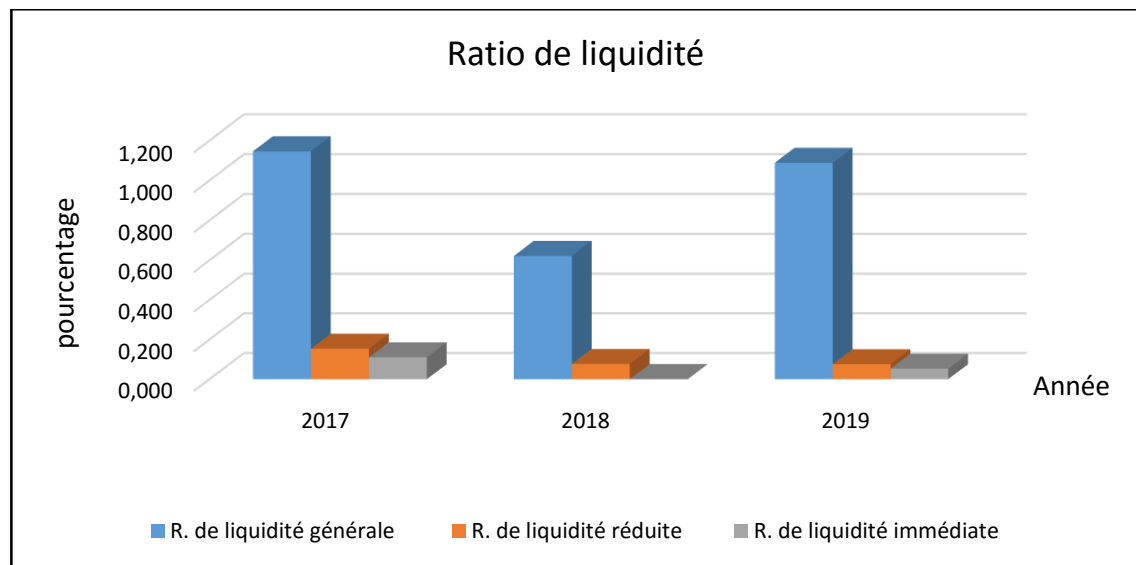
2.2.1. Calcul des ratios de liquidité :

Tableau III.15: Les ratios de liquidité

Désignation	Formules	2017	2018	2019
R. de liquidité générale	$\frac{\text{Actif Courant}}{\text{DCT}}$	1,146	0,622	1,089
R. de liquidité réduite	$\frac{(\text{VD} + \text{VR})}{\text{DCT}}$	0,154	0,077	0,076
R. de liquidité immédiate	$\frac{\text{VD}}{\text{DCT}}$	0,110	0,001	0,053

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

Graphe N°05: Les ratios de liquidité



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

2.2.2. Interpretation :

R. de liquidité générale :

Ce ratio est favorable selon les deux exercices 2017 et 2019 car il est supérieur à 1, donc l'actif circulant arrive à couvrir les dettes à court terme de l'entreprise SIFM.

Cela signifie que l'entreprise dispose d'une liquidité assez suffisante pour faire face à ces engagements à court terme.

En 2018, la liquidité générale de l'entreprise est inférieure à 1. Cette situation est critique pour l'entreprise.

R. de liquidité réduite :

Les valeurs réalisables et les disponibilités dont dispose l'entreprise n'arrivent pas à couvrir la totalité des dettes à court terme pour les trois années. Une entreprise dont le ratio est inférieur à 1 se trouvera en difficulté si ses créanciers demandent à être payés sans attendre.

R. de liquidité immédiate :

Ce ratio est inférieur à 1 durant les trois exercices, cela signifie que l'entreprise utilise bien ces disponibilités, à fin d'éviter le risque d'immobilisation de la trésorerie.

Section 03 : Analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise

Dans cette section nous allons étudier la rentabilité de l'entreprise par le biais de l'analyse financière et ce à travers ses bilans financiers et le tableau des soldes intermédiaire de gestion. Lesquels constituent un préalable pour la mesure de la performance financière de l'entreprise.

Sous-section 01 : L'analyse des soldes intermédiaires de gestion(SIG) :

1. Le tableau des soldes intermédiaires de gestion :

Tableau III.16: Calcul des soldes intermédiaire de gestion pour les années 2017, 2018 et 2019 (unité monétaire : DZD)

Désignation	2017	2018	2019
Vente de marchandises	0,00	0,00	0,00
- Coût d'achat des marchandises vendues	0,00	0,00	0,00
= Marge commerciale	0,00	0,00	0,00
Production de l'exercice	940 731 104,49	818 652 764,51	702 794 461,66
+ Marge commerciale	0,00	0,00	0,00
- Consommations de l'exercice en provenance de tiers	620 676 886,03	544 385 056,86	432 671 907,63
= Valeur ajoutée	320 054 218,46	274 267 707,65	270 122 554,03
Valeur ajoutée	320 054 218,46	274 267 707,65	270 122 554,03
+ Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00
- Charges de personnel	107 706 395,47	102 846 379,46	88 361 764,26
- Impôts, taxes et versements assimilés	11 259 753,18	9 790 807,72	15 882 114,05
= Excédent brut d'exploitation	201 088 069,81	161 630 520,47	165 878 675,72
Excédent brut d'exploitation	201 088 069,81	161 630 520,47	165 878 675,72
+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00
- Autres charges d'exploitation	23 766 707,93	3 251 263,50	2 476 056,30
+ Reprises sur provisions	0,00	0,00	0,00
- Dotations aux amortissements et provisions	52 622 182,07	34 251 075,61	39 911 250,00
= Résultat d'exploitation	124 699 179,81	124 128 181,36	123 491 369,42
Produits financiers	112 958,79	3 473 172,12	294 003,18
- Charges financières	42 475 892,17	47 721 755,86	63 360 666,07
= Résultat financier	-42 362 933,38	-44 248 583,74	-63 066 662,89
Résultat d'exploitation	124 699 179,81	124 128 181,36	123 491 369,42
+ Résultat financier	-42 362 933,38	-44 248 583,74	-63 066 662,89
= Résultat courant avant impôt	82 336 246,43	79 879 597,62	60 424 706,53
Produits exceptionnels	0,00	0,00	0,00
- Charges exceptionnelles	0,00	0,00	0,00
= Résultat exceptionnel	0,00	0,00	0,00
Résultat courant avant impôt	82 336 246,43	79 879 597,62	60 424 706,53
+ Résultat exceptionnel	0,00	0,00	0,00
- Participation des salariés	0,00	0,00	0,00
- Impôts sur les sociétés	18 937 336,67	18 372 307,45	13 897 682,44
= Résultat de l'exercice	63 398 909,76	61 507 290,17	46 527 024,09

Source : établi par nous- mêmes à partir des données de SIFM

2. Ratios liés aux SIG :

2.1. Ratios d'évolution de l'activité

$$\text{Taux de variation de la valeur ajoutée} = \frac{\text{Valeur ajoutée (N)} - \text{Valeur ajoutée (N-1)}}{\text{Valeur ajoutée (N-1)}}$$

$$\text{Ratios de création de valeur} = \frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{CA}}$$

$$\text{Ratios de création de valeur} = \frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Capitaux propres}}$$

Tableau III.17: Ratios d'évolution de l'activité

Désignation	2017	2018	2019
R1 : Taux de variation de la valeur ajoutée	0,269	-0,143	-0,015
R2 : Ratios de création de valeur 1	0,426	0,420	0,255
R3 : Ratios de création de valeur 2	1,941	1,211	0,990

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Commentaires :

R1 : On constate une augmentation de la VA de 26.9% en 2017, mais cette dernière a été diminuer de 14.3% en 2018 et 1.5% en 2019 ce qui traduit une situation défavorable c'est-à-dire l'activité liée aux moyens matériels et humains est décroissante pendant la période étudiée. Cette diminution est décroissante ce qui est bien pour l'entreprise.

R2 : On constate que l'aptitude de l'entreprise à créer des richesses à partir de son activité est de 42.6%, 42% et 25.5% pour les années 2017,2018 et 2019 respectivement.

R3 : La capacité de l'entreprise à créer des richesses à partir des capitaux investis est supérieure à 100% pour les années 2017 et 2018 c'est-à-dire les valeurs de la valeur ajoutées dépassent les capitaux propres de l'entreprise. En 2019 cette capacité a été diminuée à 99%.

2.2. Ratios de répartition de la valeur ajoutée

$$\text{Ratio de répartition 1} = \frac{\text{EBE}}{\text{VA}}$$

$\text{Ratio de répartition 2} = \frac{\text{Salaires et participations}}{\text{VA}}$
$\text{Ratio de répartition 3} = \frac{\text{Impôts et taxes + impôts sur le bénéfice}}{\text{VA}}$
$\text{Ratio de répartition 4} = \frac{\text{Intérêts financiers}}{\text{VA}}$
$\text{Ratio de répartition 5} = \frac{\text{Autofinancement}}{\text{VA}}$

Tableau III.18: Ratios de répartition de la valeur ajoutée

Désignation	2017	2018	2019
R1 : ratio de répartition 1	0,628	0,589	0,614
R2 : ratio de répartition 2	0,337	0,375	0,327
R3 : ratio de répartition 3	0,094	0,103	0,110
R4 : ratio de répartition 4	0,133	0,174	0,235
R5 : ratio de répartition 5	0,363	0,349	0,320

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Commentaires :

R1 : On constate que la VA restant dans l'entreprise est de 62.8% en 2017 et 58.9% en 2018. Cette diminution du ratio est due à la diminution de l'EBE et la VA. Mais on remarque qu'il vient à augmenter en 2019.

R2 : On observe que la part de valeur ajoutée consacrée à la rémunération du facteur travail est de entre 33% et 38% dans la période 2017-2019. Ce ratio permet aussi d'apprécier la politique salariale de l'entreprise.

R3 : La part de la VA réservée à l'Etat augmente de 9.4% en 2017 à 10.3% et 11% en 2018 et 2019 respectivement.

R4 : On constate une augmentation de la part de valeur ajoutée consacrée à la rémunération des prêteurs (organismes financiers) durant la durée étudiée due à l'augmentation du degré d'endettement de l'entreprise.

R5 : On observe que la part de valeur ajoutée qui reste à l'entreprise pour renouveler ou accroître ses investissements, rembourser ses emprunts et s'assurer une sécurité financière, a été diminuée de 36.3% en 2017 à 32% en 2019.

2.3. Ratios de profitabilité

$$\text{Taux de Profitabilité économique} = \frac{\text{EBE}}{\text{CAHT}}$$

$$\text{Taux de Profitabilité Financière} = \frac{\text{RCAI}}{\text{CAHT}}$$

Tableau III.19: Ratios de profitabilité

Désignation	2017	2018	2019
R1 : Taux de Profitabilité économique	0,268	0,248	0,157
R2 : Taux de Profitabilité Financière	0,110	0,122	0,057

Source : établi par nous-mêmes à partir des données de SIFM

Commentaire :

R1 : On constate que la capacité bénéficiaire dégagée par l'exploitation, hors éléments financiers, fiscaux et d'autofinancement est en diminution de 27% en 2017 à 25% en 2018 et 16% en 2019.

R2 : La capacité de l'entreprise à dégager un bénéfice uniquement grâce à ses activités d'exploitation et ses activités financières est de 11% en 2017, 12.2% en 2018 et 5.7% en 2019. Cette baisse du taux de profitabilité financière est due essentiellement à la baisse du résultat courant avant impôt pendant la période étudiée.

Sous-section 02 : L'analyse de la capacité d'autofinancement

Nous allons procéder au calcul de la CAF par deux méthodes à savoir la méthode Additive et la méthode soustractive.

1. Détermination de la CAF par la méthode soustractive

La détermination de la CAF par la méthode soustractive se calcule à partir de l'Excédent Brut d'Exploitation.

Tableau III.20: Calcul de la CAF par la méthode soustractive (unité monétaire : DZD)

Désignation	2017	2018	2019
Excédent brut d'exploitation	201 088 069,81	161 630 520,47	165 878 675,72
+ Autres produits d'exploitation	-	-	-
- Autres charges d'exploitation	23 766 707,93	3 251 263,50	2 476 056,30
+ Produits financiers	112 958,79	3 473 172,12	294 003,18
- Charges financières	42 475 892,17	47 721 755,86	63 360 666,07
+ Produits exceptionnels	-	-	-
- Charges exceptionnelles	-	-	-
- Impôts sur les bénéfices	18 937 336,67	18 372 307,45	13 897 682,44
Capacité d'autofinancement	116 021 091,83	95 758 365,78	86 438 274,09

Source : élaboré par nos soins à partir des données de SIFM.

2. Détermination de la CAF par la méthode additive :

La détermination de la CAF par la méthode additive se calcule à partir du résultat net de l'exercice.

Tableau III.21: Calcul de la CAF par la méthode additive (unité monétaire : DZD)

Désignation	2017	2018	2019
Résultat net de l'exercice	63 398 909,76	61 507 290,17	46 527 024,09
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	52 622 182,07	34 251 075,61	39 911 250,00
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	-	-	-
Capacité d'autofinancement	116 021 091,83	95 758 365,78	86 438 274,09

Sources : élaboré par nos soins à partir des données de SIFM.

3. Interprétation de la capacité d'autofinancement :

A travers les résultats des tableaux, on constate que l'entreprise s'autofinance durant les trois exercices 2017, 2018 et 2019, en effet, elle présente des CAF positives.

Sa capacité de remboursement a marqué une diminution successive en 2018 et 2019, cette situation s'explique par la diminution des résultats financiers due à l'augmentation des charges financières notamment à partir de 2017.

La CAF a resté en diminution même en 2019. Dans ce genre de cas, SIFM doit améliorer sa capacité d'autofinancement en augmentant les produits encaissables et en diminuant les charges décaissables (charges financières et charges fixes).

Sous-section 03 : L'analyse de la rentabilité

1. Les ratios de rentabilité :

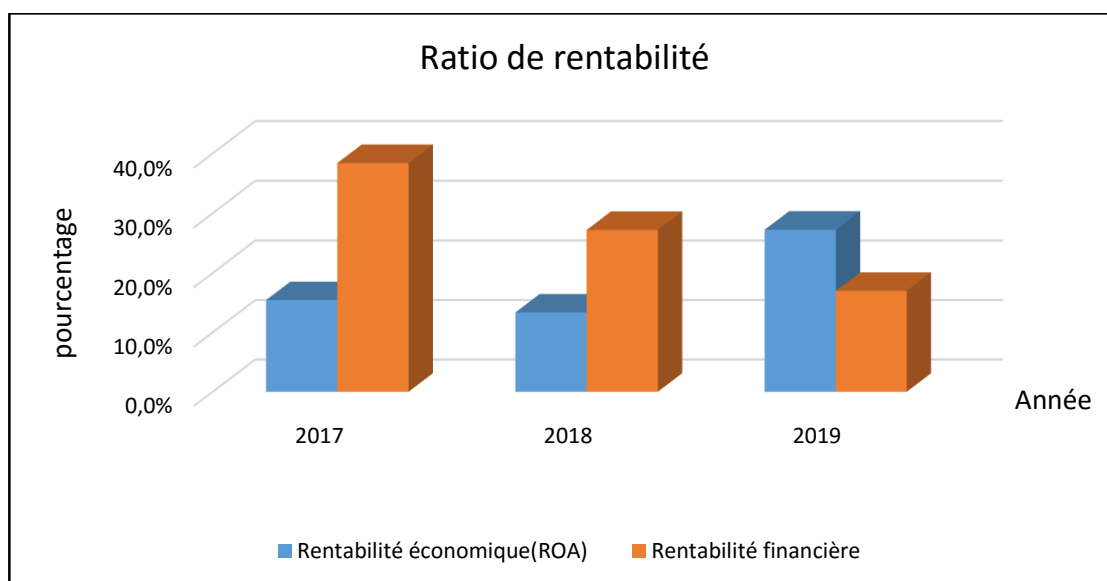
1.1. Calcul des ratios de rentabilité :

Tableau III.22: Les ratios de rentabilité

Désignation	Formules	2017	2018	2019
R1: Ratio de Rentabilité économique(ROA)	$\frac{\text{RE moins l'impôt}}{\text{Actif économique}}$	15,43%	13,35%	27,24%
R2: Ratio de rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$	38.4%	27.2%	17.0%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

Graphe N°06 : Les ratios de rentabilité



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

1.2. Interprétation :

R1 : Rentabilité économique :

Nous constatons que le ratio est fluctuant mais reste positif. Il diminue de 15.43% en 2017, à 13.35% en 2018, mais il a connu une augmentation remarquable de 13,89% en 2019. Ces résultats signifie évidemment que la **capacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir des capitaux investis**, elle est rentable économiquement grâce aux résultats positifs obtenus. L'amélioration de la rentabilité est encourageante en ce qui concerne les perspectives de développement de l'entreprise.

R2 : Rentabilité financière

Ce ratio correspond au taux de rentabilité des capitaux investis par les associés, le rendement généré par l'entreprise est de 38.4% en 2017, 27.2% en 2018 % et 17% en 2019, ce qui donne confiance aux actionnaires.

La rentabilité financière est supérieure à 10% durant les trois années d'étude, ce qui signifie qu'elle est satisfaisante.

2. Le levier financier :

L'effet de levier va nous montrer l'impact de l'utilisation d'apports des capitaux empruntés de la SARL SIFM par rapport à ses capitaux propres. Elle est déterminée par la formule :

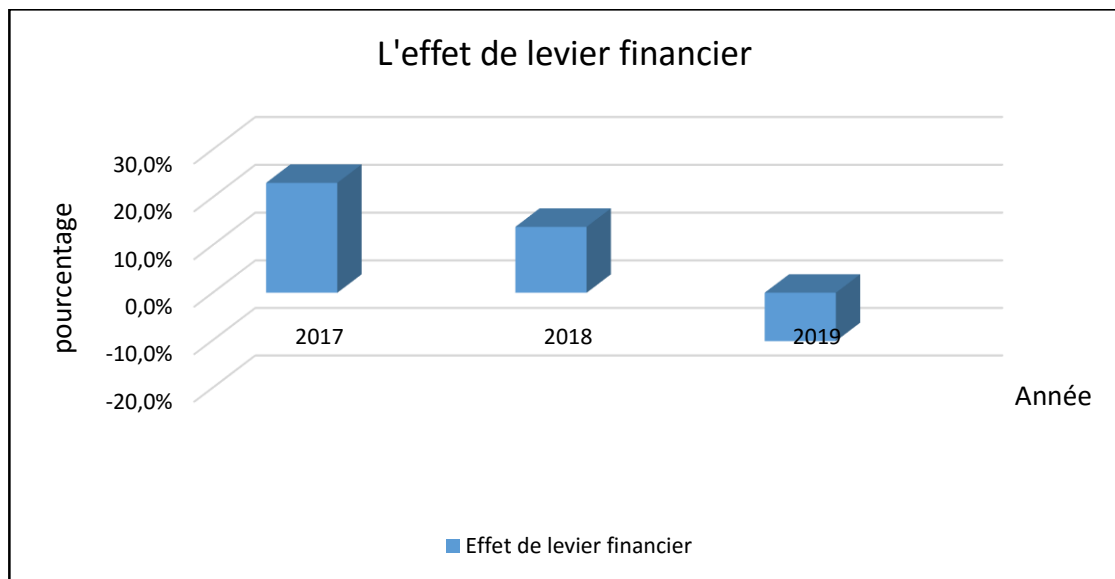
$$\text{L'effet de levier} = \text{Rentabilité financière} - \text{Rentabilité économique}$$

Tableau III.23: Effet de levier financier

Année	2017	2018	2019
Rentabilité financière	38.4%	27.2%	17.0%
Rentabilité économique	15,43%	13,35%	27,24%
Effet de levier financier	23,02%	13,82%	-10,19%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

Graph N°07 : L'effet de levier financier



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

Commentaire :

Au regard de ce tableau, nous constatons que l'entreprise SIFM a eu un effet de levier financier positif de 23,02% en 2017 et 13,82% en 2018. Cela signifie que l'endettement est favorable pour l'entreprise c'est-à-dire plus elle est endettée, plus elle est rentable financièrement pour ses actionnaires.

Par contre, en 2019 l'entreprise a réalisé un effet de levier négatif d'une valeur de -10,19%. Cet effet de levier négatif s'appelle « l'effet de massue », et cela signifie que plus elle est endettée, moins elle est rentable pour ses actionnaires.

3. Mesure de la création de valeur par l'EVA :

L'EVA est l'indicateur le plus populaire basé sur la valeur pour évaluer la performance des entreprises. Sa formule est la suivante :

$$\text{EVA} = \text{Actif économique} \times (\text{Rentabilité économique nette} - \text{coût du capital})$$

Le calcul de cet indicateur nécessite de multiples retraitements comptables pour arriver d'une part, au résultat net opérationnel et d'autre part, au montant des capitaux investis ou l'actif économique. Il faut ensuite connaître le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise (coût du capital). La mesure de ce coût, malgré les progrès de la recherche en finance d'entreprise, n'en reste pas moins imprécise et sujette à révision en fonction de l'évolution des marchés.

L'imprécision tient à la difficulté d'évaluer le coût d'opportunité des fonds propres qui est donné par la formule suivante :

$$K_{CP} = E(\widetilde{R}_i) = R_F + [E(\widetilde{R}_M) - R_F] \cdot \beta_i$$

Par conséquent (c'est pourquoi), nous n'avons pas pu mesurer la valeur créée par la SARL SIFM à partir de l'indicateur EVA.

Conclusion du chapitre 3 :

Dans ce dernier chapitre nous avons arrivé aux résultats de notre recherche qui ont été résumé dans les points qui suit :

- ❖ L'analyse de la structure financière de la société SIFM montre qu'elle est en situation de déséquilibre financier et elle ne dégage pas une marge de sécurité pendant la période d'étude (2017-2019). Cela puisque elle a ressorti un FR négatif chaque année et une trésorerie nette négative c'est-à-dire l'entreprise ne dispose pas suffisamment de ressources financières pour faire face à la dette à court terme.
- ❖ L'entreprise dispose d'une autonomie financière plus une bonne sécurité générale pour ses créanciers (solvable) car elle présente des ratios de liquidité générale supérieure à 1 durant les trois années.
- ❖ L'entreprise n'arrive pas à financer ses immobilisations par ses fonds propres.
- ❖ A partir de l'analyse de l'activité, nous avons constaté une diminution des différents soldes intermédiaires de gestion principalement la VA, l'EBE et le résultat net des exercices 2017, 2018 et 2019. De plus l'entreprise a réalisé des CAF positives qui décroît d'une année à l'autre à cause de la diminution des résultats financiers.
- ❖ Les ratios de rentabilité économique et financière ont montré que les actifs de SIFM génèrent des rendements positifs.
- ❖ Un effet de levier financier positif affirme que l'endettement est favorable pour l'entreprise c'est-à-dire plus elle est endettée, plus elle est rentable financièrement pour ses actionnaires, sauf pour l'exercice 2019 où cet endettement a devenu défavorable.

Conclusion générale

A la lumière de ce qu'a été exposé dans ce mémoire, qui s'intéresse à l'impact de la structure financière sur la performance financière de l'entreprise, il était indispensable au premier lieu d'effectuer une analyse financière statique et en deuxième lieu une analyse de l'activité et de la performance financière. La première analyse qui est l'analyse de la structure financière permet de porter un jugement sur l'équilibre financier et la rentabilité.

La deuxième analyse porte un jugement sur les soldes intermédiaires de gestion qui constituent des éléments de base pour déterminer la capacité d'autofinancement et la valeur de l'entreprise.

Notre étude s'est focalisée sur une application des techniques de l'analyse de l'activité et de la structure financière de la SARL SIFM qui nous a aidés à porter des jugements sur sa performance et sa structure financière pour une période de trois exercices à savoir : les années 2017, 2018 et 2019.

Test d'hypothèses

A travers ce travail, nous avons essayé de répondre à la problématique de départ, et aux différentes questions secondaires.

Il a été conclu ce qui suit :

1. La première hypothèse a été confirmée du fait que les déterminants de la structure financière peuvent dépendre de la taille de l'entreprise, son activité et la rentabilité ; il existe aussi d'autres déterminants tels que : les opportunités de croissance et la tangibilité de l'actif.
2. La deuxième hypothèse a été confirmée également car la Présentation des soldes intermédiaires de gestion, l'étude des ratios de rentabilité, l'analyse de la capacité d'autofinancement et l'analyse de l'EVA et l'effet de levier ; sont les principaux indicateurs de la performance financière.
3. La troisième hypothèse qui répond à la question existe-t-il une structure financière optimale ? , a été confirmée car nous avons constaté que la SARL SIFM présente des bonnes rentabilités économiques et financières, l'analyse nous a montré que cette entreprise a été à mesure de s'autofinancer chaque année ; la CAF a été très large et

même les ratios calculés à ce sujet nous l'indiquent. Un degré élevé de solvabilité pour les trois années.

Recommandations :

- L'entreprise réalise un déséquilibre financier à long terme et ne dégage pas une marge de sécurité, d'où elle sera obligée de recourir aux crédits à long terme pour financer les immobilisations.
- En plus, l'entreprise doit recourir aux emprunts et crédits de trésorerie pour être à même de financer les BFR excédentaires.
- Charger un analyste financier pour l'évaluation périodique soit au niveau de l'entreprise ou à l'aide d'un bureau.

Perspectives de la recherche :

Ce travail n'a pas ambition de répondre à toutes les interrogations posées par ce thème, certaines question n'ont pas été approfondies et pourraient faire l'objet de thème de recherche à l'avenir. Nous on citrons quelques-unes, à titre d'exemple :

- L'impact des facteurs religieux et éthiques sur la structure financière des entreprises algériennes.
- L'effet du diagnostic financier sur la performance financière des entreprises.
- L'impact des effets de leviers opérationnels et financiers sur la valeur des sociétés.
- Le rôle de l'analyse financière dans la rentabilité et la performance financière de l'entreprise.
- La politique d'endettement des entreprises algériennes.

Bibliographie

Bibliographie

1. Les ouvrages :

- Abdellatif KHEMAKHEM, La dynamique de contrôle de gestion, édition DUNOD, Paris, 1992.
- Alain Beitone, Antoine Cazorla et Estelle Hemdane, Dictionnaire de sciences économique, 2^e éd, Armand Colin, Paris, 2007.
- Alain Beitone, Antoine Cazorla et Estelle Hemdane, Dictionnaire de sciences économiques, 6e édition, Armand Colin, Paris, 2019.
- Alain RIVET, Gestion financière : analyse et politique financier de l'entreprise, 5^{ème} édition, édition ellipses, Paris, 2003.
- Albert CORHAY et M, MBANGALA, Fondements de gestion financière, ULG (Université de Lubumbashi – Graduat), Belgique, 2007.
- BARREAU J et DELAHAYE J, Gestion financière, 12^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2003.
- BARREAU, J, DELAHAY, J, DELAHAY.F, Gestion financière, 13^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2004.
- Brahim AAOUID, Analyse et gestion financière : Analyse financière, Imprimerie Papeterie EL WATANYA, Marrakech, 2017.
- BRENVEMANN B. et SEPARI S., Economie d'Entreprise, édition DUNOD, Paris, 2001.
- Brigitte DORIATH, Michel LOZATO, Paula Mendes, Pascal NICOLLE, Comptabilité et gestion des organisations, 6^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2008.
- CONSO P. LAVAUD et FAUSSE, Dictionnaire de Gestion, Edition DUNOD, Paris, 1985.
- DE PALLENS G., Gestion Financière de l'Entreprise, 8^e édition, Dunod, Paris, 1983.
- Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, 4eme édition, Dunod, Paris, 2018.
- Dov Ogien, MAXI FICHES : Gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, Paris, 2008.
- EGLLEN J-Y, PHILLIPS A, RAULET C, Analyse comptable et financière, 8^e édition, DUNOD, Paris, 2000.
- Florent Deisting et Jean-Pierre Lahille. Aide-mémoire analyse financière, 4eme édition Dunod, Paris, 2013.
- Florent Deisting et Jean-Pierre Lahille ; AIDE MÉMOIRE-Analyse financière, 5eme édition, Dunod, Paris, 2017.

Bibliographie

G.DEPALLESNS et JJ.JOBARD, **Gestion financière de l'entreprise**, 11^{ème} Edition, Dunod, Paris, 1997.

Hubert de La Bruslerie, **Analyse financière « Information financière, diagnostic et évaluation »**, 4e édition DUNOD, Paris, 2010.

Jaqueline, Florence DELAHAYE, **Finance d'entreprise**, éditions Dunod, 2007.

Jean-Pierre THIBAUT, **Analyse Financière de la PME**, Editions Liaisons, Paris, 1994.

Jérôme Caby et Jacky Koehl, **Analyse financière**, édition Pearson, Paris, 2006.

Juiliette PILERDIER.LATREYTE, **Finance d'entreprise**, 7ème édition, édition economica, Paris, 1999.

Kamel HAMDI, **Le diagnostic financier**, édition Es – Salem, Alger, 2001.

LUCIEN G., **Economie de l'entreprise**, 1^{ère} édition, Dunod, Paris, 1983.

P. VERNIMMEN, **Finance d'entreprise : Analyse et gestion**, édition Dalloz, Paris, 1988.

Pierre Vernimmen ; **Finance « finance d'entreprise »** ; 14e édition, Paris.

Patrick PIGET, **Gestion financier de l'entreprise**, 2^{ème} édition, Economica, Paris, 2005.

Pierre CONOS et Farouk HEMICI, **Gestion financière d'entreprise**, édition Dunod, paris, 2005.

Pierre CONSO, **La gestion financière de l'entreprise**, 7eme édition ; Dunod, Paris, 1985.

Pierre Vernimmen ; **Finance « finance d'entreprise »** ; 14e édition, Paris.

Sébastien LAYANI, **L'essentiel des méthodes d'évaluation des sociétés et de leurs titres**, Lextenso éditions, Paris, 2015.

VIZZAVONA Patrice, **Gestion financière**, 7ème édition ; ATOL, Paris, 2010.

Vizzavona, P, **Gestion financière**, 1ere Edition Tome, Paris, 1991.

VOYER Pierre, **Tableau de bord de gestion et indicateurs de performance**, 2ème édition, Presse de l'université du Québec, 2002.

2. **Thèses et Mémoires**

Nicolas MARANZANA, **Amélioration de la performance en conception par l'apprentissage en réseau de la conception innovante**, Thèse de doctorat, École Doctorale Mathématiques, Sciences de l'Information et de l'Ingénieur, Strasbourg, Soutenue publiquement le 2 décembre 2009.

Bibliographie

Thierry LE NEDIC (Sous la direction de Monsieur Frédéric KLETZ), **La Performance dans le secteur public : Outils, acteurs et stratégies L'expérience de la Ville de Paris**, Ecole des Mines de Paris, management des organisations et des politiques publiques, Paris, Septembre 2009.

VITAL ROY, **Elaboration d'un prototype de système expert en analyse financière pour la PME commerciale en phase de croissance ou de maturité**, université de Québec, Mars 1994.

3. **Articles de revues :**

Article L. 123-12 du Code de commerce.

Colot OLIVIER, Croquet MELANIE, **les déterminants de la structure financier des entreprises belges** reflets et perspectives de la vie économique 2, Belgium, 2007.

Zineb.ISSOR, **La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions**, Université Ibn Tofail, sciences de gestion, Maroc, 2017.

4. **Sites internet :**

- <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/49-microeconomie/1078-definition-rentabilite-economique>, consulté le 29/06/2020.
- <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198875-capital-risque-definition-traduction/> consulté le 30/03/2020.
- <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198917-efficience-definition-traduction>, consulté le 07/03/2020
- <https://www.l-expert-comptable.com/a/37359-caf-ou-pas-caf-qu-est-ce-que-la-capacite-d-autofinancement.html>, consulté le 08/07/2020.
- <https://www.l-expert-comptable.com/a/532438-definition-de-la-capacite-d-autofinancement-caf.html>, Consulté le 27/03/2020
- <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/risques-financiers>, consulté le 19/06/2020.
- <https://www.mazars.fr/Accueil/Expertises/Financial-Advisory-Services/Glossaire-Definition/C/Cout-des-capitaux-propres>; consulté le 20/07/2020
- <https://www.mazars.fr/Accueil/Expertises/Financial-Advisory-Services/Glossaire-Definition/B/Beta-des-capitaux-propres>, consulté le 20/07/2020.
- <https://www.overblog.com/Fonds-de-roulement-art135109>, consulté le 10/06/2020
- <https://www.petite-entreprise.net/P-2288-136-G1-definition-de-la-performance-des-entreprises.html>, consulté le 07/03/2020.

Annexes

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice clos le **31/12/17**




BILAN (ACTIF)

ACTIF	2017			2016
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	724 595 171	629 646 179	94 948 992	139 764 903
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	570 330 987		570 330 987	191 710 093
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 294 926 159	629 646 179	665 279 980	331 474 997
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	1 078 666 850		1 078 666 850	885 893 881
Créances et emplois assimilés				
Clients	821 347		821 347	241 915
Autres débiteurs	35 924 748		35 924 748	27 949 232
Impôts et assimilés	5 744 774		5 744 774	3 089 784
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	107 863 124		107 863 124	79 813 143
TOTAL ACTIF COURANT	1 229 020 845		1 229 020 845	996 987 957
TOTAL GENERAL ACTIF	2 523 947 005	629 646 179	1 894 300 826	1 328 462 955

Annexe N°01 : Actif du bilan de 2017

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION	N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2
Désignation de l'entreprise: SARL SIFM ETPBH Activité: ETPBH Adresse: HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF	
Exercice clos le	31/12/17



BILAN (PASSIF)

	2017	2016
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	101 500 000	101 500 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	63 398 909	45 121 565
Autres capitaux propres - Report à nouveau	0	130 622 043
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	164 898 909	277 243 608
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	6 263 306	23 644 444
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	6 263 306	23 644 444
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	334 529 432	66 948 576
Impôts	29 251 763	11 803 476
Autres dettes	614 592 113	616 952 792
Trésorerie passif	744 765 300	331 870 056
TOTAL III	1 723 138 610	1 027 574 902
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	1 894 300 826	1 328 462 955

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice du **01/01/17** au **31/12/17****COMPTE DE RESULTAT**

RUBRIQUES	2017		2016	
	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
	(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue	Produits fabriqués			
	Prestations de services			
	Vente de travaux		750 650 212	522 528 222
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		750 650 212		522 528 222
Production stockée ou déstockée		190 080 892		448 060 958
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice		940 731 104		970 589 181
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	463 962 081		526 019 371	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services			5 531 194	
Autres consommations			5 870 629	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale			
	Locations	156 714 805		170 037 057
	Entretien, réparations et maintenance			448 213
	Primes d'assurances			8 204 260
	Personnel extérieur à l'entreprise			
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires			120 000
	Publicité			
Déplacements, missions et réceptions			349 787	
Autres services			1 864 639	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	620 676 886		718 445 153	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		320 054 218		252 144 027

... la suite sur la page suivante

Annexe N°03 : Compte de résultat de l'année 2017 (1)

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
 ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice du **01/01/17** au **31/12/17**

COMPTE DE RESULTAT ...

RUBRIQUES	2017		2016	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	107 706 395		100 520 886	
Impôts et taxes et versements assimilés	11 259 755		10 054 214	
IV-Excédent brut d'exploitation		201 088 068		141 568 926
Autres produits opérationnels		112 958		
Autres charges opérationnelles	23 766 707		3 666 627	
Dotations aux amortissements	52 622 182		71 776 471	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel		124 812 137		66 125 828
Produits financiers				7 402 468
Charges financières	42 475 892		35 111 814	
VI-Résultat financier	42 475 892		27 709 346	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		82 336 245		38 416 482
Eléments extraordinaires (produits) (*)				6 705 082
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				6 705 082
Impôts exigibles sur résultats	18 937 336			
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		63 398 909		45 121 565

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Annexe N°04 : Compte de résultat de l'année 2017 (2)

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION	N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2
Désignation de l'entreprise: SARL SIFM ETPBH Activité: ETPBH Adresse: HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF	
Exercice clos le	31/12/18
BILAN (ACTIF)	



ACTIF	Montants Bruts	2018		2017	
		Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments					
Autres immobilisations corporelles	724 595 171	645 167 631	79 427 540		94 948 992
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 748 839 761		1 748 839 761		570 330 987
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT	2 473 434 933	645 167 631	1 828 267 302		665 279 980
ACTIF COURANT					
Stocks et encours					
	1 296 413 752		1 296 413 752		1 078 666 850
Créances et emplois assimilés					
Clients	1 594 551		1 594 551		821 347
Autres débiteurs	153 957 071		153 957 071		35 924 748
Impôts et assimilés	25 464 554		25 464 554		5 744 774
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	1 504 900		1 504 900		107 863 124
TOTAL ACTIF COURANT	1 478 934 830		1 478 934 830		1 229 020 845
TOTAL GENERAL ACTIF	3 952 369 764	645 167 631	3 307 202 132		1 894 300 826

Annexe N°05 : Actif du bilan de 2018

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION	N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2
Désignation de l'entreprise: SARL SIFM ETPBH Activité: ETPBH Adresse: HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF	
Exercice clos le	31/12/18



BILAN (PASSIF)

	2018	2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	101 500 000	101 500 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	61 507 290	63 398 909
Autres capitaux propres - Report à nouveau	63 398 909	0
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	226 406 199	164 898 909
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	0	6 263 306
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	0	6 263 306
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 643 413 390	334 529 432
Impôts	100 422 581	29 251 763
Autres dettes	632 192 418	614 592 113
Trésorerie passif	704 767 542	744 765 300
TOTAL III	3 080 795 932	1 723 138 610
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	3 307 202 132	1 894 300 826

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Annexe N°06 : Passif du bilan de 2018

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
 ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice du **01/01/18** au **31/12/18**

COMPTÉ DE RESULTAT

RUBRIQUES	2018		2017	
	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
	(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue	Produits fabriqués			
	Prestations de services			
	Vente de travaux		652 720 515	750 650 212
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		652 720 515		750 650 212
Production stockée ou déstockée		165 932 249		190 080 892
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice		818 652 764		940 731 104
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	383 977 816		463 962 081	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations				
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale			
	Locations	160 407 240		156 714 805
	Entretien, réparations et maintenance			
	Primes d'assurances			
	Personnel extérieur à l'entreprise			
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires			
	Publicité			
Déplacements, missions et réceptions				
Autres services				
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	544 385 056		620 676 886	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		274 267 708		320 054 218

... la suite sur la page suivante

Annexe N°07 : Compte de résultat de l'année 2018 (1)

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice du **01/01/18** au **31/12/18**

COMPTE DE RESULTAT .../...

RUBRIQUES	2018		2017	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	102 846 379		107 706 395	
Impôts et taxes et versements assimilés	9 790 807		11 259 755	
IV-Excédent brut d'exploitation		161 630 522		201 088 068
Autres produits opérationnels				112 958
Autres charges opérationnelles	3 251 263		23 766 707	
Dotations aux amortissements	34 251 075		52 622 182	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 473 172		
V-Résultat opérationnel		127 601 356		124 812 137
Produits financiers				
Charges financières	47 721 755		42 475 892	
VI-Résultat financier	47 721 755		42 475 892	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		79 879 601		82 336 245
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	18 372 311		18 937 336	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		61 507 290		63 398 909

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Annexe N°08 : Compte de résultat de l'année 2018 (2)

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice clos le **31/12/19**

BILAN (ACTIF)


ACTIF	2019			2018
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	735 642 075	679 418 706	56 223 369	79 427 540
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	311 278 205		311 278 205	1 748 839 761
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 046 920 281	679 418 706	367 501 575	1 828 267 302
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	1 033 252 461		1 033 252 461	1 296 413 752
Créances et emplois assimilés				
Clients	0		0	1 594 551
Autres débiteurs	13 352 746		13 352 746	153 957 071
Impôts et assimilés	8 480 475		8 480 475	25 464 554
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	51 575 680		51 575 680	1 504 900
TOTAL ACTIF COURANT	1 106 661 364		1 106 661 364	1 478 934 830
TOTAL GENERAL ACTIF	2 153 581 646	679 418 706	1 474 162 939	3 307 202 132



Annexe N°09 : Actif du bilan de 2019

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION	N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2
Désignation de l'entreprise: SARL SIFM Activité: ETPBH Adresse: HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF	
Exercice clos le	31/12/19



BILAN (PASSIF)

	2019	2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	101 500 000	101 500 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	46 527 024	61 507 290
Autres capitaux propres - Report à nouveau	124 906 199	63 398 909
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	272 933 223	226 406 199
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	87 406 792	0
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	87 406 792	0
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	151 683 841	1 643 413 390
Impôts	123 284 434	100 422 581
Autres dettes	694 261 566	632 192 418
Trésorerie passif	144 593 081	704 767 542
TOTAL III	1 113 822 923	3 080 795 932
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	1 474 162 939	3 307 202 132

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice du **01/01/19** au **31/12/19**

COMPTES DE RESULTAT

RUBRIQUES	2019		2018	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués				
Prestations de services				
Vente de travaux		1 058 807 603		652 720 515
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		1 058 807 603		652 720 515
Production stockée ou déstockée	356 013 142			165 932 249
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice		702 794 461		818 652 764
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	349 561 951		383 977 816	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations				
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs				
Sous-traitance générale				
Locations	83 109 956		160 407 240	
Entretien, réparations et maintenance				
Primes d'assurances				
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
Publicité				
Déplacements, missions et réceptions				
Autres services				
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	432 671 907		544 385 056	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		270 122 554		274 267 708

.../... la suite sur la page suivante



Annexe N°11 : Compte de résultat de l'année 2019(1)

Annexes

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 0 1 3 0 2 0 1 9 0 0 5 8 5 2

Désignation de l'entreprise: **SARL SIFM**
ETPBH
 Activité: **ETPBH**
 Adresse: **HAY EL NASR ZON 11 N°124 CHLEF**

Exercice du **01/01/19** au **31/12/19**

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2019		2018	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel	88 361 764		102 846 379	
Impôts et taxes et versements assimilés	15 882 114		9 790 807	
IV-Excédent brut d'exploitation		165 878 676		161 630 522
Autres produits opérationnels		294 003		
Autres charges opérationnelles	2 476 056		3 251 263	
Dotations aux amortissements	39 911 250		34 251 075	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				3 473 172
V-Résultat opérationnel		123 785 373		127 601 356
Produits financiers				
Charges financières	63 360 666		47 721 755	
VI-Résultat financier	63 360 666		47 721 755	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		60 424 707		79 879 601
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	13 897 683		18 372 311	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		46 527 024		61 507 290

(*) A détailler sur état annexe à joindre



Annexe N°12 : Compte de résultat de l'année 2019 (2)

Table des matières

Remerciements

Dédicaces

Liste des tableaux

Liste des graphes

Liste des schémas

Liste d'abréviation

Résumé du mémoire

INTRODUCTION GENERALE a

Chapitre I : Aperçu générale sur les concepts de base 01

Introduction du chapitre I..... 02

Section 1 : Notion sur l'entreprise et sa performance financière..... 03

Sous-section 1 : Notion sur l'entreprise 03

1- Définition de l'entreprise 03

2- L'importance de l'entreprise 04

3- Les caractéristiques de l'entreprise 04

Sous-section2 : Notion sur la performance financière de l'entreprise 04

1- Définition de la performance 04

1-1 Définition de la performance financière..... 06

1.2 Objectifs de la performance 07

2- Les caractéristiques d'une entreprise performante 07

Sous-section 3 : Les indicateurs de la performance financière 08

1- Définition d'un indicateur 08

2- Les caractéristiques d'un bon indicateur..... 09

3- Les indicateurs de la performance financière 09

3.1.La rentabilité 09

3.2.La profitabilité 10

3.3.La capacité d'autofinancement 10

Section 2 : Notion sur la structure financière 10

Sous-section 1 : Définition et objectif de la structure financière 10

1. Définition de la structure financière 10

2. Objectif de la structure financière 11

3. Importance de la structure financière 11

sous-section2 : Les déterminants de la structure financière	12
1. La taille	12
2. Les taxes	12
3. Les avantages non liés à la dette	12
4. Les opportunités de croissance	12
5. La tangibilité de l'actif.....	13
6. La rentabilité et la profitabilité	13
Sous-section 3 : Les composants de la structure financière	14
1. Financement par fonds propres.....	15
1.1 Autofinancement	15
1.1.1. Définition d'autofinancement	15
1.1.2. Mesure de l'autofinancement	15
1.2 Cessions d'actif	16
1.3 Augmentation de capital	16
1.4 Capital-risque	16
1.5 Les primes et les subventions	17
2. Financement par quasi –fonds propres	17
2.1 Les avances des associés	17
2.2 Les titres participatifs	17
2.3 Les titres subordonnés	17
2.4 Les certificats d'investissement	18
2.5 Les obligations remboursables en -action	18
2.6 Les obligations convertibles	18
3. Financement par fonds étrange	18
3.1 L'endettement financier à court terme	19
3.1.1. L'escompte	19
3.1.2. Le découvert	19
3.1.3. L'appel au marché monétaire	20
3.2 L'endettement financier à long terme	20
3.2.1 Les emprunts obligataires	20
3.2.2 Les emprunts bancaires	20
3.3 Crédit-bail	20
Section 3 : Généralités sur l'analyse financière	21
Sous-section 1 : Définition de l'analyse financière	21
1. Définition de l'analyse financière	21
2. Objectifs de l'analyse financière	22
Sous-section 2 : Les sources d'informations et les utilisateurs de l'analyse financière	23
1. Les utilisateurs de l'analyse financière	23
2. Les sources d'information de l'analyse financière	24

2.1 Bilan	24
2.2 Compte de résultat	26
2.3 Annexe	28
Sous-section 3 : La démarche de l'analyse financière	29
Conclusion de chapitre.....	30
Chapitre 2 : L'appréciation de la performance financière	31
Introduction du chapitre	32
Section 1 : Les indicateurs de la performance financière.....	33
Sous-section 1 : Le fond de roulement	33
1. Définition du fond de roulement	33
2. Mode de calcul	33
3. Interprétation des situations du FR.....	34
4. Typologie de FR	34
4.1.Le fonds de roulement propres	35
4.2.Le fonds de roulement étrange	35
4.3.Le fond de roulement brut ou total	35
Sous-section 2 : Le besoin en fonds de roulement	35
1. Définition du besoin en fonds de roulement	35
2. Mode de calcul	36
3. Interprétation des situations du BFR	37
Sous-section 3 : La trésorerie nette	38
1. Définition de TN	38
2. Mode de calcul du TN.....	38
3. Interprétation des situations du TN	39
Section 2 : Analyse par la méthode des ratios	40
A. Définition d'un ratio.....	40
B. L'intérêt de l'analyse par les ratios	40
C. Les différents types des ratios	40
Sous-section 1 : Les ratios de la structure financière.....	41
1. Ratio d'autonomie financière	41
2. Ratio de financement des immobilisations par les fonds propres	41
3. Ratio de couverture des capitaux investis	42
4. Ratio de liquidité de l'actif	42
Sous-section 2 : Les ratios de solvabilité et de liquidité	42
1. Ratio de solvabilité	42

2. Les ratios de liquidité	42
2.1. Ratio de liquidité générale.....	43
2.2. Ratio de liquidité réduite	43
2.3. Ratio de liquidité immédiat	43
Sous-section 3 : La rentabilité de l'entreprise	44
1. Définition de la rentabilité	44
2. Les ratios de la rentabilité	45
2.1. Ratio de la rentabilité économique	45
2.2. Ratio de la rentabilité financière	46
3. L'effet de levier financier	47
3.1. Définition	47
3.2. Calcul de l'effet de levier financier	47
3.3. Interprétation	49
Section 3 : Les indicateurs de l'activité et de résultat	49
Sous-section 1 : Analyse les soldes intermédiaires de gestion.....	49
1. Définition de solde intermédiaire de gestion	49
2. Objectifs des soldes intermédiaires de gestion	49
3. Les éléments du tableau de solde intermédiaire de gestion	50
3.1. Les indicateurs de l'activité	50
3.2. Les indicateurs de résultat	51
Sous-section 2 : La capacité d'autofinancement	55
1. Définition de la CAF	55
2. Rôle et signification de la CAF	55
3. Détermination de la CAF	55
3.1 La méthode soustractive	55
3.2 La méthode additive	56
4. Interprétation de la CAF	57
Sous-section 3 : EVA et le coût du capital	58
1. EVA	58
1.1. Présentation de l'EVA	58
1.2. Interprétation de l'EVA	58
2. Le coût du capital	59
2.1. Définition de coût du capital	59
2.2. Mode de calcul de coût du capital	59
2.3. Le coût des capitaux propres	60
2.4. Le coût de la dette	61
Conclusion du chapitre	62
Chapitre 3 : Etude de la structure et la performance financière de la SARL SIFM	63

Introduction du chapitre	64
Section 1 : Présentation de la SARL SIFM	65
Sous-section 1 : Présentation générale de l'organise d'accueil.....	65
1. Historique de la société	65
2. L'évolution de la société	65
3. Le secteur géographique.....	65
4. Missions et objectifs de la société	67
4.1.Les missions de la SARL SIFM	67
4.2.Les objectifs de la SARL SIFM	67
5. Les moyens humains et matériels.....	68
Sous-section 2 : L'organisation de la SARL SIFM.....	69
1. L'organigramme de l'entreprise	69
2. Rôles et missions de chaque service	69
2.1.Service finance et comptabilité	69
2.2.Service des marchés	70
2.3.Service technique	70
2.4.Service de gestion de ressources humaines	70
2.5.Service des moyens généraux	71
Section 2 : Elaboration des instruments de l'analyse financière et la détermination d'équilibre financier de l'entreprise	72
Sous-section 1 : Elaboration des bilans financiers	72
1. Bilans financiers des années 2017, 2018, 2019	72
2. Bilans financiers en grand masse des exercices 2017, 2018, 2019	74
3. La composition de la structure financière de SIFM	74
Sous-section 2 : L'analyse des indicateurs d'équilibre financier pour les trois exercices	75
1. Analyse du FRNG	75
1.1 Calcul du FRNG par le haut bilan.....	75
1.2 Calcul du FRNG pas bas bilan	76
1.3 Interprétation du FRNG	77
2. Analyse du BFR	77
2.1.Calcul du BFR	77
2.2.Interprétation du BFR.....	78
3. Analyse de la trésorerie nette	78
3.1.Calcul du TN	78
3.2.Interprétation	79
Sous-section 3 : Analyse par la méthode des ratios	79
1. Analyse par les ratios de la structure financière	79
1.1. Calcul des ratios de la structure financier	79

1.2. Interprétation	80
2. Analyse par la solvabilité et liquidité	80
2.1. Ratio de solvabilité	80
2.2. Les ratios de liquidité	81
2.2.1. Calcul des ratios de liquidité	81
2.2.2. Interprétation	82
Section 3 : Analyse de l'activité et de la rentabilité de l'entreprise	82
Sous-section 1 : Analyse des soldes intermédiaires de gestion.....	82
1. Le tableau d'intermédiaires de gestion.....	83
2. Les ratios liés aux SIG	84
2.1. Ratio d'évolution de l'activité.....	84
2.2. Ratio de répartition de la valeur ajoutée	84
2.3. Ratio de profitabilité	85
Sous-section 2 : Analyse de la capacité d'autofinancement	86
1. Détermination de la CAF par la méthode soustractive.....	86
2. Détermination de la CAF par la méthode additive.....	87
3. Interprétation de la CAF.....	88
Sous-section 3 : Analyse de la rentabilité	88
1. Les ratios de rentabilité	88
1.1. Calcul des ratios de rentabilité	88
1.2. Interprétation	89
2. Le levier financier	89
3. Mesure de la création de valeur par EVA	90
Conclusion du chapitre	91
Conclusion générale	92
Bibliographie	
Annexes	
Table des matières	