

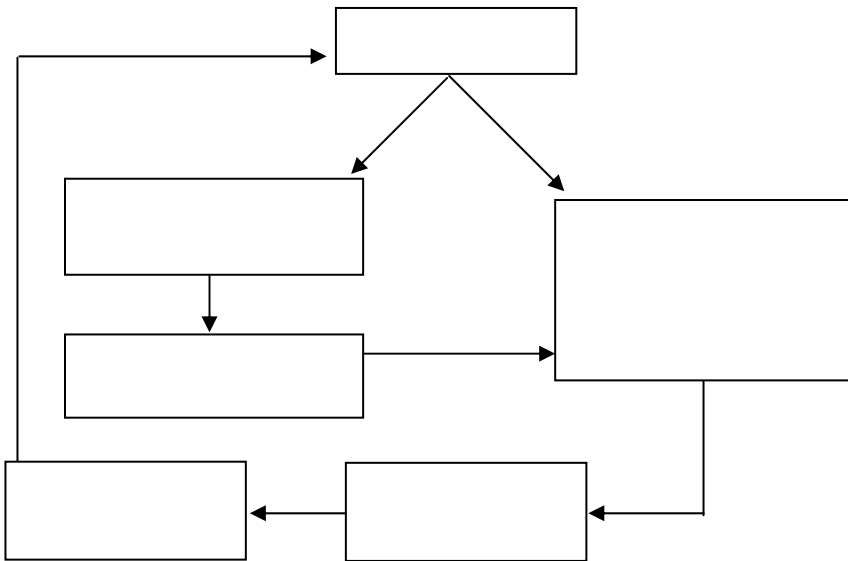
/ -
/ -
:
.
.()
.
.
.
.
/ ... /
(Endogènes)
.
(ENTP) :
:
(ENAFOR)
-
-
:
-

:

.1 :

()

:1



()

()

$$R_e = \frac{R_{net}}{FP} = \frac{R_{net}}{CA} \times \frac{CA}{AE} \times \frac{AE}{FP} \quad f$$

g()

- : (CA \ R_{net}) : -
- : (AE \ CA) : -
- : (FP \ AE) : -

$$AE / FP = CI / FP = (FP+D) / FP = 1+(D/FP)$$

(Lever financier) :CI :D
D / FP

"Serge Evraert"

«La marge, la rotation et la structure financière se combinent de façon multiplicative pour former la rentabilité financière».¹

:FP :CI : CA : Rnet : R_f f

g

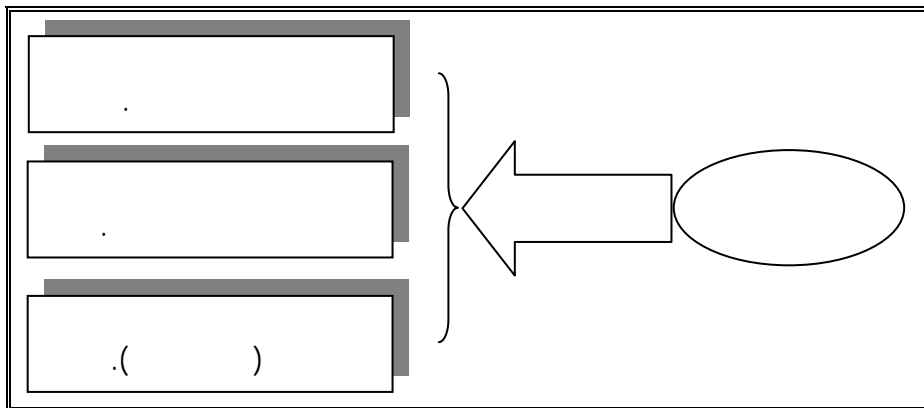
¹ Serge Evraert, P288.

L'état-major
²

Brown Donaldson
Dupont de Nemours

1920
Tableau de bord

.
.
:
.
-
()
-
-
³
.
:
:
:2



GERARD MELYON, P153 :

:
:
:
:
-
-
-

² Idem.

³ Hubert De La Bruslerie, P166.

(Affaires)

:

: -
: -
: -

: .3

)

.(

: (Modèle de croissance interne) :

...

()

: .1

. (Taux de croissance soutenable ou autonome)

7:

(CA/CI)

(CA/AE)

⁷ Serge Evraert, P294.

$$k \quad D/CP \quad -$$

$$D = k.CP$$

$$d \quad R_f \quad -$$

$$g = TCS^* = R_f(1-d)$$

$$TCS = [R_e + (R_e - i)D/FP](1-d)$$

www.vernimmen.net

A quoi sert le taux de croissance soutenable ?

: "Quiry Pascal"

« Le taux de croissance soutenable correspond au taux de croissance que l'entreprise peut connaître sans modifier sa structure financière, c'est-à-dire sans devoir s'endetter proportionnellement plus qu'aujourd'hui et prendre plus de risques. »¹⁰

.2

⁸ Pierre Vernimmen, P558.

* Taux de Croissance Soutenable.

⁹ Idem.

¹⁰ www.vernimment.net, page consultée le 18/03/2002.

2002 1990 ENTP ENAFOR :1

| | 90 | 91 | 92 | 93 | 94 | 95 | 96 | 97 | 98 | 99 | 00 | 01 | 02 |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| CA ₁ /CA ₂ | 0.56 | 0.59 | 0.55 | 0.59 | 0.59 | 0.61 | 0.63 | 0.65 | 0.76 | 0.71 | 0.75 | 0.71 | 0.73 |

:

%44 99-90

.ENTP

%52 ENAFOR

74/

.ENAFOR

1998

1996

ENTP

.2

:2

| | | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|-----------|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| VA/CA (%) | ENTP | 58 | 73 | 77 | 77 | 76 | 67 | 72 | 73 | 71 | 71 | 77 | 76 | 78 |
| | ENAFOR | 60 | 63 | 70 | 67 | 67 | 66 | 67 | 72 | 73 | 73 | 77 | 76 | 77 |

%10 %7

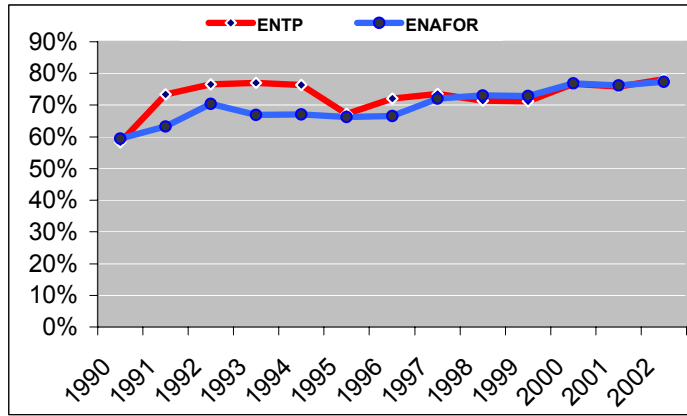
1990 %2
1999-1996

%5 %1

1995-1991

^b حيث لا يقتصر الاهتمام في قياس درجة التكامل العمودي على بيانات المؤسسة، وإنما يشمل ذلك مقارنة هذا المقياس بالمنظمات القائمة المنفصلة، ويتم اختبار مستوى هذه النسبة، هل هي أقل أم أعلى.

:3



:

...

:

:

.3

(Homogénéité)

:

2

1

()

:3

| | X1 | X2 | X3 | X4 | X5 | X6 | X7 | X8 | X9 | X10 |
|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| 1990 | 0.60 | 0.08 | 0.21 | 0.40 | -0.06 | -0.02 | -0.31 | -0.51 | 1.50 | -0.31 |
| 1991 | 0.63 | 0.02 | 0.04 | 0.52 | -0.09 | -0.05 | -0.18 | -0.20 | 1.73 | -0.18 |
| 1992 | 0.70 | 0.17 | 0.21 | 0.78 | 0.11 | 0.09 | -0.05 | -0.05 | 1.27 | -0.05 |
| 1993 | 0.67 | 0.18 | 0.24 | 0.75 | 0.03 | 0.02 | -0.11 | -0.13 | 1.07 | -0.11 |
| 1994 | 0.67 | 0.24 | 0.26 | 0.90 | 0.11 | 0.10 | 0.07 | 0.05 | 1.59 | 0.07 |
| 1995 | 0.66 | 0.21 | 0.21 | 1.02 | 0.13 | 0.13 | 0.09 | 0.06 | 1.62 | 0.09 |
| 1996 | 0.67 | 0.26 | 0.22 | 1.20 | 0.14 | 0.17 | 0.16 | 0.08 | 1.60 | 0.15 |
| 1997 | 0.72 | 0.23 | 0.19 | 1.18 | 0.18 | 0.21 | 0.18 | 0.08 | 1.86 | 0.17 |
| 1998 | 0.73 | 0.15 | 0.17 | 0.88 | 0.15 | 0.14 | 0.22 | 0.11 | 2.18 | 0.21 |
| 1999 | 0.73 | 0.15 | 0.18 | 0.81 | 0.15 | 0.12 | 0.21 | 0.11 | 2.44 | 0.21 |
| 2000 | 0.77 | 0.30 | 0.28 | 1.09 | 0.29 | 0.32 | 0.19 | 0.10 | 1.79 | 0.18 |
| 2001 | 0.76 | 0.29 | 0.26 | 1.12 | 0.23 | 0.25 | 0.21 | 0.15 | 1.26 | 0.21 |
| 2002 | 0.77 | 0.34 | 0.28 | 1.23 | 0.22 | 0.27 | 0.17 | 0.13 | 1.04 | 0.16 |
| 1990 | 0.60 | 0.09 | 0.07 | 1.29 | -0.03 | -0.04 | -0.07 | -0.05 | 1.11 | -0.07 |
| 1991 | 0.63 | 0.06 | 0.05 | 1.33 | -0.03 | -0.04 | -0.32 | -0.14 | 1.71 | -0.32 |
| 1992 | 0.70 | 0.23 | 0.19 | 1.19 | 0.09 | 0.11 | 0.17 | 0.04 | 3.54 | 0.17 |
| 1993 | 0.67 | 0.18 | 0.18 | 0.99 | 0.04 | 0.03 | -0.14 | -0.07 | 2.00 | -0.14 |
| 1994 | 0.67 | 0.07 | 0.13 | 0.55 | -0.06 | -0.03 | -0.16 | -0.11 | 2.68 | -0.16 |
| 1995 | 0.66 | 0.18 | 0.22 | 0.84 | 0.00 | 0.00 | -0.41 | -0.16 | 3.05 | -0.41 |
| 1996 | 0.67 | 0.16 | 0.23 | 0.69 | 0.05 | 0.03 | 0.64 | 0.10 | 8.96 | 0.64 |
| 1997 | 0.72 | 0.26 | 0.32 | 0.82 | 0.10 | 0.08 | 0.48 | 0.09 | 6.55 | 0.48 |
| 1998 | 0.73 | 0.22 | 0.21 | 1.07 | 0.17 | 0.19 | 0.32 | 0.08 | 3.88 | 0.31 |
| 1999 | 0.73 | 0.24 | 0.22 | 1.11 | 0.20 | 0.22 | 0.68 | 0.16 | 3.77 | 0.66 |
| 2000 | 0.77 | 0.53 | 0.32 | 1.65 | 0.29 | 0.48 | 0.71 | 0.22 | 1.94 | 0.67 |
| 2001 | 0.76 | 0.45 | 0.30 | 1.49 | 0.26 | 0.38 | 0.35 | 0.17 | 1.35 | 0.34 |
| 2002 | 0.77 | 0.30 | 0.28 | 1.08 | 0.18 | 0.20 | 0.17 | 0.15 | 1.08 | 0.17 |

:

9 13 10 () 26 ENTP 13 (STATITCF Ver. 5.0) ENAFOR

1

:

2

(2 1=)

()

-

-

:

STATITCF

:4

| | % | 24 | F | | | |
|---|-------|----|-------|-------|-------|----|
| 5 | 0.01 | | 24.83 | 0.038 | 0.001 | X1 |
| 6 | 0.04 | | 17.50 | 0.089 | 0.008 | X2 |
| 7 | 0.12 | | 13.67 | 0.061 | 0.004 | X3 |
| 8 | 2.67 | | 5.46 | 0.272 | 0.074 | X4 |
| 2 | 0.00 | | 44.03 | 0.067 | 0.004 | X5 |
| 4 | 0.00 | | 26.05 | 0.097 | 0.009 | X6 |
| 3 | 0.00 | | 42.19 | 0.183 | 0.033 | X7 |
| 1 | 0.00 | | 51.83 | 0.090 | 0.008 | X8 |
| 9 | 21.04 | | 1.64 | 1.783 | 3.181 | X9 |

STATITCF :

F(1,24) :

:

F_k

X_k : H_0

X_k : H_1

%5

F_k
X9 X4 :

: 5

| | % | | PSEUDO-F | () | | |
|--------|-------|----|----------|------|--------|---|
| 0.8290 | 0.01% | 24 | 116.38 | 100% | 4.8492 | 1 |

STATITCF :

0.8290

F_k

PSEUDO-F

.%82.90 ()

%0.01

:

.%96.2

()

26

(ACP)

()

:6

| | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | |
| 0.2240 | 0.4182 | 0.7866 | 1.7105 | 6.6334 | λ |
| 2.2% | 4.2% | 7.9% | 17.1% | 66.3% | % |

STATITCF :

%66.3

%83

% 17.1

%83

.11

X₁)

:

(X₁₀ ... X₂

: 7

| | | |
|-----|--------|---------|
| | 1 | 2 |
| X1 | 0.3439 | -0.0808 |
| X2 | 0.3552 | -0.1756 |
| X3 | 0.2958 | 0.0257 |
| X4 | 0.2548 | -0.3220 |
| X5 | 0.3685 | -0.1475 |
| X6 | 0.3636 | -0.2046 |
| X7 | 0.3283 | 0.3592 |
| X8 | 0.3452 | 0.0727 |
| X9 | 0.0414 | 0.7241 |
| X10 | 0.3263 | 0.3687 |

STATITCF :

:

$$C1 = 0.3439 X_1 + 0.3552 X_2 + 0.2958 X_3 + 0.2548 X_4 + 0.3685 X_5 + 0.3636 X_6 + 0.3283 X_7 + 0.3452 X_8 + 0.0414 X_9 + 0.3263 X_{10}$$

$$C2 = -0.0808 X_1 - 0.1756 X_2 + 0.0257 X_3 - 0.3220 X_4 - 0.1475 X_5 - 0.2046 X_6 + 0.3592 X_7 + 0.0727 X_8 + 0.7241 X_9 + 0.3687 X_{10}$$

() () ()

:

:8

| X ₁₀ | X ₉ | X ₈ | X ₇ | X ₆ | X ₅ | X ₄ | X ₃ | X ₂ | X ₁ | | |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|--|
| 0.8405 | 0.1065 | 0.8892 | 0.8456 | 0.9365 | 0.9492 | 0.6563 | 0.7617 | 0.9148 | 0.8856 | | |
| 0.7064 | 0.0113 | 0.7906 | 0.7150 | 0.8770 | 0.9009 | 0.4307 | 0.5803 | 0.8368 | 0.7843 | | |
| 0.4823 | 0.9471 | 0.0951 | 0.4699 | 0.2676 | 0.1929 | 0.4211 | 0.0336 | 0.2296 | 0.1057 | | |
| | | | | - | - | - | | - | - | | |
| 0.2326 | 0.8970 | 0.0090 | 0.2208 | 0.0716 | 0.0372 | 0.1773 | 0.0011 | 0.0527 | 0.0112 | | |

STATITCF :

X₁₀ X₈ X₇ X₆ X₅ X₃ X₂ X₁

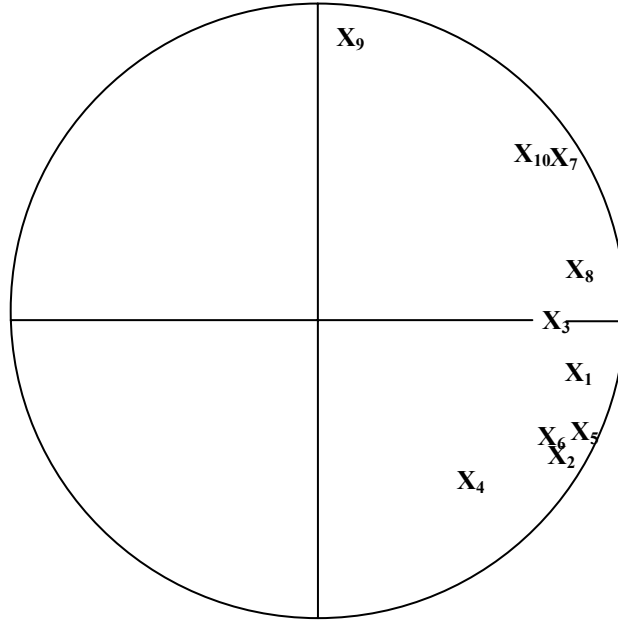
()

X₉

ENAFOR .%71 %84 (TCS)

3 ENTP

: 4



STATITCF :

X9 X4

%80

X5 X4 X3 X2 X1

X6

%60

2- Revues & Articles :

Bourgeois J., et M.F. Lavallée (1993), «**Croissance soutenable: Possibilité et contraintes**», In *revue Gestion*, N°31, P11.

Laurence Nayman, (1996), « **Les structures de financement Des entreprises en Europe** », *Economie internationale*, N°66, PP161-181.

Michel Albouy, (1999), «**Théorie, Applications et limites de la mesure de la création de valeur** », *Revue française de gestion*, N°122, PP81-90.

Michel Montebello (1981), «**Logiques financières de la croissance dans les firmes asiatiques**», *Revue Française de gestion*, Mars-Avril, PP90-96.

Pierre-Xavier Meschi (1998), « **Les logiques financières de la croissance dans les firmes d'Europe centrale**», *Revue Française de gestion*, Janvier-Février, PP91-99.

3- Sites WEB :

Laboratoire de recherches financières (Cerefia), Faculté des sciences économiques: www.eco.univ-rennes1.fr/cerefia.
Page consultée le 18/03/2004.

Robert B., Josée S. et Jacques B.:www.airepme.univ-mtz.fr/1996/w%20Beaudoin.pdf.

Finance d'entreprise: WWW.vernimmen.net