

**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE**  
**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE**  
**SCIENTIFIQUE**

**ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE**

**- Kolea -**

**Mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme de master en sciences**  
**Financières et Commerciales**

**Spécialité: FINANCE D'ENTREPRISE**

**THEME :**

**Application des méthodes d'évaluation des entreprises aux**  
**particularités des banques :**  
**Cas du Crédit Populaire d'Algérie (CPA)**

**Elaboré par :**

Mlle. Samiha LAKAHEL

**Encadré par :**

Pr. Abdelkader GLIZ

**2016/2017**



**REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE**

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE  
SCIENTIFIQUE**

**ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE**

**- Kolea -**

**Mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme de master en sciences  
Financières et Commerciales**

**Spécialité: FINANCE D'ENTREPRISE**

**THEME :**

**Application des méthodes d'évaluation des entreprises aux  
particularités des banques :  
Cas du Crédit Populaire d'Algérie (CPA)**

**Elaboré par :**

Mlle. Samiha LAKAHEL

**Encadré par :**

Pr. Abdelkader GLIZ

**2016/2017**

## **Remerciements**

*Tout d'abord, je remercie ALLAH, le Tout-Puissant, de m'avoir accordé la foi, le courage, la volonté et la patience pour bien mener ce travail jusqu'à son achèvement.*

*J'exprime ma gratitude envers mon encadreur au niveau de l'école supérieure de commerce **M. GLIZ ABDELKADER**, qui m'a soutenu à fond tout au long de ce travail. Je lui remercie pour ses critiques, ses conseils éclairés, son compréhension et son disponibilité.*

*Je tiens également à remercier tout le personnel de la direction de comptabilité du Crédit Populaire d'Algérie à leur tête **Mme BOUZID N, M. BRICKCHAWCH Mohamed et Mme FERNANI F** pour l'accueil chaleureux et l'aide précieuse qu'ils m'ont réservé durant le stage.*

*Je tiens à adresser mes vifs remerciements à tous ceux qui, de près ou de loin, ont contribué à l'élaboration de ce présent travail.*

*Merci à tous.*

*LAKAHAL Samiha*

## *Dédicaces*

*Je dédie ce travail :*

*A la personne qui à veillé des nuits, qui m'a éduqué, qui m'a toujours poussé vers de l'avant afin de gagner les premières places, celle que j'aime la plus au monde « ma mère » ;*

*A l'exemple de la patience, la tolérance et l'amitié avant la paternité, celui que j'aime aussi le plus au monde « mon père » ;*

*Que dieu vous gardent Incha Allah.*

*A mon très cher frère : Mohamed ;*

*A ma très chère sœur : Nawel et son époux Fares ;*

*A ma petite sœur, la meilleure au monde : Sara ; A mes très chères : Djed et Maher Zine ;*

*A ma chère tante Seltana, son époux Belgacem et ses garçons: Samir, Salim, Mesbah, Bilel, Abd El Razzak et Mohamed;*

*A mes oncles : Abdallah, Abdesselam, El Hassenaoui, El Hocine et Saci ;*

*A Lamia, Souha et Adel Zekkour je dédie ce travail dont le grand plaisir leurs revient en premier lieu pour leurs conseils, aides, et encouragements;*

*A mes amies : Romaiissa, Zineb, Amina, Shaima, Khadidja, Amel, Imene, Sonia et Lamis.*

*Et à tous ceux qui ont crus en moi...*

*Je leurs dis tous merci infinimen*

**SAMIHA**

# SOMMAIRE

LISTE DES FIGURES.....	I	
LISTE DES TABLEAUX.....	II	
LISTE DES ANNEXES.....	III	
LISTE DES ABREVIATIONS.....	IV	
RESUME ET MOTS CLES.....	INTRODUCTION	
GENERALE.....	A	
<b>CHAPITRE 01 :</b>		
<b>Généralités sur le milieu bancaire</b>		
<b>Section 1 :</b> Les différentes approches de définition de la firme bancaire.....	2	
<b>Section2 :</b> Définition et spécificité de la firme bancaire.....	10	
<b>Section 3 :</b> L'analyse fondamentale d'une banque (CAMELS).....	17	
<b>CHAPITRE 02 : Les principales méthodes d'évaluation des entreprises.....</b>		<b>22</b>
<b>Section1 :</b> Pourquoi évaluer une entreprise ?.....	24	
<b>Section 2 :</b> L'approche actuarielle (Dynamique).....	28	
<b>Section 3:</b> Approche analogique.....	34	
<b>Section4 :</b> Approches patrimoniales.....	41	
<b>CHAPITRE3 : Les méthodes d'évaluation des banques.....</b>		<b>50</b>
<b>Section1 :</b> La comptabilité bancaire.....	51	
<b>Section 2 :</b> Indicateurs de gestion bancaire.....	59	
<b>Section 3 :</b> les méthodes d'évaluation des banques.....	64	
<b>CHAPITRE 4 : Cas pratique : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie.....</b>		<b>73</b>
<b>Section 1 :</b> Présentation de l'organisme d'accueil.....	74	
<b>Section 2 :</b> Analyse de la banque du CPA.....	79	
<b>Section3:</b> Evaluation du CPA.....	85	
<b>CONCLUSION GENERALE.....</b>		<b>100</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE.....</b>		<b>103</b>
<b>ANNEXES.....</b>		

# LISTE DES FIGURES

<b>Figure 1</b> : finance directe/ finance indirecte.....	5
<b>Figure 2</b> : Démarches suivies pour l'évaluation d'une entreprise.....	26
<b>Figure 3</b> : La formation des SIG.....	59
<b>Figure 4</b> : Evolution du capital social du CPA.....	75
<b>Figure 5</b> : Evolution des résultats, fonds propres et du total bilan du CPA.....	78
<b>Figure 6</b> : Evolution du PNB.....	79
<b>Figure 7</b> : Graphique illustratif de la rentabilité des fonds propres du CPA.....	81
<b>Figure 8</b> : Graphique d'évolution du coefficient d'exploitation du CPA.....	82

# LISTE DES TABLEAUX

<b>TABLEAU 1 : BILAN REGROUPE DE LA BANQUE.....</b>	<b>55</b>
<b>TABLEAU 2 : TABLEAU RECAPITULATIFS DES SOLDES CALCULES A PARTIR DU BILAN REGROUPE.....</b>	<b>55</b>
<b>TABLEAU 3: LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION A PARTIR DU COMPTE DE RESULTAT DE LA BANQUE.....</b>	<b>60</b>
<b>TABLEAU 4: EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL DU CPA.....</b>	<b>75</b>
<b>TABLEAU 5: EVOLUTION DES RESULTATS, FONDS PROPRES ET DU TOTAL BILAN DU CPA.....</b>	<b>78</b>
<b>TABLEAU 6: EVOLUTION DU PNB.....</b>	<b>79</b>
<b>TABLEAU 7: TABLEAU RECAPITULATIF DES RESSOURCES DE CPA.....</b>	<b>79</b>
<b>TABLEAU 8 : TABLEAU REPRESENTANT LA RENTABILITE DES ACTIFS DU CPA.....</b>	<b>80</b>
<b>TABLEAU 9: TABLEAU REPRESENTANT LA RENTABILITE DES FONDS PROPRES DU CPA.....</b>	<b>81</b>
<b>TABLEAU 10 : TABLEAU D'EVOLUTION DU COEFFICIENT D'EXPLOITATION DU CPA.....</b>	<b>82</b>
<b>TABLEAU 11: IMPORTANCE ET EVOLUTION DES DOTATIONS AUX PROVISIONS.....</b>	<b>83</b>
<b>TABLEAU 12: LES BETAS DES BANQUES TUNISIENNES COTEES EN BOURSE.....</b>	<b>86</b>
<b>TABLEAU 13: LES BETAS DES BANQUES MAROCAINES COTEES EN BOURSE.....</b>	<b>86</b>
<b>TABLEAU 14: LA PRIME DU RISQUE DE L'ALGERIE.....</b>	<b>86</b>
<b>TABLEAU 15: LES TAUX DE CROISSANCE DES ELEMENTS NECESSAIRES A L'EVALUATION PAR LA METHODE D'ECF.....</b>	<b>88</b>
<b>TABLEAU 16 : RESULTATS D'APPLICATION DE LA METHODE ECF SUR LE CPA.....</b>	<b>89</b>



<b>TABLEAU 17 : LES TAUX DE CROISSANCE NECESSAIRE POUR L'APPLICATION DE LA METHODE.....</b>	<b>90</b>
<b>TABLEAU 18 : RESULTATS D'APPLICATION DE LA METHODE DES RESULTATS RESIDUELS AU CPA.....</b>	<b>90</b>
<b>TABLEAU 19: LES RESULTATS DE REGRESSION OBTENUS.....</b>	<b>95</b>
<b>TABLEAU 20 : EVALUATION GLOBALE DU MODEL.....</b>	<b>95</b>
<b>TABLEAU 21: REPRESENTE LES VALEURS DES VARIABLES UTILISEES POUR L'EVALUATION DU CPA.....</b>	<b>96</b>
<b>TABLEAU 22 : TABLEAU DE SYNTHESE DES METHODES D'EVALUATION UTILISEE.....</b>	<b>97</b>

# **LISTE DES ANNEXES**

**ANNEXE 1 : L'ORGANIGRAMME DU CPA**

**ANNEXE 2 : BILAN DU CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE AU 31/12/2010**

**ANNEXE 3 : TABLEAU DE COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2010**

**ANNEXE 4 : BILAN DU CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE AU 31/12/2011**

**ANNEXE 5 : TABLEAU DE COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2011**

**ANNEXE 6 : BILAN DU CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE AU 31/12/2012**

**ANNEXE 7 : TABLEAU DE COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2012**

**ANNEXE 8 : BILAN DU CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE AU 31/12/2013**

**ANNEXE 9 : TABLEAU DE COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2013**

**ANNEXE 10 : BILAN DU CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE AU 31/12/2014**

**ANNEXE 11 : TABLEAU DE COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2014**

**ANNEXE 12 : BILAN DU CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE AU 31/12/2015 ET AU 31/12/2016.**

**ANNEXE 13: TABLEAU DE COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2015 ET AU 31/12/2016.**

**ANNEXE 14 : LES FONDS PROPRES COMPTABLES DU CPA**

**ANNEXE 15 : LES MONTANTS DES INVESTISSEMENTS NETS**

**ANNEXE 16 : LA BASE DE DONNEES UTILISEE POUR LA MODELISATION**

**ANNEXE 17: LES RESULTATS OBTENUS A PARTIR L'ANALYSE PAR LOGICIEL**

**EVIEWS 9**

# LISTE DES ABREVIATIONS

**ANC** : Actif Net Comptable

**ANCC**: Actif Net Comptable Corrigé

**ANR**: Actif Net Réévalué

**BFR**: Besoin en Fonds de roulement

**BPA** : Bénéfice Par Action

**CA**: Chiffre d'Affaires

**CB**: Capitalisation Boursière

**CE**: Capitaux Engagés

**CMC** : Conseil de la Monnaie et de Crédits

**CPA**: Crédit Populaire d'Algérie

**CPNE** : Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation

**D**: Dette

**DCF**: Discounted Cash-Flow.

**DDM** : Discounted Dividend Model

**DN**: Dettes Nettes

**EBE**: Excédent Brut d'Exploitation

**EBIT**: Earnings Before Interest and Taxes.

**EBITDA** : Earnings Before Interest, Taxes , Depreciation and

Amortization

**ECF** : Equity Cash-Flow

**EVA**: Economic Value Added

**FCF**: Free Cash-Flow

**FP**: Fonds Propres

**GW**: Goodwill

**MBA** : Marge Brute d'Autofinancement

**MBV** : Market Book Value

**MEDAF**: Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers

**MVA**: Market Value Added

**NOPAT**: Net Operating Profit After Tax

**OECD**: Organisation de Coopération et de Développement

Economique

**PBR** : Price to Book Ratio

**PER** : Price Earning Ratio

**PNB** : Produit Net Bancaire

**PRP** : Prime de Risque Pays

**R** : Rente du goodwill

**RBE** : Résultat Brut d'Exploitation

**RN** : Résultat Net

**ROA**: Return On Asset

**ROE**: Return On Equity

**SIG** : Soldes Intermédiaires de Gestion

**VS** : Valeur Substantielle Brute

**VT**: valeur terminale

**WACC**: Weighted Average Cost of Capital

**WEV** : Warranted Equity Value

## **Résumé :**

L'évaluation des banques est un exercice complexe qui nécessite une compréhension profonde de l'activité bancaire et ses caractéristiques spécifiques, à savoir : la nature de la dette, les contraintes réglementaires, la diversité des activités, les différents risques, etc. L'évaluation des banques obéit aux mêmes principes d'évaluation des autres entreprises. Pour une banque cependant, on évalue la valeur des fonds propres plutôt que la valeur totale de la firme. Les méthodes d'évaluation des entreprises telles que la méthode des Discounted Cash-Flow-DCF-, la méthode WEV et celle des multiples en particulier le PER et le PBR sont applicables aux banques elles nécessitent également une certaine adaptation au contexte bancaire. L'application de ces méthodes d'évaluation au Crédit Populaire d'Algérie a permis de déterminer une valeur des fonds propres comprise entre 405,37 milliards et 565,34 milliards de DA, ce qui donne un PBR entre 2,21 et 3,07. Les deux premières méthodes se sont basées sur les données comptables et financières du CPA de la période 2010-2016. La troisième méthode a consisté, à l'aide d'un modèle de régression multiple et sur la base d'un échantillon de dix-sept banques cotées au Maroc et en Tunisie, d'estimer le PER en fonction de certaines caractéristiques comptables et financières et à appliquer ce modèle au CPA.

**Mots clés :** Evaluation des banques, évaluation des entreprises, caractéristiques de la banque, DCF, PER, PBR, fonds propres

## **Abstract:**

Banks valuation is a complex process that requires a deep understanding of both banking activity and its particular characteristics: the nature of debt, regulatory constraints, diversity of activities, different risks, etc. The valuation of banks follows the same principles of valuing industrial firms. For a bank, we value the equity rather than the whole company at a rate corresponding to the cost of equity. Valuation methods of industrial firms, such as Discounted Cash Flow method (DCF), the WEV method and multiples method, in particular the PER and the PBR are applicable to banks but they also require some adaptation to the banking context. The application of these methods of valuation to the CPA allowed to determine a value of equity between 405,37 and 565,34 milliards Of DZD, which gives a PBR between 2,21 and 3,07. The two first methods are based on the accounting and financial data of CPA for the period 2010-2016. The third method consisted, using a multiple regression model and on the basis of a sample of seventeen listed banks in Morocco and Tunisia, to estimate the PER in terms of certain accounting and financial characteristics and to apply this model to the CPA.

**Keywords:** Bank valuation, industrial firms valuation, bank characteristics, DCF, PER multiple, PBR, equity.

# ***INTRODUCTION GENERALE***

# INTRODUCTION GENERALE

L'économie algérienne, très centralisée et dans laquelle l'Etat joue encore un rôle de tout premier plan, est très dépendante du secteur de l'énergie, qui assure à lui seule 60% des recettes budgétaires. La chute des prix du pétrole depuis 2014, a mis l'Algérie face à plusieurs difficultés.

Le pouvoir d'achat des Algériens s'est détérioré suite à l'affaiblissement de la monnaie. Le cours moyen du dinar s'est officiellement déprécié de 15% par rapport à l'euro, passant de 104 à 117 dinars pour un euro, en janvier 2016. Ainsi, la chute des recettes des hydrocarbures pèse sur les réserves en devises de la banque centrale. Ces dernières ont diminué de 32 milliards de dollars entre septembre 2014 et juillet 2015, selon le gouverneur de la banque centrale.

De ce fait, de nouvelles mutations et réformes économiques font actuellement l'objet d'une discussion afin de minimiser le volume des dépenses budgétaires fournies pour financer l'économie, dans un contexte caractérisé par une quasi-inexistence d'un marché financier. Ce dernier ne fonctionne qu'avec cinq (5) entreprises et ne participe que très faiblement au financement de l'économie et dont la liquidité est très faible comparée à celle des marchés marocain et tunisien.

Concernant la relation entre la croissance économique d'un pays et sa structure financière, Ross Levine, en 2001, dans son article intitulé : « Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is better? », a montré que la croissance est affectée par la qualité des services financiers présentés qui peut être satisfaisante en combinant les deux grandeurs : marché financier et secteur bancaire. Mais le degré de dépendance d'un Etat de ces deux est également déterminé par ses textes législatifs et leur application. Le problème n'est pas de déterminer quel système est meilleur, mais plutôt c'est d'arriver à établir un environnement financier favorable et consistant englobant les deux. Les pays basés sur le marché financier tel que les Etats Unis et la Grande Bretagne sont performants dans le financement des agents économiques et l'allocation des ressources. Alors que les nations basées essentiellement sur leurs banques telles que l'Allemagne et le Japon ont de grandes capacités dans la



mobilisation de l'épargne, l'identification des meilleurs projets d'investissement, la réduction des problèmes d'asymétrie d'information via la construction des relations à long terme avec leurs clientèles, ainsi que dans l'encaissement des remboursements des crédits.

Certains pays comme l'Egypte, le Kenya, le Ghana...sont connus comme étant des pays basant sur leurs systèmes bancaires, non pas puisqu'ils possèdent de fortes ou de performantes banques mais, plutôt, puisqu'ils ont des marchés financiers inefficients ; et dont l'Algérie ne fait pas l'exception.

L'Algérie est fortement dépendante de son système bancaire, les banques sont essentielles à son économie. Ainsi, le Fonds Monétaire International (FMI), dans son rapport sur le secteur bancaire algérien, a déclaré que l'Etat algérien demeure résolu à réduire son implication dans le secteur bancaire, ce qui conduit les autorités à rechercher de nouvelles sources de financement.

En effet, une nouvelle ère s'ouvre pour les six banques publiques algériennes dont leur privatisation figure également dans le projet de la loi de finance 2017, actuellement en débat au Parlement. Vue cette proposition, l'Algérie souhaite établir des partenariats avec de grandes banques internationales. Mais ces dernières conditionnent leur implantation par une détention majoritaire dans le capital; ce qui est en contradiction avec le principe de la loi 49 /51 instauré en Algérie.

Cette mutation n'est pas totalement neuve puisque les réformes engagées en Algérie depuis 1988 ont été marquées essentiellement par l'adoption de plusieurs textes réglementaires, dans le but de prendre en charge les problèmes de l'économie et notamment ceux liés à la monnaie et le crédit, et le secteur financier (banques et assurances). Un certain nombre de ces textes a concerné le volet privatisation et gestion des capitaux marchands de l'Etat. A ce titre le marché des capitaux qui était limité aux opérations du marché monétaire s'est vu consolidé par le segment long représenté par la création de la bourse des valeurs qui est venue pour assurer le transit vers l'économie de marché et notamment la réalisation des opérations de privatisation lancées par l'Etat à partir de 1998.

L'Algérie avait déjà envisagé d'ouvrir le secteur bancaire aux capitaux étrangers en 2007 annonçant la vente de la majorité du capital du Crédit Populaire d'Algérie

(CPA) avant de renoncer deux jours seulement avant la date limite pour le dépôt des offres arguant de la crise financière Internationale (subprimes).

Alors, pour qu'une banque puisse être cédée à des investisseurs, elle doit d'abord obtenir l'accord préalable de la Banque centrale. Aussi pour ce faire elle doit également et primordialement faire recours à une valorisation en procédant à l'utilisation des méthodes d'évaluation, et par la suite choisir la méthode la plus adéquate. L'une des difficultés de l'évaluation est la position contradictoire du vendeur et de l'acheteur sachant que l'un a pour objectif de maximiser le prix de cession et l'autre de minimiser ce prix.

Pour le contexte de l'économie algérienne, vue l'absence d'un marché financier efficient, d'agences de notations ..., l'évaluation des entités économiques reste amputée de plusieurs éléments indispensables.

D'où la démarche d'évaluation qui reste un exercice difficile dont le résultat dépend en partie du cadre d'hypothèses retenu et de la méthodologie choisie. Il est souvent difficile d'y apporter des réponses devant le très grand nombre d'informations qu'il est nécessaire de prendre en compte.

La banque est une entreprise spécialisée dans les services financiers, elle joue d'une part le rôle d'intermédiaire financier entre les offreurs des dépôts et les demandeurs des prêts. Elle propose d'une autre part une multitude de services financiers comme la gestion quotidienne des comptes bancaires et des moyens de paiement de ses clients, et intervient sur les marchés financiers en investissant dans les bourses.

Donc vis-à-vis de ces caractéristiques, le choix d'une méthode d'évaluation demeure une question importante et l'application des méthodes d'évaluation d'entreprise aux banques nécessite des adaptations particulières.

### **Problématique :**

Dans le présent mémoire, nous nous proposons d'étudier la problématique d'évaluation des banques. A titre d'application, nous avons choisi le Crédit Populaire d'Algérie –CPA. Cette banque a déjà fait l'objet d'une première tentative de privatisation. C'est pour cela que nous avons opté pour cette banque pour notre cas

pratique. Nous avons en effet estimé qu'elle devait satisfaire les conditions minimales de privatisation. Au regard du faible développement du marché financier en Algérie,

nous nous basons sur les marchés financiers marocain et tunisien pour l'estimation de certains paramètres tels que le Price Earning Ratio –PER.

De ce fait on peut poser la problématique suivante :

**Dans quelle mesure peut-on utiliser les méthodes d'évaluation des entreprises pour évaluer les banques et comment fiabiliser les résultats de cette évaluation ?**

Pour répondre à la question principale nous avons fixé un ensemble des sous questions :

- Existe-il-des différences entre l'évaluation des banques et l'évaluation des entreprises?
- Quels sont les défis d'application des méthodes d'évaluation des entreprises pour l'évaluation d'une banque dans le contexte algérien?
- Comment peut-on parler d'une évaluation en l'absence d'un contexte boursier?
- Comment peut on choisir la méthode d'évaluation la plus adéquate à une banque? Et quel est le modèle le plus adéquat au CPA?

**Hypothèses :**

Pour répondre à ces interrogations on peut mettre les hypothèses suivantes :

- ✓ **Hypothèse 1** : Les principes d'évaluation d'une banque sont identiques à celles utilisées pour l'évaluation des entreprises commerciales et industrielles.
- ✓ **Hypothèse 2** : Les particularités des firmes bancaires en matière de risque et de réglementation affectent la valeur de la banque.
- ✓ **Hypothèse 3** : Certaines méthodes, telle que celles des cash-flows actualisés est des dividendes actualisées nécessitent des adaptations importantes pour l'évaluation des banques.
- ✓ **Hypothèse 4** : La méthode d'évaluation est choisit en tenant compte des stratégies de développement de la société. La valeur de la banque est la

même ou presque la même en appliquant les différentes méthodes d'évaluation.

### **Importance de l'étude :**

✓ La pérennité de l'activité dépend entre autres de la santé des banques et notamment de leur performance d'où la nécessité d'analyser leur situation financière.

✓ Afin de permettre la réalisation de l'ouverture du capital ou la privatisation des banques algériennes, il est impératif de procéder à leur évaluation.

✓ Pour répondre aux nouvelles orientations imposées par les récentes mesures économiques, une évaluation de qualité doit répondre aux exigences des utilisateurs des états financiers et des résultats d'évaluation. Elle doit également aider à la prise de la bonne décision et à l'adaptation de cette dernière aux objectifs de l'entité évaluée.

✓ La documentation disponible en la matière s'avère limitée, ce qui va nous permettre de contribuer à la compréhension du thème un travail théorique renforcé par un cas pratique.

### **Méthodologie de la recherche :**

Afin de répondre à la problématique et aux questions précédemment évoquées, la méthodologie de recherche sera basée sur une approche descriptive, en s'appuyant sur une recherche bibliographique tout en traitant la documentation disponible relative au sujet de recherche, ainsi qu'une approche analytique pour analyser et juger le degré d'adéquation ou bien d'adaptation des différentes méthodes d'évaluation au contexte algérien. De plus, l'approche comparative est essentielle dans cette étude pour se comparer avec les marchés marocains, tunisiens

# ***CHAPITRE 01***

## ***Généralités sur le milieu bancaire***

# **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

Dans ce premier chapitre, nous nous interrogeons sur la notion du concept « banque » selon les différentes approches. Ce concept est utilisé à la fois pour désigner l'entreprise, la profession, l'institution, le métier et le secteur. La banque n'est pas une entreprise comme les autres car, elle reçoit les fonds public, accorde des crédits et gère les moyens de paiements.

Ce chapitre est éclaté en trois sections. Dans la première section, nous allons donner la définition du concept banque selon les différentes approches que nous estimons utile pour comprendre le contexte dans lequel a évolué la banque. La deuxième section concernera les différentes caractéristiques de la firme bancaire ce qui va permettre également de mieux comprendre le milieu bancaire et de prendre ses particularités en considération lors de l'évaluation. La troisième section abordera le modèle du CAMELS qui est un outil de précoce des difficultés bancaires. Il permet d'identifier rapidement les établissements dont la situation financière semble préoccupante, et par la suite la renforcer si elle est bonne et l'améliorer si elle est délicate.

### **Section1 : Les différentes approches de définition de la firme bancaire :**

#### **1. L'activité bancaire :**

La banque « est un ensemble d'organisations, statuts ou activités forts différents »<sup>1</sup>. Elle finance une grande fraction des crédits accordés aux entreprises et aux ménages à partir des dépôts qu'elle collecte de la part des épargnants ce qui fait que l'activité bancaire est fortement risquée et par nécessité strictement réglementée.<sup>2</sup>

L'activité bancaire est généralement complexe pour deux raisons<sup>3</sup>:

✓ Les banques exercent leurs activités par le biais des contrats financiers de prêts ou d'emprunts, ces contrats sont difficilement résiliés contrairement aux titres financiers qui sont anonyme et facilement négociable. Ainsi, l'établissement de crédit est obligé de détenir

---

<sup>1</sup> Sylvie de COUSSERGUES, **la banque: structure, marché, gestion**, édition DALLOZ, 1994, P5.

<sup>2</sup> Xavier FREXIAS & Jean-Charles ROCHET, **microeconomics of banking**, Edition Tunes Roman, USA, 1999, Page 1.

<sup>3</sup> Xavier FREXIAS & Jean-Charles ROCHET, **Op. Cit**, Page15.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

ces contrats et les pris en compte dans l'établissement de son bilan jusqu'à ce qu'ils expirent.

✓ Les caractéristiques des contrats établis avec les emprunteurs sont différents de ceux établis avec les prêteurs puisque la banque est transformatrice de risques et échéances (Gurley et Shaw 1960, Benston et Smith 1976, Fama (1980).

### **2. Les différentes approches de la firme bancaire**

Pour mieux comprendre le milieu bancaire, on distingue entre trois approches différentes.

#### **2.1. Approche institutionnelle:**

L'approche institutionnelle définit la banque en tant qu'entreprise de services. Elle fournit trois types de services distincts<sup>4</sup> :

- ✓ Les premiers engendrent des ressources (dépôts à vue, dépôts à terme...).
- ✓ Les deuxièmes constituent des emplois (crédits, titres).
- ✓ Les troisièmes sont considérés comme annexes complémentaires aux deux premiers types de services (moyens de paiement, location de coffre, assurance...).

Elle considère que la banque est une institution qui a un cadre législatif spécifique au sein duquel elle accomplit ces activités et exerce son métier. En Algérie, on procède à la définition de l'activité bancaire ainsi qu'à la classification des banques à partir de l'ordonnance N°03-11 du 26 Août 2003, relatif à la loi de la monnaie et du crédit.

##### **2.1.1. Le cadre réglementaire de l'activité bancaire en Algérie:**

L'ordonnance bancaire, dans ses articles de 66 à 75, détermine les conditions d'exercice des opérations de la banque. Elle distingue plusieurs formes d'activités bancaires et plusieurs genres d'opérations<sup>5</sup>.

###### **2.1.1.1. Banque et établissement financier:**

Les articles 70, 71 comportent la distinction entre banque et établissement financier. Comme s'est déterminé dans l'article 70, seules les banques effectuent à titre de profession habituelle les

---

<sup>4</sup> Dhafer SAIDANE, Asma BOUGHZALA, **Raison d'être et spécificités de la firme bancaire: pourquoi la banque n'est-elle pas une entreprise comme les autres**, Les cahiers du GRATICE, n°16, printemps 1999, pp.171-190, Page 19.

<sup>5</sup> Articles de 66 à 75, l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Août 2003.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

opérations de banques. Tandis que, selon l'article 71, les établissements financiers ne peuvent ni recevoir de l'épargne publique, ni mettre à la disposition de leurs clientèles des moyens de paiements, ni pouvoir les gérer<sup>6</sup>.

### **2.1.1.2. Les différentes formes d'activités:**

Les activités de la banque sont édictées dans les lois 66 à 75 de l'ordonnance N°11-03 du 2003. Elles sont au nombre de trois activités<sup>7</sup> :

#### **✓ Les opérations principales des banques:**

Selon l'ordonnance N°11-03 du 26 Aout 2003 les opérations de banques sont la collecte des fonds, l'octroi de crédit, la mise à disposition des clients et la gestion des moyens de paiement<sup>8</sup>.

#### **✓ Les opérations connexes :**

Elles sont mentionnées dans l'article 116 de la loi N°90-10 du 14-04-1990. Elles incluent les opérations financières et les opérations de trésorerie. Il s'agit des opérations de change, opérations sur or, métaux précieux et pièces, les placements et d'une manière générale tous service destinés à faciliter la création et le développement d'entreprises, ou d'équipements, en respectant les dispositions légales en la matière.<sup>9</sup>

#### **✓ Les prises de participation :**

Les banques et les établissements financiers peuvent prendre et détenir des participations tout en respectant les conditions arrêtées par le conseil de la monnaie et de crédit (CMC), qui établit des ratios entre les participations et les fonds propres<sup>10</sup>.

### **2.1.1.3. Le monopole des banques :**

L'ordonnance bancaire établit le monopole des banques en matière d'opérations de banques. Des exceptions sont prévues comme le souligne l'article 67 : « ne sont pas considérés comme fonds ceux reçus du public : les fonds remis ou laissés en compte par les actionnaires détenant au moins

---

<sup>6</sup> Choib EL-HASSAR, **réformes et opportunités d'investissements dans le secteur bancaire algérien**, Média Bank, 06-2000, N°48, Banque d'Algérie, Page 4.

<sup>7</sup> Articles 66 à 75, l'ordonnance N°03-11 du 26 Août 2003, relatif à la loi de la monnaie et du crédit.

<sup>8</sup> Articles 66, 67, 68, 69 de l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Août 2003.

<sup>9</sup> Mansour, MANSOURI, **Système et pratiques bancaire en Algérie**, Edition HOUMA Alger, 2006, Page 177.

<sup>10</sup> Mansour, MANSOURI, Op.cit., Page 177.



# **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

5% du capital, les administrateurs et les gérants ; ainsi que les fonds provenant des prêts participatifs.<sup>11</sup> ».

## **2.1.2. La classification des banques:**

Le secteur bancaire algérien est réglementé par les lois de la banque d'Algérie. A fin 2015, le système bancaire est constitué de vingt-neuf (20) banques, ayant chacun son siège social à Alger.

Les banques agréées se répartissent comme suit :

- six (6) banques publiques, dont la caisse d'épargne ;
- quatorze (14) banques privées à capitaux étrangers, dont une (1) à capitaux mixtes.

En totalité, le secteur bancaire algérien appartient au secteur public dont les banques publiques collectent 93,3% des ressources et distribuent 92,6% de crédits à l'économie<sup>12</sup>.

## **2.2. L'approche professionnelle :**

Cette approche s'intéresse beaucoup plus à la diversification de l'activité bancaire qu'au classement institutionnel. L'activité bancaire est multiforme et on peut imaginer au moins trois grandes familles<sup>13</sup> :

✓ L'activité spontanée: il s'agit d'une activité non suscitée nécessairement par la banque de manière directe. C'est le cas des dépôts à vue. Ici, la banque ne peut pas véritablement maîtriser le nombre de chèques émis, ni anticipé le flux exact de dépôts reçus.

✓ L'activité provoquée : il s'agit d'une activité suscitée par la banque elle-même. Elle s'accompagne en général de campagnes publicitaires et de plan d'action à moyen terme. C'est le cas des crédits, des dépôts d'épargne...

✓ L'activité induite ou récurrente : il s'agit des services associés à l'activité principale d'intermédiation de la banque générant des commissions. On peut citer les services de coffres-forts, chèque, cartes bancaires...

Selon cette approche les banques sont catégorisées comme suit <sup>14</sup>:

### **2.2.1. La banque généraliste :**

La banque a une clientèle diversifiée, et se caractérise par deux critères :

<sup>11</sup> Article 67 de l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Aout 2003.

<sup>12</sup> Rapport de la banque d'Algérie: évolution économique et monétaire en Algérie, 2005, chapitre 4, pages 86-87.

<sup>13</sup> Dhafer SAIDANE, Asma BOUGHZALA, Op.Cit, Page 18.

<sup>14</sup> Benhlama, AMMOUR, Lexique de banque, Edition Dahlab, Alger 2000, Page 8.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

- ✓ Elle est présente sur tous les segments du marché.
- ✓ Elle utilise tous les types de financement et de prestation de services.

### **2.2.2. La banque spécialiste :**

C'est une banque qui est présente sur un segment du marché, qui peut être un type de clientèle telle que des catégories d'entreprises, des produits...et selon le cas dispose d'un réseau de guichets ou pas.

### **2.2.3. La banque de dépôts :**

Appelée aussi banque à réseau, mais pas obligatoirement une banque généraliste. Certaines n'ont pas une activité internationale et d'autres sont installées sur un segment de clientèle limité.

### **2.2.4. La banque d'affaires :**

Elle accomplit généralement deux activités complémentaires: la gestion pour son propre compte, à partir d'un portefeuille de participation et les opérations de financement et de prestation de service des grandes entreprises industrielles et commerciales.

## **2.3. L'approche théorique<sup>15</sup>**

Appelée ainsi approche par l'intermédiation, développée également par Sealey et Lindley (1977). Le rôle du système financier est de mobiliser les ressources des épargnants ayant une capacité de financement et les mettre à disposition des agents ayant besoin de financement pour faire fonctionner l'économie.

Cette approche traite la banque comme étant un intermédiaire financier. Selon les travaux de Gurley et Shaw(1960), il existe deux modalités de distribution des fonds à savoir: la finance directe et la finance indirecte. L'Algérie est une forme très rapprochée d'une économie d'endettement.

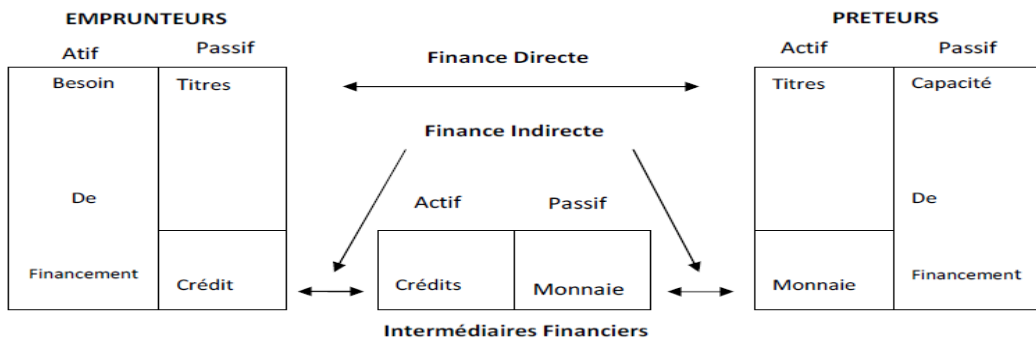
**Figure 1:** finance directe/ finance indirecte.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Xavier DUCREUX, économie d'endettement et économie de marchés financiers, cahiers Français, juillet-septembre 1996, n°277, la documentation Française, Page 55.

<sup>16</sup> Sylvie COUSSERGUES, Op.cit, Page 05.

# CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire



## 2.3.1. La finance directe (économie de marché ou marché financier)

L'offre et la demande des fonds se font directement sans implication d'aucun intermédiaire financier. Les agents ayant besoin de financement émettent des titres, et les agents ont capacité de financement les achètent. Cette relation contient également un paradoxe dont les emprunteurs émettent des titres à long terme alors que les prêteurs préfèrent les placements à court terme. C'est un financement faisant appel direct à l'épargne<sup>17</sup>.

Cette forme de financement présente quelques difficultés :<sup>18</sup>

- ✓ en cas de besoin rapide de liquidité, la réalisation d'actifs financiers détenus en portefeuille revêt un risque de dépréciation (prix de vente inférieur au prix d'achat) ;
- ✓ problème au niveau de durée (l'emprunteur souhaiterait une durée beaucoup plus longue pendant que c'est l'inverse pour le prêteur) ;
- ✓ problème de thésaurisation pour les détenteurs des encaisses en vue d'éviter tous risques.

Les différents problèmes liés à ce mode de financement direct constituent un frein majeur dans le monde des finances.

En Algérie, le marché financier est institué le 23/05/1993; il reste encore dans son état embryonnaire. Il ne contient que cinq(5) entreprise cotées.

## 2.3.2. La finance indirecte (économie d'endettement)

La première conceptualisation d'intermédiation financière n'a été formulée qu'en 1960 par les deux auteurs américains Gurley et Shaw. Dans cette situation, un intermédiaire (la banque)

<sup>17</sup> Idem.

<sup>18</sup> Idem.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

s'interpose entre les prêteurs (les épargnants) et les emprunteurs (les entreprises) ultimes pour favoriser les flux financiers<sup>19</sup>.

Dans un marché parfait les décisions économiques ne dépendent pas de la structure financière au sens du théorème de Modigliani et Miller(1958). Donc, l'ajout des banques à cet environnement économique n'a pas de conséquences sur la valeur des unités productives ni sur l'activité réelle. La théorie économique a par la suite pris en considération les imperfections du marché et a examiné comment les banques peuvent émerger comme réponse à ces imperfections. Les progrès en matière d'analyse de l'intermédiation financière ont donc nécessité le relâchement de certaines hypothèses, notamment celles portant sur l'absence d'incertitudes, de neutralité au risque.<sup>20</sup>

Par cette intermédiation, les intermédiaires financiers assurent entre autre, une transformation des échéances, des risques et des rendements. Cette façon de procéder et qui semble bien s'adapter à un système de modernisation des affaires présente beaucoup d'avantages contrairement au mode de financement direct. On peut citer quelques uns<sup>21</sup> :

- ✓ les dépôts bancaires protègent les débiteurs des actifs financiers en portefeuille aux risques de dépréciation, de dévaluation ;
- ✓ l'unicité d'interlocuteur, et pour le détenteur des fonds (le déposant) et pour le chercheur de financement ;
- ✓ C'est cet intermédiaire commun qu'est la banque qui collectera les fonds des épargnants et les distribuera aux agents économiques en besoin de financement.
- ✓ La réduction des risques au maximum car la banque se porte garant et pour le prêteur et pour l'emprunteur pour les montants mis en jeu; Ainsi, selon que l'on est prêteur ou emprunteur on est créancier ou débiteur vis-à-vis de la banque et non l'un envers l'autre, surtout que l'on ne se connaît même pas.

L'opération dite de transformation consistant pour une banque à collecter des fonds à vue de les prêter pour une durée plus longue. Cependant, cette opération ne devra pas absorber toutes les collectes de la banque de crainte d'être confrontée à ce que la technique bancaire appelle la ruée bancaire. Il s'agit d'une situation où tous les déposants ou une majorité d'entre eux demandent la conversion de leurs dépôts en monnaie centrale ou le transfert de leurs dépôts dans une autre

---

<sup>19</sup> Sylvie COUSSERGUES, Op. Cit, Page6.

<sup>20</sup> Dhafer SAIDANE, Asma BOUGHZALA, Op. Cit, Page 3

<sup>21</sup> Christian DECAMPS, Jacques SOICHOT, économie et gestion de la banque, Edition EMS, 2002, Page 11.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

banque<sup>22</sup>. Trois facteurs justifient l'existence des banques : les coûts de transactions, les coûts d'information, et l'assurance de liquidité.

### **2.3.2.1. Les coûts de transactions:**

Selon Coase (1937) et Williamson (1975), l'économie des coûts de transaction constitue une réponse majeure à la question de l'émergence des entreprises. Ces coûts sont impliqués par la négociation, la surveillance, la recherche de l'information ou encore par l'incertitude du marché.

Dans le domaine bancaire, selon les travaux de Gurley et Shaw (1960), on admet que les banques transforment des crédits en dépôts sur la base d'une modification d'échéances<sup>23</sup>. Or, émettre des dépôts et de rédiger des contrats de dette est coûteux pour une entreprise non financière. Au contraire, la banque profite d'une réduction des coûts de transaction en exploitant des économies d'échelle dans l'écriture d'un contrat de dette. De même, la centralisation de la provision des moyens de paiement permet d'éviter la duplication des coûts. Ainsi, un agent économique qui reçoit un chèque n'a pas besoin de vérifier la solvabilité du tireur du chèque; l'intermédiaire financier se charge de le faire pour lui. Ainsi, la gestion collective de l'épargne induit des économies d'échelle permettant à la banque en tant qu'intermédiaire financier « grossiste » de diviser de gros actifs en petits montants. Une telle démarche permet à la banque d'étaler sur de gros montants les frais de gestion et d'information<sup>24</sup>. En l'absence d'intermédiaire financier, les prêteurs et les emprunteurs de petite taille trouvent assez de difficultés dans l'accomplissement des échanges car le coût de recherche pour réaliser une transaction à un effet prohibitif<sup>25</sup>.

### **2.3.2.2. Les coûts d'information et la réduction de l'asymétrie d'information:**

La banque, étant qu'intermédiaire financier, grâce à son réseau et ses moyens d'information, peut épargner à ses clients du temps de recherche et les offrir des contrats plus avantageux que ceux offerts sur le marché. C'est grâce aussi à l'expérience accumulée dans le cadre de relations bilatérales durables qu'elle peut obtenir une grande quantité d'informations qui l'autorise à procéder à des ajustements discrétionnaires afin de compléter ses contrats<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> Dhafer SAIDANE, Asma BOUGHZALA, **Op. Cit**, Page 3.

<sup>23</sup> Xavier FREXIAS & Jean-Charles ROCHET, **Op. Cit**, Page 15.

<sup>24</sup> Dhafer SAIDANE, Asma BOUGHZALA, **Op. Cit**, Page 4.

<sup>25</sup> Christian DECAMPS, Jacques SOICHOT, **Op. Cit**, Page 11.

<sup>26</sup> Dhafer SAIDANE, Asma BOUGHZALA, **Op. Cit**, Page 4.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

L'existence des intermédiaires financiers est expliquée par les problèmes d'asymétrie d'information. Dans le cas des crédits par exemple, les emprunteurs sont mieux informés sur les risques des projets envisagés que les prêteurs. La banque, de part ses fonctions, réduit les problèmes liés à l'asymétrie d'information inhérentes à tout échange des actifs financiers. Comme l'a nommée Diatkline (1993) elle forme un « dispositif cognitif » pour les raisons suivantes<sup>27</sup>:

- ✓ Les relations à long terme des banques avec son clientèle leur permettent de cumuler les informations.
- ✓ Le rendement croissant et les économies d'échelle font bénéficier les banques dans leur production d'information car le contrôle via introduction d'un intermédiaire financier coûte moins cher et il est plus efficace que lorsqu'il est effectué par plusieurs actionnaires.
- ✓ Pour réduire les coûts de surveillance, les déposants délèguent aux intermédiaires financiers le pouvoir de contrôler les emprunteurs.

### **2.3.2.3. L'assurance de liquidité**

Les contrats de dépôts comme ceux de crédits permettent aux clients une assurance de liquidité. Deux traits caractérisent l'activité bancaire en termes d'assurance de liquidité<sup>28</sup> :

- ✓ Les banques exercent une fonction originale et essentielle; elles assurent à l'ensemble des opérateurs (en particulier les déposants) un service de liquidité que le marché ne peut pas fournir.
- ✓ Elles sont créatrices de monnaie, comme a dit Withers elles sont des « manufactures de monnaie » qui contribuent au financement des activités économiques et par la suite la croissance économique. Elles sont des producteurs de crédits à partir des dépôts considérés comme des inputs, et des fabricants de dépôts à partir de crédits (Pesek 1970, Towey 1974).

## **Section 2: Définition et spécificité de la firme bancaire**

---

<sup>27</sup> Christian DECAMPS, Jacques SOICHOT, **Op.cit**, Page 13.

<sup>28</sup> Dhafer SAIDANE, AsmaBOUGHZALA, **Op.Cit**, Page 2.

# **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

Une banque se distingue d'une firme quelconque au moins à deux niveaux : au niveau du caractère spécifique de sa réglementation, ensuite au niveau du caractère spécifique de sa production. Il n'existe pas d'activité économique aussi réglementé que l'activité bancaire.<sup>29</sup>

## **1. Qu'est ce qu'une banque ?**

La banque est au cœur de l'activité économique, son métier est de répondre à la demande des fonds par des agents économiques non financiers qui ont des besoins de liquidité pour accomplir leurs transactions et régler leurs engagements. Certes comme toute autre entreprise, la banque a un statut juridique, une stratégie, des produits, des charges et une organisation mais elle reste quand même spécifique; elle crée de la monnaie, collecte de l'épargne publique, gère les moyens de paiements. Elle est transformatrice des risques et échéances<sup>30</sup>.

Pour éclairer ces spécificités on va présenter sa définition, ses caractéristiques ainsi que ses différentes activités.

### **1.1. Définition économique de la firme bancaire**

#### **Définition1**

« La banque est l'intermédiaire entre les offreurs et les demandeurs de capitaux et ce à partir de deux processus distincts: en intercalant (interposant) son bilan entre offreurs et demandeurs de capitaux, c'est l'intermédiaire bancaire.»<sup>31</sup>.

#### **Définition2**

« Les banques sont des entreprises de service, produisant et vendant des produits financiers variés... Leur succès dépend naturellement de leur capacité à identifier les attentes de leurs clientèles et à y répondre de façon efficiente à un prix compétitif. ».<sup>32</sup>

### **1.2. Définition juridique de la banque (en Algérie)**

Selon le droit bancaire algérien, la loi N° 90-10 du 14 avril 1990 considère les banques comme étant : « les personnes morales qui effectuent à titre de progression habituelle et principalement les

---

<sup>29</sup> Dov Ogien, **Comptabilité et audit bancaire**, édition Dunod, Paris ,2008, Page 393.

<sup>30</sup> Xavier FREXIAS & Jean-Charles ROCHET, **Op. Cit**, Page 6.

<sup>31</sup> P .GARSNAULT & S.PRIANI, **la banque fonctionnement et stratégie**, édition economica, Paris, France, 1997, Page 29.

<sup>32</sup> P .GARSNAULT et S.PRIANI, **Op. Cit**, Page 34.

# **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

opérations de réception de fonds public, les opérations de crédit ainsi que la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiements et la gestion de ceux-ci. ».<sup>33</sup>

Pour mieux connaître le milieu bancaire, il sera nécessaire d'aborder les différentes caractéristiques de la firme bancaire.

## **2. Qu'est ce qui caractérise l'activité bancaire ?**

Les banques sont comme toute autre institution non financière, cherchent à maximiser leurs profits, elles tentent d'être aussi rentables qu'elles le peuvent, ont soucis concernant la concurrence et désirent croître rapidement au fil du temps. Si la banque est cotée en bourse, elle serait jugée par le rendement total qu'elles génèrent pour leurs actionnaires tout comme d'autres entreprises.<sup>34</sup>

Cependant, Il y a des aspects qui les rendent différents des autres entreprises.

### **2.1. Dette: matière première ou source de capital<sup>35</sup>**

Pour les institutions non financières, la notion du capital concerne à la fois la dette et les capitaux propres. La dette semble avoir une explication différente, au lieu de la considérer comme une source de capital, la plupart des entreprises de services financiers tentent de la voir comme une matière première brute.

En d'autres termes, la dette, pour une banque, est ce qu'est l'acier à General Motors, un élément à utiliser dans d'autres produits financiers qui peuvent ensuite être vendus à un prix plus élevé ou générés un bénéfice plus élevé.

Par conséquent, le capital des entreprises de services financiers semble être plus étroit définis comme incluant uniquement les capitaux propres. Cette définition du capital est renforcée par les autorités de réglementation qui évaluent les ratios de fonds propres des banques et des entreprises d'assurance.

La définition de la dette semble également être plus critique pour une banque dès qu'il existe peu de distinction entre dépôt et dette émis par la banque. Si on classifiait les dépôts comme une dette, le revenu d'exploitation d'une banque doit être mesuré avant les intérêts payés aux déposants, ce qui pose une problématique puisque les frais d'intérêts sont habituellement le plus grand élément de dépenses pour une banque.

---

<sup>33</sup> Le droit bancaire algérien, la loi N° 90-10 du 14 avril 1990 promulguée et éditée par le conseil de la monnaie et de crédit(CMC).

<sup>34</sup> Aswath DAMODARAN, **Investment valuation**, 2008, Page 803.

<sup>35</sup> Aswath DAMODARAN, **Op. Cit**, Page 805.



# **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

## **2.2. La réglementation bancaire :**

Les banques sont régies par une réglementation dense et complexe. Elle concerne le respect de certaines règles prudentielles et des ratios de fonds propres, de l'assurance des dépôts et de la liquidité des actifs<sup>36</sup>. En général, ces règlements prennent trois formes<sup>37</sup>:

- ✓ les banques et les compagnies d'assurance sont tenues de maintenir des ratios de capital pour veiller à ce qu'ils ne se développent pas au-delà de leurs moyens et qu'ils mettent leurs déposants en danger.
- ✓ les entreprises de services financiers sont souvent contraintes en fonction de l'endroit où ils peuvent investir leurs fonds. Par exemple, aux États-Unis il ya des interdictions aux banques commerciales d'exercer des activités de banques d'investissement.
- ✓ l'entrée de nouvelles entreprises dans le marché sont souvent limitées par les autorités de réglementation, de même que les fusions entre les existantes entreprises.

### **2.2.1. La réglementation des fonds propres :**

Les fonds propres permettent de faire face aux pertes inattendues, d'améliorer la confiance des déposants et autres créanciers, de financer des dépenses d'équipement et d'apporter des ressources de long terme permettant de réduire l'asymétrie des échéances (Harrington 1987). Ils constituent une garantie vis-à-vis des tiers. Pour les établissements bancaires, les fonds propres sont harmonisés par la mise en place des règles prudentielles.<sup>38</sup>

Les autorités prudentielles de contrôle ont évolué les exigences réglementaires en mettant une définition du minimum de fonds propres pour couvrir les pertes potentielles.

#### **2.2.1.1. Les fonds propres de base Tier1 (T1) ou noyau dur<sup>39</sup>**

Le ratio T1 représente en principe le résultat de la division des fonds propres (le capital + les réserves non distribuées) d'une banque sur l'ensemble des actifs (prêts aux entreprises, aux ménages et aux pouvoirs publics). Le capital représente les fonds propres au sens strict (Common Equity Tiers 1); il se compose du capital social, des primes d'émission, d'apport ou de fusion et des

---

<sup>36</sup> Dov OGIEN, **Op.Cit**, Page 393.

<sup>37</sup> Aswath DAMODARAN, **Op. Cit**, Page 805.

<sup>38</sup> Aswath DAMODARAN, **Op. Cit**, Page 805

<sup>39</sup> Synthèse des accords de Bâle, transaction association de l'ESSEC Business School, 2010.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

résultats reportés. En 2008, il a subi plusieurs développements de telle manière à permettre aux banques d'augmenter leurs actifs sans diluer les actionnaires existants. Il s'agit de renforcer la solvabilité des banques en allouant plus de fonds propres de meilleure qualité aux activités les plus risquées de la banque.

Il faut 4,5% de CET1 auxquels s'ajoutent le reste du T1 pour 1,5% et le T2 pour 2% pour un total de 8%.

### **2.2.1.2. Les fonds propres complémentaires Tier2 (T2)**

Ces fonds doivent figurer dans la comptabilité de la société lorsque les pertes ou moins values n'ont pas encore été identifiées et leur montant doit être vérifié par les commissaires aux comptes. Ils doivent être librement utilisés afin de permettre la couverture des risques liés au fonctionnement de l'activité bancaire.<sup>40</sup>

### **2.2.2. Le ratio de solvabilité :**

#### **2.2.2.1. Le ratio cooke (ratio de couverture des risques):**

Ce ratio est institué par le comité Bale 1 en 1988 et mis en application en 1993. Il impose aux banques de disposer d'un montant des fonds propres au moins égale à 8% de leurs risques pondérés. L'objectif de ce ratio est de protéger les déposants et de contribuer à la stabilité financière<sup>41</sup>.

#### **2.2.2.2. Le ratio McDonough :**

Le ratio cooke maintient inchangé à 8% dans l'accord prudentiel de Bale 2 visait à améliorer l'évaluation des risques bancaires ainsi que la transparence. Cependant, un calibrage du risque en fonction de sa qualité est exigé; la prise en compte des risques opérationnels en complément du risque de crédit et des risques de marché.<sup>42</sup>

Cette exigence fait passer d'un ratio cooke à un ratio McDonough dont :

$$\frac{\text{Fonds propres reglemnetaires}}{\text{Risques crédit pondérés} + \text{Risques marchés} + \text{Risques opérationnels}} \geq 8\%$$

Dans les nouvelles dispositions réglementaires de Bale 3, le ratio McDonough est maintenu à 8% sauf qu'il n'est pas calculé de la même manière.

<sup>40</sup> Dov OGIEN, **Op.Cit**, Page 394.

<sup>41</sup> Synthèse des accords de Bale, transaction association de l'ESSEC Business School, 2010.

<sup>42</sup> Idem.

# CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire

## 2.2.3. La réglementation de liquidité<sup>43</sup>:

L'établissement de ratio de liquidité a le même rôle que le ratio des fonds propres. Il s'agit d'une réglementation permettant de s'assurer que les banques font bien face à leur risque de financement. Ce ratio se limite à astreindre les banques à respecter un rapport minimal entre leur actif liquide et leur passif exigible.

Il sert comme indicateur de contrôle de la capacité d'une banque à rembourser ses dépôts exigibles à très court terme (au plus un mois d'échéance).

Il a pour objectif d'assurer à l'établissement une couverture à 100% au moins des engagements à vue ou à très court terme par des actifs liquides ou arrivant à échéance à très court terme ou encore pouvant être mobilisés très rapidement( comme les valeurs mobilières cotées sur un marché organisé)

Il est présenté comme suit<sup>44</sup> :

*Ratio de liquidité*

$$= \frac{\text{Liquidités(actifs) ayant au plus un mois à courir} + \text{solde de trésorerie prêteur}}{\text{Exigibilité(passifs) ayant au plus un mois à courir} + \text{solde de trésorerie emprunteur}} \geq 100\%$$

Ainsi, le solde de trésorerie s'obtient par le calcul suivant :

$$\text{Solde de trésorerie} = \text{Fonds propres} + \text{en cours débiteurs} - \text{en cours créditeurs}$$

- ✓ Si ce solde est > 0, alors le solde de trésorerie est prêteur.
- ✓ Si ce solde est < 0, alors le solde de trésorerie est emprunteur.

La réforme des accords de Bâle III a mis l'accent sur la liquidité bancaire ; du fait qu'à la période de la crise des subprimes les banques n'ont plus pu faire face à leurs engagements dus aux prêts à très long terme financés par des dépôts à très court terme. Elle a proposé la mise en place de deux ratios de liquidité :

---

<sup>43</sup> Idem.

<sup>44</sup> Dov OGIEN, **Op. Cit.**, Page 399.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

- La liquidité converge ratio(LCR), ratio court terme, pour permettre aux banques de supporter une crise aigue pendant 30 jours en les obligeant à maintenir en permanence un stock d'actifs liquides.

- Le net stable fun ding ratio(NSFR), ratio long terme, pour compléter le ratio à court terme, c'est une mesure à plus long terme qui incite les banques à financer leur activité par des sources de financement plus stables.

### **2.3. Les risques de l'activité bancaire :**

En général, il s'agit de trois risques principaux encourus par la banque au cours de l'exercice de son activité : le risque de contrepartie, le risque du marché, le risque de liquidité. Il y a d'autres risques qui ont aussi un impact considérable sur son fonctionnement à savoir le risque opérationnel et le risque de solvabilité.

#### **2.3.1. Le risque de contrepartie :**

Appelé aussi risque du crédit ou encore risque de signature, selon le code bancaire algérien, on entend par risque de crédit « le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou des contreparties considérées comme un même bénéficiaire »<sup>45</sup>. C'est un risque inhérent à l'activité d'intermédiation pour un établissement de crédit car il dépend, d'une part, d'une relation initiale basée sur la confiance à un client, et d'autre part, il constitue une source principale de provisionnement des banques. Autrement, c'est le risque de perte lié à la défaillance de la contrepartie sur laquelle la banque détient un engagement<sup>46</sup>. Le non respect des engagements peut résulter de<sup>47</sup> :

- ✓ La mauvaise foi ou la malhonnêteté évidente : (escroquerie, abus de confiance)
- ✓ Cas de force majeure : par exemple les crédits consentis à des emprunteurs étrangers qui peuvent être confrontés à des risques de guerre, de révolution, de catastrophes naturelles, c'est ce qu'on appelle le risque pays.

#### **2.3.2. Le risque de taux<sup>48</sup> :**

---

<sup>45</sup> Code bancaire algérien : règlement n°02-03 du 14 novembre 2002 portant sur le contrôle interne des banques et établissements financiers.

<sup>46</sup> Henri CALVET : **Établissement de crédit : appréciation, évaluation et méthodologie de l'analyse financière**, Economica, Paris 1997, Page78.

<sup>47</sup> Idem.

<sup>48</sup> Joël BESSIS, **gestion des risques et gestion actif-passif des banques**, Edition Dalloz, 1995, Page4.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

Le risque de taux apparait lorsque le coût des ressources devient supérieur au rendement des emplois. Il ne peut apparaitre que lorsque les emprunteurs (déposants) viennent rembourser (se faire rembourser) à leurs prêts (leurs placements) par anticipation.

### **2.3.3. Le risque de liquidité<sup>49</sup>**

La banque doit pouvoir faire face à ses engagements. Pour cela, elle doit être en mesure de parer à tout moment aux décaissements éventuels de sa clientèle. Si elle n'en est pas capable, elle court un risque de liquidité. Pour faire face à ce risque, elle doit conserver la liquidité de ses emplois en évitant leur trop grande immobilisation. Elle doit conserver une partie significative de ses emplois à court terme, afin de pouvoir les récupérer à tout moment pour faire face aux retraits de sa clientèle.

La matérialisation du risque de liquidité peut aboutir à la faillite d'une banque, et elle peut s'opérer à l'occasion :

- D'un retrait massif des dépôts de la clientèle ;
- D'une crise de confiance du marché à l'égard de l'établissement concerné ;
- D'une crise de liquidité générale du marché.

### **2.3.4. Le risque de marché<sup>50</sup> :**

La fonction principale des banques sur les marchés est d'intervenir pour le compte de ses clients. Dans ce cas, son activité est transparente et ne fait recourir aucun risque à celui-ci. Cependant, la banque profite de la technicité de ses collaborateurs pour réaliser des opérations pour son propre compte. Cette recherche de profit supplémentaire ne doit pas faire courir de risques excessifs. Il s'agira donc, pour chaque établissement, de fixer des règles de fonctionnement et des limites strictes, mais aussi d'en assurer un contrôle périodique et rigoureux. Le risque de marché englobe différents types de risques (change, cours, ...).

### **2.3.5. Le risque de solvabilité<sup>51</sup> :**

Le risque de solvabilité se manifeste pour une banque à travers l'absence des fonds propres suffisants pour absorber des pertes éventuelles. C'est le résultat du montant des fonds propres disponibles d'une part et des risques encourus d'autre part. Pour y faire face, la réglementation

---

<sup>49</sup> J-C AUGROS et M QUERUEL, **risque de taux d'intérêt et gestion bancaire**, Edition ECONOMICA, 2008, p15.

<sup>50</sup> Joël BESSIS, Op.Cit, Page4.

<sup>51</sup> Antoine SARDI, **Audit et contrôle interne bancaires**, Edition AFGES, 2002, Page 255.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

prudentielle fixe des seuils minimaux de fonds propres en fonction des risques auxquels les établissements de crédits sont exposés.

### **2.3.6. Le risque opérationnel<sup>52</sup> :**

C'est le risque de pertes directes ou indirectes résultant de l'inadéquation ou de la défaillance de processus internes, des systèmes d'information, d'erreurs humaines, des fraudes et malveillances ou d'événements extérieurs. Les risques opérationnels peuvent être importants suite à un suivi inefficace des autres risques financiers (le risque de marché, de crédit, de liquidité, de taux d'intérêt), notamment sur les marchés où la situation évolue très vite, des positions significatives peuvent rester ignorées et entraîner des pertes considérables.

En résumé l'activité bancaire est strictement réglementée et fortement risquée. Donc, il faut veiller sur la santé de l'établissement bancaire. Pour ce faire, les banques peuvent recourir à un outil d'évaluation de la performance des firmes bancaires qui est pertinent pour l'anticipation de la survenance des risques.

### **Section 3 : L'analyse fondamentale d'une banque (CAMELS)**

#### **1. Définition**

Le modèle CAMELS a été utilisé pour la première fois en 1980 par la banque fédérale américaine. C'est un outil efficace, pertinent et précis dans l'évaluation de la performance des industries bancaires et dans l'anticipation de la survenance des risques<sup>53</sup>.

Les ratios "CAMELS" traitent plusieurs aspects de la situation financière de la banque. Le CAMELS signifie l'adéquation du capital, la qualité de l'actif, la gestion, la liquidité et la sensibilité.<sup>54</sup>

#### **2. Les composantes du modèle CAMELS:**

Les six composantes du système CAMELS sont les suivantes :

- ✓ Capital adequacy : adéquation des fonds propres.
- ✓ Asset quality : qualité des actifs.
- ✓ Management.

<sup>52</sup> Idem.

<sup>53</sup> Gunter CAPELLE-BLANCARD, Thierry CHAUVEAU, **l'apport de modèle quantitatifs à la supervision bancaire en Europe**, revue française d'Economie , vol 19 N1 2004 , p 78 .

<sup>54</sup> زيتوني عبد القادر, دراسة المؤشرات الدولية الحديثة لتقييم أداء البنوك (دراسة تطبيقية) 2009 ص9.

## CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire

- ✓ Earnings : bénéfices.
- ✓ Liquidity : liquidité.
- ✓ Sensitivity to market risk : sensibilité aux risques du marché.

Ces éléments sont indépendants les uns des autres ; on peut trouver une banque qui peut être décrite ayant un bon niveau du capital mais une mauvaise qualité d'actifs. Mais on les considère comme des variables interagissant les unes avec les autres dans un modèle globale d'analyse de sécurité et de pérennité bancaire.

La note globale attribuée à la banque est souvent égale à la moyenne arithmétique des notes des six composantes individuelles comme elle peut être le résultat d'une pondération qui est par définition subjective et ajustée en fonction des besoins spécifiques de l'évaluateur et en fonction de la composition de son portefeuille. Cependant, l'évaluateur peut attribuer une pondération plus importante à un ou plusieurs facteurs qu'il estime nécessaire<sup>55</sup>.

La note attribuée est entre 1 pour la meilleure et 5 pour la plus faible<sup>56</sup>.

- ✓ Les banques ayant le score 1 sont considérées comme les plus performantes, les plus stables dont la gestion est saine.
- ✓ Les banques ayant une note de 2 ou 3 sont considérées comme moyennes.
- ✓ Les banques ayant un score de 4 ou 5 sont considérées comme faibles et elles font l'objet d'une surveillance plus étroite et plus intense de la part des régulateurs.

### **2.1. L'adéquation des fonds propres<sup>57</sup>:**

L'adéquation de capital se réfère au montant de capital que les institutions financières doivent détenir pour compenser les pertes susceptibles de se réaliser. Ce montant doit être adéquat avec le portefeuille et les risques inhérents à l'activité de la banque ; c'est-à-dire qu'elle doit démontrer que ses objectifs de fonds propres correspondent à son profil de risque global ainsi qu'à son cadre opérationnel. Il est exprimé comme le ratio du capital des banques et des actifs pondérés en fonction des risques. Cela garantit la protection des déposants et des investisseurs et la solidité financière de la banque. Ainsi grâce à l'utilisation des fonds propres disponibles pour l'absorption des risques, la banque protège ses actionnaires en minimisant la probabilité de faire appel aux capitaux extérieurs pour soutenir les opérations.

---

<sup>55</sup>Gunter CAPELLE-BLANCARD , Thierry CHAUVÉAU, **Op.cit**, Page78.

<sup>56</sup> Idem

<sup>57</sup>بوخلخال يوسف أثر تطبيق نظام التقييم المصرفي الأمريكي ( camels ) على فعالية نظام الرقابة على البنوك. التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة و التنمية الريفية مجلة الباحث عدد 2012/10 الجزائر / جامعة الأغواط ص 208.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

Les facteurs impliqués dans la notation et l'évaluation de l'adéquation du capital d'une institution sont ses plans de croissance, son environnement économique, sa capacité à contrôler les risques et les concentrations de prêts et d'investissements.

L'adéquation des fonds propres est mesurée par le ratio des fonds propres sur les risques des actifs nets pondérés.

### **2.2. La qualité des actifs<sup>58</sup> :**

L'évaluation de la qualité des actifs est l'élément le plus important et le plus difficile de l'analyse financière. Les actifs d'une banque comprennent la trésorerie, les titres d'État, les placements, les biens immobiliers et les prêts à intérêts. Les actifs tels que les prêts fournissent des rendements aux institutions financières en termes d'intérêts et comprennent une majorité d'actifs de banques présentant un risque élevé. La qualité de l'actif porte sur la qualité des prêts, des investissements; Et l'efficacité des banques dans le contrôle et le suivi du risque de crédit. Cela fournit la stabilité de l'entreprise face à des risques particuliers.

De nombreuses défaillances bancaires proviennent de la détérioration de la qualité des actifs.

Le grand risque auquel s'expose le détenteur d'un titre émis par une banque est que l'institution concernée souffre de problèmes de qualité des actifs non reconnus.

La difficulté de l'évaluation de la qualité des actifs est liée à la comptabilité bancaire. Il faut chercher également comment dans un environnement comptable propre à la banque, la qualité des actifs, peut être mesuré de façon adéquate.

### **2.3. Le management<sup>59</sup> :**

Au delà de l'évaluation subjective du management, ceci à travers le contact direct avec les dirigeants, il faut examiner le réalisme des stratégies à long terme ainsi que la conformité des systèmes d'information.

Concernant la stratégie, il faut chercher à comprendre comment le management de la banque compte mettre en œuvre une stratégie efficiente. Il faut évaluer le réalisme des objectifs à long terme du management de la banque en fonction de ses ressources financières, de sa compétence, de sa part du marché...

Pour les systèmes d'information il faut examiner leur qualité, leur sophistication, et la pertinence de l'information mise à la disposition du management.

### **2.4. Les bénéfices (la rentabilité)<sup>60</sup> :**

---

<sup>58</sup> S.Ranganathan, **A camel model analysis on BOB, CUB**, South Indian Bank an Dhanlaxmi Bank,India, 2016.

<sup>59</sup> S.Ranganathan, **Op.Cit**, 2016.



## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

La rentabilité est un signe ultime sur le succès ou l'échec d'une institution, c'est une mesure quantitative du succès du management. Elle détermine la capacité de l'institution financière à créer de la valeur et des rendements sur ses actifs. Une valeur plus élevée de ROA indique une rentabilité plus élevée et une cote CAMELS élevée pour la banque. Ces rendements permettent à l'institution de se développer, de conserver la compétitivité et d'améliorer le niveau de son capital. Il peut être mesuré en tant que ratio retour sur actifs. La croissance de la société, la stabilité, les provisions pour dépréciation, la marge nette d'intérêt, le niveau de la valeur nette et la qualité des actifs existants de l'entreprise sont évalués pour déterminer les gains.

Dans l'analyse de la rentabilité, on cherche à comprendre le potentiel dont la banque dispose pour créer de la valeur. Cette démarche nécessite une évaluation de la rentabilité historique, actuelle et même future. Elle doit passer par les soldes intermédiaires qui permettent de définir les éléments ayant contribué à l'obtention du résultat final.

### **2.5. Liquidité<sup>61</sup>**

La liquidité dans une banque implique la situation de sa trésorerie et sa capacité à satisfaire ses besoins de trésorerie au jour le jour. La banque doit avoir la capacité de faire face à des sorties imprévues des fonds sans affecter ses opérations journalières. Elle doit détenir des actifs liquides ou facilement convertibles en liquidité. La liquidité de la banque est mesurée par un ratio de liquidité.

### **2.6. La sensibilité au risque du marché<sup>62</sup>**

La sensibilité est évaluée, souvent, en termes de la capacité managériale à manipuler et contrôler le risque du marché. Elle se réfère à l'impact subi par la banque en raison des changements des variables de marché sur son résultat ou son capital. Elle peut être due aux variations des taux d'intérêt, des taux de change, des prix des produits et d'actifs, etc. Elle évalue principalement le risque de taux d'intérêt et la sensibilité à tous les prêts et dépôts.

En effet, le modèle du CAMELS est un outil efficace pour l'évaluation de la performance des établissements bancaires. Il permet de s'assurer de sa situation financière, la renforcer si elle est bonne et l'améliorer si elle est délicate.

---

<sup>60</sup> <https://www.quora.com/What-is-CAMEL-rating>, consulté le 15/03/2017 à 9:45.

<sup>61</sup> Idem.

<sup>62</sup> <https://www.quora.com/What-is-CAMEL-rating>, consulté le 15/03/2017 à 9:45.

## **CHAPITRE 01 : Généralités sur le milieu bancaire**

### **Conclusion du chapitre :**

En résumé, les banques sont des intermédiaires financiers dont l'activité principale consiste à exercer, à leur propre risque, le rôle d'intermédiaire entre agents économique en besoin de financement et agent économique en capacité de financement. Elles jouent un rôle majeur dans la vie quotidienne des ménages et des entreprises: assurer de la liquidité, assurer la fluidité des transactions en mettant à la disposition des agents économiques des moyens de paiement, réduire les coûts de transaction et les coûts de la recherche des informations. Ainsi, l'activité bancaire est un exercice avec spécificités; elle est fortement risquée et strictement réglementée. L'accès à ce métier est également difficile. Vu le rôle majeur des banques dans la sphère économique, il faut veiller de leur santé financière; c'est la raison d'être du modèle CAMELS.

La compréhension du milieu bancaire permet aux évaluateurs d'analyser les différentes fonctions de la banque et sa situation financière, et par la suite de savoir quelle méthode à utiliser pour l'évaluation : soit des méthodes d'évaluation des entreprises ou autres.

Les méthodes d'évaluation des entreprises feront l'objet du chapitre suivant.

## ***CHAPITRE 02***

### ***Les principales méthodes d'évaluation des entreprises***

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **CHAPITRE 02 : Les principales méthodes d'évaluation des entreprise**

L'évaluation des entreprises présente un grand intérêt pour l'activité économique et le fonctionnement du marché financier. De ce fait, la valeur de l'entreprise peut être dégagée selon différentes méthodes basées aussi bien sur le passé, faisant essentiellement références aux données comptables, ainsi que sur des approches axées sur l'avenir de l'entreprise.

Les méthodes d'évaluation peuvent se regrouper sous trois angles. La méthode patrimoniale qui se base sur la valeur comptable des actifs détenus par l'entreprise, la méthode actuarielle qui prend en considération les flux futurs dégagés par l'activité de l'entreprise. Et la méthode comparative qui se base sur des comparaisons dont on étudie les valeurs actuelles et les compare par rapport au secteur d'activité.

Pour traiter ce chapitre, nous allons parler dans la première section des différents motifs d'évaluation des entreprises. Dans la deuxième section, nous allons aborder les méthodes d'évaluation suivant l'approche actuarielle. La troisième section concernera les méthodes d'évaluation selon l'approche des comparables. Enfin, dans la quatrième section, nous allons présenter les différentes méthodes d'évaluation selon l'approche patrimoniales.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **Section1 : Pourquoi évaluer une entreprise?**

Le débat sur la valeur d'entreprise est un débat récurrent à plusieurs moments de la vie de l'entreprise, il intervient notamment à l'occasion d'une introduction en bourse, d'une fusion, d'une privatisation, d'une liquidation,...<sup>63</sup> :

#### **1. Introduction en bourse:**

##### **1.1. Contexte:<sup>64</sup>**

L'introduction en bourse est une étape très cruciale dans la vie d'une entreprise. Pour proposer le meilleur prix par action à ses futurs actionnaires, une entreprise qui souhaite s'introduire en bourse a besoin de connaître sa valorisation.

Ainsi, la valeur de l'entreprise peut être impactée par les motifs de son introduction. Une société qui s'introduit pour se désendetter sera valorisée de façon moindre qu'une entreprise qui s'introduit pour se développer. De même, une société qui souhaite réussir son introduction en attirant de nombreux investisseurs, aura tendance à abaisser sa valorisation pour favoriser une belle carrière boursière.

##### **1.2. Les avantages d'introduction en Bourse :**

Parmi les avantages on cite qu'elle permet aux entreprises d'accéder à une nouvelle source de financement qui est complémentaire à l'offre des organismes spécialisés (banques, leasing, capital-risque) et de diminuer ses frais financiers sur les crédits bancaires, sécuriser sa croissance et augmenter son indépendance financière;

Ainsi, elle permet d'obtenir un label de bonne gouvernance: l'introduction en bourse est un label de prestige, de bonne gouvernance qui marque la consécration des sociétés et la pertinence de leurs projets de développement. C'est un garant de qualité. De même, l'entreprise acquiert une forte crédibilité et améliore sa valorisation financière. Ses comptes sont certifiés, publiés et analysés. Sur le plan international, être coté en bourse procure également une crédibilité incontestable. L'introduction en bourse permet également d'augmenter la notoriété de la société. L'entrée

---

<sup>63</sup> P. Vernimmen, **Finance d'entreprise**, Dalloz, 2005 , Page 45.

<sup>64</sup> Abdelilah EL ATTAR, **L'évaluation de la valeur de l'entreprise par l'approche basée sur le triptyque coût-qualité-temps**, Dossiers de Recherches en Economie et Gestion : Numéro spécial : Décembre 2014, Page 12.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

d'investisseurs minoritaires dans le capital à travers la cotation sur les marchés actions ne remet pas en cause l'indépendance et le pouvoir décisionnel de l'entreprise<sup>65</sup>.

### **2. Acquisition<sup>66</sup> :**

Une opération de fusion/acquisition peut s'avérer très profitable si elle est correctement préparée. Une telle opération est longue à mettre en place, et fait appel à un ensemble de compétences aussi bien au niveau financier, que juridique et social. Il faut donc savoir s'entourer pour préparer une opération de fusion -acquisition.

Si un groupe d'investisseurs souhaite acquérir une entreprise, par le truchement d'une OPA ou tout simplement d'un rachat si la société n'est pas cotée, les valorisations tiendront davantage compte des perspectives d'avenir de la société. Une entreprise avec beaucoup d'actifs, mais dégagant de forts déficits sera à coup sur moins valorisée qu'une entreprise sans réel actif mais avec de forts bénéfices. De plus, le niveau de la valorisation dépendra du vendeur. Un vendeur qui n'est pas pressé pourra faire jouer au maximum la concurrence des acquéreurs potentiels et ainsi faire augmenter le prix. Mais ce prix est aussi fonction de l'acquéreur lui même et des raisons pour lesquelles il souhaite racheter l'entreprise. Un raider qui investit pour des raisons financières, une société industrielle qui souhaite développer ses parts de marchés, ou une entreprise qui souhaite faire disparaître un concurrent ne valoriseront pas la société cible de la même façon. Un raider agissant via un LBO cherchera avant tout une société dégagant des profits réguliers et des actifs à céder rapidement, alors que l'industriel pistera par exemple les brevets déposés et les complémentarités industrielles. Il en est de même quand un particulier cède sa voiture à un autre particulier ou à un professionnel. Le professionnel a pour objectif de revendre le bien, il exigera donc un prix plus bas que le simple particulier.

### **3. Fusion<sup>67</sup>:**

Dans ce cas il s'agit d'évaluer deux firmes et non pas une seule entreprise tout en ayant une vue perspective de l'une par rapport à l'autre.

### **4. Liquidation**

---

<sup>65</sup> Abdelilah EL ATTAR, **L'évaluation de la valeur de l'entreprise par l'approche basée sur le triptyque coût-qualité-temps**, Dossiers de Recherches en Economie et Gestion : Numéro spécial : Décembre 2014, Page 12.

<sup>66</sup> Abdelilah EL ATTAR, **Op.Cit**, Page 13.

<sup>67</sup> Idem.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

La procédure judiciaire de **liquidation d'une entreprise** est mise en œuvre exclusivement lorsque le passif d'une entreprise est supérieur à son actif. Autrement dit, elle est décidée lorsqu'une entreprise ne peut plus honorer ses dettes. Afin de mieux rembourser les différents créanciers de l'entreprise, le liquidateur judiciaire cherchera à connaître la valeur réelle des actifs à la revente. La société est alors estimée selon une valeur dite à la casse. Elle cesse toute activité et l'ensemble de ses actifs sera vendu. Seul l'actif compte et il est fortement dévalorisé, se vendant parfois à peine 10% de son prix réel sur le marché de l'occasion.<sup>68</sup>

### **5. Privatisation:**

Le transfert des propriétés des actifs du secteur privé au secteur public porte le nom de nationalisation. L'opération inverse est la privatisation. C'est souvent une politique libérale visant à désengager l'Etat du secteur productif.

Le concept de privatisation s'est très souvent vu attribuer un contenu différent selon les auteurs. En 1968, Peter Drucker suggérait que le gouvernement consacre davantage de temps à gouverner et achète des produits et des services au secteur privé ou encore cesse de produire des biens et des services.<sup>69</sup>

La privatisation est définie comme un transfert d'actifs détenus par les agents publics au profit des agents privés (BOS 1991). L'Etat qui détient la propriété d'une entreprise se désengage progressivement ou en bloc en cédant les droits de propriété à des particuliers qui deviennent alors les nouveaux propriétaires. Certains auteurs disent que la privatisation est la cession par l'Etat de plus de la moitié du capital aux privés, c'est donc un transfert de contrôle à des agents privés.<sup>70</sup>

Selon Kent, la privatisation désigne le transfert, au secteur privé, de fonctions exécutées auparavant exclusivement par le gouvernement, à des prix nuls ou inférieurs à tous les coûts de production, pour que ces mêmes fonctions soient exercées par des entreprises à des prix auxquels l'offre est égale à la demande et qui tiennent compte du coût total de production<sup>71</sup>.

---

<sup>68</sup> Abdelilah EL ATTAR, **Op.Cit**, Page 19.

<sup>69</sup> P.F. Drucker, **La grande mutation : vers une nouvelle société**, Paris, Les Éditions d'organisation, 1970, p. 259-261.

<sup>70</sup> <https://pyramides.revues.org/560>

<sup>71</sup> C.A. KENT, «**Privatization of Public Functions: Promises and Problems**», dans **Entrepreneurship and the Privatizing of Government**, éd. C.A. Kent., Westport, Quorum Books, 1987, Page 4.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **6. Comment évaluer une entreprise<sup>72</sup>:**

#### **1. Préparer l'évaluation:**

Pour aboutir à une valeur qui satisfait les parties concernées par l'évaluation et qui permet également de favoriser la transaction espérée, la préparation de l'évaluation occupe une place importante. Les travaux de l'évaluation sont basés sur des données déterminés et dans un cadre bien défini. Donc, l'environnement économique de l'évaluation sera étudié ainsi que les paramètres de calculs utilisés. Puis, on examinera, de façon approfondie, les retraitements nécessaires à effectuer sur les données fournies<sup>73</sup>.

#### **2. Evaluer:**

On prend en considération les méthodes d'évaluation proprement dites.

- ✓ La valeur d'une entreprise est essentiellement la valeur de ses résultats futurs ou flux, actualisés.
- ✓ On peut aussi estimer une valeur à la casse de chaque élément de l'entreprise évalué séparément, il s'agit de la valeur patrimoniale calculée à partir du bilan.
- ✓ Ainsi, la bourse permet des évaluations d'entreprise à partir d'entreprises similaires.

#### **3. ...Parfois dans un cadre particulier:**

On terminera par l'examen d'un certain nombre de questions sous-jacentes ou particulières.

L'ensemble de la démarche suivie est résumé dans le graphique ci-après :

---

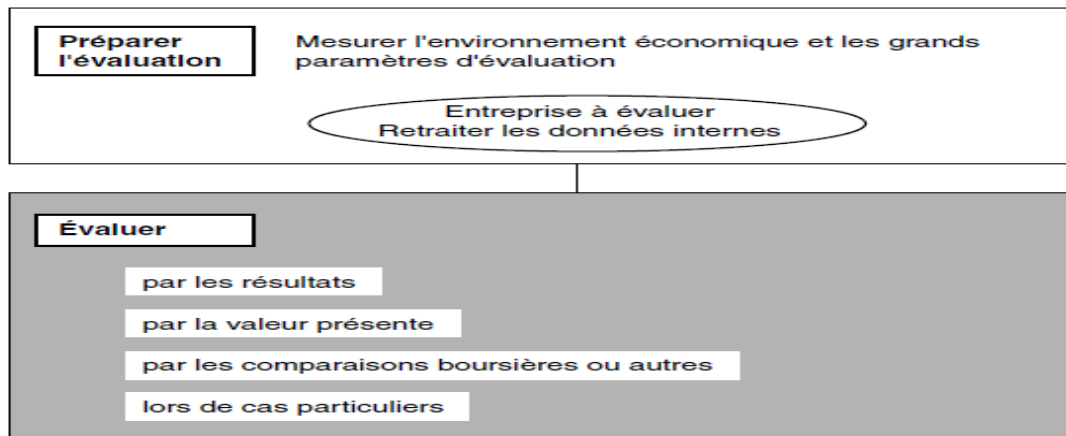
<sup>72</sup>Jean-Baptiste TOURNIER, Jean-Claude TOURNIER, **Evaluation d'entreprise : Que vaut une entreprise ?** Editions d'Organisation Groupe Eyrolles, Paris 2007, page 7.

<sup>73</sup> Jean-Baptiste TOURNIER, Jean-Claude TOURNIER, **Op.Cit**, Editions d'Organisation Groupe Eyrolles, Paris 2007, page 7.



## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

Figure 02 : Démarches suivies pour l'évaluation d'une entreprise<sup>74</sup>.



### Section 2 : L'approche actuarielle (dynamique)

#### 1. Principes et méthodologie:

La valorisation d'une société par cette approche est basée sur une estimation des flux de trésorerie futurs qui vont être actualisés à un taux d'actualisation. A savoir, les flux détenus peuvent s'agir des dividendes, des bénéfices futurs, ou des cash-flows futurs de la société.

Cette approche repose sur l'hypothèse que l'acquéreur n'achète pas les flux passés de l'entreprise, mais au contraire les flux futurs. Cela signifie qu'il a une vision prospective.

#### 2. Méthodes des Cash Flow actualisés DCF:

##### 2.1. Définition:

La méthode des cash-flows actualisés est une méthode standard d'évaluation de l'entreprise. Elle considère l'entreprise comme étant un capital destiné à accroître la richesse des actionnaires<sup>75</sup>. Elle permet essentiellement de valoriser les performances financières futures de l'entreprise.

Pour une entreprise industrielle ou commerciale sa valeur est déterminée comme suit

$$\text{Valeur Totale de l'entreprise} = FP + D = \sum_t \frac{FCF_t}{(1+k)^t} + \frac{VT}{(1+k)^T}$$

Tel que l'estimation des cash-flows nécessite une étape préalable à toute évaluation, qui est le diagnostic de l'entreprise. Cette analyse approfondie de l'entreprise porte d'une part sur une analyse

<sup>74</sup>Idem.

<sup>75</sup> Abdelkader GLIZ, **valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte transition vers l'économie de marché**, Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques, 2/10/2001, page 81.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

historique de la société afin de dégager les caractéristiques fondamentales de l'entreprise et effectuer une analyse financière de l'entreprise. Et d'autre part, une analyse stratégique pour obtenir une projection des cash-flows futurs<sup>76</sup>.

$$FCF_t = \text{Résultat net}_t + \text{Dotations aux amortissements}_t - \text{Variation du BFR}_t - \text{Investissement}_t$$

La valeur résiduelle, potentiellement fort importante, est calculée en procédant à une capitalisation à l'infini après prise en compte de la croissance du dernier flux disponible ou prévisible. Simplement, la valeur de revente correspond à la valeur des flux de liquidités anticipés pour la période au-delà de T<sup>77</sup>.

$$VT = \frac{FCF_{t+1}}{k - g} = \frac{FCF_t(1 + g)}{k - g}$$

g : taux de croissance perpétuelle du FCF. Avec  $g < k$  ; k le taux d'actualisation.

### **2.2. Appréciation de la méthode<sup>78</sup>:**

#### **A. Avantages:**

- ✓ La méthode DCF permet d'avoir une vue plus complète sur le potentiel de l'entreprise (A. Damodaran, 2005).
- ✓ La valeur déterminée par cette méthode est plus réaliste.
- ✓ Elle est plus utilisée car elle met en relation tous les types de fonds de l'entreprise, les besoins de l'entreprise (investissement et BFR) et l'opinion du marché (en prenant en considération le taux d'actualisation).

#### **B. Difficultés:**

- ✓ L'estimation précise de la trésorerie nécessite des calculs fastidieux.
- ✓ Forte sensibilité aux changements d'hypothèses en matière de maturité des emplois et ressources et des autres placements.
- ✓ Variations importantes du BFR au cours de chaque exercice (volatilité)
- ✓ Difficulté d'anticiper les défauts de recouvrement qui ont une influence directe sur les Cash flow.
- ✓ Difficulté d'estimation du taux d'actualisation.

---

<sup>76</sup> Idem

<sup>77</sup> Abdelkader GLIZ, Op.Cit, page 84.

<sup>78</sup> SV. BEGOVIE, M.MOMCILOVIE, S.JOVAN, Advantages and limitations of the discounted cash flow to firm valuation, 2013, Page 13.

## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

✓La nécessité d'un business plan.

### **3. Méthode des flux des dividendes:**

Ce modèle est élaboré en 1956, selon lequel la valeur de l'entreprise correspond à la somme des dividendes distribués aux actionnaires actualisés au taux de rentabilité exigé par les actionnaires. Le prix de l'action est fonction du taux de distribution des dividendes et de la croissance du résultat net, qui sont considérés comme constant dans le temps<sup>79</sup>. Cette méthode est particulièrement adaptée pour les entreprises caractérisées par une forte croissance de leur activité.<sup>80</sup>

Il existe plusieurs modèles qui permettent d'actualiser les dividendes. La différence entre eux réside dans la considération de deux paramètres : le taux de croissance des dividendes futurs et le taux de distribution.

#### **3.1. Le modèle d'Irving Fisher<sup>81</sup>:**

Irving Fisher raisonne en temps qu'investisseur souhaitant réaliser des placements plus ou moins longs sur le marché boursier. Cet investisseur, en achetant une action qui représente la valeur de l'entreprise, souhaite bénéficier d'une rentabilité ou un prix de revente supérieur à celui qu'il a payé ou à ce qu'il pourrait récolté en investissant ses capitaux sans risque en emprunts d'Etat par exemple. Donc, le prix maximum qu'il accorde à cette action est égal à la valeur actuelle des flux financiers que l'entreprise va générer. Simplement, Fisher considère que la valeur de tout capital est la somme actuelle de son rendement futur.

Donc, la valeur du titre correspond à l'actualisation des dividendes futurs pendant la période de prévision on rajoutant la valeur de revente de l'action actualisée à un taux constant.

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{Div_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{V_n}{(1 + k_e)^T}$$

V : la valeur du titre

Div<sub>t</sub> : dividende anticipé par action pour l'année t.

K<sub>e</sub> : taux de rentabilité attendu par les actionnaires.

V<sub>n</sub> : la valeur de revente anticipée de l'action.

<sup>79</sup> Luca FRANCESCO FRANCESCHI, valuations of banks in mergers, catholic university of Milan, février 2008.

<sup>80</sup> [www.finafrique.com](http://www.finafrique.com), "comment valorise une banque dans le contexte africain?", 2014.

<sup>81</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, Evaluation d'entreprise édition Dareios et Pearson, France, 2009, Page Page 171.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

Ce modèle est connu sous le nom de Dividend Discounted Model (DDM). Le principe de ce modèle est que le prix de l'action est égal à la somme des flux futurs de dividendes actualisés au taux de rentabilité exigé par les actionnaires.

### **3.2. Le modèle de Gordon Shapiro<sup>82</sup>:**

#### **3.2.1. Principes:**

Dans la pratique, l'application du modèle DDM nécessite l'utilisation d'hypothèses simplificatrices que les dividendes sont supposés constants dans le temps et perpétuels.

La valeur de l'entreprise est égale à :

$$V_e = Div_1 \left[ \frac{1}{(1+k_e)} + \frac{1+g}{(1+k_e)^2} + \dots + \frac{(1+g)^{n-1}}{(1+k_e)^n} \right]$$

$V_e$  : la valeur du titre ;

$Div_1$  : le dividende versée en année 1 ;

$K_e$  : le cout des fonds propres ;

$g$  : le taux de croissance ;

Il s'agit d'une progression géométrique de raison  $q = \frac{1+g}{(1+K_e)}$  et de 1<sup>er</sup> terme  $a = \frac{1}{(1+K_e)}$ .

D'après la formule de la somme d'une suite géométrique  $S = a \frac{q^n - 1}{q - 1}$  et sous l'hypothèse d'un horizon à l'infini, on obtient :

$$V_e = \frac{Div_1}{k_e - g}$$

#### **3.2.2. Appréciation du modèle:**

Le modèle de Gordon obtenu est basé sur l'hypothèse que les dividendes vont croître à un taux constant et cela est à perpétuité; ce qui correspond à une vision de l'économie en croissance constante ce qui ne convient pas avec l'environnement économique changeant. Cela représente une limite du modèle. De plus, il n'est applicable que lorsque  $g < k_e$ <sup>83</sup>.

<sup>82</sup> Simon PARIENTE analyse financière et évaluation d'entreprise : méthodologie- diagnostic-prix d'offre, Pearson France, Montreuil, 2013.,Page 253.

<sup>83</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Guide pratique d'évaluation d'entreprise**, Groupe Eyrolles, Paris, 2013, Page 256.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **3.3. Le modèle de Bates<sup>84</sup>:**

#### **3.3.1. Principes:**

Le modèle de Bates prend en compte un plus grand nombre de paramètres que la formule de Gordon-Shapiro. Le modèle de Bates tente d'évaluer une entreprise en divisant la période totale d'observations en plusieurs périodes durant lesquelles les taux  $g$  demeurent constants.

- ✓ Période 1 on a :  $Div_1 k g_1$
- ✓ Période 2 on a :  $Div_2 k g_2$
- ✓ Période 3 on a :  $Div_3 k g_3$

Dans ce modèle le taux de croissance attendu des résultats joue un rôle crucial.

Il tend à donner une évaluation de l'entreprise liée d'une part à celle du marché boursier, et d'autre part à celle du secteur économique auquel appartient l'entreprise.

1. Les paramètres retenus sont :

- le Price Earning sectoriel à l'instant de l'évaluation,
- le taux de distribution (dividende/bénéfice net),
- le taux de rendement demandé sur le marché au titre des actions.

2. Les prévisions sont décomposées en deux périodes :

- une première période de quelques années durant laquelle les prévisions sont établies année par année, en fonction des données de l'entreprise ;
- une deuxième période pendant laquelle l'évolution de l'entreprise est censée refléter celle du secteur professionnel auquel elle appartient.

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{Div_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{V_n}{(1 + k_e)^n}$$

$Div_t$  : dividende par action en période  $t$ ;

$V$  : valeur de rentabilité à l'instant 0;

$V_n$  : valeur de rentabilité en année  $n$ .

#### **3.3.2. Appréciation de la méthode:**

Elle permet de déterminer la valeur de l'action à partir de son dividende attendu et d'un taux de croissance constant des dividendes futurs. Cependant, elle souffre de quelques lacunes tels qu'il est

---

<sup>84</sup> Jean Baptiste TOURNIER , Jean Claude TOURNIER, **Op.Cit**, Page 147.

## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

très sensible à la politique de distribution des dividendes, ainsi puisqu'il correspond à une vision de l'économie en croissance constante. De plus, il n'est pas adéquat pour l'évaluation des entreprises dont les résultats sont négatifs.

### 4. La méthode de création de la valeur EVA et MVA:

#### 4.1. Principe de la méthode <sup>85</sup>:

Cette méthode a surtout pour but de servir à la gestion de l'entreprise et à maximiser ses résultats. Stern et Stewart cherchent à lier plus étroitement la pensée stratégique et les décisions opérationnelles de l'entreprise. Ils avaient proposé l'idée de mesurer la bonne performance des managers à travers l'EVA. Le principe de cette méthode est de faire ressortir la valeur ajoutée dégagée par l'entreprise suite à l'emploi de ses capitaux. Elle est définie par l'écart entre le résultat de la société et le coût du capital investi. Elle est adaptée à l'évaluation des grandes entreprises.

L'EVA est définie comme suit :

$$EVA = NOPAT - k * CE$$

WACC : coût du capital

NOPAT : résultat net d'exploitation après impôt.

CE : capitaux engagés

- ✓ Si l'EVA > 0 : il y a création de la richesse (après rémunération des actionnaires).
- ✓ Si l'EVA < 0 : il y a destruction du capital de l'entreprise ou un manque d'opportunités de placements plus rémunératrices (autres projets d'investissements).

La valeur de l'entreprise est comme suit :

$$V_e = CE + \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+k)^t}$$

Ainsi, il y a la méthode MVA, cette méthode combine des données comptables et des données du marché. La MVA est la différence entre la valeur marchande de la firme et sa valeur comptable. Dans le cadre d'un marché efficient la MVA est égale à la séquence anticipée des EVA actualisés<sup>86</sup>.

---

<sup>85</sup>Jean Baptiste TOURNIER , Jean Claude TOURNIER, **Op.Cit**, Page 189.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+k)^t}$$

K : le coût du capital

Dans le marché efficient :  $V = MVA + CE$

### **4.2. Appréciation de la méthode<sup>87</sup>:**

L'apport majeur de ce modèle est qu'il propose une mesure simple de la valeur économique ajoutée à chaque période par l'entreprise. Son inconvénient est qu'il n'intègre pas d'horizon de planification bien déterminé, du fait qu'il ne prévoit pas le calcul d'une valeur terminale. Ce modèle peut être considéré plus comme un outil de pilotage stratégique de l'entreprise que comme une véritable technique moderne d'évaluation de l'entreprise. La méthode MVA est un outil qui n'est facilement mesurable que pour les sociétés cotées. Elle n'indique pas à quel moment ou à quel endroit et comment l'entreprise a créé- ou détruit- de la valeur.

### **Section 3: Approche analogique**

Les méthodes des comparables font parties des méthodes les plus utilisées. Elles consistent à rapprocher les éléments financiers d'une entreprise avec ceux utilisés en bourse pour qu'on puisse déterminer la valeur à un moment donné.

#### **1. Principes de la méthode:**

Elle consiste à valoriser une entreprise en se référant au prix de cession constaté sur des firmes semblables qui évoluent dans des secteurs d'activités comparables, et présentent des caractéristiques proches en termes de croissance, de rentabilité et de risque<sup>88</sup>.

Cette méthode est basée sur la multiplication du revenu résiduel choisi ou du chiffre d'affaires par un multiple qui correspond à la moyenne ou à la médiane d'un échantillon de ratios caractérisant des sociétés cotées très proche qui exercent sur le même secteur d'activité<sup>89</sup>.

La comparaison des multiples boursiers peut servir aussi bien à l'évaluation d'une entreprise non cotée qu'à celle d'une société cotée. Cette méthode est plus utilisée par les analystes financiers et

---

<sup>86</sup> Simon PARIENTE, **Op.Cit**, Page 259.

<sup>87</sup> Séminaire « techniques modernes d'évaluation des entreprises », mars 1998.

<sup>88</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.Cit**, Page 191.

<sup>89</sup> Simon PARIENTE, **Op.Cit**, Page 245.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

les évaluateurs au sein des banques d'affaires et des fonds d'investissement pour établir des estimations des fourchettes de prix.<sup>90</sup>

Cette méthode repose sur l'hypothèse que les marchés sont à l'équilibre et intègrent des informations efficaces: le cours de l'action reflète à tout moment des anticipations de création de valeur de l'entreprise par les investisseurs<sup>91</sup>.

### **2. Constitution du panel d'échantillon:**

Pour procéder à une comparaison boursière, il faut choisir des sociétés dont les transactions sont de nature voisine de celle de l'entreprise à évaluer. Aussi, il faut tenir compte des éléments suivants<sup>92</sup>:

- ✓ Trouver des entreprises cotées exerçants dans le même secteur professionnel et pratiquement placées sur le même créneau dans lequel se situe la société à évaluer car on ne peut comparer que ce qui est comparable.
- ✓ Trouver des entreprises de taille comparable.
- ✓ Il est préférable que les sociétés prises soient de même nationalité, encore que la mondialisation tend à rapprocher les chiffres des critères d'évaluation.

### **3. Catégorie des multiples de valorisation:**

Un multiple est le plus souvent un agrégat comptable et financier qui est multiplié par la suite par un agrégat comptable réel de l'entreprise pour estimer sa valeur (Cheng et Mc Namara, 2000).

L'approche analogique, selon le multiple utilisé, permet de déterminer directement la valeur des fonds propres ou indirectement à travers la détermination de la valeur de l'actif économique de l'entreprise.

$$V_{FP} = V_e - DN$$

#### **3.1. Les multiples de valeur d'entreprise:**

- ✓ Les analystes financiers utilisent un grand nombre de concepts au service de ces évaluations. Ils utilisent en l'occurrence des multiples de valeur d'entreprise. Les multiples de valeur de l'entreprise « k » valorisent l'entreprise à partir d'agrégats comptables calculés avant frais financiers, comme suit :

---

<sup>90</sup>Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 191.

<sup>91</sup> Idem.

<sup>92</sup>Ibid, Page 196.



## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

$$V_e = k * \text{agrégat comptables avant frais financiers}$$

### **3.1.1. Le multiple du chiffre d'affaires : $V_e/CA$ <sup>93</sup>:**

Il s'agit d'évaluer l'entreprise en se basant sur un coefficient multiplicateur des ventes, indépendamment de sa structure financière ou de sa rentabilité, en calculant le rapport entre la valeur d'entreprise ( $V_e$ ) à la date t et les chiffres d'affaires estimés en t pour la période t+1.

$$\text{Multiple}_{CA} = \frac{V_e}{CA} = \frac{V_{e_t}}{CA_e} = \frac{\text{Valeur d'entreprise}_t}{\text{Chiffre d'affaire}_e}$$

L'avantage de faire recours à ce multiple est qu'il est plus facile de comparer des entreprises présentes sur des marchés différents, avec des systèmes comptables distincts, que de comparer des multiples de bénéfices. Ainsi le chiffre d'affaire est beaucoup moins volatil que le résultat net.

Il présente ainsi une faible dépendance aux choix de méthodes comptables, de plus il est adapté pour évaluer les sociétés de nouvelle technologie et aux sociétés en forte croissance ou en perte (EBIT négatif).

L'inconvénient de ce multiple est qu'il ne tient pas compte de la rentabilité de l'entreprise (la marge, le montant globale des charges financières ou le niveau de rentabilité) c'est-à-dire que peu importe la rentabilité de l'entreprise sa valorisation reste la même. De plus, le chiffre d'affaire d'une entreprise ne préjuge en rien de ses résultats, il ne tient pas compte des notions de risque financier et ni de risque opérationnel. Il ne peut être utilisé que si la société à évaluer et celles qui constituent l'échantillon aient des taux de marge homogènes.<sup>94</sup>

### **3.1.2. Le multiple d'EBITDA : $V_e/EBITDA$ <sup>95</sup>:**

C'est l'un des multiples les plus utilisés. Il s'agit d'évaluer une entreprise sur la base de son excédent brut d'exploitation avant prise en compte des amortissements. L'EBE mesure la performance économique de l'entreprise avant d'intégrer sa politique d'investissement, donc l'amortissement, sa politique commerciale, donc son niveau de provisionnement et sa structure de financement.

Le multiple d'EBITDA est le rapport entre la valeur d'entreprise( $V_e$ ) et l'EBITDA.

<sup>93</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, **Op.Cit**, Page 135.

<sup>94</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 204.

<sup>95</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 135.

## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

$$\text{Multiple}_{EBITDA} = \frac{V_e}{EBITDA} = \frac{\text{Capitalisation boursière} + \text{Endettement net}}{EBE}$$

$$\text{D'où : } V_{FP} = \text{Multiple}_{EBITDA} * EBITDA - \text{Dette}_{\text{société}}$$

L'utilisation de ce multiple peut permettre d'éviter le biais induit par les politiques d'amortissements, qui dans certains secteurs, peuvent être distinctes d'un pays à l'autre.

Ce multiple permet de comparer des sociétés sur la base de leurs performances opérationnelles. Il est indépendant de la stratégie d'investissement.

Ce multiple n'est pas convenable pour la valorisation des entreprises lorsque l'échantillon et la cible à valoriser présentent des niveaux de marges disparates car cela peut aboutir à survaloriser les entreprises à faibles marges et/ ou à fortes dotations et à sous-valoriser les entreprises à fortes marges et/ ou à faibles dotations<sup>96</sup>.

### **3.1.3. Le multiple d'EBIT ou multiple de résultat d'exploitation: $V_e/EBIT$ <sup>97</sup>:**

Il fait partie des indicateurs les plus utilisés; car il correspond le mieux à ce qu'est capable de générer l'entreprise en termes de performance. L'EBIT ou le résultat d'exploitation est la performance de l'entreprise une fois sa politique d'investissement et ses risques commerciaux et assimilés.

Il s'agit de valoriser l'entreprise par rapport à sa rentabilité d'exploitation hors éléments exceptionnels. Il est égal au rapport entre la valeur de l'entreprise ( $V_e$ ) et l'EBIT estimé pour t+1:

$$\text{Multiple}_{EBIT} = \frac{V_e}{EBIT} = \frac{V_{e_t}}{EBIT_e} = \frac{\text{Valeur d'entreprise}_t}{\text{Résultat d'exploitation}_e}$$

$$\text{D'où : } V_{FP} = \text{Multiple}_{EBIT} * \text{résultat d'exploitation} - \text{Dette}_{\text{société}}$$

Le multiple EBIT donc correspond à la valeur de l'entreprise rapporté au résultat induit par l'exploitation normale de son activité, il donne une image complète de la performance d'exploitation de l'entreprise.

Ce multiple connaît des limites dont il y a manque d'harmonisation comptable sur le plan international et ce malgré l'adoption des IFRS. De plus, il dépend fortement des choix comptables

<sup>96</sup>Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 205.

<sup>97</sup>Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 136.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

et financiers internes à chaque entreprise (la politique d'investissement de la firme, le taux et la durée d'amortissement, les provisions et les dépréciations d'actifs).

### **3.2. Multiples de valeur des fonds propres:**

Les multiples de valeur des fonds propres « k' » valorisent l'entreprise à partir d'agrégats comptables calculés après frais financiers, comme suit :

$$V_{FP} = k' * \text{agrégats comptables après frais financiers}$$

Les évaluateurs utilisent pour la valorisation directe des fonds propres les multiples suivant:

#### **3.2.1. Le multiple des flux de trésorerie disponible : $V_e/FCF$ :**

Il s'agit de valoriser l'entreprise par rapport aux flux de trésorerie disponible générés par la société. Il peut correspondre à la capacité d'autofinancement (CAF) ou à la marge brute d'autofinancement (MBA), retraitées du résultat exceptionnel après impôt. Ce multiple est égal au rapport entre la valeur de l'entreprise ( $V_e$ ) et le FCF estimé ( $FCF_e$ ) en t pour t+1<sup>98</sup>.

$$\text{Multiple}_{FCF} = \frac{V_e}{FCF} = \frac{V_{e_t}}{FCF_e} = \frac{\text{Valeur d'entreprise}_t}{\text{Free Cash Flows}_e}$$

Ce multiple représente le nombre de fois où les flux de trésorerie disponible sont capitalisés par la valeur de l'actif économique<sup>99</sup>.

L'avantage de ce multiple est qu'il prend en compte les investissements et les variations du BFR, et il est adapté pour l'évaluation des sociétés matures. Il est inadapté pour la valorisation des sociétés en forte croissance.<sup>100</sup>

Mais, il peut poser problèmes dès que les flux de trésorerie disponibles peuvent varier fortement d'un exercice à l'autre si l'entreprise a réalisé un très fort investissement, ou désinvestissement important.

#### **3.2.2. Le multiple du PER:**

##### **3.2.2.1. Définition:**

Il est utilisé en bourse pour évaluer une entreprise cotée. C'est un multiple établi sur la base du bénéfice net, y compris éléments exceptionnels qui perturbent la rentabilité de l'entreprise à la

<sup>98</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 137.

<sup>99</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 207.

<sup>100</sup> Idem

## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

hausse ou à la baisse. Il peut être interprété comme indiquant le nombre d'année de bénéfice qu'un investisseur accepte de payer pour acquérir un titre. Il indique de quelle manière les investisseurs anticipent l'évolution des bénéfices futurs de la société.<sup>101</sup>

Il est égal au rapport entre la capitalisation boursière de l'entreprise ( $CB_t$ ) et son bénéfice net anticipé ou estimé ( $RN_e$ ) en  $t$  pour la période  $t+1$  (hors éléments exceptionnels et amortissements des incorporels)<sup>102</sup>:

$$PER = \frac{CB_t}{RN_e} = \frac{\text{Capitalisation boursière}_t}{\text{Résultat net}_e}$$

$$PER = \frac{\text{Cours de l'action}}{BPA}$$

Dans cette approche le PER permet de valoriser une entreprise en multipliant le résultat net anticipé par le PER sectoriel moyen obtenu à partir de l'échantillon sélectionné.

$$\text{Valeur de l'action}_t = P_t = PER_{\text{Sectoriel}} * BPA_e$$

### **3.2.2.2. Interprétation<sup>103</sup>:**

Si une action à un PER de X, cela traduit :

- que la capitalisation boursière de cette action est équivalente à X fois ses bénéfices annuels.
- qu'il faudra X années à l'investisseur ayant acheté cette action pour que les dividendes remboursent le prix d'achat de l'action c'est-à-dire que les investisseurs sont prêts à attendre 30 ans de bénéfices pour rentabiliser leur achat de l'action.

En théorie, plus le PER d'un titre est faible, plus le titre en question a de chances de monter en bourse. Un PER faible indique qu'il faudra peu d'année pour que les dividendes remboursent le prix d'achat d'une action; Les investisseurs privilégient l'achat de titres à faible PER, ce qui fait monter le cours de bourse (et donc augmenter le PER par la suite). Les investisseurs interprètent le PER comme une sorte de rendement inversé, entre le revenu potentiel du titre et son prix coté en bourse.

<sup>101</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 136.

<sup>102</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 207.

<sup>103</sup> <https://www.centralcharts.com/fr/forums/16-outils-de-trading/266-per-price-earning-ratio>, consulté le 30 /7/2017 à 19 :40.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **3.2.2.3. Le PER relatif:**

C'est le rapport entre le multiple de capitalisation d'une valeur (le PER d'une société) et celui de la moyenne du marché (le PER du marché)<sup>104</sup>. Il permet d'observer si une valeur est performante sur son secteur d'activité, afin de savoir si elle est plus ou moins chère que ses concurrentes. Un titre dont le PER relatif est inférieur à 1 est jugé moins cher que ses concurrents.

Si le PER du marché est de 22, alors que le PER de la société n'est que de 13, alors le PER relatif sera de :  $13 / 22$ , soit 0,59. Un PER relatif inférieur à 1 peut donc être une opportunité d'achat. Il conviendra toutefois de savoir pourquoi la valeur s'écarte tant du secteur dans lequel elle évolue.<sup>105</sup>.

### **3.2.2.4. Appréciation de la méthode:**

#### **A. Avantages<sup>106</sup>:**

- ✓ Le PER est le multiple le plus courant car il est simple à utiliser et facile à mettre en œuvre.
- ✓ Il prend en considération le marché (cours de l'action) et la politique de l'entreprise(BPA).
- ✓ Aussi, il évite l'utilisation du taux d'actualisation dont l'estimation est toujours délicate.

#### **B. Limites:**

Aussi, il est le plus dangereux car<sup>107</sup> :

- ✓ Il s'appuie sur le solde de gestion le plus volatil et est rarement utilisable sans d'importants retraitements ;
- ✓ Il est affecté par le taux d'imposition, les règles/ durées d'amortissement des actifs immobilisés et par la politique de provisionnement, lesquelles peuvent être plus ou moins arbitraires selon les entreprises ;
- ✓ Il normalise la structure financière, l'actif économique et la politique d'amortissement de la société à évaluer sur la moyenne de celle des sociétés de l'échantillon et peut conduire selon le cas à surévaluer ou à sous-évaluer les capitaux propres de l'entreprise.

<sup>104</sup> Arnaud THAUVRON, **Op.Cit**, Paris, 2007, Page 163.

<sup>105</sup> <http://www.edubourse.com/lexique/per-relatif.php>, consulté le 30/7/2017 à 19:59

<sup>106</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 210.

<sup>107</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 136.

## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

Pour utiliser le PER on suppose que le bénéfice de la société va croître à un taux constant  $g$ , sur une période infinie. Le prix de l'action peut être donc estimé par le modèle d'actualisation des dividendes à taux de croissance constant.<sup>108</sup>

### **3.2.3. Le multiple de la marge brute d'autofinancement(MBA)<sup>109</sup>:**

La marge brute d'autofinancement (MBA) d'une entreprise est égale à la somme du résultat net part du groupe retraité des minoritaires et des dotations nettes de reprises sur amortissements et provisions :

$$\begin{aligned} \text{Marge brute d'autofinancement} \\ &= \text{Résultat net part du groupe retraité} \\ &+ \text{dotations aux amortissements et provisions} \\ &- \text{reprises sur amortissements et provisions} \end{aligned}$$

Le multiple de la MBA correspond ainsi au rapport entre la capitalisation boursière à la date  $t$  ( $CB_t$ ) et la marge brute d'autofinancement anticipé en  $t$  pour la période  $t+1$  ( $MBA_e$ ) :

$$\text{multiple MBA} = \frac{CB_t}{MBA_e} = \frac{\text{Capitalisation boursière}_t}{\text{marge brute d'autofinancement}_e}$$

### **3.2.4. Le multiple de l'actif net comptable(ANC) ou Price to book ratio (PBR):**

L'ANC correspond à la valeur comptable des capitaux propres. Il est égal à l'ensemble des avoirs de l'entreprise minoré par l'ensemble de ses engagements réels ou potentiels. Le multiple de l'ANC établit le rapport entre la capitalisation boursière de l'entreprise à la date  $t$  et la valeur de l'ANC estimé ( $ANC_e$ ) en  $t$  pour la période  $t+1$ .<sup>110</sup>

$$\text{Multiple Price to book ratio} = \frac{CB_t}{ANC_e} = \frac{\text{capitalisation boursière}_t}{\text{actif net comptable}_e}$$

Le PBR est peu utilisé car les capitaux propres ne sont pas un indicateur de volume d'activité ou de performance de l'entreprise. Aussi, les politiques de distribution, d'endettement, d'amortissement, de provisionnement conduisent à des niveaux de capitaux propres très différents,

<sup>108</sup>Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 211.

<sup>109</sup>Idem, Page 212.

<sup>110</sup>Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 216.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

toutes choses égales par ailleurs. Il ignore en outre les perspectives de rentabilité ainsi que le potentiel de croissance de l'entreprise.<sup>111</sup>

Ce multiple est essentiellement utilisé dans le secteur bancaire, pour lequel le niveau de fonds propres, représentatif des capacités de production, possède une valeur stratégique.<sup>112</sup>

Ce ratio est indépendant de la structure financière, ainsi que des pratiques comptables des différentes sociétés de l'échantillon.

$$PBR = \frac{ROE - g}{K_e - g}$$

### **3.3. Appréciation de la méthode des multiples:**

#### **A. Avantage de la méthode des multiples<sup>113</sup>:**

C'est une méthode simple et rapide qui permet ainsi de:

- ✓ Donner une fourchette de valorisation relativement précise, puisque celle-ci dépend des conditions de marché à une date donnée;
- ✓ D'obtenir des chiffres récents grâce à une dernière situation mensuelle ou trimestrielle, ce qui est rarement le cas pour le bilan, qui n'est souvent calculé qu'une ou deux fois par an.
- ✓ D'éviter d'estimer un taux d'actualisation dont les paramètres dépendent fortement de l'évolution des marchés financiers ;

#### **B. Les limites de la méthode<sup>114</sup>:**

Ces méthodes présentent des limites importantes relatifs aux choix du ou des multiple(s) retenu(s). Les multiples concernent fréquemment des entreprises qui ne sont pas strictement comparables même si elles ont la même activité.

De plus, la taille des sociétés comparées peut être très variée ; les grands groupes sont souvent multi-activités et leur cotation boursière reflète cette pluralité. Alors, l'utilisation stricte de ce multiple pour la valorisation d'une société ne réalisant qu'une seule de ces activités est un peu délicate.

---

<sup>111</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 137.

<sup>112</sup> Idem, Page 137.

<sup>113</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 192 ;

<sup>114</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 157.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **Section 4 : Approches patrimoniales**

La valeur patrimoniale constitue l'une des plus anciennes méthodes utilisées pour l'évaluation de l'entreprise.

#### **1. Principes de la méthode:**

L'approche patrimoniale est simple dans son principe, il s'agit de déterminer la valeur de l'entreprise en procédant à l'évaluation de ce qu'elle possède<sup>115</sup> : les immobilisations corporelles et incorporelles, les stocks et la trésorerie, etc. Ce type d'approche se base sur une vision statique de l'entreprise et non prévisionnelle dont elle tient compte de l'image comptable de la firme au moment de l'évaluation<sup>116</sup>. Autrement dit, évaluer une entreprise revient à déterminer la valeur de chacun des éléments qui composent son patrimoine.<sup>117</sup>

#### **2. Actif net comptable (ANC) :**

##### **2.1. Définition :**

L'actif net comptable correspond à la différence entre les actifs réels et les dettes réelles. Le calcul de l'ANC peut s'effectuer de deux manières<sup>118</sup> :

1. Soit en base sur le bas du bilan : Les actifs réels de l'entreprise auxquels on déduit l'ensemble des dettes et provisions.

$$ANC = \text{Actifs réels} - \text{Dettes et provisions pour risques}$$

Tels que, les actifs réels sont les immobilisations, les stocks, les créances clients et la trésorerie.

2. Soit en base sur le haut du bilan: les capitaux propres auxquels on soustrait les actifs fictifs.

$$ANC = \text{Capitaux propres} - \text{Actifs fictifs}$$

Les actifs fictifs ne disposent pas de valeur vénale et ne peuvent pas être vendus. Il s'agit de frais d'établissement, des charges à répartir sur plusieurs exercices, des primes de remboursement des obligations, l'écart de conversion actif.

##### **2.2. Appréciation de la méthode:**

---

<sup>115</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit**, Page 106.

<sup>116</sup> Nicholas Demartines, Méthode d'évaluation pour micro-entreprises, HEG, Genève 2008.

<sup>117</sup> Jean Etienne Palard, Franck Imbert, Guide pratique d'évaluation d'entreprise, Groupe Eyrolles, Paris, 2013, P137.

<sup>118</sup> Jean-Etienne PALARD, Franck IMBERT, **Op.cit**, Page 137.



## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

La facilité de mise en œuvre est l'avantage principal de cette méthode. En revanche, elle montre ses limites puisqu'elle ne prend pas en compte le potentiel économique de la société. Donc, son appui sur le critère comptable se diffère des critères du marché. Alors, la valeur « comptable » presque jamais correspond à la valeur « marché »<sup>119</sup>.

Cette méthode reste incomplète, les plus ou moins values latentes ne sont pas prises en compte.

### **3. Actif net comptable corrigé(ANCC):**

#### **3.1. Définition:**

Dans ce cas l'évaluation est vénale c'est-à-dire ce qu'un chef d'entreprise prudent serait prêt à déboursier pour des biens identiques sur le marché. Donc, cette méthode nécessite un ajustement de la situation nette comptable en procédant à une réévaluation des postes comptables afin de prendre en considération des écarts fréquents entre valeur aux livres et valeur marchande c'est-à-dire tenir compte des plus ou moins-values latentes non exprimées dans les comptes<sup>120</sup> et déduire de celle-ci l'impôt correspondant pour ne conserver que la valeur nette.<sup>121</sup>

Il existe deux modes de calcul pour obtenir l'ANCC<sup>122</sup>:

✓ Le mode soustractif qui correspond à la somme des valeurs réelles des différents éléments de l'actif diminuée de la somme des éléments du passif externe (dettes et provisions pour risques et charges) ;

$$ANCC = \text{somme corrigée des actifs} - \text{somme corrigée des dettes}$$

✓ Le mode additif qui s'obtient en faisant la somme des capitaux propres comptables et des retraitements appliqués aux valeurs comptables pour les amener aux valeurs réelles.

$$\begin{aligned} ANCC &= ANC + \text{Retraitements(positifs et négatifs)} \\ &\quad - \text{Incidences Fiscales(positives et négatives)} \\ &\quad - \text{Fiscalité latente incluse dans l'ANC} \end{aligned}$$

Pour obtenir une valeur corrigée des capitaux propres on déduit la somme des passifs exigibles réévalués de la somme des actifs réévalués.

$$V_{FP} = \text{Actifs réévalués} - \text{Passifs exigibles réévalués}$$

<sup>119</sup> P.Fernander, **Company Valuation methods. The most common errors in valuation**, 2007, Page 4.

<sup>120</sup> Simon PARIENTE, **Op.Cit**, Page 269.

<sup>121</sup> Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.Cit**, P 123

<sup>122</sup> Georges LEGROS, **L'évaluation des entreprises : méthodes et études de cas**, Edition Dunod, 2<sup>ème</sup> édition, P. 40.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **3.2. Appréciation de la méthode:**

#### **A. Intérêts<sup>123</sup>:**

✓ La méthode de l'ANR est principalement employée pour des sociétés qui sont tenue de justifier d'un certain niveau de fonds propres (établissement financiers, sociétés immobilières, holdings...) ou lorsqu'elles sont en difficulté (optique liquidative).

✓ Elle a du sens pour les très petites entreprises (TPE) ou pour déterminer une valeur plancher fondée sur la notion d'actif tangible, elle est nécessaire dans une première étape et considérée comme un point de passage obligé dans la démarche de l'évaluateur.

✓ La facilité avec laquelle la valeur des actifs peut être reconstituée joue en faveur de cette approche patrimoniale c'est pourquoi elle est couramment utilisée pour évaluer les sociétés foncières.

#### **B. Limites:**

✓ Cette méthode est statique et ne semble pas pertinente en situation de continuité d'exploitation notamment lorsque la valeur est très associée au plan d'affaires ou aux perspectives futures de développement de l'entreprise.<sup>124</sup>

✓ L'importance dans le bilan d'actifs incorporels, comme des marques ou des brevets rend plus difficile encore l'usage d'une telle démarche patrimoniale.<sup>125</sup>

✓ Ainsi, la difficulté consiste à trouver le juste niveau de provisions nécessaires pour couvrir convenablement une adéquation éventuelle des produits au marché et pour faire face à des débiteurs défaillants. L'évaluateur doit s'assurer donc de la qualité des inventaires.<sup>126</sup>

### **4. Le goodwill:**

limiter l'évaluation d'une entreprise à son patrimoine est insuffisant. En effet, la valeur de l'entreprise dépend aussi de la rentabilité que peut générer la bonne gestion de ses biens intangibles.

#### **4.1. Définition du goodwill:**

L'actif net corrigé peut faire l'objet d'une majoration d'avantages économiques disponibles, tels les brevets, les marques créées, les atouts concurrentiels, le fond commercial ou encore la localisation des unités de production. Procéder de la sorte, c'est-à-dire tenter d'ajouter aux actifs corporels de l'immatériel, soit une survalueur appelé goodwill.<sup>127</sup>

---

<sup>123</sup> Simon PARIENTE , **Op.cit**, Page 270.

<sup>124</sup> Simon PARIENTE, **Op.Cit** , Page 271.

<sup>125</sup> Idem

<sup>126</sup> Idem

<sup>127</sup> Simon PARIENTE, **Op.cit**, Page 270.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

La notion de goodwill trouve ses origines au moment où la rentabilité de l'entreprise est supérieure à ce que l'on serait en droit de ses actifs. Il s'agit d'un superprofit procuré par les éléments immatériels non comptabilisé au bilan. Ces éléments comportent la valeur du personnel de l'entreprise (qualification et compétence techniques..), la valeur de la clientèle (nombre, qualité...)<sup>128</sup>, la notoriété de l'entreprise et l'image de marque de ses produits ou services, sa culture, son management ; c'est-à-dire elle contient les éléments qui ne figurent pas dans les comptes mais qui permettent pourtant de créer de la valeur et de la pérenniser.<sup>129</sup>

La valeur de l'entreprise apparait ainsi composée de deux éléments : la valeur patrimoniale et le goodwill.<sup>130</sup>

$$V_e = ANCC + GW$$

### **4.2. Notion de la rente du goodwill:**

Lorsque l'entreprise dégage un bénéfice supérieur à celui qu'elle est en droit d'attendre de son actif réel, alors, elle génère un superprofit qui signifie l'existence des actifs incorporels; ce revenu constitue la rente du goodwill. Dans le cas contraire, l'entreprise est jugée en difficulté et elle est sanctionnée par un badwill.<sup>131</sup>

La rente est donc la différence entre les bénéfices futurs attendus de l'entreprise et les bénéfices qui devraient normalement être réalisés.<sup>132</sup>

$$R = B - i * A$$

B : résultat net prévisionnel récurrent ;

i : taux de placement sans risque ;

A : ANCC hors incorporels.

### **4.3. Méthodes de calcul du Goodwill:**

**Remarque :** Dans tout ce qui suit, la valeur de l'entreprise est égale à la somme de la valeur de l'ANCC et celle du GW.

Pour calculer le goodwill, plusieurs méthodes sont utilisées :

<sup>128</sup> JM.Palou, **les méthodes d'évaluation d'entreprise**, Groupe Revue Fiduciaire, Paris, 2003, P80.

<sup>129</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT , Op.cit. , Page139.

<sup>130</sup> Idem.

<sup>131</sup> Jean Etienne PALARD, Franck IMBERT, Op.cit, Page139.

<sup>132</sup> Georges LEGROS, **Op.cit** , Page 119.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

### **4.3.1. La méthode des praticiens<sup>133</sup>:**

Elle estime la valeur de l'entreprise en associant les deux méthodes d'ANR et de rentabilité, la valeur correspond à la moyenne arithmétique de ces deux méthodes.

$$V_e = \frac{1}{2}(ANR + V_R)$$

$V_R$  : la valeur de rentabilité égale à:  $B/i$ , avec le B le dernier bénéfice et i le taux sans risque.

Cette méthode se base sur un certain nombre d'hypothèse qui paraît peu réaliste:

La pondération entre la valeur patrimoniale et la valeur de rentabilité de l'entreprise est indépendante de la nature et de la structure de son activité.

La détermination de  $V_R$  montre ses limites du fait que :

- ✓ Le rapport  $B/i$  capitalise à l'infini un résultat constant, souvent le résultat du dernier exercice, donc il considère que le dernier revenu est perpétuel sans tenir compte de la possibilité de croissance de l'entreprise.
- ✓ L'actualisation du bénéfice se fait à un seul taux  $i$  non risqué sans tenir compte de la prime de risque ce qui s'oppose avec la théorie financière moderne concernant l'actualisation.

### **4.3.2. La méthode Anglo-Saxons:**

Cette méthode s'étend sur un horizon infini, et suppose un résultat net prévisionnel récurrent constant. Le goodwill est déterminé en procédant à une actualisation à un taux risqué pendant  $n$  années de la rente du goodwill  $R$ .<sup>134</sup>

$$GW = \frac{1}{t}(B - i * A)$$

$t$  : taux d'actualisation de superprofit ( $t < i$ )

$i$  : taux de placement sans risque.

### **4.3.3. La méthode des capitaux propres permanents nécessaires à l'exploitation (CPNE)**

---

<sup>133</sup> Philippe de LA CHAPELLE, **L'évaluation des entreprises**, Edition ECONOMICA, 3<sup>ème</sup> édition, Page73.

<sup>134</sup> Georges LEGROS, **Op.cit**, Page119.

## CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises

La notion des capitaux permanents nécessaires à l'exploitation consiste à la masse des capitaux permanents dont l'entreprise a besoin pour son activité. Cette notion recouvre en fait le total des immobilisations corporelles évaluées à leur valeur du marché et des besoins de fonds de roulement.<sup>135</sup>

$$CPNE = Immobilisations corporelles réévaluées + BFR$$

Cette méthode propose de retenir les CPNE comme base de calcul de la rente de GW comme suit :

$$R = B_j - CPNE$$

$B_j$  : Résultat prévisionnel de l'année j.

Le GW sera égal à la valeur actuelle de la rente du GW à un taux « t » nécessairement supérieur au taux « i » :

$$GW = \sum_{j=1}^n \frac{B_j - CPNE}{(1 + t)^j}$$

### **4.3.4. La valeur substantielle brute (VSB)<sup>136</sup>:**

La valeur substantielle brute (VSB) est la valeur de tous les biens mis en œuvre pour la réalisation de l'activité de l'entreprise c'est-à-dire tenant compte seulement des actifs qui concourent à l'exploitation ; les actifs hors exploitation sont donc exclus. Les éléments d'actifs détenus en crédit-bail sont inclus dès qu'ils concourent à l'exploitation pourtant qu'ils n'appartiennent pas à l'entreprise.

$$\begin{aligned} VSB = & \text{Actif Net Comptable Corrigé(ANCC)} \\ & + \text{Passif Exigible (Dettes à court, moyen et long terme)} \\ & + \text{Biens nécessaires à l'exploitation( biens en location, en crédit} \\ & \text{- bail, effets escomptés non échus)} \\ & + \text{Frais d'établissement} \end{aligned}$$

Selon cette méthode la valeur de la rente se calcule comme suit :

<sup>135</sup> Philippe de LA CHAPELLE , **Op.Cit**, Page73.

<sup>136</sup> Philippe de LA CHAPELLE , **Op.Cit**, Page73.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

$$R = B_j - VSB * i$$

$B_j$  ; résultat prévisionnel de l'année  $j$  ;

$I$  : taux de rémunération de la VSB =taux sans risque+ Prime de risque.

Le GW sera égal à la valeur actuelle de la rente de goodwill à un taux «  $t$  » nécessairement supérieur au taux de rémunération de la VSB :

$$GW = \sum_{j=1}^n \frac{B_j - VSB * i}{(1 + t)^j}$$

### **4.4. Appréciation des méthodes du Goodwill<sup>137</sup>:**

#### **A. Intérêts:**

- ✓ Elles sont couramment utilisées dans les évaluations et les transactions de sociétés cotées ;
- ✓ Elles tiennent compte des éléments incorporels de l'entreprise et permettent donc de donner une vision globale de la valeur de l'entreprise.
- ✓ Elles ressemblent les démarches statiques (ANCC) avec les démarches dynamiques prévisionnelles (la rentabilité future de l'entreprise à travers la rente de superprofit).

#### **B. Limites:**

- ✓ Elles posent des problèmes concernant le choix de taux et de la durée d'actualisation ;
- ✓ La multitude des méthodes de GW rend difficile le choix de la méthode à retenir.
- ✓ Elles restent tournées vers le passé, en effet la part de l'ANCC reste dans bien des cas dominante dans la valeur de l'entreprise.

### **5. Appréciation de l'approche patrimoniale:**

#### **A. Intérêts de la méthode<sup>138</sup>:**

Elle permet de réaliser un inventaire des actifs, passifs et autres hors bilan de l'entreprise qui peut parfois réserver de vraies surprises. Ainsi, elle permet d'avoir une vue sur la structure financière de l'entreprise, les performances de rentabilité de l'entreprise.

#### **B. Limites de la méthode<sup>139</sup>:**

---

<sup>137</sup> JUGUET, Philippe GIRAUDON, Stéphane ONNEE, **Op.cit** , Page 128.

<sup>138</sup> Idem.

<sup>139</sup> Idem.

## **CHAPITRE 02 : Les principes méthodes d'évaluation des entreprises**

C'est une approche statique qui est basée sur le bilan sans tenir compte des performances de rentabilité de son activité. Ainsi, le dernier bilan a souvent plusieurs mois d'ancienneté, ce qui pose le problème de la pertinence des chiffres.

### **Conclusion du chapitre**

Les méthodes d'évaluations d'entreprise se diffèrent dans leur application ainsi que dans leurs significations. Le problème qui se pose pour l'évaluateur réside également dans le choix de la méthode.

L'évaluation d'entreprise ne souffre pas de l'absence de méthodes d'évaluation mais bien plus tôt de la coexistence d'un grand nombre des méthodes parmi lesquels les praticiens peuvent se sentir perdus. La décision rationnelle consiste à utiliser les différentes méthodes et à pondérer les résultats obtenus.

Ces méthodes d'évaluation sont applicables à l'évaluation des entreprises commerciales ainsi qu'industrielle. Le problème réside dans leur adaptation pour l'évaluation des entreprises de services financiers vu que ces dernières présentent des spécificités propres à elle.

## ***CHAPITRE 03***

### ***Les méthodes d'évaluation des banques***



### **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

au long des deux premiers chapitres, nous avons tenté de cerner les particularités de la firme bancaire ainsi que le cadre théorique de la valorisation des entreprises, ce cadre nous a permis de s'interroger sur l'adéquation de ces méthodes pour l'évaluation des banques.

Pour mieux cerner les méthodes d'évaluation des banques, nous allons parler dans la première section de la comptabilité bancaire pour bien arriver à la compréhension des états financiers, et par la suite leurs analyse. La deuxième section sera réservée à la présentation et la signification des différents indicateurs de gestion bancaire. Dans la troisième section, nous allons parler des méthodes d'évaluation des banques.

#### **Section1 : La comptabilité bancaire**

La comptabilité a une place primordiale dans n'importe quelle institution économique. Les entreprises industrielles et commerciales obéissent à des principes et des règles comptables précises, des règles d'évaluation et de présentation des états financiers. Ceci est de même pour les établissements bancaires dont la pratique comptable se caractérise par une réglementation poussée.

##### **1. Les spécificités comptables bancaires:**

La comptabilité bancaire, autre que sur les mécanismes fondamentaux de la comptabilité générale, s'exerce dans le cadre particulier des activités bancaires et dans un cadre réglementaire spécifique.

##### **1.1. Les spécificités liées à la nature de l'activité bancaire<sup>140</sup> :**

Le nombre des opérations traités quotidiennement dans la banque est massif par la suite le nombre des écritures comptables équivalent sera très important. Cette masse nécessite:

- ✓ L'acte comptable doit être réalisé sur le lieu même de traitements de l'opération et non dans un service spécialisé comme dans les autres entreprises;
- ✓ Le recours massif à l'informatique pour pouvoir traiter cette masse d'enregistrements comptables;

---

<sup>140</sup> Antoine SERDI, la pratique de la comptabilité bancaire, Edition AFGES, 1994, Page 30.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

- ✓ La centralisation des traitements comptables au sein du système informatique.

### **1.2. Les spécificités liées aux rôles et aux finalités de la comptabilité bancaire<sup>141</sup>:**

La comptabilité bancaire est source indispensable d'information ou de production des données comptables à utilisation multiples et spécifiques dans le secteur bancaire. L'établissement des états financiers bancaires n'est pas seulement destiné à l'usage traditionnels de toute comptabilité (à des fins fiscaux, internes...) mais il est également utilisé par les autorités de régulation et de supervision bancaire (banque centrale, commission de contrôle bancaire) comme source d'information pour qu'elles puissent accomplir ses missions de surveillance et de contrôle et pour élaborer la politique monétaire du pays (banque centrale).

### **1.3. Les spécificités liées à la présentation des comptes annuels<sup>142</sup> :**

L'établissement des états financiers bancaires est différentes de celui des entreprises dont:

- ✓ Les éléments constituant le bilan bancaire sont classés par ordre décroissant de liquidité.
- ✓ Il existe un hors bilan dont on trouve l'ensemble des engagements de la banque qui ne génèrent pas de flux de fonds mais qui sont particulièrement significatifs.
- ✓ Le compte de résultat se compose de produits et de charges de même nature comme dans les entreprises mais avec rubriques particulière à la nature de l'activité bancaire.

## **2. La réglementation comptable des banques en Algérie<sup>143</sup>:**

Les banques tiennent une comptabilité qui leur est propre en adéquation à la mise en application du règlement relatif aux règles comptables<sup>144</sup>, applicables aux banques et aux établissements financiers.

### **2.1. Les principes comptables<sup>145</sup>**

---

<sup>141</sup> Idem.

<sup>142</sup> Règlement n°09-05 du 18 Octobre 2009, relatif à l'établissement et à la publication des états financiers des banques et des établissements financiers.

<sup>143</sup> Idem .

<sup>144</sup> Règlement n° 92-08, du 17 novembre 1992, relatif aux règles comptables, applicables aux banques et aux établissements financiers.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

Alors, toute banque, lors de la tenue de sa comptabilité, doit satisfaire aux conditions notées dans la législation relative au système comptable financier, les dispositions de règlements et les instructions éditées par le conseil de la monnaie et du crédit(CMC) selon le règlement N°09-04 du 23 Juillet 2009 portant plan comptes bancaire, et règles comptables applicables aux établissements assujettis (banques et établissements financiers) selon le nouveau système comptable financier.

Donc, la banque doit satisfaire aux éléments suivants:

✓ Tenir la comptabilité en monnaie nationale et les éléments libellés en monnaie étrangères sont inscrits dans des comptes tenus dans ces monnaies. L'inventaire annuel et les états de synthèse sont établis en dinar algérien sur la base du cours de change au jour de l'inventaire;

✓ s'appuyer sur des pièces justificatives datées, conservées, classées dans un ordre défini, qui peuvent servir comme moyen de preuve et portant les références de leur enregistrement en comptabilité ;

Les états financiers publiables des établissements assujettis sont constitués du bilan et hors bilan, du compte de résultats, du tableau des flux de trésorerie, du tableau de variation des capitaux propres et de l'annexe selon des modèles types précis «le règlement N°09-05 du 18 octobre 2009 relatif à l'établissement et la publication des états financiers des banques et des établissements financiers, l'article 2»;

✓ Le bilan est établi par ordre décroissant de liquidité;

✓ La technique de la partie double est indispensable pour assurer l'égalité arithmétiques entre des mouvements de dépôt et des mouvements crédits;

✓ Les établissements assujettis doivent publier leurs états financiers dans les six (6) mois qui suivent la fin de l'exercice comptable au Bulletin officiel des annonces légales obligatoires conformément à l'article 103 de l'Ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit ;

### **2.2. Les règles d'évaluation et de comptabilisation<sup>146</sup> :**

Les règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs, des passifs, des charges et des produits sont fixées par l'arrêté du 26 juillet 2008, susvisé, pris dans le cadre du décret n°08-156 du 26 mai 2008 portant application des dispositions de la loi n°07-11 du 25 novembre 2007 portant système comptable financier.

---

<sup>145</sup> Règlement N°09-04 du 23 Juillet 2009 portant plan comptes bancaire, et règles comptables applicables aux établissements assujettis.

<sup>146</sup> L'arrêté du 26 juillet 2008 décret n°08-156 du 26 mai 2008 portant application des dispositions de la loi n°07-11 du 25 novembre 2007 portant système comptable financier.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

Il s'agit des principes comptables généraux et des règles d'évaluation particulières exigés par le législateur, comme la permanence ou la fixité des méthodes d'évaluation et des présentation des comptes, continuité d'exploitation, rattachement des charges et produits à l'exercice d'origine, la non compensation entre les postes du bilan et ceux du hors bilan, ni entre les charges et les produits, ni intangibilité du bilan d'ouverture.

Ainsi, le risque spécifique que représentent les titres a donné lieu à l'abandon du principe du cout historique dans la comptabilisation de certaines opérations sur titres, et le recours au principe de « mark to market » par une évaluation constatée sur le marché, lors de l'arrêté comptable<sup>147</sup>.

Les opérations doivent être enregistrées selon les principes comptables définis par la loi n°07-1 du 25 novembre 2007 portant système comptable financier et les textes réglementaires pris pour son application.

### **3. Méthodes d'analyse financière d'une banque<sup>148</sup>:**

Pour effectuer un diagnostic sur la situation d'une banque l'analyse des documents comptables est nécessaire. D'une part il faut voir le bilan pour se renseigner sur la réalisation de l'équilibre financier et d'autre part il faut s'intéresser au compte du résultat pour déterminer les soldes de gestion significatifs. La démarche de l'analyse financière se base les ratios et les flux de fonds.

#### **3.1. Le bilan:**

Le bilan, ainsi appelé état de la situation financière, est un état patrimonial de la banque à un moment donné du temps. Comme celui de toute entreprise, il est constitué de deux parties: l'actif et le passif.

✓ L'actif représente les emplois, notamment les crédits octroyés par la banque, qui représentent un avoir pour celle-ci. C'est pourquoi une opération de crédit est également désignée comme une opération active.

✓ Le passif représente les ressources et comprend les dettes de la banque vis-à-vis des clients, notamment les dépôts d'épargne. C'est pourquoi le dépôt de fonds est également désigné comme une opération passive.

Contrairement au bilan d'une entreprise, le bilan d'une banque est composé d'une faible part des fonds propres et d'une proportion élevée de fonds de tiers. Cette particularité tient au modèle commercial des banques: alors que les autres entreprises contractent des dettes pour financer des

---

<sup>147</sup> Règlement n°97-01 du 08 janvier 1997, portant comptabilisation des opérations sur titres.

<sup>148</sup> Sylvie COUSSERGUES, **Op.cit**, page 80.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

investissements (machines, etc.), recevoir des dépôts d'épargne fait partie des activités principales des banques; or ces dépôts sont par nature toujours des fonds de tiers<sup>149</sup>.

### **3.1.1. Le bilan indicateur de la taille:**

L'intensité des relations avec les clients ainsi que les activités de marché sont traduites par le bilan dans lequel sont comptabilisés les dépôts, les crédits, et les opérations sur titres.

Le total du bilan est l'indicateur le plus souvent retenu pour déterminer la taille d'une banque, procéder à des comparaisons ou à des classements. Il est également utilisé pour les comparaisons internationales dont les modifications annuelles dans le classement sont dues à la variation du cours de change.

Etant donné que l'objectif de tout établissement de crédit est d'être le premier ou parmi les tous premiers des établissements, les banques se livrent parfois à des courses au total du bilan.

Le total du bilan c'est un indicateur qui contient des limites, notamment parce qu'il ne traduit pas la croissance de l'activité bancaire du fait que :

- ✓ les opérations du hors bilan ne sont pas retenues.
- ✓ Les banques qui effectuent beaucoup d'opérations interbancaires gonflent leurs bilans.

### **3.1.2. Le bilan, indicateur du métier<sup>150</sup>:**

La structure du bilan regroupé reflète la variété du métier bancaire, il caractérise le métier principal de la banque. La méthode la plus simple pour le regroupement des postes du bilan est celle tenue de la définition des composants de l'intermédiation financière : intermédiation du bilan et intermédiation du marché.

**Tableau 1** : Bilan regroupé de la banque.

Actif	Passif
Opérations avec la clientèle	Opération avec la clientèle
Opérations de marché	Opérations de marché
Immobilisation	Provisions et fonds propres

Par rapport au bilan comptable, les opérations de marché incluent les opérations de trésorerie, les opérations interbancaires et les opérations sur titres.

### **3.1.3. Le bilan et l'équilibre financier d'une banque<sup>151</sup> :**

<sup>149</sup> [www.iconomix.ch/fr](http://www.iconomix.ch/fr). Qu'est-Ce Qu'une Banque? Questions Et Réponses Sur Le Thème Des Banques Version Mai 2016, consulté le 10/04/2017 à 7:22 AM.

<sup>150</sup> Sylvie COUSSERGUES, **Op.cit**, page 81.

<sup>151</sup> Sylvie COUSSERGUES, **Op.cit**, page 83.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

L'équilibre financier d'une banque s'établit à partir de l'analyse de son équilibre partiel réalisé entre masse de capitaux de même nature.

L'équilibre partiel se détermine grâce à la mise en évidence des soldes calculés à partir du bilan regroupé. Or, on peut calculer trois soldes :

**Tableau 2 :** tableau récapitulatifs des soldes calculés à partir du bilan regroupé.

	Actif > Passif	Actif < Passif
Le solde des opérations de marché (situation du marché)	La banque est prêteuse nette sur le marché	La banque est emprunteuse nette sur le marché
Le solde des opérations avec la clientèle (besoin de financement clientèle)	La banque est prêteuse nette en capitaux clientèle	La banque est emprunteuse nette sur les capitaux clientèles ;
Le solde des capitaux permanents sur les valeurs immobilisées (fond de roulement)	Positif	

A noter que le fond de roulement, dans la banque, n'occupe pas la même place importante que dans une entreprise. Il a une faible valeur numérique du fait des faibles valeurs des capitaux permanents et des immobilisations. Il a un rôle d'appoint même si le recours aux emprunts obligatoires et la constitution des provisions pour risques payés ont sensiblement confronté les capitaux permanents.

L'équilibre financier s'est établi par la compensation des opérations de marché et des opérations avec la clientèle. Elles s'ajustent mutuellement mais en général ceux sont les opérations du marché qui ajustent le solde de situation clientèle par leur souplesse.

### **3.2. Le hors bilan :**

La banque effectue des opérations sur instruments financiers, à terme ou conditionnelles, pour son propre compte qui apparaissent dans le compte 9 qui est le hors bilan. Donc, le hors bilan a une place importante dans l'activité bancaire.

### **3.3. Le compte de résultat:<sup>152</sup>**

#### **3.3.1. Définition et présentation :**

<sup>152</sup> Bernard MEHEUT, analyse financière: la lecture d'un bilan, édition Dalloz, 1995, page 45.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

Il est établi à partir des comptes de gestion tenus durant l'exploitation. Son analyse constitue une source d'information nécessaire sur les composantes du résultat pour mieux s'informer sur la structure, les sources de revenus de la banque ainsi que leur affectation. C'est à partir du compte de résultat que les soldes intermédiaires de gestion sont ressortis.

### **3.3.2. Analyse du compte de résultat :**

#### **3.3.2.1. Le produit net bancaire:**

C'est le premier solde calculé; il est retenu en comptabilité nationale dans le sens d'un indicateur de la valeur ajoutée créée par l'activité de la banque. Il doit être positif pour couvrir les frais généraux et les risques.

#### **3.3.2.2. Le résultat d'exploitation(RBE):**

C'est un indicateur de référence de l'activité bancaire (hors provisions et éléments exceptionnels). On l'obtient en soustrayant les charges de structure du PNB.

#### **3.3.2.3. Le résultat courant avant impôt:**

Il est calculé en soustrayant du RBE les dotations aux provisions et les pertes sur autres actifs.

#### **3.3.2.4. Le résultat net:**

Son calcul est nécessaire pour l'analyse financière.

### **3.4. Le tableau des flux de trésorerie<sup>153</sup>:**

Il vise à analyser les variations globales de trésorerie au cours de l'exercice.

Il fournit des informations sur la capacité de la banque à générer des entrées, des sorties de trésorerie et des équivalents de trésorerie. Les flux de trésorerie sont les placements à court terme, très liquides et facilement convertibles en montant de trésorerie qui ont un risque négligeable de changement de valeur.

Le tableau des flux de trésorerie est classé en activité :

- ✓ Opérationnelles: englobent toutes les activités qui sont génératrices des produits bancaires autres que les activités de financement ou d'investissement.
- ✓ D'investissement: englobent les cessions et les acquisitions d'actifs à long terme et les placements autres que les équivalents de trésorerie.
- ✓ De financement: concernent les changements de la constitution du capital.

### **3.5. Le tableau de variation des capitaux propres<sup>154</sup>:**

Le tableau de variation des capitaux propres est un document financier où sont enregistrés les mouvements de chacune des rubriques constituant les capitaux propres de l'établissement assujéti

<sup>153</sup> Règlement N°09-05 du 18 Octobre 2009, relatif à l'établissement et à la publication des états financiers des banques et des établissements assujettis.

<sup>154</sup> Idem.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

au cours de l'exercice. Ces différents montants doivent faire l'objet de notes détaillées pour expliquer leur nature et leur composition.

Au minimum, ce tableau doit apporter des informations sur les mouvements liés aux :

- ✓ Résultat net de l'exercice ;
- ✓ Changement de la méthode comptable et aux corrections d'erreurs dont l'impact a été enregistré directement en capitaux propres ;
- ✓ Autres produits et charges enregistrés directement en capital ;
- ✓ Opérations en capital : augmentation, diminution ou remboursement du capital ;
- ✓ Distributions de résultats et affectations décidées au cours de l'exercice.

### **3.6. Les annexes<sup>155</sup> :**

Les annexes aux états financiers constituent une source d'information significative et utile aux utilisateurs de ces états. Elles permettent une meilleure compréhension de ces états parce qu'elles fournissent les explications et les commentaires nécessaires pour chaque opération ou mouvement enregistrés, ce qui permet d'influencer le jugement que les destinataires des états financiers peuvent porter sur le patrimoine, la situation financière et le résultat de l'établissement assujetti.

Le minimum d'information doit être inclus dans l'annexe est :

- ✓ Les règles et les méthodes comptables ;
- ✓ Informations relatives aux états financiers ;
- ✓ Les informations relatives aux filiales, co-entreprise et entité associées ;
- ✓ Gestion des risques.

### **Section 2 : Indicateur de gestion bancaire :**

La comptabilité bancaire est relativement spécifique. Il a donc été nécessaire de développer des indicateurs propres au secteur.

#### **1. Le Produit Net Bancaire (PNB)<sup>156</sup> :**

---

<sup>155</sup>Règlement N°09-05 du 18 Octobre 2009, relatif à l'établissement et à la publication des états financiers des banques et des établissements assujettis.

<sup>156</sup> Jean marc BEGUIN, Arnaud BERNARD, L'essentiel des techniques bancaires, Éditions Groupe Eyrolles, France, 2008, Page 24.



## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

Il sert comme indicateur de la valeur ajoutée générée par l'activité bancaire. Il représente la marge brute dégagée par l'établissement de crédit sur l'ensemble de ses activités bancaires, majorée des produits accessoires et divers nets, et du résultat des opérations sur les titres de l'activité de portefeuille.

Le PNB doit évidemment être positif pour couvrir les frais généraux et les risques de l'établissement.

Il peut être considéré comme étant un indicateur de mesure du risque de faillite de l'établissement bancaire en vérifiant si le niveau des charges d'exploitation est trop élevé par rapport aux produits.

### **1.1. Composition des produits d'exploitation bancaire<sup>157</sup> :**

Les produits d'exploitation bancaires se composent de :

- Des commissions perçues par la banque : l'ensemble en contrepartie des services rendus à ses clients.
- De la marge d'intermédiation : les intérêts perçus par la banque sur les crédits qu'elle octroie à ses clients.
- les produits du portefeuille titres et des participations.

### **1.2. Composition des charges d'exploitation :**

Elles désignent :

- les commissions payées par les banques auprès des tiers.
- les charges liées à l'emploi.
- les intérêts versés par la banque.

### **1.3. Le calcul du PNB:**

C'est le résultat de soustraction des produits d'exploitation bancaire et les charges d'exploitation bancaire.

PNB = Intérêts nets + commissions nettes + divers nets.

---

<sup>157</sup> Idem.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

Tel que :

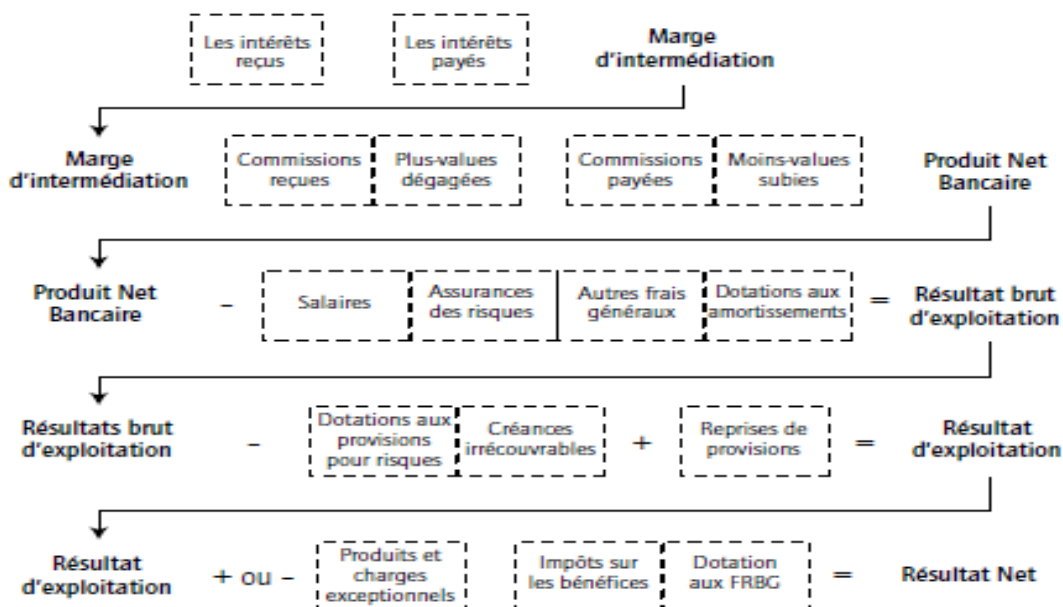
**Intérêts nets :** ( Intérêts perçus des crédits et des placements interbancaires – intérêts versés à la clientèle et aux prêteurs interbancaires) +( produits nets sur opérations de crédit-bail et assimilé (hors intérêts sur créances douteuses))

**Commissions nettes:** Commissions perçues – commissions versées

**Divers net :** Plus ou moins-values nettes sur titres + dividendes sur titres de participations + gains ou pertes sur opérations de change + gains ou pertes sur opérations de hors-bilan + autres produits nets d'exploitation bancaires + produits nets accessoires – Dotations nettes aux provisions sur activité de portefeuille – dotations nettes aux provisions sur titres de placement .

### 2. La formation des SIG <sup>158</sup>:

**Figure 3 :** La formation des SIG.



### 3. Autres ratios :

- **Le ratio de structure du PNB :** qui précise la part des produits issus de l'activité de prestataire de services d'un établissement.

Ratio de structure du PNB = commissions nettes/PNB.

<sup>158</sup> Jean marc BEGUIN, Arnaud BERNARD, *Op.cit*, Page 24.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

- **Le ratio de productivité par agent:** il indique la contribution de chaque employé dans le PNB.

Ratio de productivité par agent = PNB/effectif.

### 4. La rentabilité :<sup>159</sup>

Elle est appréhendée à l'aide de 5 soldes intermédiaires de gestion à partir du compte de résultat et divers ratios :

**Tableau 3 :** les soldes intermédiaires de gestion à partir du compte de résultat de la banque.

produits d'exploitation	Intérêts, commissions liées aux prestations de services, produits des opérations de trésorerie et interbancaires, opérations sur titres, opérations de change, opérations hors bilan.
– charges d'exploitation	Rémunérations des dépôts, charges sur les opérations de trésorerie et interbancaires, opérations sur titres, opérations de change, Opérations hors-bilan
<b>Produit Net bancaire</b>	Indique la marge brute dégagée par les banques dans leurs activités bancaires
– charges générales d'exploitation	Charges de personnel, loyers, frais de publicité...
– dotations aux amortissements	
<b>= Résultat Brut d'Exploitation</b>	Marge brute dégagée après charges de « structure »
– Cout du risque	Risque de contrepartie : dotations aux provisions pertes sur créances irrécouvrables (les plus-ou moins values latentes sur portefeuilles de titres sont comptabilisées dans le PNB)
<b>= Résultat d'Exploitation</b>	

<sup>159</sup> J-B DESQUILBET, la banque et la gestion des Institutions financières, Mishkin (2004), Pearson Education, Page 135.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

+/- gains/pertes sur actifs immobilisés	Plus-ou moins values réalisées sur cessions d'immobilisations (corporelles, incorporelles, financières)
<b>Résultat courant avant impôt</b>	Marge générée sur l'ensemble des activités, après prise en compte de tous les coûts (de structure et de risque)
- Impôts sur les bénéfices	
+/- autres produits et charges	Résultats exceptionnels (sur Opérations non récurrentes), dotations (ou reprises de fonds) pour risques bancaires généraux
<b>Résultat Net</b>	

### **Ratios d'exploitation<sup>160</sup> :**

- Coefficient net d'exploitation :

Ou ratio de productivité globale, qui indique la part du PNB absorbé par les frais généraux de l'établissement.

$$\text{Coefficient net d'exploitation} = \frac{\text{charges générales d'exploitation}}{\text{PNB}}$$

Il doit être le plus bas possible.

- La marge bancaire globale :

*Marge bancaire globale*

*= rendement moyen des emplois*

*– cout moyen des ressources (opérations avec la clientèle, sur titres, de trésorerie)*

- coefficient de rentabilité des fonds propres (ROE) :

La rentabilité des capitaux propres (ROE) mesure la rémunération obtenue par les capitaux propres inscrits au bilan comptable. Ce ratio « comptable » mesure donc le rendement des

<sup>160</sup> J-B DESQUILBET, **la banque et la gestion des Institutions financières**, Mishkin, Pearson Education, 2004, Page 135.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

capitaux mobilisés par les actionnaires. ROE est exprimé en pourcentage et se calcule de la manière suivante :

$$ROE = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

Il s'obtient en rapportant le résultat net qui revient aux actionnaires, après déduction de l'impôt, aux fonds que les actionnaires ont investis.

- Coefficient de rendement des actifs (ROA):

Est le rapport du résultat net au total bilan. Il exprime de façon très globale le rendement des actifs. Il est excellent pour avoir une idée saine sur l'activité de la banque.

$$ROA = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Total Bilan}}$$

### 2. **Activité<sup>161</sup>:**

L'analyse de l'activité nécessite le calcul d'autres ratios, notamment:

- Le ratio prêts/ dépôts : il indique dans quelle mesure une institution n'a pas consenti trop d'emprunts par rapport à la taille de ses dépôts bancaires. C'est un ratio qui mesure la capacité de la banque à jouer son rôle d'intermédiaire financier.
- La marge nette d'intérêts : elle correspond à la différence entre ce que perçoit la banque à travers ses différents emplois (prêts, obligations) et ce qu'elle paie sur les dépôts (compte d'épargne, comptes à terme, obligations émises.).

---

<sup>161</sup> [www.iconomix.ch/fr](http://www.iconomix.ch/fr), consulté le 18 /03/2017.

### **Section 3 : les méthodes d'évaluation des banques**

#### **1. Principes généraux sur l'évaluation des banques :**

L'évaluation des banques pose pour les évaluateurs un certain nombre de problèmes spécifiques et cela est dû à deux raisons<sup>162</sup>:

✓ La nature particulière du métier bancaire où la dette est à la fois une source de capital et matière première du métier bancaire. Les banques collectent les dépôts puis contractent des crédits. Donc lors de l'évaluation d'une banque il faut distinguer entre la dette nécessaire pour l'accomplissement de son rôle d'octroi des crédits et sa dette permanente. Or, il est difficile de définir le montant de la dette et le montant à réinvestir ce qui rend, par la suite, l'estimation des cash-flows plus délicate<sup>163</sup>.

✓ L'activité bancaire est strictement réglementée. Ces exigences réglementaires affectent sa valeur comme par exemple l'accès à l'exercice de ce métier qui devient de plus en plus difficile.

Souvent, il est plus pratique et plus faisable d'évaluer les fonds propres que la valeur globale de la firme puisque la détermination des cash-flows de la firme en totalité est difficile.

#### **2. Les méthodes d'évaluation des banques :**

Comme les méthodes d'évaluation des banques sont multiples, l'évaluateur devra arbitrer entre ces différentes méthodes pour choisir la méthode la plus pertinente au contexte bancaire.

##### **2.1. La méthode des flux de trésorerie actualisés simplifiée : Warranted Equity Value (WEV) :**

###### **2.1.1. Fondements théoriques de la méthode<sup>164</sup> :**

La méthode WEV est une version simplifiée de la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF). Elle est privilégiée pour l'évaluation des banques. Elle est couramment utilisée pour évaluer certains métiers bancaires dans le cadre de la méthode « somme des parties ». Elle est convenable pour l'évaluation des établissements de crédits ne disposant pas d'un plan d'affaires à cause de la situation difficile du pays ou parce que l'activité de la banque est à très long terme.

---

<sup>162</sup> Aswath damodaran, page 802.

<sup>163</sup> Simon BENNINGA, Bank valuation, 2001, Page 9.

<sup>164</sup> Jean pierre COLLE et Raphael JACQUEMARD, comment évaluer une banque, P.6.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

La méthode WEV est fondé sur l'hypothèse que la banque à évaluée est en phase de maturité.

Selon cette méthode de valorisation, la valeur d'une entreprise est égale à l'actualisation de ses flux de résultats futurs. La valeur des fonds propres d'une banque est donc égale à ses capitaux propres multipliés par un facteur égal au rapport entre son ROE et son coût des fonds propres, corrigés par le taux de croissance annuel anticipé du résultat net.

Cette hypothèse permettra par conséquent de considérer un ROE stable et une croissance stable du résultat net de la banque.

Alors, elle est simple dès qu'elle consiste à déterminer la valeur de la banque par un multiple des fonds propres en fonction du ROE.

### **2.2.2. La formule :**

La valeur des fonds propres de la banque est égale à ses capitaux propres multipliés par un facteur égal au rapport entre son ROE et le coût de ses fonds propres corrigés par le taux de croissance annuel anticipé du résultat net. Elle est donnée par la formule suivante<sup>165</sup> :

$$V_{FP} = FP * \frac{ROE - g}{Ke - g}$$

ROE : rentabilité des fonds propres qui est égale au montant du résultat net au cours de l'exercice divisé par les capitaux propres

g : le taux de croissance à l'infini

Pour s'assurer que la relation expressive de l'algorithme est positive, deux conditions doivent être remplies simultanément<sup>166</sup>:

1. ROE > g: c'est-à-dire la rentabilité de la valeur nette doit être supérieure au taux de croissance de l'entreprise;
2. ROE - g > Ke - g: à savoir la rentabilité de la valeur nette doit dépasser le coût du capital et produire un rendement supplémentaire pour les actionnaires, autrement ce que la banque rapporte doit dépasser ce qui est exigé.

Cette méthode permet de comparer le coût du capital et la rentabilité d'une banque, les deux ajustés de la croissance à l'infini. Il est à noter que ce modèle de valorisation fourni des informations intéressantes sur la création de valeur si importante pour l'actionnaire. Certaines banques d'investissement définissent cette méthode comme «EVA» la méthode de la valeur ajoutée économique ou du profit économique puisqu'elle fournit des indications utiles de la création, ou

---

<sup>165</sup> Jean pierre COLLE et Raphael JACQUEMARD, comment évaluer une banque, Page 6.

<sup>166</sup> Luca FRANCESCO FRANCESCHI, Accademic Affiliation, Catholic University of Milan, février 2008, Page 18.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

non, de la valeur dans sa formule. En effet, si le ROE est supérieure au coût du capital, l'entreprise crée de la valeur, dans le cas contraire, elle détruit la valeur<sup>167</sup>.

### **2.3. La méthode de la valeur actuelle des bénéfices économiques futurs<sup>168</sup>:**

Cette méthode est considérée comme alternative à la méthode des dividendes, elle se base sur ce qu'on appelle le profit économique (EP) de la banque, qui représente la valeur créée par la firme bancaire qui excède le coût d'opportunité des fonds propres (Mc Taggart et Al. 1994, Schröder Salomon Smith Barney, 2002).

$$\text{Profit économique} = EP = \text{bénéfice}_i - (FP * K_e)$$

Le profit économique est un concept intuitif qui suppose que les actionnaires peuvent investir dans les actions pouvant être cédées contre un taux de rendement attendu. Selon Appendix, la valeur du marché des fonds propres est égale à la valeur actuelle des fonds propres majorée de la valeur actuelle des résultats économiques espérés au futur.

$$\begin{aligned} V_{FP} &= FP + \frac{\sum_{i=1} (\text{Résultats}_i - K_{e_i})}{(1 + K_e)^i} \\ &= FP + \frac{\sum_{i=1} (ROE_i * FP_i - FP_i * K_{e_i})}{(1 + K_e)^i} \end{aligned}$$

Un cas particulier si les résultats économiques augmentent à un taux de croissance (g) constant et ce à perpétuité avec condition que g est inférieur à K<sub>e</sub>. On obtient :

$$\text{La valeur du marché}_0 = FP_0 + \frac{(ROE - K_e) * FP}{K_e - g}$$

### **2.4. Le modèle d'actualisation des dividendes (DDM) - capital excédentaire**

Ce modèle est préféré par Hrdy, M (2005) puisqu'il ne nécessite pas la détermination du coût de capital<sup>169</sup>. Le principe de base de cette méthode est que la valeur des fonds propres de la banque est déterminée par l'actualisation des dividendes futurs au taux de rentabilité exigé par les actionnaires qui reçoivent ces dividendes. Dans le cas des banques, on considère que le retour de liquidité, exprimé en dividendes et rachats d'actions, doit être interprété comme capital excédentaire après avoir retranché le capital nécessaire au financement de la croissance organique et externe ainsi que le respect des obligations réglementaires, notamment en terme de ratio de solvabilité dont le

<sup>167</sup> idem

<sup>168</sup> Jean DERMINE, Bank valuation with an application to the implicit duration of non-maturing deposits, December 2008, Page 6..

<sup>169</sup> Eva HARVATOVA, **methods of banks valuation, university of economics in Bratislavia**, faculty of national economy, department of banking and international finance, Bratislavia, Slovakia, 2010, Page 55.



## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

régulateur oblige les banques à maintenir un rapport minimum entre les capitaux propres et les encours de risque pondérés de 8%<sup>170</sup>.

La notion de capital excédentaire est liée au fait que de nombreuses banques conservent un montant de capital nécessaire à leurs activités en fonction de deux exigences<sup>171</sup>:

- ✓ Obligation réglementaire de conserver un minimum de capital nécessaire pour faire face aux différents risques liés à la banque;
- ✓ Nécessité de maintenir un montant de capital disponible pour le développement interne et externe de l'activité.

Alors, la valeur de la banque sera présentée comme suit :

$$V = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{Div_t}{(1 + Ke)^t} + \frac{\frac{Div_{n+1}}{Ke - g}}{(1 + Ke)^n} + SA$$

V : la valeur de la banque ;

Div<sub>t</sub> : La valeur actuelle des flux de dividendes à distribuer aux actionnaires dans une période définie ;

VT : la valeur terminale actualisée tel que : VT = dernier flux de dividende × (1+g) / (Ke - g)

SA : surplus assets ; les actifs excédentaires : accessoires et non instrumental qui sont évalués indépendamment.

### **2.5. La méthode d'actualisation des résultats<sup>172</sup>**

Cette méthode est la plus utilisée dans la pratique. Koch, T.W, Samuelson, Klein et Monti (2005) ont arrivé à la conclusion qu'il y a une relation positive entre le résultat net et la valeur de la banque<sup>173</sup>. Cette méthode suppose que la valeur de la banque est la somme de:

- ✓ La valeur actuelle des flux de revenus nets espérés dans une période définie t ;
- ✓ La valeur terminale actualisée qui représente la valeur actuelle à perpétuité d'une capitalisation à un taux donné des revenus nets moyens générés dans les conditions normales d'activité pour une période au delà de la période t.
- ✓ Du capital excédentaire.

La formule de cette méthode est donnée par :

<sup>170</sup> [www.finafrique.com](http://www.finafrique.com).

<sup>171</sup> Luca FRANCESCO FRANCESCHI, *Op.cit*, page 18.

<sup>172</sup> Luca FRANCESCO FRANCESCHI, *Op.cit*, page 25

<sup>173</sup> Eva HARVATOVA, *Op.cit*, Page 51.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

$$V = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{R_t}{(1 + Ke)^t} + \frac{\frac{R_{n+1}}{Ke - g}}{(1 + Ke)^n} + SA$$

Tels que :

V : la valeur intrinsèque de la banque

$R_t$  : le Bénéfice net espéré au temps t

$R_{n+1}$  : le bénéfice net espéré au temps t+1 , c'est le  $R_t$  multiplié par 1+g

g : le taux de croissance des résultat à long terme.

n : la dernière année

Ke : le coût des fonds propres;

SA: excédent d'actif.

### **2.6. La méthode d'évaluation par analogie : méthode des comparables ou des multiples :**

#### **2.6.1. Contexte :**

L'approche du marché est probablement la manière la plus simple pour valoriser une banque en fonction de ses principales références sectorielles, boursières et transactionnelles. Les résultats des analystes financiers se basant sur cette approche; sont facilement obtenus du fait qu'ils utilisent les informations éditées de façon régulière, dans les rapports des banques, définies principalement par des experts, ainsi que certains multiples de comparaison. Comme la méthode des flux de trésorerie actualisés, les méthodes analogiques permettent de calculer la valeur des fonds propres sans passer par la valeur d'entreprise. Elle se réfère pour l'évaluation aux prix du marché sous l'hypothèse que ce dernier est efficient<sup>174</sup>. Les multiples les plus utilisés dans l'évaluation bancaire sont le Price-Earning Ratio(PER) ou (P/ E) et le Price-to-book value ratio (PBR).

#### **2.6.2. La constitution de l'échantillon des comparables :**

L'évaluateur doit constituer une base de comparaison homogène et déterminer les paramètres dont il va tenir en compte pour la constitution du panel. Le choix des banques comparables prend en compte des banques de même nature d'activité ayant historiquement des taux de croissance similaires et appartenant à la même classe de risque. Damodaran (2002) insiste sur la prudence dans le choix des comparable. Le choix des comparables boursiers doit être prudent et pertinent (Damodaran, 2006) car il va mettre la banque dans le même niveau de croissance et de risque que ces banques choisies.

---

<sup>174</sup> Jp COLLE et jJACQUEMARD, **Op.cit**, page 7.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

### **2.6.3. Le multiple du PER<sup>175</sup> :**

Pour l'évaluation suivant cette méthode on procède en 3 étapes :

1. Détermination du PER des banques comparables cotées :

Au début 2007, dans les pays OECD, le PER était autour de 11 et il a chuté de 50% pendant la crise subprime.

2. L'estimation du BPA de la banque : Elle peut se baser sur des données historiques du BPA de l'an passé ou même sur des informations futures.

3. L'évaluation :

$$\text{Valeur}_{FP \text{ de la banque}} = \text{PER}_{\text{comparables}} * \text{Résultats net d'exploitation}$$

Les banques constituent généralement des provisions importantes pour faire face aux pertes des crédits. Donc elles peuvent enregistrer un montant de profit faible pour une année donnée. Ce qui va générer une grande volatilité du PER. C'est pourquoi, il faut le remplacer par un multiple plus stable, soit le PBR.

### **2.6.4. Le multiple du PBR<sup>176</sup> :**

Pour l'évaluation on doit procéder en deux étapes :

1. Evaluer le PBR des comparables :

Dans les pays OECD, le PBR du secteur bancaire était de 2 en 2007, la valeur la plus élevée depuis 20 ans. Il a chuté de 50% pendant la crise des subprimes. Il tourne autour de 3 dans les marchés financiers émergents

2. L'évaluation :

$$\text{Value of equity bank} = \text{MBV comparables} \times \text{Book Value of Equity bank}$$

Sa valeur est aussi affectée par les différences enregistrées dans le niveau du risque, le taux de croissance et le métier de la banque. Une autre limite réside dans la considération de l'hypothèse du marché parfait dont le marché financier reflète la valeur réelle des actions de la banque.

---

<sup>175</sup> Jean Dermine, Bank Valuation with an Application to the Implicit Duration of non-Maturing Deposits INSEAD, Fontainebleau, page 6.

<sup>176</sup> Jean Dermine, Bank Valuation with an Application to the Implicit Duration of non-Maturing Deposits INSEAD, Fontainebleau, Page 7.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

### **2.7. L'approche basée sur l'actif<sup>177</sup>**

L'évaluation fondée sur l'actif d'une banque consiste en l'évaluation du portefeuille d'actif de la banque et en lui soustrayant la dette en cours pour estimer la valeur de ses fonds propres. Cette méthode est fréquemment utilisée pour déterminer la valeur de liquidation d'une banque pour une éventuelle poursuite judiciaire. Cependant, elle est difficile à appliquer lorsque la banque est présente sur plusieurs métiers (multi métier) ou même sur plusieurs pays.

Les non valeurs englobent le capital souscrit non appelé, les frais d'établissement, les frais de recherches et développement, les charges constatées d'avance, les brevets et fonds de commerce, les écarts de conversion et les produits constatés d'avance.

La nécessité de cette méthode réside dans la détermination de la valeur comptable réelle de la banque jusqu'au moment de l'évaluation, et par conséquent, elle constitue un outil significatif lors de la négociation, en particulier, pour prouver la valeur de l'actif incorporel de la banque.

La limite de cette méthode est qu'elle ne reflète pas la réalité économique de la société.

### **2.8. La méthode des flux de trésorerie actualisés ou méthode DCF : Valorisation directe des fonds propres :**

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation n'est pas adaptée à l'évaluation des banques. Pour le cas des banques, la dette financière n'est pas seulement un moyen de financement mais elle est au cœur du métier d'intermédiation bancaire dont elle représente les ressources prêtées au client et qui génèrent le produit net bancaire(PNB). Donc, le calcul d'un cash flow d'exploitation sur la base d'un flux hors frais financier n'aurait pas de sens.

Ainsi, la notion de cash flow, pour une banque; diffère de celle d'entreprise du fait que les crédits, les dépôts, les crédits à court terme...font partie du capital nécessaire au fonctionnement de la banque donc on ne peut pas rajouter l'intérêt net<sup>178</sup>. D'autre part, le capital permanent de la banque comporte ses fonds propres ainsi que ses crédits à long terme.

On constate une certaine divergence entre les différents ouvrages théoriques sur l'évaluation des banques par la méthode DCF. Certains ouvrages préconisent l'actualisation des « cash flow to equity». Le cash flow to equity c'est le cash flow généré par les opérations, plus les variations nettes des ressources, moins les variations nettes des emplois. Il peut être calculé comme suit:

---

<sup>177</sup> Deev OLEG, Methods of bank valuation : a critical overview, Masaryk University ,N° 3/2011, Page 12..

<sup>178</sup> Jean Dermine, **Op.cit**, Page 9.

## CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques

$$ECF = \text{Résultat net} - \text{augmentation du capital} + \text{autres ressources.}^{179}$$

$$ECF = \text{Ressources résultantes de l'émission des titres} - \text{actions privilégiées} + \text{dividendes} \\ - \text{augmentation du capital.}^{180}$$

$$ECF = \text{Résultat nets} + \text{dotations aux amortissements} - \text{augmentation de crédits} - \\ \text{investissements nets} + \text{augmentation des dépôts} + \text{augmentation des actifs financiers}^{181}$$

Les cash flow de la banque peuvent être calculés de la manière suivante:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Résultat net} + \text{depreciation} + \text{Interêts après impôts sur dette à long} \\ \text{terme} - \text{augmentation du BFR opérationnel} - \text{augmentation de l'actif au cout fixe.}$$

De plus, dans une banque la détermination du montant de réinvestissement ou des variations du BFR est problématique :

✓ Contrairement aux entreprises manufacturières qui investissent dans des installations, équipements et autres immobilisations, les entreprises de services financiers investissent principalement dans les actifs incorporels tels que le nom de marque et le capital humain. Par conséquent, leurs investissements de croissance future sont souvent classés en charges d'exploitation dans les états comptables. Il n'est pas surprenant que l'état des flux de trésorerie à une banque montre peu ou pas les dépenses en capital et, en conséquence, une faible dépréciation.

✓ Avec le fonds de roulement, on rencontre différent problème. Si on définit le fonds de roulement comme étant différent entre les actifs actuels et les passifs à court terme, une grande partie du bilan de la banque appartiendrait à l'un ou à l'autre de ces catégories.

### 2.9. La méthode des sommes des parties

Lorsqu'elle est réalisable, cette méthode de valorisation permet de mieux évaluer le profil de risque de chaque métier et les multiples de ces derniers. Ces multiples sont obtenus soit à partir de la Warranted Equity Method soit à partir de multiples de pure players. L'allocation du capital repose la plupart du temps sur les informations de la société (pourcentage des actifs pondérés du risque ou du capital économique « réel »).

---

<sup>179</sup> Eva HARVATOVA, **Op.cit**, Page 53.

<sup>180</sup> Idem.

<sup>181</sup> Open Journal of Accounting, 2017, 6, 1-10, **understanding bank valuation: An application of the equity Cash Flow and the residual income approach in bank financial accounting statements**, Page 6.

### **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une banque est égale à la somme de la valeur de chacun des métiers qui la composent. Chacun des métiers est évalué en mettant en œuvre la ou les méthodes les plus pertinentes. Cette méthode permet de tenir compte de perspectives de croissance adaptées pour chacun des métiers et de niveaux de risque variables reflétés dans des taux d'actualisation différenciés.

La prédominance de la Warranted Equity Method dans l'analyse par la somme des parties nous incite à considérer cette dernière comme un prolongement ou un perfectionnement de cette approche. Cette méthode de valorisation est difficilement applicable aux banques car il existe des interdépendances très fortes entre les différents compartiments de la banque.

## **CHAPITRE 03 : Les méthodes d'évaluation des banques**

### **Conclusion du chapitre**

En résumé, nous pouvons aboutir à la conclusion que l'évaluation des banques est basée sur les mêmes principes généraux que n'importe quelle autre entreprise.

Cependant, l'activité bancaire est spécifique en matière de dette, diversifiée et fortement réglementée dont elle soumit à des contraintes prudentielles portant surtout sur un niveau de fonds propres minimum.

Dans ce contexte, les méthodes d'évaluation des banques sont les mêmes que les entreprises industrielles et commerciales mais sont adaptées aux particularités de ce secteur.

## ***CHAPITRE 04***

### ***Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie***



## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

### **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

Tout au long des trois premiers chapitres, nous avons tenté de cerner le cadre théorique de la valorisation des banques, ce cadre nous a permis de préparer le passage au terrain.

Notre objectif à travers le présent chapitre est d'évaluer le Crédit Populaire d'Algérie –CPA– adaptant quelques méthodes utilisées pour la valorisation des entreprises commerciales et industrielles.

Pour ce faire, nous optons pour trois méthodes, à savoir la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponible pour déterminer la valeur des fonds propres (ECF), la méthode des résultats résiduels pour s'assurer des résultats de la méthode d'ECF et la méthode des comparaisons boursières en se référant au multiple du PER déterminé via une modélisation.

Ainsi, on commence dans une première section par une présentation de l'établissement d'accueil pour avoir un aperçu général sur le CPA. Dans la deuxième section, nous allons procéder à une analyse financière de la banque concernée. Dans la troisième section, nous allons évaluer le CPA par les méthodes citées précédemment.

#### **Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil :**

##### **1. Historique :**

Le Crédit Populaire d'Algérie a été créé en 1966 par l'ordonnance n°66-366 du 29/12/1966, avec un capital initial de 15 millions de DA. Dans les dispositions générales de ses statuts, le CPA est conçu comme une banque générale et universelle, réputée commerçante dans ses relations avec les tiers. Faisant partie des premières banques publiques algériennes, le CPA a hérité des activités gérées auparavant par les banques populaires (Banque Populaire commerciale et industrielle à Alger, Oran, Annaba, Constantine) ainsi que d'autres banques étrangères, à savoir Banque Alger Misr, Société Marseillaise du Crédit et de la Compagnie Française de Crédit et de Banque (CFCB).

Le CPA est soumis à la législation bancaire et commerciale, le capital passé à 9.312 Milliards de Dinars le 07 Novembre 1995, il est détenu par l'Etat Algérien.

Suite à la spécialisation du secteur public, au début des années 70, le CPA s'est vu attribuer la mission de promouvoir le développement du Bâtiments et Travaux Publics (BTPH), les secteurs

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

de santé et de médicaments, le commerce et la distribution, l'hôtellerie et le tourisme, les médias, la PME/PMI et l'artisanat.

Durant cette période, le CPA a eu, comme les autres banques primaires le droit de domicilier des opérations bancaires, pour mieux contrôler l'équilibre de la gestion financière des entreprises.

En 1985, suite à la restructuration du secteur bancaire, le CPA a été déchargé du financement des unités économiques locales, après la création de la Banque du Développement Local (BDL). Le CPA a donné naissance à cette banque par cession d'actif (40 agences, le transfert de 550 employés et cadres, et de 89000 comptes clientèle).

Suite à la promulgation de la loi sur l'autonomie des entreprises en 1988, le CPA est devenu une entreprise publique économique par actions dont le capital est propriété exclusive de l'État.

Dès 1989, le CPA a introduit les cartes bancaires et les premières Distributeurs Automatiques de Billets(DAB), posant ainsi un jalon décisif sur la voie de la modernisation.

Depuis 1996, et en vertu de l'ordonnance relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, les banques publiques sont placées sous tutelle du ministère des Finances ce qui a permis au CPA d'avoir, le 07 avril 1997, un agrément de régularisation du Conseil de la Monnaie et du Crédit(CMC). Le CPA est devenu la deuxième banque agréée en Algérie, après avoir accompli toutes les conditions exigées dans la loi de la monnaie et du crédit 90/10.

En 2003, le CPA a connu un accroissement très important dans son portefeuille suite à ses prises de participations dans différentes sociétés.

Le capital social du Crédit Populaire d'Algérie s'élève actuellement à 48 milliards de DA. Le réseau d'exploitation de la banque compte 140 agences encadrées par 15 Groupes d'Exploitation. Traitant, selon la réglementation en vigueur, toutes les opérations de banque, il peut recevoir des dépôts, accorder des crédits sous toutes ses formes, prendre des participations dans le capital de toutes les entreprises et mobiliser pour le compte d'autrui tous crédits consentis par d'autres institutions.

### **2. Evolution du capital social du CPA :**

Le capital social du CPA, initialement fixé à 15 millions de DA, a évolué comme suit (en millions de DA)

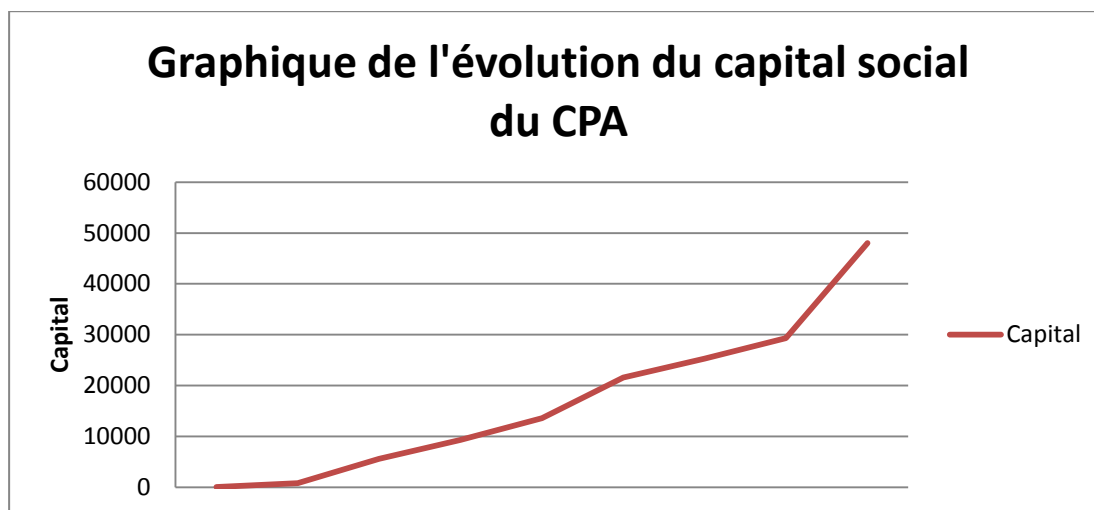
**Tableau 4:** Evolution du capital social du CPA.

Année	1966	1983	1992	1994	1996	2000	2004	2006	2010
Capital	15	800	5600	9310	13600	21600	25300	29300	48000

Source : Elaboré par nous même d'après des données collectées à la banque CPA.

**Figure 4:** Evolution du capital social du CPA.

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie



**Source** : Elaboré par nous même d'après des données du tableau.

Les actions de ce capital sont détenues exclusivement par l'Etat qui est resté depuis 1966 le seul actionnaire grâce à ses fonds de participation :

- Fond de participation industries diverses : 31.25%
- Fond de participation chimie, pétrochimie, pharmacie : 31.25%
- Fond de participation industries agroalimentaires : 18.25%
- Fond de participation services : 18.25%.

### **3. Statut juridique :**

Le CPA est une banque publique de dépôts sous une gestion étatique centralisée, ayant pour vocation le financement de toute entité économique et individus en Algérie.

Le dernier statut du CPA a été établi le 22 Février 1989 par acte notarié, avec un capital social de 800 millions de dinars. La dénomination obligatoire fixée par ce statut est : Entreprise Economique, SPA, au capital social de 48 milliards de dinars, située à : 02, Boulevard Colonel Amirouche-Alger.

### **4. L'activité du CPA :**

Durant le processus de transition vers l'économie de marché, le système bancaire est impliqué de manière décisive. De nouveaux besoins de financement sont apparus, notamment en raison d'une clientèle qui devient de plus en plus exigeante. Par conséquent, des changements rapides et profonds sont opérés par la banque du point de vue de sa rentabilité et de ses capacités d'évaluation du risque.

#### **4.1. L'action commerciale ou l'intermédiation financière:**

Cette dernière est fondée sur trois axes d'intervention :

- ✓ La consolidation du portefeuille commerciale ;

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

✓ L'amélioration de l'accueil et de la qualité de service en liaison avec une meilleure productivité.

✓ L'action commerciale s'est attachée à fidéliser la clientèle existante, à démarcher une clientèle d'entreprises et de particuliers à fort potentiel.

### **4.2. La gestion des moyens de paiement :**

Le CPA joue un rôle important dans la gestion des moyens de paiement, notamment à travers la télé-compensation.

### **4.3. L'activité internationale :**

Les structures de la banque chargées de l'activité internationale ont poursuivi leur programme de modernisation, notamment à la lumière des nouvelles dispositions de commerce extérieur.

Le CPA traite toutes les opérations de Commerce Extérieur et participe à la mise en place des crédits extérieurs (crédits acheteurs et fournisseurs) et des garanties internationales en faveur de sa clientèle.

### **4.4. Les activités de marché :**

Etant agréée par la COSOB<sup>182</sup> en qualité de teneur de compte conservateur TCC, et en qualité d'intermédiaire en opérations de bourse IOB, le CPA détient un portefeuille de titres composé essentiellement d'obligations d'Etat (Bons de trésor) ainsi que des obligations et actions de sociétés.

### **4.5. Les prises de participation :**

Le CPA compte vingt-trois (23) participations en Algérie et cinq (05) participation à l'étranger dont :

- Sociétés interbancaires de prestation de services : tel qu'Algérie clearing<sup>183</sup>, AMNAL<sup>184</sup>, la SGBV<sup>185</sup>.
- Fonds de caution Mutuelle et sociétés de Garanties : tels que la CAGEX<sup>186</sup>
- Etablissement financier : tels que le SRH<sup>187</sup>.
- Participation dans le domaine de la monétique : Visa Inc.

## **5. les missions du CPA :**

<sup>182</sup> COSOB : Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse.

<sup>183</sup> Le dépositaire central de titre.

<sup>184</sup> AMNAL : acronyme de « Amn el Djazair »

<sup>185</sup> SGBV : Société de Gestion de la Bourse de Valeur « la bourse d'Alger »

<sup>186</sup> CAGEX : Compagnie Algérienne d'Assurance et de Garantie des Exportations.

<sup>187</sup> SRH : Société de refinancement hypothécaire.

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

Conformément à la réglementation en vigueur en Algérie, le CPA traite les opérations de crédits et de banque. Il peut recevoir des dépôts, accorder des crédits sous toutes ses formes, prendre des participations dans le capital de toutes entreprises.

Il a pour mission de promouvoir l'activité et le développement de certains secteurs : la santé, le tourisme, l'artisanat, l'hôtellerie, et la pêche. Le CPA finance aussi les projets de l'emploi pour les jeunes et le secteur de l'habitat.

### **6. L'organisation du CPA :**

L'organisation de la banque est fixée dans la lettre commune n°18/2006 du 28 décembre 2006.

Le CPA est doté d'une Assemblée Générale et d'un Conseil d'Administration. Son contrôle externe est assuré par deux commissaires aux comptes ;

**Le réseau d'exploitation :** Le réseau d'exploitation de la banque compte 140 agences réparties sur l'ensemble du territoire national encadrées par 15 Groupes d'Exploitation

Le CPA est administré par un conseil d'administration composé de 10 membres, le président du conseil d'administration désigné par ses pairs est également président directeur général de la banque :

- La direction générale de la banque est structurée autour de la
- Direction générale adjointe chargée de l'exploitation
- Direction générale adjointe chargée des engagements et des affaires juridiques
- Direction générale adjointe chargée de l'administration et du développement
- Divisions des affaires internationales
- Inspection générale.

Cette organisation comprend également :

- Le cabinet du président directeur général
- La direction de l'audit
- La cellule organisation et réglementation

### **Section 2 : Analyse de la banque du CPA**

#### **1. Evolution des principaux postes des comptes de résultats:**

On va montrer à travers quelques chiffres que l'activité du CPA ne cesse de croître. Elle connaît également un essor durant ces dernières années. En effet, le fait de dégager une marge bancaire positive est un facteur authentifiant les résultats positifs de l'activité du CPA et leur évolution progressive, durant ces dernières années confirme les efforts déployés par le CPA pour l'amélioration de la qualité des services fournis à la clientèle.

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

Les principales caractéristiques du CPA pour les sept dernières années sont résumées dans le tableau suivant :

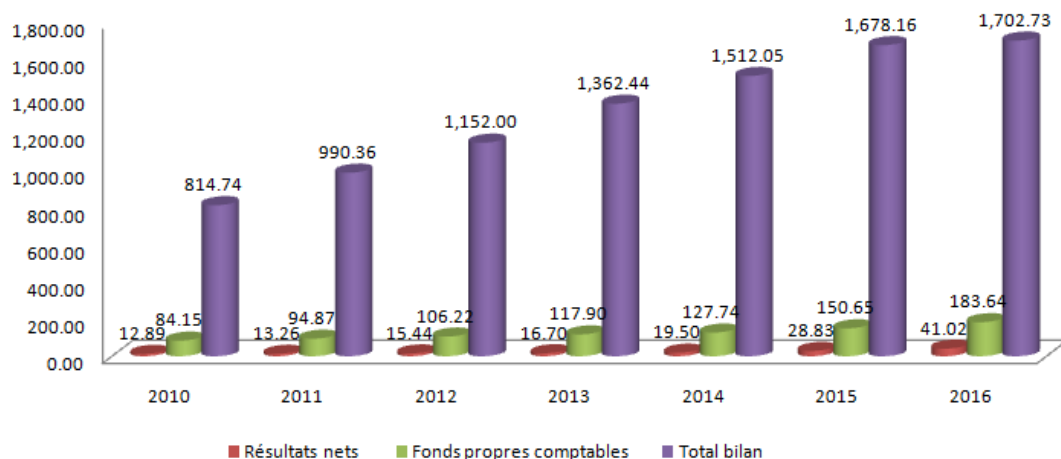
**Tableau 5:** Evolution des résultats, fonds propres et du total bilan du CPA.

**Unité :** Milliards de dinars.

Année	Résultats nets	Fonds propres comptables	Total bilan
2010	12,89	84,15	814,74
2011	13,26	94,87	990,36
2012	15,44	106,22	1152,00
2013	16,70	117,90	1362,44
2014	19,50	127,74	1512,05
2015	28,83	150,65	1678,16
2016	41,02	183,64	1702,73

**Source:** Etabli par l'étudiant sur la base des données collectées à la banque (CPA).

**Figure 5 :** Evolution des résultats, fonds propres et du total bilan du CPA.



### **Observations :**

A partir du graphique précédent on remarque que le résultat, les fonds propres et le total du bilan de la banque ont une tendance haussière.

### **2. Evolution du PNB :**

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

Le PNB du CPA a enregistré une augmentation moyenne de 18,77% durant les 7 dernières années. En 2016, le PNB a augmenté de 4,85% contre 33,77% en 2015 dont il est doublé comparativement à l'exercice de 2014.

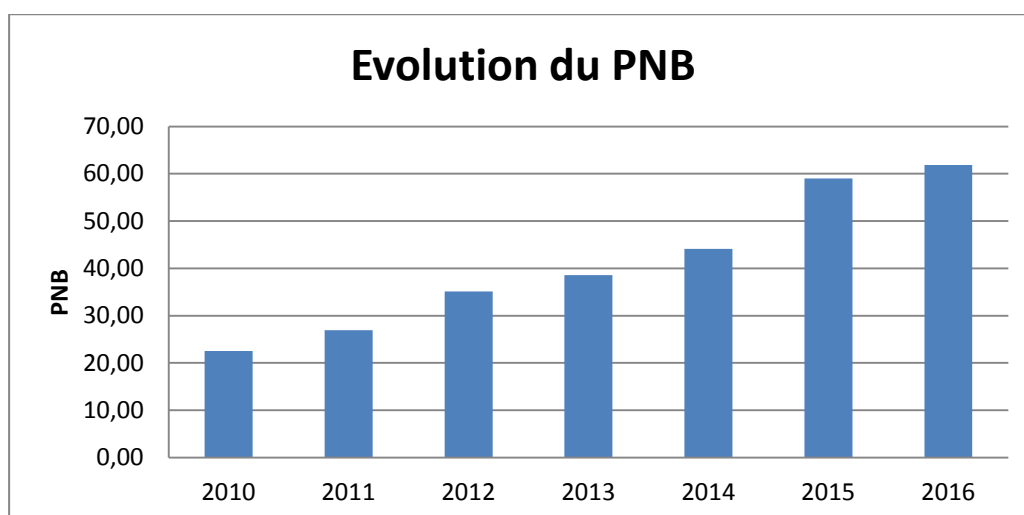
**Tableau 6:** Evolution du PNB.

**Unité :** Milliards de dinars.

Années	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PNB	22,55	27	35,13	38,6	44,1	59,02	61,9
Taux de croissance du PNB(%)		19,52	30,32	9,89	14,30	33,77	4,85

**Source :** Etabli par l'étudiante sur la base des données collectées à la banque (CPA).

**Figure 6:** Evolution du PNB.



### 3. Les ressources:

**Tableau 7:** Tableau récapitulatif des ressources de CPA.

**Unité :** Milliards de dinars.

	Dettes envers les établissements de crédit	Dettes envers la clientèle	Titres de créances émis	Total	Variation en %
2010	74,51	572,8	41,09	688,4	
2011	119,37	689,38	37,76	846,51	0,23
2012	136,32	822,24	35,91	994,48	0,17
2013	152,4	992,15	36,28	1180,83	0,19

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

2014	166,4	1147,54	36,6	1350,54	0,14
2015	118,54	1319,09	42,17	1479,81	0,1
2016	216,02	1203,41	37,72	1457,16	-0,02
Total partiel	983,58	6746,61	267,53	7997,72	4,49
Part en %	0,12	0,84	0,03		
Total	7997,72				5,3

**Source:** Etabli par l'étudiante.

Les ressources du CPA sont principalement constituées de dettes envers la clientèle qui représente en moyenne 84% sur la période analysée. Elles sont suivies par les dettes envers les établissements de crédit (12%) et les titres de créances émis (3%).

### 4. Rentabilité des actifs du CPA : ROA

**Tableau 8 :** Tableau représentant la rentabilité des actifs du CPA

**Unité :** Milliards de Dinars.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net	12,89	13,26	15,44	16,7	19,5	28,83	41
Variation(%)		2,85	16,49	8,17	16,76	47,81	42,3
Total actif	814,74	990,36	1152	1362,4	1512,05	1678	1703
Variation (%)		21,56	16,32	18,27	10,98	10,98	1,47
ROA	1,58	1,34	1,34	1,23	1,29	1,72	2,41
Variation (%)		-0,24	0	-0,11	0,06	0,43	0,69

**Source :** Etablit par l'étudiante sur la base des données collectées.

La rentabilité des actifs du CPA s'élève à 2.41% en 2016, en augmentation par rapport aux six exercices précédents. Cette croissance est le résultat de l'augmentation du résultat net et du total actif.

### 5. Rentabilité des fonds propres : ROE

**Tableau 9:** Tableau représentant la rentabilité des fonds propres du CPA.

**Unité :** Milliards de Dinars.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net	12,89	13,26	15,44	16,7	19,5	28,83	41,02

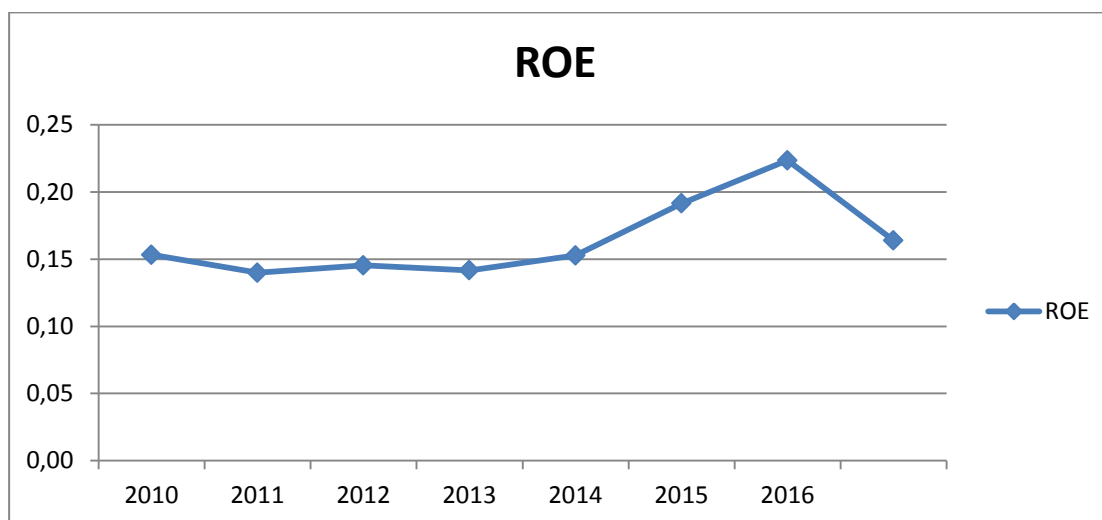


## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

Variation(%)		2,85	16,49	8,17	16,76	47,81	42,28
FP	86,44	97,24	106,93	118,39	127,73	150,62	183,61
Variation(%)		12,50	9,96	10,72	7,89	17,92	21,90
ROE	14,91	13,63	14,44	14,11	15,27	19,14	22,34
Variation(%)		-1,28	0,81	-0,33	1,16	3,87	3,2

Source :Etabli par l'étudiante.

**Figure 7 :** Graphique illustratif de la rentabilité des fonds propres du CPA.



La rentabilité des fonds propres du CPA est en augmentation durant les quatre (4) dernières années. Elle est de 22.34% en 2016 en augmentation moyenne de 3.54% par rapport à 2015 et 2014.

### 6. Coefficient d'exploitation :

**Tableau 10 :** Tableau d'évolution du coefficient d'exploitation du CPA.

**Unité :** Milliards de Dinars.

2010	2011	2012	2013	2104	2015	2016
------	------	------	------	------	------	------

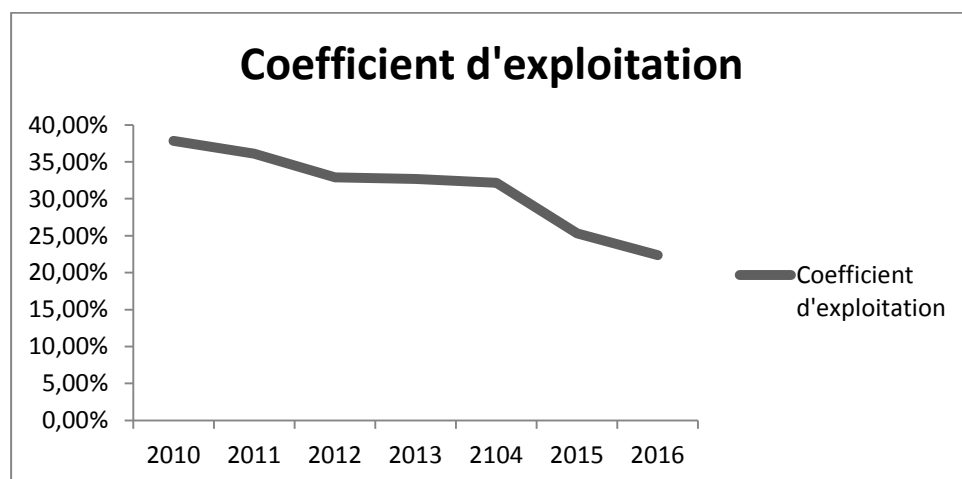
## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

PNB	22,55	26,96	35,13	38,6	44,12	59,02	61,88
Variation(%)		19,52%	30,32%	9,89%	14,30%	33,77%	4,85%
Charges générales d'exploitation	7,3	8,51	10,66	11,78	13,35	14,09	13,08
Variation(%)		16,52%	25,28%	10,51%	13,31%	5,57%	-7,22%
Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	1,23	1,22	0,9	0,84	0,85	0,85	0,78
Variation(%)		-1,29%	26,45%	-6,64%	1,17%	0,24%	-8,38%
RBE	14,02	17,23	23,57	25,98	29,93	44,08	48,03
Coefficient d'exploitation	37,85%	36,09%	32,90%	32,69%	32,17%	25,32%	22,39%
Variation(%)		-1,76%	-3,19%	-0,21%	-0,51%	-6,86%	-2,93%

**Source :** Etabli par l'étudiante.

En termes de productivité, des efforts ont été enregistrés entre 2013 et 2016 : le coefficient d'exploitation est en recul, il s'est établi à 22,39% en 2016 contre 32,69% en 2013 et 37,85% en 2010.

**Figure 8 :** Graphique illustratif de l'évolution du coefficient d'exploitation du CPA.



### **7. Impact de la politique de provisionnement :**

**Tableau 11:** Importance et évolution des dotations aux provisions.

**Unité :** Milliards de Dinars.

Années	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
--------	------	------	------	------	------	------	------

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

Dotations aux provisions (var%)		-0,98	5,18	0,23	-0,1	0,02	-0,06
Dotations aux provisions /RBE	329,25%	6,47%	29,26%	32,73%	25,48%	17,56%	15,19%
Dotations aux provisions /PNB	204,61%	4,14%	19,63%	22,03%	17,28%	13,11%	11,79%

**Source** : Etabli par l'étudiante sur la base des données collectées à la banque (CPA).

Pour l'ensemble des banques, la rentabilité est principalement affectée par la politique de provisions. En effet, la part du bénéfice net dans le PNB évolue en fonction du volume des dotations aux provisions. Au cours des années 2014, 2015 et 2016, le CPA a trouvé un environnement plus sain puisque la part des dotations aux provisions dans le RBE est passée de 32,73% en 2013 à 25,48% en 2014, 17,56 en 2015 et 15,19% en 2016.

La part du PNB consacré à couvrir les dotations aux provisions est en recul depuis 2013 où elle constitue 22% contre 17,28% en 2014, 13% en 2015 et 11,8% en 2016.

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

### **Section3: Evaluation du CPA**

#### **1. Quelle est la méthode d'évaluation utilisée ?**

Dans ce cas pratique nous optons pour une valorisation à partir de trois méthodes d'évaluation à savoir

- La méthode ECF
- La méthode des résultats résiduels
- La méthode des multiples en faisant recours à une modélisation

#### **2. Pourquoi un tel choix :**

Nous avons choisi ces méthodes en raison de leur pertinence dans le domaine bancaire. Nous avons évité l'utilisation d'une méthode patrimoniale qui n'est pas d'actualité, puisque les banques se positionnent dans une optique de long terme. Le choix de ces méthodes a été également déterminé par :

- L'absence de Business plan déclaré dans la mesure où les activités bancaires sont assez volatiles et difficiles à projeter sur une longue période
- La non disponibilité de certaines données statistiques et sectorielles et la difficulté d'accéder à d'autres données par rapport au marché Algérien ;

#### **3. L'évaluation des fonds propres revenants aux actionnaires (ECF) :**

Koller, Goedhart and Wessels (2005) ont montré que le processus d'évaluation des entreprises de services financiers est difficile à cause des particularités qui caractérisent le métier de ses institutions ainsi que l'insuffisance des informations fournies tel que la qualité du portefeuille de crédit.

Pour appliquer le modèle des cash-flows aux banques, il est plus pertinent d'évaluer la valeur des fonds propres revenant aux actionnaires (ECF) que d'évaluer les cash-flows de toute la firme. La

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

raison qui justifie ce choix est que les décisions opérationnelles et financières ne peuvent être séparées l'une de l'autre dès que les revenus d'intérêts et les dépenses qui sont des éléments indispensables pour les décisions financières sont également des éléments importants dans les revenus d'exploitation de la banque.

### **3.1. La détermination du taux d'actualisation :**

Dans ce cas, le taux d'actualisation correspond au taux de rentabilité minimum exigé par les actionnaires. Il est déterminé à partir du MEDAF. Ce modèle d'évaluation des actifs financiers, traduction de Capital Asset Pricing Model (CAPM) a été développé dans les années 60 par W.Sharpe(1964), J.Treynor(1965), J.Lintner(1965) et I.Mossin(1966). Ce modèle établit la relation de croissance linéaire entre le risque et la rentabilité espérée. Il se base sur certaines hypothèses :

- Les investisseurs sont rationnels et ont une aversion pour le risque
- Les marchés financiers sont parfaits et les investisseurs ont tous les mêmes informations sur les titres
- Les investisseurs cherchent à maximiser la rentabilité de leurs investissements en minimisant leur risque

La formule de MEDAF est la suivante :

$$k_e = R_f + \beta * (E(R_m) - R_f) + PRP$$

Où :

- $K_e$ : est le taux de rentabilité minimum exigé par les actionnaires ;
- $R_f$ : le taux sans risque, 3,27% correspond au taux OAT (obligation assimilable du trésor algérien) de 10 ans<sup>188</sup>.
- $E(R_m) - R_f$ : la prime du risque du marché, représente la rentabilité exigée en moyenne pour le marché compte tenue de son risque, c'est la prime de risque du marché américain qui égal à 6,18%<sup>189</sup>.

<sup>188</sup> <http://www.bank-of-algeria.dz>. Consulté le 02/03/2017.

<sup>189</sup> R.MEHRA et C. PRESCOTT, the equity premium: a puzzle, journal of monetary economics, vol 15, North Holland, 1985, Page 147.

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

➤  $\beta$ : le coefficient de corrélation entre le rendement du titre et le rendement du marché, c'est-à-dire le lien qui peut exister entre le titre de l'entreprise et le marché. Selon M. Hrdy (2005), le bêta du secteur bancaire est égal à 1, puisque le changement de profitabilité des institutions financières est égal au changement dans le rendement du portefeuille de marché. De même, il peut être déterminé sur la base du bêta historique ou du bêta des sociétés comparables. Dans notre cas, le bêta de la banque est estimé en se basant sur les bêtas sectoriels des banques tunisiennes et marocaines.

**Tableau 12:** Les bêtas des banques tunisiennes cotées en bourse.

Banque	Amen Bank	ATB	ATTIJARI	BIAT	BT	BTE	UBCI	UIB	BH	BNA	STB
Bêta	0,53	1,23	1,49	1,02	1,2	0,8	0,7	0,6	1,2	0,88	1,09
Moyenne	0,98										

**Source :** établi par l'étudiante sur la base des données collectées du site tunisien [www.tustex.com](http://www.tustex.com).

**Tableau 13:** Les bêtas des banques marocaines cotées en bourse(en 2016).

Banque	Attijariwafa	BCP	BMCE	BMCI	Crédit Maroc	CIH
Bêta	0,8	0,89	0,86	1,12	1,1	0,75
Moyenne	0,92					

**Source :** établi par l'étudiante sur la base des données collectées du site marocain : [www.infaincials.com](http://www.infaincials.com).

Le bêta moyen des banques tunisiennes et marocaines est égal à 0,95. Alors, on peut dire que l'approximation du bêta de la banque CPA Algérie est  $\beta = 0.95$ .

➤ PRP : représente la prime du risque pays -Algérie- qui est calculé par la moyenne des primes du risque des pays assimilés comme il est mentionné dans le tableau suivant :

**Tableau 14:** La prime du risque de l'Algérie<sup>190</sup>.

N°	Code pays	Nom du pays	Classification OCDE <sup>191</sup>	Moody's Rating <sup>192</sup>	Damodaran Spread <sup>193</sup>
----	-----------	-------------	------------------------------------	-------------------------------	---------------------------------

<sup>190</sup> Abdelkader GLIZ , Théorie de portefeuille et relation risque-rendement, P37.

<sup>191</sup> <http://www.oecd.org>, La classification des risques pays à janvier 2017.

<sup>192</sup> [www.moodys.com](http://www.moodys.com) .

<sup>193</sup> <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> , La prime du risque des pays, actualité le 11/02/2016.

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

1	DZA	Algérie	4		
2	ZAF	Afrique du Sud	4	Baa2	2,20%
3	BHR	Bahreïn	4	Ba2	3,47%
4	BGR	Bulgarie	4	Baa2	2,20%
5	COL	Colombie	4	Baa2	2,20%
6	RUS	Russie	4	Ba1	2,89%
7	GTM	Guatemala	4	Ba1	2,89%
8	NAM	Namibie	4	Baa3	2,54%
9	TUN	Tunisie	4	Ba3	4,16%
10	TUR	Turquie	4	Ba1	2,89%
Moyenne					<b>2,83%</b>

La moyenne des Spreads des pays classés par l'OCDE au même niveau que l'Algérie est de 2,83%.

En appliquant la formule du coût des fonds propres, on trouve :

$$K_e = 3,27 + 6,18 * 0,95 + 2,83$$

D'où :  $K_e = 11,97\%$ .

### **3.2. Le choix de la durée d'actualisation**

L'estimation des cash-flows se fait sur un horizon de 5 à 10 ans pour les entreprises industrielles. Pour les banques, la durée moyenne c'est de cinq ans (Damodaran 2009, MSDV 2001, Dermine 2009). Généralement, l'horizon d'étude doit être pris de façon qui permette d'incorporer le cycle d'activité et les changements de la structure de la société. Dans notre cas pratique, l'horizon de temps pris pour l'estimation correspond à la durée moyenne qui est cinq ans et au-delà de ces cinq ans on estime la valeur terminale.

### **3.3. La détermination du taux de croissance:**

D'après les états financiers du CPA, la banque ne cesse de croître. Pour déterminer le taux de croissance à tenir dans l'horizon de temps retenu, on a choisi de déterminer le taux équivalent sur six ans au taux de croissance moyen enregistré sur la période de 2010 à 2016. Ce taux sera considéré comme le taux de croissance des résultats pour les cinq années à venir.

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

Le taux de croissance moyen de 2010 à 2016 :

$$g_1 = \frac{\text{Résultat net}_{2016} - \text{Résultat net}_{2010}}{\text{Résultat net}_{2010}}$$

Soit :  $g_1 = 2.18$

On appliquant la formule du taux équivalent, on trouve :

$$(1 + \gamma)^6 = 1 + g_1$$

Donc :  $\gamma = (1 + 2.18)^{\frac{1}{6}} - 1 = 21.28\%$

D'où :  $\gamma = 21.28\%$ , c'est le taux de croissance du résultat à considérer pour les cinq ans de l'estimation.

Suivant les mêmes étapes précédente pour le calcul de  $g_1$ , on calcul le taux de croissance équivalent pour les fonds propres.

$$g_1 = \frac{FP_{2016} - FP_{2010}}{FP_{2010}}$$

Après calcul, on trouve :  $g_1 = 1.18$  d'où :  $\delta = 13.89\%$ .

Au-delà de cinq ans, le taux à considérer correspond au taux de croissance moyen de l'économie. En effet, dans son rapport de suivi de la situation économique de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord, à Washington, la banque mondiale soutient qu'en 2016 l'Algérie a affiché une croissance soutenue à 3.8% soit un taux pratiquement similaire à celui de 2015.

Donc :  $g_2 = 3.8\%$ .

Voici un tableau récapitulatif des taux de croissance des éléments nécessaires à l'évaluation par la méthode d'ECF. Les calculs sont faits de la même manière utilisée pour la détermination de  $\gamma$  et  $\delta$ .

**Tableau 15:** Les taux de croissance des éléments nécessaires à l'évaluation par la méthode d'ECF :

	Taux de croissance (%)
Résultats nets	21,28
Amortissements	-7,3



## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

Crédits	16,46
Dépôts	11,4
Actifs financiers	19,45
Investissements nets	22
L'Economie	3,8

Source : Etabli par l'étudiante.

### 3.4. L'estimation des ECF ainsi que la valeur terminale :

La valeur terminale est calculée à partir du CF de la dernière année tenant compte d'une croissance annuelle de 3.8% et cela à perpétuité.

$$VT = \frac{ECF_5}{K_e - \gamma}$$

Cette valeur sera actualisée, par la suite, sur une période de 5 ans au coût des fonds propres.

$$VT \text{ actualisée} = \frac{VT}{(1 + k_e)^5}$$

Les résultats d'application des méthodes d'ECF sont récapitulés dans le tableau suivant:

**Tableau 16** : Résultats d'application de la méthode ECF sur le CPA.

**Unité:** Milliards de Dinars.

	1	2	3	4	5	Plus de 5
Résultats nets	49,74	60,33	73,17	88,74	107,63	-
Dotations aux amortissements	0,72	0,67	0,62	0,58	0,53	-
Augmentation de crédits	226,85	681	2041,64	6124,92	18374,77	-
investissements nets	0,85	1,04	1,27	1,55	1,89	-
Augmentation de dépôts	141,02	157,09	175	194,94	217,17	
Augmentation des actifs financiers	29,19	34,87	41,65	49,75	59,42	-
ECF	20,43	25,1	30,88	38,02	46,85	573,37
ECF actualisés	18,24	20,02	21,99	24,19	26,62	325,77

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

Valeur des Fonds Propres	436,83					
-----------------------------	--------	--	--	--	--	--

**Source** : Etablit par l'étudiante, les calculs sont faits par Excel.

Les fonds propres du CPA présente ainsi une valeur estimée de 436,83 milliards de dinars.

### 4. L'évaluation des fonds propres par la méthode des résultats résiduels

Cette méthode est basée sur l'actualisation des résultats nets restants après rémunération des fonds propres. Le cout des fonds propres est calculé comme suit<sup>194</sup> :

$$\text{Coût des } FP_t = FP_t * k_e$$

Le cash flow à actualisé dans ce cas correspond au résultat résiduel tel que :

$$\text{Résultat résiduel}_t = \text{Résultat net}_t - \text{Coût des } FP_t$$

Le résultat net se développe de la même façon que dans la méthode précédente, c'est-à-dire le taux de croissance des résultats est égale à  $\gamma$ .

Suivant les mêmes étapes précédentes pour le calcul de  $g_1$  et  $\gamma$ , on calcule le taux de croissance équivalent pour les fonds propres.

$$g_1 = \frac{FP_{2016} - FP_{2010}}{FP_{2010}}$$

Après calcul, on trouve :  $g_1 = 1,18$  d'où :  $\delta = 13,89\%$ .

L'étude porte ainsi sur cinq ans, au-delà desquels les résultats croîtront à l'infini au taux de croissance moyen de l'économie soit 3,8%.

**Tableau 17** : Les taux de croissance nécessaire pour l'application de la méthode.

	Taux de croissance (%)
Résultats nets	21,28
Fonds Propres	13,89
Economie	3,8

**Source** : Etabli par l'étudiante.

L'application de la méthode des résultats résiduels donne la valeur suivante:

<sup>194</sup>Open Journal of Accounting ,Understanding Bank Valuation: An Application of the Equity Cash Flow and the Residual Income Approach in Bank Financial Accounting Statements, , 2017, 6, 1-10, page 6.

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

**Tableau 18** : Résultats d'application de la méthode des résultats résiduels au CPA.

**Unité:** Milliards de Dinars.

	1	2	3	4	5	De 5 à ∞
Résultat net	49,74	60,33	73,17	88,74	107,63	
Coût des FP employés	25,04	28,51	32,47	36,98	42,12	
Résultat résiduel	24,71	31,82	40,7	51,76	65,51	
Résultat résiduel actualisés	22,07	25,38	28,99	32,93	37,22	
VT						455,49
VT actualisée						258,79
Valeur des FP	405,37					

**Source** : Etabli par l'étudiante.

L'estimation de la valeur des fonds propres par la méthode des résultats résiduels donne une valeur de 405.37 milliards de dinars, qui est proche du résultat estimé par la méthode ECF.

Alors, on peut dire que la valeur des fonds propres du CPA est la moyenne des deux résultats précédents, soit : 421,10 milliards de dinars.

### **5. La méthode des multiples : le multiple du PER :**

#### **5.1. Présentation du modèle**

La méthode des multiples consiste en général à estimer le PER d'entreprises similaires à l'entreprise en évaluation et appliquer ce PER pour déterminer la valeur de l'entreprise. Nous avons opté pour une démarche plus avancée. Il s'agira pour nous, à partir d'un modèle de régression multiple, de déterminer quels sont les facteurs explicatifs du PER des banques cotées en bourse et d'appliquer par la suite ce modèle au CPA afin d'estimer son PER. A partir de ce PER estimé et sur la base de ses données comptables et financières, on obtient la valeur des fonds propres du CPA.

La relation entre la variable dépendante (multiple PER) et les variables explicatives qui permettrait d'expliquer le choix de la méthode, est traduite suivant l'équation suivante :

$$\begin{aligned} PER = & \beta_0 + \beta_1 \text{Ln Bénéfice} + \beta_2 \text{Ln Crédits} + \beta_3 \text{Ln Dépôts} + \beta_4 \text{Ln PNB} + \beta_5 \text{NbAgence} \\ & + \beta_6 \text{ROA} + \beta_7 \text{Size} + \beta_8 \text{Ln CP} + \beta_9 \text{ROE} + \beta_{10} \text{TProvisions} \\ & + \beta_{11} \text{Coef Exploitation} + \varepsilon_i \end{aligned}$$

Les coefficients  $\beta$  sont les coefficients des variables explicatives à estimer. Leurs valeurs réelles indiquent le sens de relation entre les variables explicatives et la variable à expliquer représentée

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

par l'utilisation de la méthode du multiple de PER pour l'évaluation de la banque. «  $\varepsilon$  » représente le terme d'erreur du modèle.

### **5.2. Présentation de l'échantillon :**

Pour réaliser le modèle d'estimation du PER, nous avons constitué un échantillon composé de dix-sept(17) banques de dépôts cotées en bourse dont onze(11) tunisiennes et sept (7) marocaines.

L'échantillon retenu est composé des banques suivantes:

- Banques tunisiennes : Amen Bank, ATB, Attijari, BIAT, BT, BTE, UBCI, UIB, BH, BNA, STB.
- Banques marocaines : Attijariwafa, BCP, BMCE Bank, BMCI, Crédit du Maroc, CIH Bank.

Les données utilisées ont été obtenues à partir des rapports d'activités annuelles de ces banques (Bilan, TCR) selon les taux de change du 31/12/2016, soit :

1USD=10.115 MAD (dirham marocain)

1USD= 2,3003 TND (Dinars tunisiens).

### **5.3. Présentation des variables d'étude :**

La fonction du logarithme népérien est introduite sur quelques variables de l'étude afin d'arriver à l'établissement d'une relation linéaire entre les paramètres ainsi que pour réduire les montants.

Les variables sont les suivantes :

#### **1. Le bénéfice net d'exploitation**

Le résultat net d'exploitation intègre outre le résultat d'exploitation, les autres produits et charges de caractère le plus souvent exceptionnel, la participation des salariés et l'impôt sur les sociétés. Il est possible de supposer qu'il y a une relation positive entre le résultat net d'exploitation et la valeur du marché de la banque (Koch, Samuelson, Klein et Monti, (2005)).

#### **2. Les crédits**

Les banques attribuent des crédits à partir de l'ensemble de ses ressources. En prêtant, elle prend toujours un risque. Ces prêts sont accordés à plus long terme. Wahlen (1994) remarque que les crédits distribués représentent 10 à 15 fois le montant des capitaux propres et que les flux de trésorerie générés par cette activité peuvent avoir une influence significative sur

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

l'évaluation de la firme bancaire. Si on réfère aux modèles théoriques de Fama (1985) et au travail empirique de Fraser et Al (2002), il est possible de supposer que plus le montant des crédits est faible et moins les opportunités de croissance de la banque sont élevées. Donc, la valeur explicative sélectionnée pour estimer le PER puis la valeur de la banque est en relation négative avec la valeur.

### **3. Les dépôts**

Une bonne partie des ressources de la banque est constituée par les dépôts. Les dépôts constituent pour la banque une dette à l'égard des déposants. Le montant des dépôts reflète le degré de confiance des clients à la banque et l'importance des opérations effectuées. Au total, ce qui caractérise ces ressources c'est qu'elles sont toujours disponibles ou presque pour les clients. Ce sont des actifs liquides. Et en même temps, ce sont en moyenne et en principe des ressources relativement stables, une fois les compensations entre paiements et encaissements effectuées.

### **4. Le PNB**

C'est un indicateur qui mesure la productivité des établissements de crédit. Il permet de connaître la richesse créée par une banque grâce à son activité bancaire. Ainsi, il sert comme indicateur pour vérifier que les charges d'exploitation ne sont pas trop élevées à l'égard des produits générés par l'activité. C'est parmi les indicateurs les plus utilisés par les banques et permettent de déterminer la rentabilité ainsi que de les comparer aux concurrents.

### **5. Le nombre d'agence :**

C'est un indicateur qui mesure le degré de croissance de la banque et sa capacité commerciale.

### **6. Le ROA**

Est le rapport du résultat net au total bilan. C'est un indicateur majeur de l'efficacité de la banque. Il exprime de façon très globale le rendement des actifs. Il est excellent pour avoir une idée saine sur l'activité de la banque. Selon les travaux de Benston, Hunter et Wall (1993) et Laderman et Elizabeth (1998), on peut supposer un effet positif du ROA sur la valeur de la banque.

### **7. La taille de l'entreprise (Size)**

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

La taille de l'entreprise est appréhendée par le logarithme népérien de l'actif total. Les banques de grande taille sont généralement plus faciles à évaluer que les banques de petite taille. En effet, les banques de grande taille sont plus matures et plus stables (Ritter 1984, Beatty et Ritter 1986). Elles sont plus efficaces en raison de l'exploitation des économies d'échelles dans la collecte des informations, la surveillance et les transactions effectuées ( Fama 1985, Diamond 1984). Dans cette optique, il est possible de supposer l'existence d'une influence positive de la taille sur la valorisation des banques.

### **8. Les fonds propres**

Ils jouent un rôle essentiel dans le secteur bancaire, et conditionne la mesure de la performance et la représentation de la valeur. Ils représentent également une assurance vis-à-vis des engagements de la banque. Ils visent à renforcer la banque et les aident à résister aux chocs économiques et à améliorer leur gestion des risques puisqu'ils servent comme base pour le calcul des différents ratios prudentiels. Plusieurs études théoriques et empiriques ont démontré l'existence d'une relation significative entre le niveau des fonds propres et la santé financière d'un établissement de crédit. Selon Cantor et Johnson (1992), une augmentation de 1% du tier 1 entraîne une augmentation de presque de 7% des valeurs des banques fortement capitalisées. Sur cette base nous pouvons penser que le niveau des fonds propres influence positivement le multiple du PER et donc la valeur de la banque.

### **9. Le ROE :**

C'est un indicateur qui mesure le rendement des capitaux mobilisés par les actionnaires. Il s'obtient en rapportant le résultat net qui revient aux actionnaires, après déduction de l'impôt, aux fonds que les actionnaires ont investis. DeYoung et Roland (1999, 2001) et De Long(2001) montrent qu'il y a une relation positive entre le ROE et la valeur de la banque

### **10. Taux des provisions :**

C'est le rapport entre le montant des provisions constatées et le résultat net. L'enjeu des provisions dépasse largement le cadre comptable puisqu'il s'agit d'assurer dans le futur une couverture suffisante pour assumer les pertes liées à leur activité passée. L'action de constituer des provisions revient à constater la charge induite par le fait que le prêt consenti ne sera vraisemblablement pas remboursé à l'échéance contractuellement fixée. Docking, Hirschey et Jones(1997) montrent que le montant des provisions dans le bilan et le compte de résultat de la banque peut réduire le problème d'asymétrie d'information dû à la raison que les données sur le

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

portefeuille des crédits sont fortement spécifiques à la banque et ont de forte chance de ne pas être à la disposition des évaluateurs.

### 11. Le coefficient d'exploitation:

C'est un vecteur de création de valeur rapportant les charges de fonctionnement au PNB. Liadaki et Gaganis (2010) et Leo (2003) ont montré que plus le coefficient d'exploitation d'une banque est bas, plus son activité dégage un surplus de flux de trésorerie ce qui peut faire augmenter la valeur. Donc, il est possible de supposer qu'il y a une relation significative inverse entre le coefficient d'exploitation et la valeur du PER et donc la banque.

### 5.4. Présentation et interprétation des résultats d'estimation du modèle:

Nous présentons ici les résultats d'estimation de l'impact des variables choisies sur le PER. Les résultats d'estimation sont présentés dans les tableaux suivants :

**Tableau 19:** les résultats de régression obtenus.

Variable	coefficient	t statistic	probabilité	la significativité
CONSTANTE	-0,106606	-0,002891	0,9978	
LN_BENEFICE	-10,91111	-3,616498	0,0153	OUI
LN_CREDIT	-17,65141	-1,171665	0,2941	NON
LN_DEPOT	-13,67042	-1,240678	0,2698	NON
LN_PNB	251,352	377,806	0,0129	OUI
LN_CP	-7,177176	-2,744581	0,0406	OUI
NB-agence	0,000319	0,267073	0,8001	NON
SIZE	25,51431	2,993812	0,0303	OUI
ROA	8,113091	2,269473	0,0725	NON
ROE	-0,755277	2,993812	0,0303	OUI
Coefficient d'exploitation	-0,230005	-1, 785219	0,1343	NON
TPROVISIONS	-0,000902	-0,007684	0,9942	NON

**Source :** analyse des données par Eviews9.

**Tableau 20 :** Evaluation globale du modèle.

	Résultats
Le coefficient de détermination $R^2$	0.929886
Le coefficient de détermination ajusté	0.775636

## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

Durbin et Watson	2.339028
F-Fisher /probabilité(F-Fisher)	6.028421/0.029988

**Source :** analyse des données par Eviews9.

A partir du tableau N° 19, on constate que T statistic de l'ensemble des variables est supérieur au T tabulé à l'exception des variables LN\_DEPOT, LN\_CREDIT, NbAgence, Coef Exploitation, ROA, TProvisions où le T statistic est strictement inférieur au T tabulé. Cela signifie que toutes les variables sont significatives à un niveau de signification de 5% à l'exception des variables LN\_DEPOT, LN\_CREDIT, NbAgence, Coef Exploitation, ROA, TProvisions. La statistique de Fisher donnée dans le tableau ci-dessus est de 6.028421, cette statistique est assez forte pour rejeter l'hypothèse de la nullité simultanée de tous les coefficients et constaté la significativité globale du modèle.

On remarque également que 92,99% de la variation de PER est expliqué par les différentes variables indépendantes retenues dans notre modèle, ce qui signifie la réduction de la possibilité de l'existence d'autres variables explicatives pour expliquer le PER. Ainsi, le test de Durbin et Watson confirme l'absence totale de la corrélation des erreurs dans le modèle car sa valeur est proche de 2.

### 5.5. L'estimation du PER du CPA :

Vu que le modèle proposé est significatif, on peut déterminer le PER à utiliser pour l'évaluation du CPA par les variables explicatives utilisées.

$$\begin{aligned}
 PER = & -0.106606 - 10.91111 \ln \text{Bénéfice} - 7.177176 \ln \text{Crédits} - 13.67042 \ln \text{Dépôts} \\
 & + 25.13520 \ln \text{PNB} + 0.000319 \text{NbAgence} + 8.113091 \text{ROA} + 25.51431 \text{Size} \\
 & - 7.177179 \ln \text{CP} - 0.755277 \text{ROE} - 0.000902 \text{TProvision} \\
 & - 0.230005 \text{Coef Exploitation} + \varepsilon_i
 \end{aligned}$$

**Tableau 21:** représente les valeurs des variables utilisées pour l'évaluation du CPA.

Variables	Valeurs
CONSTANTE	-0,106606
LN_BENEFICE	24,44
LN_CREDIT	27,95
LN_DEPOT	27,84
LN_PNB	24,85
LN_CP	25,94
NB-agence	140



## CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie

SIZE	28,16
ROA	2,41
ROE	22,34
Coefficient d'exploitation	22,39
TProvisions	17,79

Donc, en appliquant cette expression nous trouvons que le PER du CPA est :

$$\begin{aligned}
 PER_{CPA} = & -0,106606 - 10,91111 * 24,44 - 17,65141 * 27,95 - 13,67042 * 27,84 \\
 & + 25,1352 * 24,85 - 7,177176 * 25,94 + 0,000319 * 140 + 25,51431 \\
 & * 28,16 + 8,113091 * 2,41 - 0,755277 * 22,34 - 0,230005 * 22,39 \\
 & - 0,000902 * 17,79 = 13,78 \%
 \end{aligned}$$

On sait que : Valeur FP<sub>banque</sub> = PER × Résultat net<sub>banque</sub>

$$\text{Donc : Valeur des FP}_{CPA} = 13,78 * 41015978741,61 = 565\,338\,851\,341,46 \text{ DA}$$

La valeur de marché des fonds propres du CPA est égale à 565.34 Milliards de Dinars par la méthode des multiples. Ce qui est proche des résultats des deux méthodes précédentes.

### 6. Synthèse des résultats des méthodes appliquées à l'évaluation du CPA :

En définitive, suivant les valeurs obtenues des différentes méthodes, nous pouvons élaborer le tableau de synthèse suivant :

**Tableau 22** : Tableau de synthèse des méthodes d'évaluation utilisée.

Méthodes	Valeur des fonds propres
ECF	436,86
Résultats résiduels	405,37
Multiple du PER	565,34
Valeur comptable des fonds propres	183,64

**Source** : Etabli par l'étudiante.

Nous pouvons conclure que la valeur du marché des fonds propres du CPA est supérieure à 2 à 3 fois leur valeur comptable.

## **CHAPITRE 04 : Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie**

### **Conclusion du chapitre**

Dans ce chapitre, après avoir analysé globalement la situation financière de la banque, nous avons appliqué trois méthodes pour évaluer le CPA. L'application de méthode d'actualisation des flux de trésorerie revenant aux actionnaires ECF à un coût des fonds propres estimé des banques a donné une valeur des fonds propres égale à 436,86 milliards de dinars. L'application de la méthode des résultats résiduels est faite en se basant sur le même taux d'actualisation précédent et a donné une valeur de 405,37 milliards de dinars pour les fonds propres de la banque. Comme dernière méthode, pour une évaluation plus en relation avec les données du marché nous avons appliqué la méthode des comparables en particulier celle du multiple de PER tout en procédant à une régression multiple. Cette régression s'est basée sur un échantillon de dix-sept banques marocaines et tunisiennes cotées en bourse.

Pour tenir compte des dimensions de cette étude, onze variables sont retenues. Les résultats du modèle montrent la relation entre la valeur de la banque et les différents indicateurs pris. Ces résultats sont en conformité avec les études empiriques précédentes à l'exception de la variable « Ln Résultat net » et la variable « ROE », dont les signes ne correspondent pas avec ce qui est attendu. Cela peut être expliqué par le fait que la taille de l'échantillon est limitée, ainsi qu'à la corrélation entre les variables.

Enfin, la valeur estimée des fonds propres de la banque selon les différentes méthodes est comprise entre 405,37 et 565,34 milliards de DA, ce qui correspond à un PBR entre 2,21 et 3,07.

# ***CONCLUSION GENERALE***

## CONCLUSION GENERALE

L'objectif recherché à travers le présent mémoire est l'application des méthodes d'évaluation des entreprises aux spécificités des firmes bancaires. A titre de cas pratique, nous avons opté pour le Crédit Populaire d'Algérie, banque ayant déjà fait l'objet d'une évaluation en 2007.

Nous avons, d'abord, constaté que les principes d'évaluation d'une entreprise ou d'une banque sont pratiquement similaires : la valeur d'une entreprise ou d'une banque est fonction des flux de trésorerie futurs anticipés qu'elle est susceptible de générer. Cependant l'évaluation des banques présente un certain nombre de spécificités, dont la méthode elle-même.

S'agissant d'une banque, la valeur des fonds propres est déterminée de manière directe. En effet, comme le métier de la banque est le financement de l'économie, la distinction entre valeur d'activité et structure financière n'a pas de sens.

De plus, l'activité bancaire est fortement risquée. La banque doit mesurer le risque associé aux projets financés et le traiter de façon adéquate. Il s'agit bien de prendre des risques en considération dont l'existence et l'impact éventuel peuvent rester durablement latents au sein des bilans qui constituent par leurs éléments une base d'évaluation. Donc, il sera déterminant pour l'évaluateur d'estimer précisément la nature et l'impact de ces risques sur les flux.

En effet, en raison du risque systémique qu'elles peuvent porter dans certains cas, les banques font l'objet d'une réglementation très stricte et doivent en particulier respecter des ratios prudentiels. Ces contraintes réglementaires influencent sur leur croissance future. Par conséquent, les méthodes d'évaluation de banques doivent tenir compte de cet environnement réglementaire. En raison des changements enregistrés dans chacune de ces spécificités, les banques ont réalisé, réalisent et vont réaliser des ajustements stratégiques dans leur portefeuille. Cela constitue également une difficulté pour évaluer les banques. En effet l'évaluation est une projection dans le futur ; or comment l'évaluateur peut-il réduire à croiser plusieurs scénarios de développement ?

## Conclusion générale

---

De même, la discussion dans ce présent travail nous a donné un aperçu des approches d'évaluation qui sont applicables aux banques. Généralement, la

## Conclusion générale

---

méthodologie de l'évaluation bancaire est significativement difficile et insuffisamment étudié. Une variété de techniques d'évaluation est utilisée dans la pratique, et il n'existe pas de méthode unique qui domine clairement les autres. En fait, puisque chaque approche implique différents avantages et inconvénients, il existe des gains à en tenir compte de plusieurs approches simultanément.

Les capacités futures à générer des résultats permettent, notamment, d'évaluer les banques comme les entreprises. Toutefois, les méthodes d'évaluation des banques doivent tenir compte des dettes financières qui génèrent le produit net bancaire (PNB) et des contraintes prudentielles propres à l'activité bancaire.

Ainsi, pour évaluer une banque, le Discounted Cash-Flow –DCF– n'est pas applicable directement pour une banque, pour laquelle la notion d'actif économique et d'endettement n'ont pas de sens. Il convient de valoriser directement ses fonds propres. Cette valeur peut être déterminée selon plusieurs méthodes.

La méthode d'actualisation des flux généralement utilisée est la méthode d'actualisation des résultats nets résiduels qui sont les bénéfices après mise en réserve des montants dont elle a besoin pour constituer les capitaux propres réglementaires.

La méthode Warranted Equity Value (WEV) est une simplification de la méthode DCF, selon laquelle la valeur des fonds propres d'une banque correspond à l'actualisation à l'infini du résultat normatif.

La méthode des comparaisons boursières ou des transactions comparables permet d'estimer la valeur des fonds propres en se basant sur la comparaison des caractéristiques de la banque en évaluation avec celles d'un échantillon de banques comparables.

Dans ce cas, la méthode la plus fiable est de réaliser une régression (valeur de la banque contre le multiple du PER comme il est le cas dans notre étude, ou contre le multiple du PBR). Donc, il est possible grâce à ces multiples de déterminer la valeur des fonds propres de la banque. La méthode de l'actif net réévalué, appelée également " sommes des parties " considère que la valeur des fonds propres d'une banque est égale à la somme de la valeur de chacun des métiers qui la constituent.

## Conclusion générale

---

Enfin, les méthodes d'évaluations privilégiées par métiers sont des approches rapides et adaptées à l'évaluation lorsqu'on ne dispose pas de business plan. Il ressort de l'ensemble des méthodes présentées que la volatilité des marchés financiers limite considérablement les conclusions obtenues par la méthode DCF, justifiant ainsi l'importance donnée aux méthodes analogiques et WEV dans le cadre des évaluations bancaires.

En définitive, les résultats obtenus dans notre recherche nous mènent à confirmer les hypothèses formulées au préalable. Les principes d'évaluation des banques sont pratiquement similaires à ceux des entreprises. Les méthodes d'évaluation des entreprises sont applicables aux banques mais après certaines adaptations. Les évaluateurs ne sélectionnent pas les méthodes d'évaluation au hasard, mais au moins ils fondent leurs décisions sur les circonstances de l'industrie, des facteurs spécifiques à la firme.

La littérature d'évaluation existante se concentre sur une comparaison entre la précision de l'évaluation des différentes méthodes d'évaluation ou sur la meilleure façon de sélectionner des sociétés comparables pour l'évaluation des multiples. Toutefois, nous constatons un manque des recherches sur les méthodes d'évaluation des banques, ainsi que sur les déterminants du choix des méthodes d'évaluation.

L'importance de notre étude réside dans l'application des méthodes d'évaluation à la banque (CPA). Ainsi, nous estimons un coût des fonds propres de la banque pour appliquer ces méthodes. De même, nous valorisons notre étude par l'évaluation de la banque à partir d'un PER estimé sur la base d'un échantillon de banques cotées en bourse.

Pour conclure, nous pouvons dire qu'à ce jour, il n'existe pas de méthode absolue, parfaite, ni de procédure imparable pour évaluer une banque. Mais au fil du temps, les professionnels de l'évaluation s'adaptent à la complexité croissante des banques, à leurs spécificités ainsi qu'à leur environnement. Les futures études pourraient mener une vaste enquête afin de donner plus d'éclaircissement sur le pourquoi et le quand les évaluateurs utilisent une méthode d'évaluation particulière. Une autre suggestion pour de futures recherches est d'étudier les méthodes d'évaluation des banques en procédant à un échantillon des banques comparables plus grand que le notre en tenant en compte des banques cotées en Tunisie, au Maroc et au pays MENA par exemple, et

## Conclusion générale

---

en faisant recours à une régression multiple des multiples d'évaluation, à savoir le PER et le PBR en se basant sur d'autres déterminants fondamentales en évaluation des banques tels que l'efficience de la banque, le niveau de diversification du portefeuille d'activités, quelques ratios spécifiques aux banques.

L'application des méthodes d'évaluation à notre cas pratique suggère que la valeur des fonds propres du CPA varie entre 405,37 milliards et 565,34 milliards de DA, ce qui donne un PBR entre 2,21 et 3,07 milliards de DA.



# ***BIBLIOGRAPHIE***

## **1. Ouvrages :**

**AMMOUR B**, Lexique de banque, Edition Dahlab, Alger 2000.

**AUGROS J-C et QUERUEL M**, risque de taux d'intérêt et gestion bancaire, Edition ECONOMICA, 2008.

**BEGOVIE SV, MOMCILOVIE M et JOVAN S**, Advantages and limitations of the discounted cash flow to firm valuation, 2013.

**BEGUIN J-M et BERNARD A**, L'essentiel des techniques bancaires, Éditions Groupe Eyrolles, France, 2008.

**BESSIS J**, gestion des risques et gestion actif-passif des banques, Edition Dalloz, 1995.

**CALVET H**: Etablissement de crédit : appréciation, évaluation et méthodologie d'analyse financière, Economica, Paris 1997.

**COUSSERGUES de S**, la banque: structure, marché, gestion, édition DALLOZ, 1994.

**DAMODARAN A**, Investment valuation, 2008.

**DECAMPS C et SOICHOT J**, économie et gestion de la banque, Edition EMS, 2002

**DESQUILBET J-B**, la banque et la gestion des Institutions financières, Mishkin (2004), Pearson Education, 2004.

**FERNANDER P**, Company Valuation methods. The most common errors in valuation, 2007

**FREXIAS X et ROCHET J-C**, microeconomics of banking, Edition Tunes Roman, USA, 1999.

**GARNAULT P et PRIANI S**, la banque fonctionnement et stratégie, édition economica, Paris, France, 1997

**JUGUET V, GIRAUDON P et ONNEE S**, Evaluation d'entreprise édition Dareios et Pearson, France, 2009.

**KENT C**, Privatization of Public Functions: Promises and Problems, dans Entrepreneurship and the Privatizing of Government, éd. C.A. Kent, Westport, Quorum Books, 1987.

**LA CHAPELLE de P**, L'évaluation des entreprises, Edition ECONOMICA, 3<sup>ème</sup> édition.

**LEGROS G**, L'évaluation des entreprises : méthodes et études de cas, Edition Dunod, 2<sup>ème</sup> édition.

**MANSOURI M**, Système et pratiques bancaire en Algérie, Edition HOUMA Alger, 2006.

**MEHEUT B**, analyse financière: la lecture d'un bilan, édition Dalloz, 1995.

**OGIEN D**, Comptabilité et audit bancaire, édition Dunod, Paris, 2008.

**PALARD JE, IMBERT F**, Guide pratique d'évaluation d'entreprise, Groupe Eyrolles, Paris, 2013.

**PALOU J M**, les méthodes d'évaluation d'entreprise, Groupe Revue Fiduciaire, Paris, 2003,

**PARIENTE S** analyse financière et évaluation d'entreprise : méthodologie-diagnostic-prix d'offre, Pearson France, Montreuil, 2013.

**SARDI A**, Audit et contrôle interne bancaire, AFGES, 2002.

**SARDI A**, la pratique de la comptabilité bancaire, Edition AFGES, 1994.

**TOURNIER J-B et TOURNIER J-C**, Evaluation d'entreprise : Que vaut une entreprise ?

Editions d'Organisation Groupe Eyrolles, Paris 2007.

**VERNIMMEN P**, Finance d'entreprise, 6e éd., Dalloz, 2005.

## **2. Articles et publications :**

**AGGELOPOULOS E**, Open Journal of Accounting, Understanding Bank Valuation: An Application of the Equity Cash Flow and the Residual Income Approach in Bank Financial Accounting Statements, 2017, 6, 1-10.

**BENNINGA S**, Bank valuation, 2001.

**CAPELLE-BLANCARD G et CHAUVEAU T**, l'apport de modèle quantitatifs à la supervision bancaire en Europe, revue française d'Economie , vol 19 N1 2004 .

**COLLE J-P et JACQUEMARD R**, comment évaluer une banque.

**DERMINE J**, Bank valuation with an application to the implicit duration of non-maturing deposits, December 2008.

**EL ATTAR A**, L'évaluation de la valeur de l'entreprise par l'approche basée sur le triptyque coût-qualité-temps, Dossiers de Recherches en Economie et Gestion : Numéro spécial, Décembre 2014.

**EL-HASSAR C**, réformes et opportunités d'investissements dans le secteur bancaire algérien, Média Bank, 06-2000, N°48, Banque d'Algérie.

**FRANCESCO FRANCESCHI L**, valuations of banks in mergers, catholic university of Milan, février 2008.

**GLIZ A**, Théorie de portefeuille et relation risque-rendement, 2017.

**HARVATOVA E**, methods of banks valuation, university of economics in Bratislavia, faculty of national economy, departement of banking and international finance, Bratislavia, Slovakia, 2010.

**LEVINE R**, Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is better?, 2001.

**OLEG D**, Methods of bank valuation : a critical overview, Masaryk University, N° 3/2011.

**RANGANATHAN S**, A camel model analysis on BOB, CUB, South Indian Bank an Dhanlaxmi Bank, India, 2016.

**SAIDANE D et BOUGHZALA A**, Raison d'être et spécificités de la firme bancaire: pourquoi la banque n'est-elle pas une entreprise comme les autres, Les cahiers du GRATICE, n°16, printemps 1999.

- أثر تطبيق يوسبوخلخال, نظام التقييم المصرفي الأمريكي (camels) على فعالية نظام الرقابة على البنوك<sup>1</sup> 208  
التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة و التنمية الريفية مجلة الباحث عدد 10/2012 الجزائر / جامعة الأغواط ص

### 3. Thèse, séminaires, rapports et revues :

**Banque d'Algérie** : évolution économique et monétaire en Algérie, 2005.

**GLIZ Abdelkader**, valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché, Thèse de doctorat d'Etat en sciences économiques, 2/10/2001.

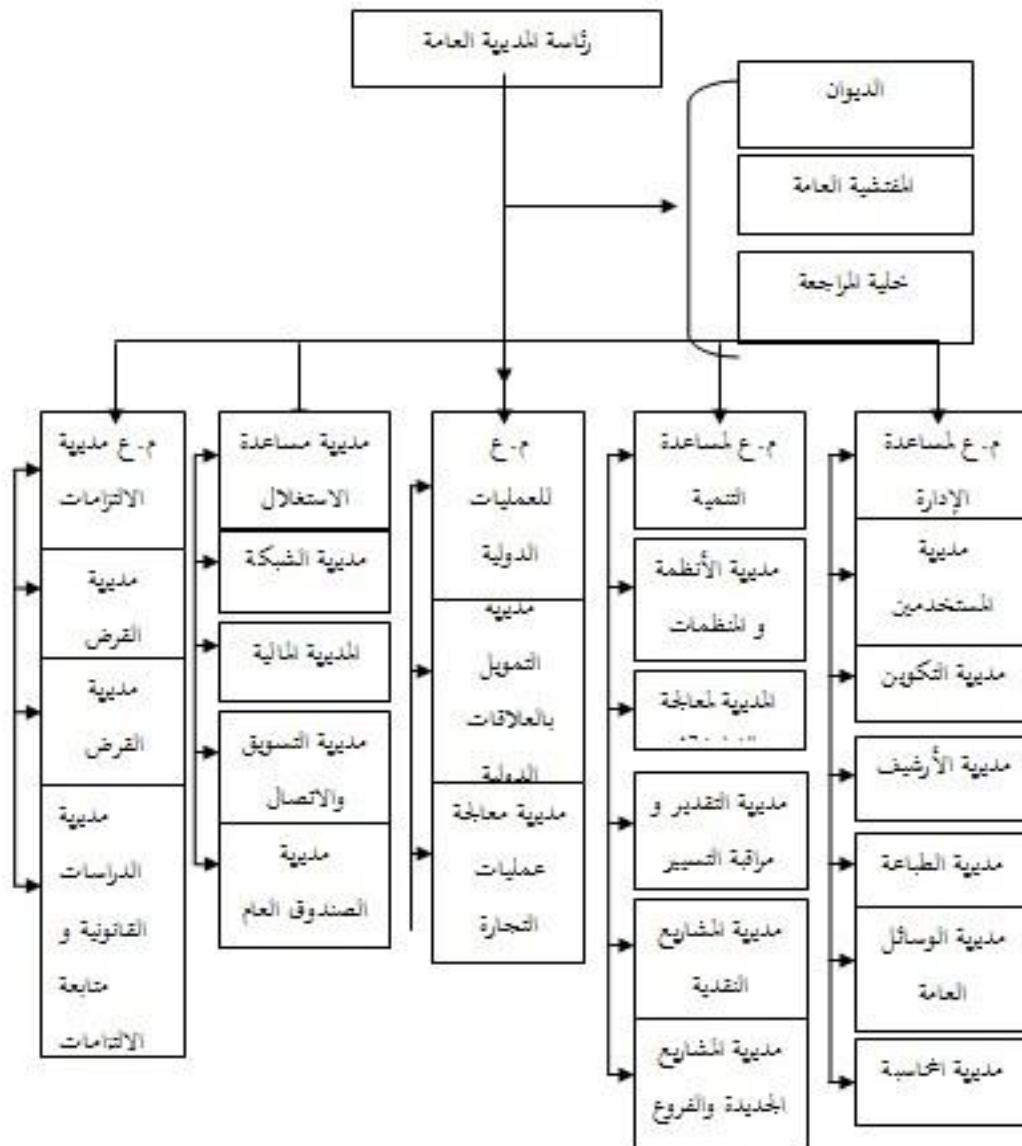
Séminaire : techniques modernes d'évaluation des entreprises, mars 1998.

### 5. Lois, règlements, ordonnances et décrets :

- Articles de 66 à 75, l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Août 2003
- Articles 70, 71, l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Août 2003.
- Articles 66 à 75, l'ordonnance N°03-11 du 26 Août 2003, relatif à la loi de la monnaie et du crédit.
- Articles 66, 67, 68, 69 de l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Août 2003.
- Article 67 de l'ordonnance bancaire N°11-03 du 26 Aout 2003.
- Le droit bancaire algérien, la loi N° 90-10 du 14 avril 1990 promulguée et éditée par le conseil de la monnaie et de crédit(CMC).
- Synthèse des accords de Bâle, transaction association de l'ESSEC Business School, 2010
- Code bancaire algérien : règlement n°02-03 du 14 novembre 2002 portant sur le contrôle interne des banques et établissements financiers.
- Règlement n°09-05 du 18 Octobre 2009, relatif à l'établissement et à la publication des états financiers des banques et des établissements financiers.
- Règlement n° 92-08, du 17 novembre 1992, relatif aux règles comptables, applicables aux banques et aux établissements financiers.
- <sup>1</sup> Règlement N°09-04 du 23 Juillet 2009 portant plan comptes bancaire, et règles comptables applicables aux établissements assujettis
- L'arrêté du 26 juillet 2008 décret n°08-156 du 26 mai 2008 portant application des dispositions de la loi n°07-11 du 25 novembre 2007 portant système comptable financier
- Règlement n°97-01 du 08 janvier 1997, portant comptabilisation des opérations sur titres

# ***ANNEXES***

Annexe 1: Organigramme du CPA.



## Annexe 2 : Bilan Du Crédit Populaire d'Algérie au 31/12/2010.

BILAN AU 31/12/2010			
ORDRE	ACTIF	CODIFICATION	31/12/2010
1	CAISSE, BANQUE CENTRALE, TRÉSOR PUBLIC, CENTRE DES CHEQUES POSTAUX	BA0100	175 606 350 287,68
2	ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION	BA0200	22 804 519 242,41
3	ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	BA0300	6 376 045 918,05
4	PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES	BA0400	215 304 637 762,50
5	PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE	BA0500	336 874 322 388,20
6	ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE	BA0600	22 493 460 187,37
7	IMPÔTS COURANTS - ACTIF	BA0700	1 862 048 751,49
8	IMPÔTS DIFFÉRÉS - ACTIF	BA0800	963 169 627,02
9	AUTRES ACTIFS	BA0900	7 979 684 120,67
10	COMPTE DE RÉGULARISATION	BA1000	11 531 111,94
11	PARTICIPATION DANS LES FILIALES, LES CO-ENTREPRISES OU LES ENTITÉS ASSOCIÉES	BA1100	6 265 531 688,72
12	IMMEUBLES DE PLACEMENT	BA1200	-
13	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	BA1300	18 117 022 424,18
14	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	BA1400	82 799 180,31
15	ÉCART D'ACQUISITION	BA1500	-
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>			<b>814 741 122 888,42</b>

ORDRE	PASSIF	CODIFICATION	31/12/2010
1	BANQUE CENTRALE	BP0100	-
2	DETTES ENVERS LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES	BP0200	74 513 610 986,53
3	DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE	BP0300	572 798 333 991,60
4	DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE	BP0400	41 086 155 010,67
5	IMPÔTS COURANTS - PASSIF	BP0500	2 352 094 106,17
6	IMPÔTS DIFFÉRÉS - PASSIF	BP0600	39 288 429,73
7	AUTRES PASSIFS	BP0700	25 589 049 073,45
8	COMPTES DE RÉGULARISATION	BP0800	4 488 648 095,27
9	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	BP0900	2 365 149 285,32
10	SUBVENTIONS D'ÉQUIPEMENT - AUTRES SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENTS	BP1000	-
11	FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX	BP1100	7 378 937 228,20
12	DETTES SUBORDONNÉES	BP1200	-
13	CAPITAL	BP1300	48 000 000 000,00
14	PRIMES LIÉES AU CAPITAL	BP1400	-
15	RÉSERVES	BP1500	9 513 742 177,57
16	ÉCART D'ÉVALUATION	BP1600	117 955 289,16
17	ÉCART DE RÉÉVALUATION	BP1700	15 920 734 250,25
18	REPORT À NOUVEAU (+/-)	BP1800	(2 289 869 983,68)
19	RÉSULTAT DE L'EXERCICE (+/-)	BP1900	12 887 984 957,69
<b>TOTAL DU PASSIF</b>			<b>814 741 122 888,62</b>

## Annexe 3 : Tableau des comptes de résultats du CPA au 31/12/2010.

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS AU 31/12/2010			
ORDRE	COMPTES DE RESULTATS	CODIFICATION	31/12/2010
1	(+) INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS	CP1100	19 592 339 198,33
2	(-) INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES	CC1100	(4 590 566 981,57)
3	(+) COMMISSIONS (PRODUITS)	CP1200	6 733 050 601,63
4	(-) COMMISSIONS (CHARGES)	CC1200	(384 650 635,81)
5	(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION	CP/CC1300	44 853 184,13
6	(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	CP/CC1400	5 590 160,00
7	(+) PRODUITS DES AUTRES ACTIVITÉS	CP1500	1 195 135 873,10
8	(-) CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS	CC1500	(2 704 980,12)
9	<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>22 664 056 419,69</b>
10	(-) CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	CC2600	(7 303 458 344,87)
11	(-) DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES	CC2700	(1 234 283 638,16)
12	<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>14 016 314 436,66</b>
13	(-) DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR ET CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	CC3800	(46 148 903 573,09)
14	(+) REPRISES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET RÉCUPÉRATION SUR CRÉANCES AMORTIES	CP3900	46 805 125 002,82
15	<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>16 832 535 866,39</b>
16	(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	CP/CC4100	12 672 401,02
17	(+) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	CP4200	-
18	(-) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	CC4300	-
19	<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>16 835 208 267,41</b>
20	(-) IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS ET ASSIMILÉS	CR5000	(3 947 223 309,52)
21	<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>12 887 984 957,89</b>

Annexe 4 : Bilan du CPA au 31/12/2011.

DIRECTION COMPTABILITE

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT ARRETE AU 31/12/2012

RUBRIQUE	31/12/2011
(+)- INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	29 964 765 173,98
-Sur opérations avec les institutions financières	1 665 888 626,18
-Sur opérations avec la clientèle	22 380 500 351,06
-Sur actifs financiers	918 367 383,18
Autres produits	172 798,09
-Sur engagements hors bilan	4 999 836 015,07
(-)- INTERETS ET CHARGES ASSIMILES	(5 427 787 359,91)
-Sur opérations avec les institutions financières	(597 750 985,10)
-Sur opérations avec la clientèle	(4 811 249 312,69)
Autres charges	(18 787 062,12)
(+)- COMMISSIONS (PRODUITS)	2 168 868 287,11
(-)- COMMISSIONS (CHARGES)	(340 425 203,41)
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS A DES FINS DE TRANSACTION	41 180 311,84
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	0,00
(+)- PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES*	554 180 462,03
(-)- CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	(4 924 144,37)
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>26 955 860 526,87</b>
(-)- CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(8 509 909 474,95)
(-)- DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CYCLOPIQUES	(1 218 398 888,49)
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>17 227 552 163,43</b>
(-)- DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR ET CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	(1 115 220 718,74)
(+)- REPRISES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET RÉCUPÉRATION SUR CRÉANCES AMORTIES	1 302 293 491,10
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>17 414 624 935,79</b>
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	(911 486,21)
(+)- ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	0,00
(-)- ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	0,00
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>17 413 713 449,58</b>
(-)- IMPÔTS SUR LES RESULTATS ET ASSIMILÉS	(4 157 959 042,84)
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>13 255 754 406,74</b>



Annexe 5: Tableau des comptes de résultat au 31/12/2011.

DIRECTION COMPTABILITE

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT ARRETE AU 31/12/2012

RUBRIQUE	31/12/2011
(+) INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	29 964 765 173,58
- Sur opérations avec les institutions financières	1 665 888 626,18
- Sur opérations avec la clientèle	22 380 500 351,06
- Sur actifs financiers	918 367 383,18
- Autres produits	172 798,09
- Sur engagements liés bilan	4 999 836 015,07
(-) INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES	(5 427 787 359,91)
- Sur opérations avec les institutions financières	(597 750 985,10)
- Sur opérations avec la clientèle	(4 811 249 312,69)
- Autres charges	(18 787 062,12)
(+) COMMISSIONS (PRODUITS)	2 168 868 287,11
(-) COMMISSIONS (CHARGES)	(340 425 203,41)
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION	41 183 311,84
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	0,00
(+) PRODUITS DES AUTRES ACTIVITÉS*	554 180 462,03
(-) CHARGES DES AUTRES ACTIVITÉS	(4 924 144,37)
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>26 955 860 526,87</b>
(-) CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(8 509 909 474,95)
(-) DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORÉES ET CORPORELLES	(1 218 398 888,49)
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>17 227 552 163,43</b>
(-) DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR ET CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	(1 115 220 718,74)
(+) REPRISES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET RÉCUPÉRATION SUR CRÉANCES AMORTIES	1 302 293 491,10
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>17 414 624 935,79</b>
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	(911 486,21)
(+) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	0,00
(-) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	0,00
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>17 413 713 449,58</b>
(-) IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS ET ASSIMILÉS	(4 157 959 042,84)
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>13 255 754 406,74</b>

## Annexe 6 : Bilan du CPA au 31/12/2012.

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		Edition du 15-03-2013	
DIRECTION COMPTABILITE			
BILAN ARRÊTÉ AU 31/12/2012			
L = DA			
ACTIF	31/12/2011	31/12/2012	variation
CAISSE BANQUE CENTRALE, TRÉSOR PUBLIC, CENTRE DES CHÈQUES POSTAUX	188 607 478 004,31	245 222 028 877,14	56 614 550 872,83
ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION	22 057 089 013,63	27 064 898 936,20	5 007 809 922,57
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	5 473 067 554,11	4 576 395 566,64	(896 671 990,47)
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES INST. FINANCIÈRES	283 746 796 983,69	286 242 290 874,99	2 495 493 891,30
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE	436 004 345 714,54	538 949 348 272,54	102 945 002 558,00
ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE	17 701 544 289,57	16 077 805 945,82	(1 623 738 343,75)
IMPÔTS COURANTS - ACTIF	1 785 339 584,38	1 710 618 015,72	(74 721 568,66)
IMPÔTS DIFFÉRÉS - ACTIF	1 182 835 180,33	1 260 588 895,64	77 753 715,31
AUTRES ACTIFS	9 940 007 807,68	5 901 252 828,47	(4 038 754 979,21)
COMPTE DE RÉGULARISATION	36 808 946,54	34 379 918,10	(2 429 028,44)
PARTICIPATION DANS LES FILIALES, LES CO-ENTREPRISES OU LES ENTITÉS ASSOCIÉES	6 492 443 412,56	8 149 527 284,51	1 657 083 871,95
IMMEUBLES DE PLACEMENT	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	17 297 420 637,07	18 483 210 172,80	1 185 789 535,73
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	40 588 893,87	29 693 844,26	(10 895 049,61)
ÉCART D'ACQUISITION	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>990 368 624 638,54</b>	<b>1 052 982 118 816,36</b>	<b>62 613 487 177,82</b>
PASSIF	31/12/2011	31/12/2012	variation
BANQUE CENTRALE	0,00	0,00	0,00
DETTES ENVERS LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES	179 370 814 688,76	136 222 581 740,85	(43 148 232 947,91)
DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE	689 375 969 272,09	822 243 089 237,61	132 867 119 965,52
DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE	37 783 383 883,29	35 909 558 550,23	(1 873 825 333,06)
IMPÔTS COURANTS - PASSIF	1 450 198 257,88	2 235 586 505,19	785 388 247,31
IMPÔTS DIFFÉRÉS - PASSIF	34 953 315,84	27 305 194,28	(7 648 121,56)
AUTRES PASSIFS*	32 303 010 243,89	29 908 787 275,78	(2 394 222 968,11)
COMPTES DE RÉGULARISATION	3 990 554 428,49	5 265 138 605,65	1 274 584 177,16
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2 547 511 898,42	3 260 887 965,18	713 376 066,76
SUBVENTIONS D'ÉQUIPEMENT - AUTRES SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENTS	0,00	0,00	0,00
FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX	8 437 597 807,68	10 605 709 400,68	2 168 111 592,99
DETTES SUBORDONNÉES	0,00	0,00	0,00
CAPITAL	48 000 000 000,00	48 000 000 000,00	0,00
PRIMES LIÉES AU CAPITAL	0,00	0,00	0,00
RÉSERVES	19 901 727 135,46	26 783 076 079,44	6 881 348 944,00
ÉCART D'ÉVALUATION	164 859 949,24	78 540 982,81	(86 318 966,43)
ÉCART DE RÉÉVALUATION	35 928 734 250,75	35 928 734 250,75	0,00
REPORT À NOUVEAU (+/-)	(2 374 468 462,75)	0,00	2 374 468 462,75
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (+/-)	32 259 734 466,75	15 441 523 527,79	(16 818 210 938,96)
<b>Total</b>	<b>990 368 624 638,54</b>	<b>1 052 982 118 816,36</b>	<b>62 613 487 177,82</b>

Annexe 7 : Tableau des comptes de résultat au 31/12/2012.

DIRECTION COMPTABILITE		Edition du 15-03-2013	
TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT ARRETE AU 31/12/2012			
RUBRIQUE	31/12/2011	31/12/2012	Variation
(+) INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	29 964 765 175,58	37 567 621 071,71	7 602 855 896,13
- Sur opérations avec les institutions financières	1 665 888 626,18	1 875 814 557,82	209 925 931,64
- Sur opérations avec la clientèle	22 280 500 351,06	30 226 511 650,20	7 946 011 279,14
- Sur actifs financiers	918 367 385,18	724 864 814,35	(193 502 570,83)
- Autres produits	172 798,09	21 675,75	-151 122,34
- Sur engagements hors bilan	4 999 836 015,07	4 740 768 305,59	-259 067 709,48
(-) INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES	(5 427 787 359,91)	(6 171 957 520,17)	-744 170 160,26
- Sur opérations avec les institutions financières	(597 750 985,10)	(590 972 963,74)	6 778 021,36
- Sur opérations avec la clientèle	(4 811 249 312,69)	(5 563 750 425,45)	-752 501 112,76
- Autres charges	(18 787 062,12)	(17 234 130,98)	1 552 931,14
(++) COMMISSIONS (PRODUITS)	2 168 868 287,11	2 328 320 029,44	159 451 742,33
(-) COMMISSIONS (CHARGES)	(340 425 203,41)	(352 542 589,05)	-12 117 385,64
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION	41 183 511,84	121 264 192,11	80 080 680,27
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	0,00	(2 618 588,32)	(2 618 588,32)
(+) PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES*	554 180 462,03	1 641 451 131,97	1 087 250 669,94
(-) CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	(4 924 144,37)	(2 996 059,07)	1 928 085,30
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>26 955 860 526,87</b>	<b>35 128 521 898,62</b>	<b>8 172 661 371,75</b>
(-) CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION	(8 509 909 474,95)	(10 860 818 249,64)	-2 350 908 774,69
(-) DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CYCLOLOGIQUES	(1 218 398 888,49)	(896 086 429,42)	322 312 459,07
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>17 227 552 163,43</b>	<b>23 371 617 219,56</b>	<b>6 144 065 056,13</b>
(-) DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR ET CREANCES IRRÉCOUVRABLES	(1 115 220 718,74)	(8 896 868 734,65)	(5 781 648 015,89)
(+) REPRISES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET RÉCUPÉRATION SUR CREANCES AMORTIES	1 302 293 491,10	3 663 287 816,47	2 360 994 325,37
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>17 414 624 935,79</b>	<b>20 338 036 301,40</b>	<b>2 923 381 365,61</b>
(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	(911 486,21)	8 811 178,16	9 722 664,37
(++) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	0,00	0,00	0,00
(-) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	0,00	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>17 413 713 449,58</b>	<b>20 346 817 879,56</b>	<b>2 933 104 029,98</b>
(-) IMPÔTS SUR LES RESULTATS ET ASSIMILÉS	(4 187 959 042,84)	(4 905 293 948,77)	-717 334 006,93
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>13 225 754 406,74</b>	<b>15 441 523 930,79</b>	<b>2 215 769 524,05</b>

## Annexe 8: Bilan du CPA au 31/12/2013.

CRÉDIT POPULAIRE D'ALGÉRIE

DIRECTION COMPTABILITE

Édition du 12-05-2013

Édition du 20-03-2014

BILAN ARRÊTÉ AU 31/12/2013

En Ds

ACTIF	31/12/2012 (1)	31/12/2013 (2)	Variation (2-1)
CAISSE, BANQUE CENTRALE, TRÉSOR PUBLIC, CENTRE DES CHEQUES POSTAUX	243 222 028 877,14	276 492 024 448,50	33 270 895 571,36
ACTIFS FINANCIERS DETENUS A DES FINS DE TRANSACTION	37 164 958 936,20	24 156 847 033,37	-13 008 111 902,83
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	4 578 255 346,04	5 258 683 825,31	680 428 479,27
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LES INST. FINANCIÈRES	286 242 299 834,99	351 934 816 063,43	65 692 516 228,42
PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE	858 949 248 272,54	856 647 947 538,52	-1 301 300 734,02
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'À L'ÉCHÉANCE	10 077 809 945,82	13 082 946 951,26	2 995 136 995,44
IMPÔTS COURANTS - ACTIF	1 710 618 612,72	1 959 837 502,34	249 218 889,62
IMPÔTS DIFFÉRÉS - ACTIF	1 260 888 895,64	1 249 279 905,76	-11 608 989,88
AUTRES ACTIFS	5 981 252 828,47	6 747 852 341,03	845 799 512,56
COMPTE DE RÉGULARISATION	34 379 918,10	32 231 735,88	-2 148 182,22
PARTICIPATION DANS LES FILIALES, LES CO-ENTREPRISES OU LES ENTITÉS ASSOCIÉES	8 148 527 284,51	8 568 178 528,74	419 651 244,23
BONNEURLES DE PLACEMENT	0,00	0,00	0,00
BONNEURLES INCORPORÉES	16 683 310 372,80	16 184 124 592,49	-499 175 780,31
IMMOBILISATIONS INCORPORÉES	29 683 888,39	143 299 655,37	113 615 766,98
ÉCART D'ACQUISITION	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>3 852 802 118 816,36</b>	<b>4 362 437 715 621,70</b>	<b>510 635 595 805,34</b>
PASSIF	31/12/2012 (1)	31/12/2013 (2)	Variation (2-1)
BANQUE CENTRALE	0,00	0,00	0,00
DETTES ENVERS LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES	138 322 581 740,85	152 401 583 164,80	14 079 001 423,95
DETTES ENVERS LA CLIENTÈLE	822 243 089 337,61	802 148 020 049,92	-199 994 931 312,31
DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE	35 606 578 293,35	36 278 742 178,05	669 163 827,72
IMPÔTS COURANTS - PASSIF	2 235 586 585,19	2 009 577 011,25	-226 009 573,94
IMPÔTS DIFFÉRÉS - PASSIF	27 309 184,28	28 794 161,99	1 484 977,71
AUTRES PASSIFS*	29 938 787 275,78	40 681 146 703,88	10 742 359 428,10
COMPTES DE RÉGULARISATION	5 263 138 669,65	4 259 845 440,20	-1 003 293 229,45
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	3 250 887 968,18	3 431 558 440,83	179 670 472,65
SUBVENTIONS D'ÉQUIPEMENT - AUTRES SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENTS	0,00	0,00	0,00
FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX	33 682 309 400,68	33 124 283 722,17	-558 025 678,51
DETTES SUBORDONNÉES	0,00	0,00	0,00
CAPITAL	48 000 000 000,00	48 000 000 000,00	0,00
PRIMES LIÉES AU CAPITAL	0,00	0,00	0,00
RÉSERVES	26 783 076 079,44	37 224 599 607,35	10 441 523 527,91
ÉCART D'ÉVALUATION	78 540 582,81	54 400 888,28	-24 139 694,53
ÉCART DE RÉÉVALUATION	15 920 734 200,75	15 920 734 200,75	0,00
REPORT À NOUVEAU (**)	0,00	0,00	0,00
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (***)	15 441 523 527,91	16 753 580 328,24	1 281 856 800,33
<b>Total</b>	<b>3 852 802 118 816,36</b>	<b>4 362 437 715 621,70</b>	<b>510 635 595 805,34</b>

Annexe 9: Tableau des comptes de résultat au 31/12/2013.

DIRECTION COMPTABILITE		Édition du 13-05-2013	Édition du 20-03-2014
TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT ARRETE AU 31/12/2013			
RUBRIQUE	31/12/2012 (1)	31/12/2013 (2)	Variation (2-1)
(+)- INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	37 567 621 071,73	43 576 883 127,43	6 009 262 055,69
- Sur opérations avec les institutions financières	3 875 314 557,82	2 343 331 196,71	-1 532 033 361,11
- Sur opérations avec la clientèle	34 967 220 023,79	40 579 010 214,57	5 611 790 190,78
- Sur actifs financiers	724 864 814,33	854 421 716,12	129 556 901,79
- Autres produits	21 672,79	0,00	-21 672,79
- Sur engagements hors bilan			0,00
(+)- INTERETS ET CHARGES ASSIMILES	(6 171 897 520,17)	(7 647 867 579,21)	-1 475 970 059,04
- Sur opérations avec les institutions financières	(590 972 965,74)	(680 132 576,19)	-89 163 610,45
- Sur opérations avec la clientèle	(3 563 790 425,45)	(6 829 054 143,75)	-3 265 263 718,30
- Autres charges	(17 234 139,98)	(15 681 199,26)	1 552 940,72
(+)- COMMISSIONS (PRODUITS)	2 328 320 029,44	3 218 462 098,33	890 142 068,89
(-)- COMMISSIONS (CHARGES)	(552 542 359,05)	(588 823 087,96)	-36 280 728,91
(+)- GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DETENUS A DES FINS DE TRANSACTION	321 264 192,11	44 000 394,51	-277 263 797,60
(+)- GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	(2 618 388,32)	1 968 260,00	4 586 648,32
(+)- PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES*	1 641 431 131,97	81 161 625,99	-1 560 269 505,97
(-)- CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	(2 996 089,87)	(275 074 444,14)	-272 078 354,27
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>35 128 521 899,62</b>	<b>38 602 362 454,83</b>	<b>3 473 840 555,21</b>
(-)- CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	(10 060 818 249,64)	(11 781 258 966,64)	-1 720 440 716,99
(-)- DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES	(896 086 429,42)	(836 583 861,23)	59 502 568,17
<b>Résultat Brut d'Exploitation</b>	<b>23 571 617 219,56</b>	<b>25 984 519 627,14</b>	<b>2 412 902 407,58</b>
(-)- DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR ET CREANCES IRRECouvrABLES	(8 896 808 734,63)	(8 935 357 474,93)	(3 688 488 740,32)
(+)- REPRISSES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET RECUPERATION SUR CREANCES AMORTIES	3 663 297 816,47	4 579 236 469,19	915 938 652,72
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>18 338 106 299,40</b>	<b>21 618 398 621,40</b>	<b>3 280 292 321,99</b>
(+)- GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTES	8 811 175,16	88 145 982,65	79 334 807,49
(+)- ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	0,00	0,00	0,00
(-)- ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	0,00	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT AYANT IMPÔTS</b>	<b>27 149 281 474,56</b>	<b>21 706 532 604,04</b>	<b>-5 442 748 870,52</b>
(-)- IMPÔTS SUR LES RESULTATS ET ASSIMILES	(4 989 283 948,77)	(5 265 152 275,83)	275 868 327,05
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>22 159 997 525,79</b>	<b>16 441 380 328,21</b>	<b>-5 718 617 197,58</b>

Annexe 10: Bilan du CPA au 31/12/2014.

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		BILAN COMPTABLE		EDITE LE : 30/04/2016		BIL/TCR	
ACTIF						PAGE : 0001	
CODES & LIBELLES DES POSTES	EDITION MENSUELLE		ECART (2 - 1)				
	PERIODE PRECEDANTE(1) DECEMBRE - 2014	PERIODE EN COURS(2) DECEMBRE - 2015	MONTANT	%			
1 CAISSE, BANQUE CENTRALE, TRESOR PUBLIC, CENTRE DES	326 805 144 694,95 D	339 195 837 941,82 D	12 390 693 248,87 +	4			
2 ACTIFS FINANCIERS DETENUS A DES FINS DE TRANSACTION	6 879 930 949,60 D	10 986 224 816,88 D	4 106 293 867,28 +	60			
3 ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	78 866 227 363,71 D	93 480 139 999,68 D	12 613 912 635,97 +	16			
4 PRETS ET CREANCES SUR LES INSTITUTIONS FINANCIERES	297 253 644 685,64 D	174 451 196 341,72 D	122 802 448 343,92 -	41			
5 PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE	756 489 236 026,06 D	1021 064 690 898,39 D	264 575 454 872,33 +	35			
6 ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU' A L'ECHANCE	8 014 490 794,44 D	6 984 406 547,84 D	1 030 084 246,60 -	13			
7 IMPOTS COURANTS - ACTIF	2 000 420 903,16 D	1 891 486 066,76 D	114 934 836,40 -	6			
8 IMPOTS DIFFERES - ACTIF	1 748 065 017,21 D	1 713 927 931,67 D	34 137 085,54 -	2			
9 AUTRES ACTIFS	9 312 532 928,35 D	6 031 449 994,58 D	3 279 082 933,77 -	35			
10 COMPTE DE REGULARISATION	13 467 302,78 D	17 760 749,29 D	4 292 946,51 +	32			
11 PARTICIPATION DANS LES FILIALES, LES CO-ENTREPRISE	8 630 399 838,27 D	8 722 580 894,44 D	92 187 056,17 +	1			
12 IMMEUBLES DE PLACEMENT	0,00	0,00	0,00				
13 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	15 909 396 265,82 D	15 440 291 981,11 D	469 104 284,71 -	3			
14 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	121 828 431,15 D	141 467 939,69 D	19 639 508,54 +	16			
15 ECART D'ACQUISITION	0,00	0,00	0,00				
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1512 052 785 201,14 D</b>	<b>1678 125 467 605,87 D</b>	<b>166 072 682 404,73 -</b>	<b>111</b>			

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		BILAN COMPTABLE		EDITE LE : 30/04/2016		BIL/TCR	
PASSIF						PAGE : 0002	
CODES & LIBELLES DES POSTES	EDITION MENSUELLE		ECART (2 - 1)				
	PERIODE PRECEDANTE(1) DECEMBRE - 2014	PERIODE EN COURS(2) DECEMBRE - 2015	MONTANT	%			
1 BANQUE CENTRALE	0,00	0,00	0,00				
2 DETTES ENVERS LES INSTITUTIONS FINANCIERES	166 401 287 196,83 C	118 543 812 821,92 C	47 857 474 374,91 -	29			
3 DETTES ENVERS LA CLIENTELE	1147 538 269 211,22 C	1319 093 582 448,07 C	171 555 313 236,85 +	15			
4 DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE	36 602 943 621,15 C	42 172 007 314,22 C	5 569 063 693,07 +	15			
5 IMPOTS COURANTS - PASSIF	2 655 241 967,06 C	6 134 377 558,59 C	3 479 135 591,53 +	131			
6 IMPOTS DIFFERES - PASSIF	107 352 994,90 C	115 257 805,65 C	7 904 810,75 +	7			
7 AUTRES PASSIFS	10 161 779 579,62 C	14 399 062 697,30 C	4 237 283 117,68 +	42			
8 COMPTES DE REGULARISATION	4 614 434 230,71 C	9 006 774 857,58 C	4 392 340 626,87 +	95			
9 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	3 892 484 406,11 C	4 070 742 042,76 C	178 257 636,65 +	5			
10 SUBVENTIONS D'EQUIPEMENT - AUTRES SUBVENTIONS D'IN	0,00	0,00	0,00				
11 FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GENERAUX	12 345 357 640,36 C	13 967 971 277,21 C	1 622 613 637,05 +	13			
12 DETTES SUBORDONNEES	0,00	0,00	0,00				
13 CAPITAL	48 000 000 000,00 C	48 000 000 000,00 C	0,00				
14 PRIMES LIEES AU CAPITAL	0,00	0,00	0,00				
15 RESERVES	43 927 979 935,49 C	57 431 091 984,84 C	13 503 112 049,35 +	31			
16 ECART D'EVALUATION	381 808 137,93 C	441 935 323,81 C	60 127 205,88 -	16			
17 ECART DE REEVALUATION	15 920 734 250,75 C	15 920 734 250,75 C	0,00				
18 REPORT A NOUVEAU (+/-)	0,01 C	0,03 C	0,02 +	200			
19 RESULTAT DE L'EXERCICE (+/-)	19 503 112 049,20 C	28 828 117 223,14 C	9 325 005 173,94 +	48			
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1512 052 785 201,14 C</b>	<b>1678 125 467 605,87 C</b>	<b>166 072 682 404,73 +</b>	<b>111</b>			

Annexe 11: Tableau des comptes de résultat au 31/12/2014.

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		TABLEAUX DES COMPTES DE RESULTATS		DATE LE : 30/04/2016		BIL/TCE	
				PAGE : 0004			
CODES & LIBELLES DES POSTES	EDITION IMENSUELLE		ECART (2 - 1)				
	PERIODE PRECEDANTE(1) DECEMBRE - 2014	PERIODE EN COURS(2) DECEMBRE - 2015	MONTANT	%			
1(+)- INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	48 861 917 075,77 C	59 494 385 532,71 C	10 632 468 456,94 +	22			
2(-)- INTERETS ET CHARGES ASSIMILES	9 344 061 559,82 D	11 369 117 390,62 D	1 825 055 830,80 +	20			
3(+)- COMMISSIONS (PRODUITS)	4 724 847 821,80 C	5 555 073 115,46 C	830 225 291,58 +	18			
4(-)- COMMISSIONS (CHARGES)	454 960 357,85 D	511 246 506,24 D	56 286 148,39 +	12			
5(+/-)- GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS D	43 224 219,11 C	54 496 626,08 C	11 272 406,97 +	26			
6(+/-)- GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS D	42 885 674,80 D	11 730 069,94 D	31 155 604,86 +	73			
7(+)- PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES	341 026 841,00 C	5 623 174 129,52 C	5 282 147 288,52 +	1549			
8(-)- CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	6 046 542,49 D	13 725 375,93 D	7 678 833,44 +	127			
9- PRODUIT NET BANCAIRE	44 123 061 822,80 C	59 021 310 061,04 C	14 898 248 238,24 +	34			
10(-)- CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	13 349 933 036,72 D	14 091 459 653,48 D	743 526 616,76 +	6			
11(-)- DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE	846 332 841,34 D	848 006 701,81 D	1 673 860,47 +				
12- RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	29 926 795 944,74 C	44 079 843 705,75 C	14 153 047 761,01 +	47			
13(-)- DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEU	7 625 557 621,84 D	7 740 040 014,02 D	114 482 392,18 +	2			
14(+)- REPRISES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET	2 719 839 916,44 C	1 658 838 118,74 C	1 061 001 597,70 -	39			
15- RESULTAT D'EXPLOITATION	25 021 078 239,34 C	37 998 642 010,47 C	12 977 563 771,13 +	52			
16(+/-)- GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	40 000,00 C	27 669 492,89 C	27 629 492,89 +	****			
17(+)- ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	0,00	0,00	0,00				
18(-)- ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	0,00	0,00	0,00				
19- RESULTAT AVANT IMPOTS	25 021 118 239,34 C	38 026 111 503,36 C	13 005 193 264,02 +	52			
20(-)- IMPOTS SUR LES RESULTATS ET ASSIMILES	5 538 006 189,99 D	9 198 194 280,22 D	3 680 188 090,23 +	67			
21- RESULTAT NET DE L'EXERCICE	19 503 112 049,35 C	28 828 117 223,14 C	9 325 005 173,79 +	48			

Annexe 12: Bilan du CPA au 31/12/2015 et au 31/12/2016.

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		BILAN COMPTABLE		EDITE LE : 07/01/2017		BIL/TCR	
ACTIF		EDITION : MENSUELLE		ECART (2 - 1)		PAGE : 0001	
CODES & LIBELLES DES POSTES	PERIODE PRECEDANTE(1)	PERIODE EN COURS(2)	MONTANT		%		
	DECEMBRE - 2015	DECEMBRE - 2016					
1 CAISSE, BANQUE CENTRALE, TRESOR PUBLIC, CENTRE DES	339 195 837 943,82 D	234 862 761 927,72 D	104 333 076 016,10 -		31		
2 ACTIFS FINANCIERS DETENUS A DES FINS DE TRANSACTION	10 986 224 816,88 D	8 067 113 455,61 D	2 119 111 361,27 -		19		
3 ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	91 480 139 999,68 D	138 167 095 751,31 D	46 686 955 751,63 +		51		
4 PRETS ET CREANCES SUR LES INSTITUTIONS FINANCIERES	174 451 396 341,72 D	98 349 798 565,21 D	76 101 597 776,51 -		44		
5 PRETS ET CREANCES SUR LA CLIENTELE	1021 064 690 898,39 D	1172 694 485 241,00 D	151 629 794 343,41 +		15		
6 ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU' A L'ECHANCE	6 984 406 547,84 D	3 053 322 588,96 D	3 931 083 958,88 -		56		
7 IMPOTS COURANTS - ACTIF	1 893 486 066,76 D	13 784 200 580,01 D	11 890 714 513,25 +		628		
8 IMPOTS DEFERES - ACTIF	1 713 927 931,67 D	1 713 927 931,67 D	0,00				
9 AUTRES ACTIFS	6 033 449 994,58 D	5 383 886 697,34 D	649 563 297,24 -		11		
10 COMPTE DE REGULARISATION	17 760 249,29 D	16 659 288,24 D	1 100 961,05 -		6		
11 PARTICIPATION DANS LES FILIALES, LES CO-ENTREPRISES	8 722 586 894,44 D	10 287 858 072,32 D	1 565 271 177,88 +		18		
12 IMMEUBLES DE PLACEMENT	0,00	0,00	0,00				
13 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	15 440 291 981,11 D	15 361 070 805,49 D	79 221 175,62 -		1		
14 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	141 467 939,69 D	183 827 450,57 D	42 359 510,88 +		30		
15 ECART D'ACQUISITION	0,00	0,00	0,00				
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1678 125 467 605,87 D</b>	<b>1702 726 008 356,25 D</b>	<b>24 600 540 750,38 -</b>		<b>11</b>		

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		BILAN COMPTABLE		EDITE LE : 07/01/2017		BIL/TCR	
PASSIF		EDITION : MENSUELLE		ECART (2 - 1)		PAGE : 0002	
CODES & LIBELLES DES POSTES	PERIODE PRECEDANTE(1)	PERIODE EN COURS(2)	MONTANT		%		
	DECEMBRE - 2015	DECEMBRE - 2016					
1 BANQUE CENTRALE	0,00	0,00	0,00				
2 DETTES ENVERS LES INSTITUTIONS FINANCIERES	118 543 812 821,92 C	216 024 139 002,92 C	97 480 326 181,00 +		82		
3 DETTES ENVERS LA CLIENTELE	3319 093 582 448,07 C	1203 409 947 136,10 C	115 683 635 311,97 -		9		
4 DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE	42 172 007 314,22 C	37 722 147 287,46 C	4 449 860 026,76 -		11		
5 IMPOTS COURANTS - PASSIF	6 134 377 558,59 C	6 317 970 619,52 C	183 593 060,93 +		31		
6 IMPOTS DIFFERES - PASSIF	115 257 805,65 C	115 257 805,65 C	0,00				
7 AUTRES PASSIFS	14 399 062 697,30 C	29 457 075 786,44 C	15 058 013 089,14 +		105		
8 COMPTES DE REGULARISATION	9 006 774 857,58 C	5 782 869 920,44 C	3 223 904 937,14 -		36		
9 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	4 070 742 042,76 C	4 050 171 641,19 C	20 570 401,57 -		1		
10 SUBVENTIONS D'EQUIPEMENT - AUTRES SUBVENTIONS D'IN	0,00	0,00	0,00				
11 FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GENERAUX	13 967 971 277,21 C	16 230 928 379,39 C	2 271 957 102,18 +		16		
12 DETTES SUBORDONNEES	0,00	0,00	0,00				
13 CAPITAL	48 000 000 000,00 C	48 000 000 000,00 C	0,00				
14 PRIMES LIEES AU CAPITAL	0,00	0,00	0,00				
15 RESERVES	57 431 091 984,84 C	78 259 209 207,98 C	20 828 117 223,14 +		36		
16 ECART D'EVALUATION	441 935 323,81 C	410 578 576,77 C	31 356 747,04 -		7		
17 ECART DE REEVALUATION	15 420 734 250,75 C	15 420 734 250,75 C	0,00				
18 REPORT A NOUVEAU (+/-)	0,03 C	0,03 C	0,00				
19 RESULTAT DE L'EXERCICE (+/-)	28 828 117 223,14 C	41 015 978 741,61 C	12 187 861 518,47 +		42		



**Annexe 13:** Tableau de compte de résultat du CPA au 31/12/2105 et au 31/12/2016.

CREDIT POPULAIRE D'ALGERIE		TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS		EDITE LE : 07/01/2017	BIL/TCR
				PAGE : 0004	
C O D E S & L I G N E S D E S P O S T E S	E D I T I O N : N E N S U E L L E		E C A R T (2 - 1)		
	PERIODE PRECEDENTE(1) DECEMBRE - 2015	PERIODE EN COURS(2) DECEMBRE - 2016	M O N T A N T	%	
1 (+) INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	59 494 385 532,71 C	68 054 956 482,75 C	9 140 570 950,04 +	15	
2 (-) INTERETS ET CHARGES ASSIMILES	11 169 117 390,62 D	13 059 561 789,50 D	1 890 444 398,88 +	17	
3 (+) COMMISSIONS (PRODUITS)	5 555 073 115,46 C	6 558 877 580,72 C	1 003 804 465,26 +	18	
4 (-) COMMISSIONS (CHARGES)	511 246 506,24 D	609 846 536,50 D	98 600 030,26 +	19	
5 (+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS D	54 496 626,08 C	218 994 502,69 C	164 497 876,61 +	302	
6 (+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS D	11 730 069,94 D	14 660 011,60 D	2 929 941,66 -	25	
7 (+) PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES	5 623 174 129,52 C	166 294 387,19 C	5 456 879 742,33 -	97	
8 (-) CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	13 725 375,93 D	12 198 961,07 D	1 526 412,86 -	11	
9 PRODUIT NET BANCAIRE	59 021 310 061,04 C	61 882 855 657,68 C	2 861 545 596,64 +	5	
10 (-) CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	14 093 459 653,48 D	13 075 316 672,23 D	1 018 142 981,25 -	7	
11 (-) DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE	848 006 701,81 D	777 139 477,00 D	70 867 224,81 -	8	
12 RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	44 079 843 705,75 C	48 030 199 503,45 C	3 950 355 797,70 +	9	
13 (-) DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR	7 740 040 014,02 D	7 296 103 693,03 D	443 936 320,99 -	6	
14 (+) REPRISES DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET	1 658 838 318,74 C	280 662 771,39 C	1 378 175 547,35 -	83	
15 RESULTAT D'EXPLOITATION	37 998 642 010,47 C	41 014 758 581,81 C	3 016 116 571,34 +	8	
16 (+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	27 669 492,89 C	1 219 885,18 C	26 449 607,71 -	96	
17 (+) ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	0,00	0,00	0,00		
18 (-) ELEMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	0,00	0,00	0,00		
19 RESULTAT AVANT IMPOTS	38 026 311 503,36 C	41 015 978 464,99 C	2 989 666 961,63 +	8	
20 (-) IMPOTS SUR LES RESULTATS ET ASSIMILES	9 198 194 280,22 D	0,00	9 198 194 280,22 -	100	
21 RESULTAT NET DE L'EXERCICE	28 828 117 223,14 C	41 015 978 464,99 C	12 387 861 241,85 +	42	

**Annexe 14 :** Les fonds propres comptable du CPA

Année	Capital	prime sur capital	réserves	Ecart évaluation	ecart réévaluation	report à nouveau	résultat de l'exercice	Fonds propres
2010	48	0.00	9.51	0.12	15.92	-2.29	12.89	84.15
2011	48	0.00	19.90	0.16	15.92	-2.37	13.26	94.87
2012	48	0.00	26.78	0.08	15.92	0.00	15.44	106.22
2013	48	0.00	37.22	0.05	15.92	0.00	16.70	117.90
2014	48	0.00	43.93	0.38	15.92	0.01	19.50	127.74
2015	48	0.00	57.43	0.44	15.92	0.03	28.83	150.65
2016	48	0.00	78.26	0.41	15.92	0.03	41.02	183.64

## Annexe 15 : Les montants des investissements

	Valeur Comptable Nette fin de période	Valeur Comptable Nette début de période	Amortissements	Investissements
2010	18.12			
2011	17.30	18.12	1.22	0.40
2012	16.68	17.30	0.90	0.28
2013	16.18	16.68	0.84	0.34
2014	15.91	16.18	0.85	0.57
2015	15.44	15.91	0.85	0.38
2016	15.36	15.44	0.78	0.70

## Annexe 16 : Base de données utilisée pour la modélisation (Chiffres en USD).

Banque	PER	LN(Bénéfice)	LN(crédits)	LN(dépôts)	LN(PNB)	Size	LN(CP)	Nb agence	ROE	ROA	Coef exploitation	Taux provisions
Amen Bank	7	17.08	21.71	21.62	18.53	21.96	19.74	161	9.29	0.76	38.4	15.1
ATB	7,6	17.04	21.18	21.26	18.28	21.56	19.26	36	11.02	1.08	55.4	7.6
ATTIJARI	9,8	17.63	21.61	21.60	18.82	21.90	19.20	206	20.76	1.41	54	8.7
BIAT	9,2	18.23	22.04	22.18	19.37	22.32	19.78	200	18.77	1.68	49.9	6.7
BT	14,5	17.64	21.23	21.03	18.30	21.51	19.62	112	11.96	2.1	34	9.1
BTE	21,7	12.92	19.68	19.55	16.67	19.87	17.84	26	1.93	0.1	82.5	20.5
UBCI	13,2	16.44	20.84	20.77	18.17	21.13	18.74	111	11.29	0.91	68.4	6.6
UIB	8,8	17.31	21.32	21.23	18.49	21.43	18.90	130	17.29	1.63	50.5	9.9
BH	7,6	17.24	21.61	21.59	18.57	21.84	19.11	117	17.59	1.01	46.9	17.5
BNA	10,2	17.92	21.92	21.88	18.92	22.14	19.64	171	6.74	1.48	56.5	24.8
STB	22	16.68	21.66	21.60	18.72	22.00	19.58	116	4.59	0.49	47.8	30.3
Attijariwafa Bank	18	20.15	24.01	24.41	21.39	24.47	22.27	3,972	10.92	1.33	46.4	10.8
BCP	19	19.52	23.83	24.09	21.16	24.27	22.13	1,422	6.47	0.86	48.9	7.35
BMCE Bank	17.6	18.69	23.39	23.46	20.22	24.13	21.32	630	8.84	0.43	58.7	9.7
BMCI	18	17.57	22.36	22.29	19.53	20.57	18.35	370	5.78	4.98	48.6	13.1
Crédit du maroc	16.9	17.23	22.03	22.24	19.18	22.35	20.61	338	1.89	0.6	57	10.7
CIH Bank	19.9	17.62	21.87	21.72	18.83	22.15	18.30	210	10.38	1.07	57	6.5

**Annexe 17:** les résultats obtenus à partir l'analyse par logiciel Eviews 9.

Dependent Variable: PER\_Y  
 Method: Least Squares  
 Date: 09/03/17 Time: 21:25  
 Sample: 1 17  
 Included observations: 17

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COEF_EXPLOITATION	-0.230005	0.128838	-1.785219	0.1343
LN_BENEFICE_	-10.91111	3.017037	-3.616498	0.0153
LN_CP_	-7.177176	2.615035	-2.744581	0.0406
LN_CREDITS_	-17.65141	15.06523	-1.171665	0.2941
LN_DEPOTS_	-13.67042	11.01851	-1.240678	0.2698
LN_PNB_	25.13520	6.652938	3.778060	0.0129
NB_AGENCE	0.000319	0.001193	0.267073	0.8001
ROA	8.113091	3.574879	2.269473	0.0725
ROE	-0.755277	0.195704	-3.859281	0.0119
SIZE	25.51431	8.522347	2.993812	0.0303
TAUX_PROVISIONS	-0.000902	0.117350	-0.007684	0.9942
C	-0.106606	36.87395	-0.002891	0.9978
R-squared	0.929886	Mean dependent var	14.17647	
Adjusted R-squared	0.775636	S.D. dependent var	5.302774	
S.E. of regression	2.511770	Akaike info criterion	4.867842	
Sum squared resid	31.54494	Schwarz criterion	5.455992	
Log likelihood	-29.37665	Hannan-Quinn criter.	4.926305	
F-statistic	6.028421	Durbin-Watson stat	2.339028	
Prob(F-statistic)	0.029988			

# ***TABLE DES MATIERES***

# TABLE DES MATIERES

<b>LISTE DES FIGURES.....</b>	<b>I</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX.....</b>	<b>II</b>
<b>LISTE DES ANNEXES.....</b>	<b>III</b>
<b>LISTE DES ABREVIATIONS.....</b>	<b>IV</b>
<b>RESUME ET MOTS CLES</b>	
<b>INTRODUCTION GENERALE.....</b>	<b>A</b>
<b>CHAPITRE 1 : Généralités sur le milieu bancaire.....</b>	<b>1</b>
Introduction du chapitre.....	2
<b><u>Section 1</u> : Les différentes approches de définition de la firme bancaire.....</b>	<b>2</b>
1. L'activité bancaire.....	2
2. Les différentes approches de la firme bancaire.....	3
2.1.Approche institutionnelle.....	3
2.1.1. Le cadre réglementaire de l'activité bancaire en Algérie.....	3
2.1.1.1.Banque et établissement financier.....	3
2.1.1.2.Les différentes formes d'activités.....	3
2.1.1.3.Le monopole des banques.....	4
2.1.2. La classification des banques.....	4
2.2.L'approche professionnelle.....	5
2.2.1. La banque généraliste.....	5
2.2.2. La banque spécialiste.....	5
2.2.3. La banque de dépôts.....	5
2.2.4. La banque d'affaires.....	5
2.3.L'approche théorique.....	6
2.3.1. La finance directe (économie de marché ou marché financier).....	6
2.3.2. La finance indirecte (économie d'endettement).....	7
2.3.2.1.Les coûts de transactions.....	8
2.3.2.2.Les coûts d'information et la réduction de l'asymétrie d'information.....	9
2.3.2.3.L'assurance de liquidité.....	9

<b>Section2 : Définition et spécificité de la firme bancaire</b> .....	<b>10</b>
<b>1. Qu'est ce qu'une banque ?</b> .....	<b>10</b>
1.1.Définition économique de la firme bancaire .....	10
1.2.Définition juridique de la banque (en Algérie).....	10
<b>2. Qu'est ce qui caractérise l'activité bancaire ?</b> .....	<b>11</b>
2.1.Dette: matière première ou source de capital.....	11
2.2.La réglementation bancaire.....	12
2.2.1. La réglementation des fonds propres.....	12
2.2.1.1.Les fonds propres de base Tier1 (T1) ou noyau dur.....	12
2.2.1.2.Les fonds propres complémentaires Tier2 (T2).....	13
2.2.2. Le ratio de solvabilité.....	13
2.2.2.1.Le ratio cooke (ratio de couverture des risques).....	13
2.2.2.2.Le ratio McDonough.....	13
2.2.3. La réglementation de liquidité.....	13
2.3.Les risques de l'activité bancaire .....	14
2.3.1. Le risque de contrepartie.....	15
2.3.2. Le risque de taux.....	15
2.3.3. Le risque de liquidité.....	15
2.3.4. Le risque de marché.....	16
2.3.5. Le risque de solvabilité.....	16
2.3.6. Le risque opérationnel.....	16
<b>Section 3 : L'analyse fondamentale d'une banque (CAMELS)</b> .....	<b>17</b>
<b>1. Définition</b> .....	<b>17</b>
<b>2. Les composantes du modèle CAMELS</b> .....	<b>17</b>
2.1. L'adéquation des fonds propres.....	18
2.2. La qualité des actifs.....	18
<b>2.3. Le management</b> .....	<b>19</b>
<b>2.4. Les bénéfices (la rentabilité)</b> .....	<b>19</b>
<b>2.5. Liquidité</b> .....	<b>19</b>
<b>2.6. La sensibilité au risque du marché</b> .....	<b>20</b>
<b>Conclusion du chapitre</b> .....	<b>21</b>

<b>CHAPITRE 2: principales méthodes d'évaluation des entreprises.....</b>	<b>22</b>
Introduction du chapitre.....	23
<b>Section1 : Pourquoi évaluer une entreprise ?.....</b>	<b>24</b>
<b>1. Introduction en bourse.....</b>	<b>24</b>
<b>1.1. Contexte.....</b>	<b>24</b>
<b>1.2. Les avantages d'introduction en bourse.....</b>	<b>24</b>
<b>2. Acquisition.....</b>	<b>25</b>
<b>3. Fusion.....</b>	<b>25</b>
<b>4. Liquidation.....</b>	<b>25</b>
<b>5. Privatisation.....</b>	<b>26</b>
<b>6. Comment évaluer une entreprise.....</b>	<b>27</b>
<b>6.1. Préparer l'évaluation.....</b>	<b>27</b>
<b>6.2. Evaluer.....</b>	<b>27</b>
<b>6.3. ...Parfois dans un cadre particulier.....</b>	<b>27</b>
<b>Section 2 : L'approche actuarielle (Dynamique).....</b>	<b>28</b>
<b>1. Principes et méthodologie.....</b>	<b>28</b>
<b>2. Méthodes des Cash Flow actualisés DCF.....</b>	<b>28</b>
<b>2.1.Définition.....</b>	<b>28</b>
<b>2.2. Appréciation de la méthode.....</b>	<b>29</b>
<b>3. Méthode des flux des dividendes.....</b>	<b>29</b>
<b>3.1. Le modèle de Irwing Fisher.....</b>	<b>30</b>
<b>3.2. Le modèle de Gordon Shapiro.....</b>	<b>30</b>
<b>3.2.1. Principes.....</b>	<b>30</b>
<b>3.2.2. Appréciation du modèle.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3. Le modèle de Bates.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3.1. Principes.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3.2. Appréciation de la méthode.....</b>	<b>32</b>
<b>4. La méthode de création de la valeur EVA ou MVA.....</b>	<b>32</b>
<b>4.1.Principe de la méthode .....</b>	<b>32</b>

<b>4.2. Appréciation de la méthode.....</b>	<b>33</b>
<b>Section 3: Approche analogique.....</b>	<b>34</b>
1. Principes de la méthode.....	34
2. Constitution du panel d'échantillon :.....	34
3. Catégorie des multiples de valorisation.....	35
3.1. Les multiples de valeur d'entreprise.....	35
3.1.1. Le multiple du chiffre d'affaires.....	35
3.1.2. Le multiple d'EBITDA.....	36
3.1.3. Le multiple de l'EBIT.....	36
3.2. Les multiples de valeur des fonds propres.....	37
3.2.1. Le multiple des flux de trésorerie disponible.....	37
3.2.2. Le multiple du PER.....	38
3.2.2.1. Définition.....	38
3.2.2.2. Interprétation.....	38
3.2.2.3. Le PER relatif.....	39
3.2.2.4. Appréciation de la méthode.....	39
3.2.3. Le multiple de la marge brute d'autofinancement.....	40
3.2.4. Le multiple de l'actif net ou PBR.....	40
3.3. Appréciation de la méthode des multiples.....	41
<b>Section4 : Approches patrimoniales.....</b>	<b>42</b>
1. Principes de la méthode.....	42
2. L'actif net comptable( ANC).....	42
2.1. Définition.....	42
2.2. Appréciation de la méthode.....	42



3. Actif net comptable corrigé (ANCC).....	43
3.1. Définition.....	43
3.2. Appréciation de la méthode.....	43
4. Le goodwill.....	44
4.1. Définition du goodwill.....	44
4.2. Notion de la rente du goodwill.....	45
4.3. Méthodes de calcul du goodwill.....	45
4.3.1. La méthode des praticiens.....	45
4.3.2. La méthode Anglo-Saxons.....	46
4.3.3. La méthode des capitaux propres permanents nécessaires à l'exploitation (CPNE).....	46
4.3.4. La valeur substantielle brute(VSB).....	47
4.4. Appréciation de la méthode du goodwill.....	48
5. Appréciation de l'approche patrimoniale.....	48
Conclusion du chapitre.....	49
<b>CHAPITRE3 : Les méthodes d'évaluation des banques.....</b>	<b>50</b>
Introduction du chapitre.....	51
<b>Section1 : La comptabilité bancaire.....</b>	<b>51</b>
1. Les spécificités comptables bancaires.....	51
1.1. Les spécificités liées à la nature de l'activité bancaire.....	51
1.2. Les spécificités liées aux rôles et aux finalités de la comptabilité bancaire.....	52
1.3. Les spécificités liées à la présentation des comptes annuels.....	52
2. La réglementation comptable des banques en Algérie.....	52

2.1. Les principes comptables.....	52
<b>2.2. Les règles d'évaluation et de comptabilisation.....</b>	<b>53</b>
<b>3. Méthodes d'analyse financière d'une banque .....</b>	<b>54</b>
3.1. Le bilan.....	55
3.1.1. Le bilan indicateur de la taille.....	55
3.1.2 Le bilan, indicateur du métier.....	56
3.1.3 Le bilan et l'équilibre financier d'une banque.....	56
3.2. Le hors bilan.....	56
3.3. Le compte de résultat.....	56
3.3.1. Définition et présentation.....	56
3.3.2. Analyse du compte de résultat.....	56
3.3.2.1. Le produit net bancaire.....	57
3.3.2.2. Le résultat d'exploitation(RBE) .....	57
3.3.2.3. Le résultat courant avant impôt.....	57
3.3.2.4. Le résultat net.....	57
3.4. Le tableau des flux de trésorerie.....	57
<b>3.5. Le tableau de variation des capitaux propres.....</b>	<b>57</b>
<b>3.6.Les annexes.....</b>	<b>58</b>
<b>Section 2 : Indicateur de gestion bancaire .....</b>	<b>59</b>
<b>1. Le Produit Net Bancaire (PNB).....</b>	<b>59</b>
1.1. Composition des produits d'exploitation bancaire.....	59
1.2. Composition des charges d'exploitation .....	59
<b>1.3. Le calcul du PNB.....</b>	<b>59</b>
<b>2. La formation des SIG.....</b>	<b>60</b>
3. Autres ratios.....	60
4. La rentabilité.....	61
3. Activité.....	63
<b>Section 3 : les méthodes d'évaluation des banques.....</b>	<b>64</b>
1. Principes généraux sur l'évaluation des banques .....	64
2. Les méthodes d'évaluation des banques.....	64

2.1. La méthode des flux de trésorerie actualisés simplifiée : Warranted Equity Value (WEV).....	64
2.1.1. Fondements théoriques de la méthode.....	64
2.2.2. La formule.....	65
2.3. La méthode de la valeur actuelle des bénéfices économiques futurs.....	66
2.4. Le modèle d'actualisation des dividendes(DDM) - capital excédentaire.....	66
2.5. La méthode d'actualisation des résultats.....	67
2.6. La méthode d'évaluation par analogie : méthode des comparables ou des multiples.....	68
2.6.1. Contexte.....	68
2.6.2. La constitution de l'échantillon des comparables.....	68
2.6.3. Le multiple du PER.....	68
2.6.4. Le multiple du PBR.....	69
2.7. L'approche basée sur l'actif.....	69
2.8. La méthode des flux de trésorerie actualisés ou méthode DCF : Valorisation directe des fonds propres.....	70
2.9. La méthode des sommes des parties.....	71
Conclusion du chapitre.....	72
<b>CHAPITRE 4 : Cas pratique Evaluation du Crédit Populaire d'Algérie.....</b>	<b>73</b>
Introduction du chapitre.....	74
<b>Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....</b>	<b>74</b>
1. Historique.....	74
2. Evolution du capital social du CPA.....	75
3. Statut juridique.....	76
4. L'activité du CPA.....	76
4.1. L'action commerciale ou l'intermédiation financière.....	77
4.2. La gestion des moyens de paiement.....	77
4.3. L'activité internationale.....	77
4.4. Les activités de marché.....	77
4.5. Les prises de participation.....	77
5. les missions du CPA.....	78

6. L'organisation du CPA.....	78
<b>Section 2 : Analyse de la banque du CPA.....</b>	<b>79</b>
1. Evolution des principaux postes des comptes de résultats.....	79
2. Evolution du PNB.....	80
3. Les ressources.....	80
4. Rentabilité des actifs du CPA : ROA.....	81
5. Rentabilité des fonds propres : ROE.....	82
6. Coefficient d'exploitation.....	82
7. Impact de la politique de provisionnement.....	83
<b>Section3: Evaluation du CPA.....</b>	<b>85</b>
1. Quelle est la méthode d'évaluation utilisée ?.....	85
2. Pourquoi un tel choix ?.....	85
3. L'évaluation des fonds propres revenants aux actionnaires (ECF).....	85
3.1. La détermination du taux d'actualisation.....	86
3.2. Le choix de la durée d'actualisation.....	88
3.3. La détermination du taux de croissance.....	89
3.4. L'estimation des ECF ainsi que la valeur terminale .....	89
4. L'évaluation des fonds propres par la méthode des résultats résiduels.....	90
5. La méthode des multiples : le multiple du PER.....	92
<b>5.1. Présentation du modèle.....</b>	<b>92</b>
5.2. Présentation de l'échantillon.....	93
5.3. Présentation des variables d'étude.....	93
5.4. Présentation et interprétation des résultats d'estimation du modèle.....	96
5.5. L'estimation du PER du CPA.....	97
<b>6. Synthèse des résultats des méthodes appliquées à l'évaluation du CPA.....</b>	<b>98</b>

Conclusion du chapitre.....	99
<b>CONCLUSION GENERALE.....</b>	<b>100</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>103</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>107</b>