

## INTRODUCTION GENERALE

Le diagnostic financier, qui consiste en une introspection interne et externe de l'entreprise à dessein d'évaluer sa capacité de vie et de survie, prend véritablement son essor après la Seconde Guerre Mondiale. Avant 1945 l'optique du risque bancaire reste privilégiée. Dans une économie où la concurrence est relativement réduite, les besoins des entreprises sont liés aux financements des décalages entre encaissement et décaissement et sont fondamentalement ponctuels. L'actif, considéré comme une garantie pour le créancier, est analysé dans une optique liquidative. On se refuse à prévoir ce qui est inscrit dans le présent (c'est-à-dire au bilan). Les concepts de fonds de roulement, de capacité d'autofinancement appréhendée comme capacité de remboursement et les ratios de liquidité et d'autonomie financière répondent à ces préoccupations.

Dans les années 1970 où l'économie est caractérisée par des taux d'intérêt réels extrêmement faibles et par une croissance élevée des entreprises, le risque de sous investissement lié à l'effritement des positions concurrentielles prime sur le risque lié à l'endettement. La vision d'une entreprise faite de besoins et de ressources prime sur les concepts statiques d'actif et de passif ; on étudie l'entreprise en terme de flux et non plus selon une optique liquidative. Les outils d'analyse tendent donc à mettre en valeur la croissance de l'entreprise. Le bilan fonctionnel est centré sur le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et tableaux emplois-ressources. Un nouveau concept se développe : l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE).

Dès le début des années 1980, alors que les taux d'intérêt réels deviennent positifs et que l'essor de la concurrence fait découvrir le risque conjoncturel, on assiste à la montée du financement par les marchés de capitaux. L'accent est alors mis sur l'analyse du compte de résultat, conduisant au bénéfice par action et au cours boursier. Ces éléments sont perçus au travers d'une approche globale des questions industrielles et commerciales de l'entreprise, distincte des problèmes de financement. L'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation, l'actif économique et la rentabilité économique font leur apparition.

Les années 1990 ont mis l'accent sur l'illusion produite par les conventions comptables, plaçant la valeur actuelle des flux futurs au centre des questions d'analyse et de diagnostic financier. Toutes les décisions financières sont désormais analysées en terme de valeur. Le développement des outils informatiques de simulation et la montée du rôle des actionnaires minoritaires favorisent cette nouvelle perception. Les outils d'analyse correspondant à ces préoccupations sont le flux de trésorerie disponible, le tableau de flux et le taux de rentabilité exigé par les pourvoyeurs de fonds de l'entreprise, autrement dit le coût moyen pondéré du capital. C'est dans cette mouvance générale que se situe notre champ d'investigation et de pertinence.

Avec l'émergence d'un nouveau management caractérisé par le développement de la bonne gouvernance et l'érection des codes de conduite dans les entreprises privées et publiques, le gouvernement d'entreprise est amené à se préoccuper davantage d'une meilleure gestion des ressources dans l'optique d'atteindre les objectifs fixés et assurer la pérennité de l'entreprise. La condition prioritaire de cette pérennité est la maîtrise de son macro et micro environnement afin d'optimiser ses forces et opportunités et minimiser les menaces et faiblesses. D'où l'urgence au travers du diagnostic financier de sonder la situation de l'entreprise pour mettre en exergue les leviers sur lesquels elle doit agir pour améliorer sa performance. Celle-ci concerne inéluctablement : la solvabilité, la rentabilité et l'équilibre financier.

## 1. PROBLEMATIQUE

La mondialisation et l'ouverture des frontières qu'elle implique a rendu l'environnement de l'entreprise de plus en plus hostile. En effet, la concurrence a gagné en intensité, les clients sont de plus en plus exigeants. L'entreprise est confrontée à une contraction de ses marges et parfois à une dégradation de sa situation financière.

C'est le cas de l'entreprise CHOCOLATERIE spécialisée dans la production et distribution du chocolat à partir des fèves de cacao. L'observation de ses états financiers laisse apparaître une dégradation structurelle de sa situation financière. Celle-ci se traduit par une trésorerie nette qui est structurellement décroissante sur les trois derniers exercices.

La question centrale que nous nous posons est celle-ci : **Qu'est ce qui peut être à l'origine de cette dégradation ?** A travers un diagnostic financier de cette entreprise, nous allons tenter d'exposer quelques approches explicatives possibles

## **2. HYPOTHESE**

Une gestion optimale du cycle d'accumulation, du cycle d'exploitation de CHOCOLATERIE S.A. ou des deux cycles simultanément est susceptible de contribuer efficacement à l'amélioration de la situation financière de cette entreprise.

## **3. OBJECTIF**

Notre objectif est d'analyser au travers d'un diagnostic financier, les causes explicatives de la dégradation de la situation financière de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A. Dans la même lancée, nous émettrons un ensemble de propositions qui seront des réponses aux difficultés financières relevées.

## **4. INTERET DE L'ETUDE**

Notre étude sur le diagnostic financier menée dans une entreprise de production et de commercialisation comme CHOCOLATERIE revêt un intérêt multi dimensionnel.

Sur le plan scientifique, notre souci est de partir du cas CHOCOLATERIE pour formaliser une ou plusieurs démarche(s) en matière de diagnostic financier et plus particulièrement en matière de gestion des différents cycles, susceptibles de permettre aux chefs d'entreprises de disposer d'outils capables de les aider à mieux maîtriser leurs situations financières et améliorer leurs performances. Il s'agira non seulement de montrer l'importance que revêt le diagnostic financier, mais surtout de mettre en exergue sa contribution à la démarche visant une performance financière accrue. Pour une entreprise comme CHOCOLATERIE S.A., il s'agira, de contribuer à l'amélioration de sa performance dans le secteur de la production et de la commercialisation agro alimentaire afin de rendre la société plus attractive pour les partenaires et pour un éventuel repreneur.

Sur le plan académique, cette étude est un exercice intellectuel qui marque nos premiers pas dans la recherche. Elle nécessite la synthèse de revues documentaires et l'apport d'expérience du monde professionnel.

## 5. LIMITES DE L'ETUDE ET DIFFICULTES RENCONTREES

CHOCOLATERIE est une société à capitaux privée faisant partie d'un groupe international. Bien qu'évoluant dans un environnement hautement concurrentiel caractérisé par des exigences de transparence, il convient de relever, pour le déplorer, le mur érigé par la confidentialité, le secret professionnel et l'obligation de réserve qui nous a été imposée.

Malgré notre acharnement, nous n'avons pu collecter en temps réel les données indispensables à l'avancée de notre travail sur l'entreprise.

## 6. METHODOLOGIE ET GRANDS AXES

Nous avons combiné la méthode hypothético-déductive et l'étude de cas pour mener à bien notre recherche. L'exercice intellectuel consistera, sur la base des informations financières et diverses obtenues auprès des entreprises, à effectuer une analyse critique de l'entreprise au travers de ces deux méthodes et à mettre en exergue la contribution du diagnostic financier à l'optimisation de la performance de l'entreprise.

Ce travail sera structuré en deux parties constituées de deux chapitres chacune dont la première sera structurée de la manière suivante :

- ***Le chapitre premier intitulé :*** le diagnostic financier et l'analyse statique expose l'aspect théorique de l'analyse financière statique dont l'objectif est de décrire les principes de l'analyse financière, son objet, sa démarche, ainsi que les instruments de base utilisés à cet effet.
- ***Le deuxième chapitre intitulé :*** le diagnostic financier et l'analyse dynamique s'intéresse à l'analyse financière dynamique dont l'objectif est d'appréhender les différents flux ayant conduit à la variation de la trésorerie au cours de la période. Il s'intéresse tout particulièrement au risque de faillite.
- ***Dans la deuxième partie, le chapitre 3,*** qui présente l'entreprise et son environnement, étudie les éléments comptables et environnementaux de l'entreprise, afin de circonscrire le champ de notre investigation.
- ***Enfin le chapitre 4,*** Introspection critique de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A

s'efforcera au travers de l'analyse des états financiers et de l'environnement de circonscrire les causes de la dégradation de la situation actuelle et de proposer les solutions dont la mise en œuvre conduira à une amélioration de la situation financière.

# **Première partie :**

## **Le diagnostic financier: Une approche théorique.**

Temporellement, le diagnostic financier est passé d'une analyse statique à une analyse dynamique. L'analyse statique (Chapitre I) s'intéresse surtout au bilan qui est une photographie du patrimoine de l'entreprise à un moment donné. Il est complété par l'analyse du compte de résultat. L'analyse dynamique (Chapitre II) se focalise d'emblée sur l'ensemble des flux qui ont circulé dans l'entreprise au cours d'une période donnée pour détecter les déséquilibres éventuels et leurs causes. La trésorerie qui est le point de départ et d'aboutissement de tous les flux est, dans ce contexte, la variable centrale. C'est elle qui instruit sur la capacité de vie et de survie de l'entreprise. Les tableaux de financement et les tableaux de flux sont les outils de cette démarche.

### **CHAPITRE I : LE DIAGNOSTIC FINANCIER ET L'ANALYSE STATIQUE.**

Dans ce chapitre, l'objectif principal est de ressortir l'apport de l'analyse statique au diagnostic financier. Celle là qui prend sa source dans les états financiers, examine ces documents de synthèse dans le but de mettre en évidence les points faibles et les points forts de l'entreprise. A cette fin le bilan (section I) est examiné, son analyse suivant l'optique financier ou fonctionnel est mené (section II), l'examen de l'activité est cerné à travers le compte de résultat (section III). Cet état interne de l'entreprise n'est parfois compréhensible que si on cerne l'influence de son environnement, d'où l'apport de l'analyse stratégique (section IV).

## **Section1 : Le bilan**

Nous allons revisiter dans cette section le bilan, ses fonctions ainsi que ses présentations.

### **1.1 Définition**

Le bilan est la photographie du patrimoine de l'entreprise à un instant donné (généralement à la clôture de l'exercice). C'est un document qui présente la situation du patrimoine et le résultat de l'exercice. C'est l'information financière de base de l'entreprise. C'est à cet effet, le relevé officiel de l'ensemble des biens que possède l'entreprise (actif), de toutes ses dettes, de tous ses capitaux propres (passif) à un moment donné. Il s'efforce de reproduire l'image fidèle de l'entreprise.

Le bilan prévisionnel qui est parfois une exigence des institutions financières et des investisseurs est une estimation réaliste du patrimoine de l'entreprise dans le futur.

### **1.2 Fonction du bilan**

Le bilan est une source d'informations précieuses pour les parties prenantes ou stakeholders. C'est un des éléments déterminants du maintien ou non de leurs relations d'affaires avec l'entreprise. Toutefois, il peut présenter des limites imputables aux principes comptables qui ont présidé à son élaboration. La prééminence de l'évaluation au coût historique peut être sources de distorsion. C'est ainsi que, l'absence de réévaluation en période d'inflation peut fausser la qualité de l'information financière donnée par ce dernier.

L'introduction de la notion de « fair value » est une approche plus réaliste pour une meilleure évaluation du patrimoine de l'entreprise.

### **1.3 Présentation du bilan comptable**

Le bilan est originellement comptable. Toutefois, pour les besoins du diagnostic, on peut lui imprimer la forme fonctionnelle ou financière (**annexe 1**).

#### **1.3.1 Le bilan fonctionnel**

La forme fonctionnelle qui est apparue au cours des années 1970-1980 a comme principale préoccupation la structure financière et la pérennité de l'activité. C'est un bilan qui a la particularité de présenter les éléments patrimoniaux à leur valeur d'origine, et d'affecter les éléments suivant les trois grandes fonctions (investissement, financement, exploitation). C'est un tableau récapitulatif en deux parties décrivant la situation patrimoniale d'une entreprise à un moment donné en terme d'emplois (à l'actif) et de ressources (au passif).

Le passif du bilan décrit l'ensemble des ressources financières dont dispose une entreprise. Elles sont constituées des capitaux propres, des dettes et obligations contractées par l'entreprise auprès des parties prenantes (actionnaires, institutions financières, fournisseurs...). On distingue trois catégories d'éléments :

- les capitaux permanents
- les dettes
- la trésorerie - passif

L'actif ressort l'ensemble des biens (immobilisations, stocks...) et droits (créances clients...) détenus par l'entreprise et nécessaires à son activité. On distingue trois catégories de biens.

- les Immobilisations
- les Stocks et Créances
- la Trésorerie – actif

#### **a) Les retraitements de l'actif**

La phase de retraitement pour l'obtention du bilan fonctionnel constitue une étape importante du diagnostic financier.

- les immobilisations sont retenues pour leur valeur d'achat et les amortissements et provisions sont considérés comme des financements mis en réserves et par conséquent réintégrés dans les capitaux propres.
- Les stocks subissent le même traitement que les immobilisations, la valeur brute est retenue et les provisions sont réintégrées au passif.
- les créances clients, les provisions sont là aussi réintégrées au passif et les EENE (effets escomptés non échus) sont retraités symétriquement avec les concours bancaires.
- les valeurs mobilières de placement sont intégrés aux disponibilités pour la partie la plus liquide et en hors activité ordinaire pour la partie la moins liquide (action).
- les écarts de conversion actif, pour ce qui concerne les postes de l'actif, viennent en augmentation et en diminution pour ce qui concerne les postes de passif.
- les charges à répartir sont intégrées aux emplois stables pour leur montant brut.

#### **b) Les retraitements du passif**

Tout aussi important que les retraitements effectués ci-dessus, les retraitements du passif sont :

- le capital social : il doit correspondre aux fonds réellement apportés par les actionnaires ; les réserves doivent être reclassées avec les amortissements,
- le capital souscrit non appelé est considéré comme des non valeurs,
- le capital souscrit appelé et non versé est reclassé dans les HAO (Hors Activité Ordinaire),
- les autres financements internes : les amortissements et les provisions prélevés à l'actif doivent être incorporés aux capitaux propres comme financement interne,
- le financement stable : les dettes financières sont considérées comme un financement stable dans la mesure où elles sont de nature bancaire et font l'objet d'un contrat,
- les intérêts courus non échus sont reclassés parmi les HAO,
- le crédit bail est reclassé parmi les immobilisations à l'actif et parmi les ressources

stables au passif,

- les dettes d'impôts sur les sociétés sont reclassées en HAO,
- les écarts de conversion passif pour ce qui concerne un poste de passif viennent en augmentation et en diminution pour ce qui concerne un poste d'actif.

Le schéma ci-dessous retrace le passage du bilan comptable au bilan fonctionnel

**TABLEAU 1 : Passage du bilan comptable au bilan fonctionnel**



*Lecture horizontale du bilan*

*EMPLOIS STABLES*

FR -----

*EMPLOIS D'EXPLOITATION*

*EMPLOIS HORS EXPLOITATION*

*EMPLOIS DE TRESORERIE*

*Mise en œuvre des moyens*

*RESSOURCES DURABLES*

*Cycle d'exploitation*

*RESSOURCES D'EXPLOITATION*

**BFRE** -----

*Éléments acycliques*

*RESSOURCES HORS EXPLOITATION*

*trésorerie*

*RESSOURCES DE TRESORERIE*

*Source : HUTIN, H. Toute la finance, édition organisation, 2004.*

L'affectation des éléments suivant les trois grandes fonctions (investissement, financement,

exploitation) dégage une structuration du bilan particulièrement féconde pour l'analyse.

### 1.3.2 Le bilan financier

Il est le tout premier document élaboré pour le diagnostic. Il s'intéresse surtout à la capacité de l'entreprise à un moment donné à faire face à ses engagements. A cet effet, le bilan financier restitue la valeur nette des éléments patrimoniaux et reflète la situation de l'entreprise. Il privilégie la valeur liquidative présente et s'intéresse à la couverture du passif exigible par l'actif liquidable. Tout comme le bilan fonctionnel, le bilan financier nécessite des phases de retraitements et de reclassements.

#### a) La phase de retraitement

Cette phase consiste à procéder à l'élimination des non valeurs comme les charges immobilisés, les primes d'émission des obligations, au calcul de la fiscalité latente, à la dissociation des éléments à plus d'un an et des éléments à moins d'un an.

#### b) La phase de reclassements

Dans le bilan financier, les postes sont regroupés d'après leur échéance : les actifs sont classés en deux grandes masses : les actifs à plus d'un an et les actifs à moins d'un an. De même le passif se structure en passif à plus d'un an et en passif à moins d'un an. La maturité est donc le principal critère d'affectation des postes du bilan. Schématiquement, le bilan financier prend la configuration suivante :

**TABLEAU 2 : Bilan financier en grandes masses**

Actif Immobilisé net (+d'un an)	Capitaux Permanents (+ d'un an)
Actif Circulant (- d'un an)	Dettes à court terme (- d'un an)

**Sources : JOLIVET et KOSKAS. *L'analyse financière*, paris, édition publi-union, 1978.**

Le bilan fonctionnel ou le bilan financier constitue le socle de l'analyse statique.

## Section 2 : L'analyse suivant l'approche financière ou fonctionnelle

L'investigation financière peut être menée selon deux approches, l'approche liquidité (Section 2.1) ou l'approche fonctionnelle (Section 2.2)

## **2.1 L'approche liquidité**

Cette approche est historiquement la première en analyse de la structure du bilan. Elle répondait au souci des banques de s'assurer de la solvabilité des débiteurs. La confrontation de l'actif potentiellement liquidable et du passif exigible devait renseigner sur la capacité du débiteur à honorer ses engagements. Car le risque de faillite, plus précisément le risque d'illiquidité et d'insolvabilité à court terme était particulièrement redouté par les établissements bancaires.

La variable fondamentale de gestion retenue ici est le Fonds de roulement (FR) considéré comme *un indicateur de risque de faillite*. Son existence suppose que les capitaux permanents sont supérieurs à l'actif net immobilisé, ou que l'actif circulant est supérieur aux dettes à court terme. Dans cette approche ce « fonds de roulement liquidé » est un indicateur de solidité financière. Il indique aux créanciers de court terme que les rentrés proches de l'entreprise devraient permettre de rembourser les sommes dues. Son augmentation dans le temps est synonyme de bonne santé financière car il y'a accroissement de la marge de sécurité. Sa diminution traduit une mauvaise santé financière et des difficultés futures en terme de solvabilité à court terme. Cet indicateur est complété par des ratios de liquidité qui évaluent la solvabilité à court terme : le ratio de liquidité générale (LG) et le ratio de liquidité moyenne (LM).

$$\mathbf{LG = Actif\ circulant / dettes\ à\ court\ terme}$$

Ce ratio supérieur à 1 signifie que l'entreprise possède des actifs suffisants pour couvrir les dettes à court terme.

$$\mathbf{LM = clients+comptes\ rattachés+disponibles / dettes\ à\ court\ terme}$$

Il doit être proche de 100% et indique la capacité de l'entreprise à faire face à ses échéances à partir des éléments d'actif les plus liquides.

Deux autres indicateurs complètent cette approche :

- **le poids relatif de l'endettement long** évalué par le rapport :

Dettes à plus d'un an / Capitaux propres

Dettes à plus d'un an / Total passif

- **la solvabilité générale** de l'entreprise qui peut être appréhendée par l'actif net

**Actif net = actif réel – Passif exigible**

Il indique ce que l'entreprise possède dans ce qu'elle a.

La notion d'actif net permet d'évaluer aussi comptablement le patrimoine de l'entreprise. Ces indicateurs de l'approche liquidité sont complétés par les ratios de rentabilités issus du compte de résultat et qui renseignent sur la bonne utilisation des ressources mises à la disposition de l'entreprise.

Bien que la solvabilité de l'entreprise semble appréhendée par cette première démarche, on peut lui adresser les critiques suivantes :

- les dates d'exigibilité et les dates de liquidité s'ajustent rarement dans la réalité ;
- le fonds de roulement liquidé n'exclut pas le risque d'illiquidité ;
- le jugement doit être nuancé pour tenir compte du moment où le bilan est arrêté ;
- l'actif net comptable reflète mal la surface financière de l'entreprise ;
- les données disponibles décrivent une situation dépassée ;

L'ensemble des critiques ci-dessus ouvre une brèche que l'approche fonctionnelle tente de combler.

## **2.2 L'approche fonctionnelle**

Comme nous l'avons affirmé plus haut, cette approche sonde surtout la capacité de

l'entreprise à poursuivre son activité. A cette fin, elle va s'intéresser aux équilibres qui caractérisent le cycle d'accumulation et le cycle d'exploitation et que restituent le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement. La solvabilité structurelle qui aménage la pérennité de l'activité dépend du rapport de force entre le FR et le BFR. Ce rapport de force trouve sa concrétisation dans les mouvements de la trésorerie nette ; **D'où l'équation fondamentale  $FR - BFR = TRN$ .**

Cette relation fondamentale qui matérialise par ailleurs la structure financière ressort analytiquement six structures financières possibles.

### 2.2.1 Les structures financières et leur analyse

Le bilan en grande masse, construit à partir du bilan fonctionnel, fait ressortir les différentes variables d'ajustements qui présentent des configurations variées exprimant des situations financières différentes. Six situations types peuvent être explorées.

#### S1

BFR+	FR+
TRN+	

Selon ce schéma, le BFR est entièrement financé par les ressources permanentes dont l'importance permet de dégager des disponibilités. Cette situation est apparemment la plus favorable pour l'entreprise. Dans ce cas, il convient de s'interroger sur la rentabilité des excédents de trésorerie qui peuvent être trop importants ou mal placés.

BFR+	FR+
	TRN-

#### S2

Selon ce schéma, le BFR est financé pour partie par les capitaux permanents et par un excédent de concours

bancaires courant sur les disponibilités. Cette situation est courante au sein des entreprises. Dans ce cas de figure, il convient d'apprécier l'importance du risque bancaire pour réduire le niveau de concours bancaires. L'entreprise peut augmenter son FR en accroissant ses ressources propres ou les dettes financières. Par ailleurs, elle peut réduire le BFR par une diminution des stocks, une réduction des créances clients ou une augmentation des dettes fournisseurs (durée de règlement).

**S3**

FR-	TRN-
BFR+	

Selon ce schéma, les concours bancaires courants couvrent une partie des actifs fixes, le BFR et les disponibilités. Cette situation est mauvaise pour l'entreprise. Pour ce faire, elle doit restructurer son FR en augmentant les financements longs et en améliorant son autofinancement. Elle peut également baisser son BFR.

**S4**

TRN+	FR+
	BFR-

Selon ce schéma, les ressources induites par le cycle d'exploitation s'ajoutent à un excédent de ressources permanentes pour dégager un excédent de liquidité important. Cette situation est exceptionnelle, davantage courante pour les entreprises de grande distribution et rare pour les entreprises industrielles. Ici, l'entreprise doit surveiller la gestion de sa trésorerie. La question est de savoir si cette trésorerie est mal gérée.

**S5**

FR-	BFR
TRN+	

Selon ce schéma, les ressources issues du cycle d'exploitation couvrent un excédent de liquidité et une partie de l'actif

immobilisé. Les fournisseurs, les avances clients, financent le cycle d'exploitation et une partie des immobilisations. Ici, il s'agit d'un cas typique de société de grande distribution. L'entreprise risque d'être dépendante de ses fournisseurs. Il convient par conséquent de s'interroger sur l'insuffisance du FR qui est négatif. Un renforcement des ressources stables est à examiner.

**S6**

FR-	BFRN-
	TRN-

Selon ce schéma, les ressources permanentes ne couvrent qu'une partie de l'actif immobilisé et leur insuffisance est compensée par les fournisseurs, les avances clients, et les concours bancaires courants. Cette situation est problématique voire dangereuse. De manière générale, il s'agit d'une situation précaire pour l'entreprise, elle est dépendante de ses fournisseurs et des banques. Le risque est plus important dans le cas d'une entreprise industrielle. La structure du financement est à revoir pour reconstituer le FR

**2.2.2 L'approfondissement de l'analyse des structures financières**

Le rapport de force qui détermine les différentes configurations financières ci-dessus doit être aménagé dans le sens d'une pérennité de l'activité. Les différentes actions proposées impactent sur le FR ou le BFR pour respecter l'orthodoxie de l'analyse financière qui veut que

$$\Delta FR = \Delta BFR + \Delta TRN$$

Cette relation signifie que pour assurer la continuité de l'activité, la variation du fonds de roulement doit couvrir en totalité la variation du besoin en fonds de roulement jusqu'à dégager un excédent qui vient renforcer la trésorerie de l'entreprise.

Comme le fonds de roulement est la variable d'ajustement du cycle d'accumulation et le besoin en fonds de roulement la variable d'ajustement du cycle d'exploitation, on peut s'interroger sur les décisions qui peuvent les modifier et leurs conditions de faisabilité.

**2.2.2.1. La variation du fonds de roulement et les conditions de**

**faisabilité.**

Le fonds de roulement, variable d'ajustement du cycle d'accumulation, dépend de la confrontation des ressources stables et des emplois stables. Il résulte qu'une variation positive du fonds de roulement procède :

- a) d'une augmentation de l'autofinancement. C'est la variable centrale de la pérennité de l'entreprise. Elle est tributaire de la capacité de l'entreprise à créer de la valeur. La profitabilité et la rentabilité des actifs doivent être assurées pour que l'autofinancement soit à l'origine d'une variation positive du fonds de roulement. L'analyse du compte de résultat est la source d'appréciation de cette profitabilité, de cette rentabilité et de l'autofinancement.
- b) d'une augmentation des dettes financières. Pour renforcer son fonds de roulement, l'entreprise peut recourir à l'emprunt auprès des établissements de crédit. L'opération n'est possible que si l'entreprise présente un risque financier acceptable. A cet effet, il faut que les ratios suivants respectent les seuils de tolérance

$$\text{Autonomie financière} = \text{dettes financières/fonds propres} \leq 1$$

$$\text{Capacité d'endettement} = \text{Dettes financières/ CAF} \leq 4$$

$$\text{Ratio de charges financières} = \text{Frais financiers / CAHT} \leq 3\%$$

$$\text{Endettement financier} = \text{Dettes totales / Total bilan}$$

Ainsi, les dettes financières doivent être au plus égales au fonds propres. Les frais financiers ne doivent pas être supérieurs à 3% du chiffre d'affaires hors taxe pour éviter de supporter l'effet de massue. Les dettes financières ne doivent pas excéder quatre années de capacité d'autofinancement pour ne pas saturer la capacité de remboursement.

Le respect de ses contraintes financières aménage les conditions pour l'obtention de financement supplémentaire de la part des établissements de crédits.

- c) d'une augmentation du capital de l'entreprise. Le renforcement du fonds de roulement peut se faire au travers d'une sollicitation des associés. Cet appel aux actionnaires ne peut revêtir quelque chance de succès que si l'entreprise utilise au mieux les ressources mises à sa disposition. Autrement dit, si la

rentabilité dégagée est satisfaisante et rémunère correctement les capitaux engagés. La rentabilité financière mesure cette satisfaction ou non des actionnaires.

Cette opération ne sera aussi possible que si les conditions prévalant sur le marché financier sont favorables. Autrement dit si le market to book ratio est supérieur à l'unité.

Dans ce cas, l'entreprise pourra bénéficier d'un effet de levier boursier lors de l'opération d'augmentation de capital. Le market to book ratio = valeur boursière/ capitaux propres

- d) d'une diminution des immobilisations. Pour renforcer son fonds de roulement l'entreprise peut procéder à une stratégie de recentrage de ses activités en liquidant une partie de ses actifs. Le flux de liquidité généré par cette opération vient renforcer les disponibilités.

Si la variation positive du fonds de roulement peut provoquer un renforcement de la trésorerie nette, de même une variation négative du besoin en fonds de roulement peut avoir le même effet.

#### 2.2.2.2 La variation du besoin en fonds de roulement et les conditions de faisabilité

Une maîtrise du besoin en fonds de roulement ou sa bonne gestion est un facteur de stabilité ou de renforcement de la trésorerie nette. Elle passe par une variation du besoin en fonds de roulement moins que proportionnellement à la variation du chiffre d'affaires hors taxe. Autrement dit  $(BFRAO/CAHT) * 360 J$  doit être strictement décroissant dans le temps. Le nombre de jours de chiffre d'affaires nécessaires pour couvrir le besoin en fonds de roulement doit décliner dans le temps. Ceci n'est possible que si les éléments constitutifs du Besoin en fonds de roulement à savoir le client, les stocks et les fournisseurs ont une vitesse de rotation satisfaisante et obéissent au schéma suivant :

$$BFRAO = \text{Client} \nearrow + \text{Stocks} \nearrow - \text{Fournisseurs} \searrow$$

**Délai client** =  $(\text{Clients} + \text{comptes rattachés} / \text{CATTC}) * 360j$  doit décroître

**Rotation de Stocks** =  $(\text{Stocks} / \text{Consommation}) * 360j$  doit baisser dans le temps.

**Délai fournisseur** =  $((\text{fournisseurs} + \text{comptes rattachés}) / (\text{Achats} + \text{Services externes}))$

TTC))\*360 j doit augmenter dans le temps.

Une maîtrise de la gestion du cycle d'exploitation contribue au renforcement de la trésorerie nette, condition d'une pérennité de l'activité de l'entreprise.

L'analyse du compte de résultat vient conforter la capacité ou non de l'entreprise à assurer sa pérennité à travers le cycle d'accumulation.

### **Section 3 : Analyse du compte de résultat**

Deuxième pièce maîtresse des comptes d'une société, le compte de résultat ne s'intéresse qu'à l'année qui vient de s'écouler. Si on peut lire le résultat d'une société sur un bilan, nous ne pouvons pas connaître dans le détail comment il a été réalisé. Cette tâche est l'objectif du compte de résultat. En recensant précisément les charges et les produits de l'entreprise au cours de l'année, il permet de déterminer précisément ce qui a contribué à un bon résultat ou à une perte.

#### **3.1. Définition**

Le compte de résultat permet de mesurer la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices au cours d'un temps déterminé. C'est un document de synthèse qui reprend l'ensemble des produits et des charges générés par l'activité de l'entreprise et en détermine le solde qui constitue le résultat de l'entreprise (résultat de l'entreprise = total des produits - total des charges) et en même temps les soldes caractéristiques de gestion : marge brute (ou commerciale), valeur ajoutée, résultat d'exploitation et résultat de l'exercice.

#### **3.2. Présentation du Compte de Résultat (C.R)**

Tous les comptes des charges sont regroupés au débit du compte de résultat, tandis que tous les comptes de produits sont regroupés au crédit de ce même compte. La lecture d'un tableau des comptes de résultat (**annexe 2**) nous permet de nous appesantir sur les points suivants :

##### **- Produits d'exploitation**

C'est le chiffre d'affaires qui doit retenir l'attention. Mais plus que son niveau, il faudra essayer de déterminer les causes des variations : s'il diminue, s'agit-il d'un effet de volume ? (Les ventes ont diminué) ou d'un effet de prix ? (Les prix ont baissé). La deuxième situation

étant moins préoccupante que la première.

- **Les charges d'exploitation**

On répertorie tous les postes de charges qui sont en fait des consommateurs de ressources. On analyse leur variation pour mettre en exergue les postes les moins efficaces.

Achats, Services extérieurs, Salaires et charges, Dotations aux amortissements, Dotation aux provisions.

- **Les charges et produits financiers**

- **Les charges et produits exceptionnels**

Ces postes de charges associés aux produits déterminent les indicateurs d'activité, les soldes de gestion, et la capacité d'autofinancement.

### **3.3. Analyse de la Profitabilité : Les soldes intermédiaires de gestion**

Le compte de résultat indique de façon organisée, les montants des revenus et des coûts de l'entreprise sur une période donnée. La déduction successive de chaque catégorie de coûts dégage des marges également successives : les SIG (Soldes Intermédiaires de Gestion) :

**a) La marge commerciale**

Elle présente un intérêt non négligeable pour les entreprises commerciales ou mixtes (commerciales et industrielles). Elle n'est pas applicable en revanche aux entreprises purement industrielles.

Marge commerciale = ventes de marchandises – coût d'achat des marchandises vendues.

**b) La production**

Elle représente la production de l'exercice qui est égale à

Production vendue - Stock initial + Stock final + Production immobilisée.

La production immobilisée représente les livraisons de l'entreprise à elle-même.

**c) La valeur ajoutée**

La valeur ajoutée est constituée de la différence entre la production de la période et les consommations utilisées pour son obtention. Elle exprime la survalueur apportée par l'entreprise.

Valeur ajoutée = Marge commerciale + Production de l'exercice – Consommation de l'exercice.

**d) L'excédent brut d'exploitation**

La rubrique "excédent brut d'exploitation" est, sans nul doute, le volet le plus important de la détermination du résultat de l'entreprise. L'activité de celle-ci consiste, en effet, à acheter, produire et vendre; l'excédent brut d'exploitation donne le surplus financier (ou le déficit financier) résultant de l'activité d'exploitation courante de l'entreprise.

$EBE = VA. - \text{Charges de personnel.}$

Si le solde de ce compte est débiteur sa dénomination devient : « Insuffisance brute d'exploitation »

**e) Résultat d'exploitation**

$RE = EBE. + \text{Transfert de charges} + \text{Reprise de provisions} + \text{Dotations aux amortissements et aux provisions}$

Il s'agit d'un résultat purifié de l'incidence de la politique financière de l'entreprise et des charges ou produits exceptionnels. A ce titre, le suivi de son évolution au cours du temps est une indication précieuse pour le gestionnaire.

**f) Résultat Activité Ordinaire (R.A.O)**

Le calcul de ce résultat est le suivant :

$R.A.O = \text{Résultat d'exploitation} + \text{Résultat financier.}$

**g) Résultat Hors Activité Ordinaire (R.H.A.O)**

Le volet Hors Activité Ordinaire du compte de résultat complique l'analyse financière. Il regroupe, en effet, des éléments non récurrents qui ne résultent pas de la gestion courante de l'entreprise. Son calcul est le suivant :

$\text{Résultat HAO} = \text{Produits des cessions d'immobilisations} + \text{Produits HAO} + \text{Reprises HAO} - \text{Valeurs comptable des cessions} - \text{Charges HAO} - \text{Dotations HAO.}$

**h) Résultat net**

Le résultat net de l'exercice est obtenu en déduisant du résultat A.O. additionné au résultat HAO les impôts sur le bénéfice et la participation des salariés. Le solde sera mis en réserve ou reporté et viendra donc augmenter les fonds propres de l'entreprise dans le bilan après répartition.

$\text{Résultat net} = \text{Résultat A.O} + \text{Résultat HAO} - \text{Impôts sur les sociétés} - \text{la participation des salariés.}$

**3.4 Marge Brute d'Autofinancement (MBA) et Autofinancement**

Le résultat comptable englobe des produits non encaissables et des charges non décaissables. Pour le financier, ce qui est intéressant c'est le résultat encaissable. Nous avons choisi la MBA par rapport à la CAF (Capacité d'autofinancement) car la MBA englobe les produits et charges exceptionnels sur opérations en capital, produits et charges non nuls sur les différents exercices étudiés compte-tenu des cessions de logiciels « inhérentes » à l'activité. Par ailleurs, l'écart est très faible entre la CAF et la MBA compte-tenu des faibles montants dont il est question.

Ce résultat présenté en valeur absolue peut aussi être complété par les ratios de profitabilité saisis en valeur relative.

- le taux de marge brute d'exploitation =  $EBE/CAHT$
- le taux de marge bénéficiaire =  $R.N/ CAHT$

### **3.5 Analyse de la Rentabilité**

Pour savoir si l'entreprise utilise au mieux les ressources mises à sa disposition par les apporteurs de capitaux, il est indispensable de ressortir les rentabilités économique et financière.

#### **3.5.1. La rentabilité économique**

Elle peut être étudiée à travers son évolution ou sa décomposition

##### **a) L'évolution dans le temps et dans l'espace**

La rentabilité économique détermine le revenu lié à l'exploitation dégagé par l'entreprise par rapport aux moyens investis dans celle-ci. Elle est mesurée au travers du ratio Résultat d'exploitation (REX) sur actif économique. L'actif économique (AE) est défini comme l'ensemble des moyens investis dans l'entreprise, placés sous son contrôle et nécessaires à son exploitation. Il regroupe les immobilisations liées à l'exploitation courante et le besoin en fonds de roulement. Par conséquent, nous ne prendrons pas en compte les non-valeurs ainsi que les

immobilisations financières.

Ce ratio doit être suivi dans le temps pour s'assurer que son évolution est favorable ou constater sa dégradation. Une analyse plus approfondie passera par sa décomposition.

### **b) La décomposition du ratio**

Le ratio de rentabilité économique peut être décomposé en intégrant le chiffre d'affaires. On aura alors deux ratios:

Un ratio de profitabilité :  $\text{Résultat d'exploitation après impôt} / \text{CA}$

Un ratio de rotation des actifs =  $\text{CA} / \text{Actif économique}$

Le premier ratio nous renseigne sur la politique de maximisation du résultat économique par la combinaison d'un objectif de volume, d'un objectif de prix et d'un objectif de coûts. La réalisation de ces objectifs repose sur l'organisation interne de l'entreprise, sa gestion des coûts et son efficacité commerciale.

Le second ratio montre dans quelle mesure l'entreprise arrive à minimiser ses ressources pour réaliser sa production. Ce ratio n'a de sens que comparé au secteur.

Pour agir sur la rentabilité économique, on peut agir sur :

- Le taux de marge

Un des moyens d'améliorer sa marge serait de limiter la croissance du chiffre d'affaires en se concentrant sur l'amélioration de la productivité (par la réduction des coûts intermédiaires, en particulier des coûts de personnel).

- Le taux de rotation

Le taux de rotation indique le montant du chiffre d'affaires dégagé par unité de capitaux engagés. Plus le taux de rotation est élevé plus l'entreprise minimise ses actifs investis et par conséquent économise des ressources (fonds propres et dette financière).

### **3.5.2. La rentabilité financière**

La rentabilité financière représente la rentabilité offerte aux actionnaires. Elle peut se mesurer de diverses façons. La façon la plus concrète est de calculer la richesse revenant directement aux actionnaires à travers le résultat net, rapporté aux capitaux propres. Nous adopterons cette approche.

### **a) Appréciation de la rentabilité financière**

Si la rentabilité exigée par les actionnaires est satisfaite, l'entreprise trouvera toujours les fonds nécessaires et ce, malgré un affaiblissement de la rentabilité offerte aux actionnaires. La rentabilité financière de l'actionnaire dépend de la rentabilité économique de l'entreprise ainsi que la minimisation des capitaux propres, pour un volume donné d'actifs investis.

- Le taux de marge (RN/CA)
- Le taux de rotation CA/AE
- Les ratios de structures (AE/CP)

Comme la situation financière de l'entreprise dépend aussi bien du contexte interne que de l'environnement, il nous semble utile d'analyser le cadre d'activité.

## **SECTION 4 : LE CONTEXTE STRATÉGIQUE DU DIAGNOSTIC FINANCIER**

Si l'on veut porter un jugement sur le contexte dans lequel l'entreprise évolue, il est essentiel d'effectuer un rapide diagnostic stratégique, basé à la fois sur l'analyse de son environnement (S4.1) et sur l'analyse de son fonctionnement (S4.2), selon la démarche suivante:

Analyse externe et interne de l'organisation.

### **4.1. LE DIAGNOSTIC STRATEGIQUE EXTERNE**

Le diagnostic stratégique externe consiste à étudier les caractéristiques remarquables et pertinentes de l'environnement dans lequel l'entreprise réalise son activité. Pour cela, il est nécessaire d'adopter la « logique de l'entonnoir », en partant du macro-environnement pour arriver au secteur d'activité et à la concurrence pertinente.

#### ***4.1.1. L'analyse du macro-environnement***

Le macro-environnement d'une entreprise est défini comme le contexte socioéconomique général dans lequel elle évolue. Cet environnement étant généralement vaste et complexe, il est nécessaire de structurer l'analyse. Pour ce faire, il est possible d'utiliser l'approche américaine PESTEL (**annexe3**). Cette analyse consiste à identifier les principales caractéristiques d'un environnement macro-économique en les listant en fonction de leur nature :

- P : caractéristiques Politiques
- É : caractéristiques Économiques
- S : caractéristiques Sociologiques
- T : caractéristiques Technologiques
- É : caractéristiques Écologiques
- L : caractéristiques Légales.

La pertinence de l'analyse est sensiblement améliorée lorsque les tendances retenues sont peu nombreuses et constituent donc les principales caractéristiques de l'environnement.

#### *4.1.2. L'analyse sectorielle*

Le diagnostic financier de l'entreprise doit tenir compte des caractéristiques générales de son secteur d'activité. Les commentaires sur l'évolution du chiffre d'affaires seront en effet différents selon que le secteur connaît une forte croissance ou est au contraire en récession. Pour cela, il faut identifier le secteur d'activité de l'entreprise.

On différencie classiquement trois notions différentes qui constituent autant de niveaux d'analyse:

- **l'industrie** rassemble l'ensemble des entreprises concourant à la production de biens ou services qui sont identifiés par le consommateur comme répondant à des besoins proches ou complémentaires. *Exemple*: l'industrie agroalimentaire,
- le **secteur** rassemble les entreprises dont les produits et services sont étroitement substituables. *Exemple*: la boucherie,
- la **filière** rassemble l'ensemble des activités concourant à la mise à disposition d'un bien ou service pour le consommateur final au sein d'un secteur d'activité. Ces activités se partagent la marge globale. *Exemple pour le secteur de la boucherie*: l'élevage, l'abattage, la transformation, la distribution.

Lorsque le secteur d'activité de l'entreprise est identifié, quelques caractéristiques générales doivent être analysées:

- la structure du secteur
- la structure des coûts
- le cycle de vie (**annexe4**)

L'analyse sectorielle est alors affinée pour déboucher sur l'identification des facteurs clés

de succès. L'étude des forces sectorielles identifiées par M. Porter (1980) est la méthode la plus couramment employée (**annexe5**). Elle consiste à analyser la structuration concurrentielle d'un secteur d'activité en analysant les forces de pression, les contraintes dont découle l'organisation du secteur. Ces forces peuvent être regroupées en six ensembles:

**-Le pouvoir de négociation des clients :** Dans quelle mesure les clients sont-ils susceptibles d'imposer leur volonté aux entreprises du secteur ? Ce pouvoir de négociation dépend de nombreux paramètres.

**-Le pouvoir de négociation des fournisseurs:** Dans quelle mesure les fournisseurs sont-ils susceptibles d'imposer leur volonté aux entreprises du secteur ?

**-La menace de nouveaux entrants:** Dans quelle mesure de nouveaux concurrents sont-ils susceptibles d'arriver sur le marché ? Cette menace dépend largement de l'existence de barrières à l'entrée dans le secteur (barrières financières, technologiques, accès au réseau de distribution) et de la capacité de riposte (technologique et sur les coûts) des entreprises en place.

**-La menace de produits de substitution:** Dans quelle mesure des produits différents mais offrant des fonctionnalités similaires sont susceptibles d'être achetés par les consommateurs à la place des produits ou services offerts par les entreprises du secteur ?

**-La concurrence interne:** Quel est le degré de concurrence entre les entreprises du secteur? Ce degré de concurrence dépend du nombre de concurrents.

**-Les contraintes réglementaires:** Dans quelle mesure les autorités de régulation (gouvernement, autorité professionnelle) jouent-elles un rôle dans la structuration du secteur d'activité?

L'objectif de cette analyse est de déterminer l'influence respective des forces qui structurent le secteur et que les entreprises doivent donc pouvoir maîtriser ou contenir. La gestion de ces forces sectorielles passe par la maîtrise des facteurs clés de succès (**annexe6**).

Les facteurs clés de succès sont des ressources et/ou compétences que l'entreprise doit détenir pour rester compétitive dans son secteur d'activité. Les facteurs clés de succès sont obtenus à partir de l'analyse des forces sectorielles. Ces facteurs clés de succès représentent les attentes minimales des différents acteurs (consommateurs, fournisseurs, autorités réglementaires, etc.). Ils doivent être maîtrisés par l'entreprise si elle veut rester compétitive dans son activité.

### **4.1.3. L'analyse concurrentielle**

Au sein d'un même secteur d'activité, de nombreuses entreprises peuvent évoluer sans être en concurrence directe. Il est donc indispensable, pour comprendre l'environnement concurrentiel et ainsi pouvoir réaliser des comparaisons interentreprises, d'identifier les concurrents pertinents de l'entreprise. Les concurrents pertinents sont les acteurs qui proposent des produits ou services étroitement substituables et qui mènent le même type de stratégie. Pour réaliser cette analyse concurrentielle et identifier les concurrents qui mènent la même stratégie, il est possible de rassembler les entreprises par groupes stratégiques, en se basant sur deux critères. Les critères utilisés peuvent être par exemple l'étendue de la gamme, l'intégration du processus de production, le positionnement-prix, le degré d'internationalisation, les technologies utilisées, la structure du capital, les parts de marché, etc.

## **4.2 LE DIAGNOSTIC STRATEGIQUE INTERNE**

Le diagnostic stratégique externe permet de situer l'entreprise dans son environnement concurrentiel et de mettre en lumière les facteurs clés de succès, c'est-à-dire les ressources et compétences qu'il faut maîtriser pour rester compétitif.

Le diagnostic interne vise à analyser l'organisation afin de définir ses forces et faiblesses au regard des attentes de l'environnement et des parties prenantes. Le diagnostic stratégique interne est moins fréquemment associé au diagnostic financier pour deux raisons principales. En premier lieu, il est souvent difficile pour un analyste financier d'obtenir des informations précises et fiables sur les conditions de réalisation de l'activité au sein de l'entreprise. En second lieu, le fonctionnement interne de l'entreprise est généralement bien traduit, au moins partiellement, par les données financières relatives à l'exploitation.

Le diagnostic interne ne doit cependant pas être négligé dans la mesure où c'est la confrontation des conclusions du diagnostic interne et du diagnostic externe qui permet de comprendre **le positionnement** d'une entreprise dans son environnement.

Le diagnostic interne repose essentiellement sur trois étapes: la segmentation stratégique, l'analyse des ressources et compétences et l'analyse des fonctions et processus.

### **4.2.1. La segmentation stratégique**

La segmentation stratégique consiste à découper les activités de l'entreprise en ensembles cohérents, les domaines d'activités stratégiques. La première question posée est donc: l'entreprise est-elle mono active ou au contraire présente dans plusieurs domaines?

Si l'entreprise a plusieurs métiers ou activités, il est nécessaire de les regrouper en domaines homogènes, selon des critères pertinents.

La difficulté de la segmentation réside dans la définition d'un niveau d'analyse pertinent, de même, une analyse trop fine ne permet pas d'identifier les synergies possibles entre les différentes activités.

#### ***4.2.2. L'analyse des ressources et compétences***

L'analyse de l'entreprise vise à s'assurer que l'entreprise dispose des ressources et compétences nécessaires pour maîtriser les facteurs clés de succès.

Une ressource est définie comme un actif dont l'entreprise dispose pour développer une offre compétitive. Les ressources peuvent être de nature variée. On distingue habituellement les ressources intangibles (marques, brevets, notoriété, clientèle) des ressources tangibles (financières, ressources humaines, technologies).

Une compétence est définie comme un processus, une séquence d'actions qui permet de déployer les ressources de l'entreprise. On distingue généralement trois types de compétences, les Compétences seuils, les compétences fondamentales et les compétences distinctives).

#### ***4.2.3 L'analyse des fonctions et processus***

L'analyse des fonctions et processus vise à porter un jugement sur la façon dont une entreprise combine ses ressources et compétences pour répondre aux attentes de l'environnement. Pour cela, l'analyse est essentiellement transversale et mobilise notamment le concept de chaîne de valeur. La chaîne de valeur est définie comme la combinaison des différentes activités qui, au sein de l'entreprise, concourent à la création de valeur finale. Certaines activités sont considérées comme étant des activités centrales (conception, production, commercialisation) tandis que d'autres sont des activités de soutien (finance, ressources humaines, R&D, approvisionnements). L'objectif de l'analyse de la chaîne de valeur est de porter un jugement sur la valeur créée par chaque étape du processus de création/production/vente de produits et services. Si l'entreprise n'est pas performante sur une

des activités de la chaîne de valeur, elle devra envisager de la sous-traiter afin de la faire réaliser à moindre coût et avec une qualité supérieure.

L'analyse des fonctions et processus peut également être prolongée par une démarche classique visant à identifier les critères de performance de chaque fonction ou de chaque processus (par exemple le turn-over salarial, l'évolution de la masse salariale, le salaire moyen ou la pyramide des âges pour la fonction ressources humaines). Chaque fonction ou processus est alors évalué en fonction de standards historiques ou sectoriels.

### 4.3. LA SYNTHÈSE DU DIAGNOSTIC STRATÉGIQUE

Le diagnostic interne et le diagnostic externe fournissent de nombreuses informations utiles pour décrypter les données financières de l'entreprise avec le plus de pertinence possible. Ils peuvent en revanche être relativement longs et complexes et doivent donc être synthétisés.

La démarche la plus couramment utilisée consiste à distinguer deux niveaux d'analyse: les activités indépendamment les unes des autres puis le portefeuille d'activités dans son ensemble.

#### 4.3.1. La synthèse au niveau des activités (business)

Le diagnostic interne permet de segmenter les différentes activités pour les analyser sous forme de domaines d'activités stratégiques homogènes. La synthèse pour chacune de ces activités peut alors être construite en reprenant les conclusions du diagnostic externe (les opportunités et menaces de l'environnement) et celles du diagnostic interne (les forces et faiblesses de l'entreprise).

Cette synthèse est généralement présentée dans une matrice MOFF (Menaces-Opportunités-Forces Faiblesses) qui permet d'avoir une vision claire des enjeux stratégiques pour chaque activité:

<b>opportunités et Menaces (diagnostic externe)</b>	<b>Forces et faiblesses (diagnostic Interne)</b>			
	<b>Force 1</b>	<b>Force 2</b>	<b>Faiblesse 1</b>	<b>Faiblesse 2</b>
Opportunité 1				
Opportunité 2				
Menace 1				

**Source : KOTLER et DUBOIS. *Marketing et Management*, Paris, 10ème édition, PUBLI-UNION 2000.**

La matrice permet ainsi d'identifier les développements stratégiques possibles en croisant les dimensions interne et externe.

#### *4.3.2 La synthèse au niveau du portefeuille d'activités (corporate)*

La synthèse au niveau du portefeuille d'activités vise à proposer une vision globale des activités de l'entreprise en fonction de leur niveau de performance actuelle et de leurs perspectives d'évolution.

Cette synthèse est généralement présentée sous forme d'une matrice attraits-atouts qui reprend les dimensions du diagnostic externe et interne. L'objectif est de positionner chacune des activités de l'entreprise sur un canevas global afin de pouvoir les comparer sur la base d'indicateurs identiques.

La première matrice de ce type a été développée dans les années 1960 par le Boston Consulting Group (BCG), mais ces matrices (**annexe 7**) peuvent être présentées de manière générique:

**L'activité A** est une activité dont l'environnement est porteur (attrait élevé) et pour laquelle l'entreprise est globalement bien positionnée par rapport à ses concurrents (atouts). Elle devra donc être développée.

**L'activité B** correspond à un marché peu intéressant (attrait faible) mais pour lequel l'entreprise dispose vraisemblablement d'avantages concurrentiels (atouts élevés).

**L'activité C** correspond à un secteur très intéressant mais sur lequel l'entreprise est assez mal positionnée. Là également, un choix devra être fait entre l'abandon ou l'investissement massif pour rattraper le retard par rapport aux concurrents.

**L'activité D** Correspond à un marché en faible croissance ou récession et faible part de marché de l'entreprise

La mesure des attraits ou atouts peut être effectuée à partir d'un indicateur simple tel que le taux de croissance pour le secteur et la part de marché pour l'entreprise. La synthèse du diagnostic stratégique peut déboucher sur des recommandations à l'intention des dirigeants. Dans le cadre

du diagnostic financier, il importe essentiellement de bien appréhender les caractéristiques de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue pour pouvoir porter un jugement plus fiable et circonstancié sur les informations financières issues de l'analyse des données comptables.

L'analyse statique que nous avons étudiée dans ce chapitre présente des visions complémentaires de la situation financière de l'entreprise. Cependant l'analyse statique est parfois insuffisante pour réaliser une analyse financière pertinente, elle est défailante pour prévoir les risques de faillite. Elle doit être complétée par une analyse dynamique des flux financiers ayant conduit à la formation du résultat ou du patrimoine.

---

## CHAPITRE 2 : LE DIAGNOSTIC FINANCIER ET L'ANALYSE DYNAMIQUE

L'analyse dynamique fait appel aux flux financiers qui circulent dans l'entreprise. Elle marque sa préférence pour la trésorerie et sa variation au cours de la période. Elle veut saisir les causes de cette variation et ces implications sur la vie et la survie de l'entreprise. Plusieurs approches ont été développées pour cerner ces flux financiers qui ont cours dans l'entreprise et qui peuvent révéler le risque de défaillance. Nous avons :

- le tableau de financement ;
- le tableau pluriannuel des flux financiers (TPFF) ;
- le tableau des flux de l'ordre des experts comptables (OEC).

L'analyse des flux financiers a pour objet la description des phénomènes dynamiques comme les mouvements de trésorerie, les décalages dus au passage entre flux des opérations et mouvements de trésorerie. L'analyse de l'activité de l'entreprise permet de distinguer deux types de flux : les flux de fonds et les flux de trésorerie. Ces emplois et ressources sont enregistrés sur la base du fait générateur, sans tenir compte de la date d'encaissement ou de paiement. Les flux de fonds correspondent alors à des flux potentiels de trésorerie. Les flux de trésorerie sont en revanche des flux correspondant à des opérations ayant donné lieu à encaissement ou décaissement, ils rendent compte des mouvements réels de trésorerie.

Le diagnostic financier dispose de deux types d'outils pour expliquer les variations des stocks durant l'exercice :

- Les tableaux de flux de fonds : tableau de financement ou tableau emplois-ressources qui analysent la variation du patrimoine de l'entreprise entre les bilans d'ouverture et de clôture. Les tableaux de financement seront présentés et analysés (première section).
- Les tableaux de flux de trésorerie : communément appelés tableaux de flux, qui analyse la variation de la trésorerie. Dès 1974, G. DE MURARD propose un tableau pluriannuel d'analyse des flux financiers (TPFF). Par la suite, sur la base de recommandation de L'IASB (International Accounting Standards Boards), l'ordre des experts comptables (OEC) a publié en 1988 un tableau de flux de trésorerie. Ces tableaux de flux de trésorerie seront présentés et analysés (deuxième section).

### **Section 1. Flux de fonds et tableaux de financement**

Le bilan fonctionnel cumule les flux physiques et monétaires. Ces flux sont enregistrés dès la réalisation des opérations: ce sont des flux de fonds. Les tableaux de financement analysant la variation du fonds de roulement sont donc des tableaux de flux de fonds.

### 1.1. Structure des tableaux

Le tableau de financement se structure en deux parties. La première partie porte sur **l'équilibre structurel** du bilan fonctionnel (Section 1.1.1) et la deuxième porte sur la règle d'équilibre du bilan fonctionnel (Section 1.1.2)

#### 1.1.1. La première partie d'un tableau de flux de fonds : l'équilibre structurel du bilan fonctionnel

Il permet d'inventorier les mouvements comptables intervenus durant l'exercice et affectant les emplois et ressources stables ; nouveaux emplois, nouvelles ressources, mais aussi diminution des ressources stables ou des emplois stables.

La première partie du tableau fait donc apparaître :

- les ressources durables dont a disposé l'entreprise au cours de l'exercice
- les emplois stables qui ont été réalisés au cours de ce même exercice.

Il faut rechercher et identifier les mouvements comptables générateurs de véritables ressources ou emplois nouveaux. Ce premier tableau débouche sur la variation du FRNG et son explication par le haut du bilan.

$$\text{Fonds de roulement} = \text{ressources stables} - \text{emplois stables}$$

On déduit de cette relation que pour une période de temps

$$\begin{array}{l} \triangle \text{FR} = \triangle \text{ressources stables} - \triangle \text{emplois stables} \\ \triangle \text{FR} = \text{ressources du tableau} - \text{emplois du tableau} \end{array}$$

Les ressources durables dont l'entreprise a disposé au cours de l'exercice représentent la variation des ressources durables entre le début et la fin de l'exercice.

De même les emplois stables réalisés au cours de l'exercice représentent la variation des emplois stable entre le début et la fin de l'exercice.

$$\begin{array}{l} \text{Puisque RS-ES = FRNG} \\ \triangle \text{RS} - \triangle \text{ES} = \triangle \text{FRNG} \end{array}$$

Les opérations qui génèrent des recettes monétaires sont inscrites comme ressources. Elles

comprennent:

- Les ressources proprement dites (CAF, produits des cessions d'immobilisations, apport en capital, emprunts), Mais aussi la diminution d'emplois (remboursement de prêt, diminution du FR). Toute diminution des emplois libère en effet des ressources qui deviennent disponibles pour d'autres financements.

Les opérations qui génèrent des dépenses monétaires figurent comme emplois. Elles comprennent:

- Les emplois proprement dits (acquisition d'immobilisations, augmentation du FR, paiement de dividende), mais aussi la diminution des ressources (remboursement d'emprunt, du capital)

### 1.1.2 La deuxième partie du tableau d'emplois et de ressources : la règle d'équilibre du bilan fonctionnel

$$FR = BFR + trésorerie$$

Donc pour une période de temps

$$\triangle FR = \triangle BFR + \triangle trésorerie$$

La variation de la trésorerie n'est cependant qu'un objet d'analyse secondaire dans ces tableaux. Elle sert surtout à calculer la variation du FR de deux façons:

$$\begin{aligned} \triangle FR &= \triangle RS - \triangle ES \\ \triangle FR &= \triangle BFR + \triangle trésorerie \end{aligned}$$

## 1.2 Tableau de financement

Le tableau de financement (**annexe 8**) est fortement inspiré de la conception fonctionnelle du bilan. Le fonds de roulement net et plus précisément sa variation constitue le lien entre les deux parties du tableau de financement.

Pour comprendre l'évolution d'une entreprise, il est nécessaire de disposer pour chaque exercice d'un certain nombre d'informations que ne fournissent pas les documents classiques que sont le bilan et le compte de résultat. Par exemple, le montant des investissements réalisés, le montant de l'endettement contracté, le montant des dividendes distribués, le montant de la CAF. Ce tableau

facilite donc l'analyse des différentes stratégies mises en œuvre par l'entreprise (stratégie de croissance, de financement, de distribution des dividendes, de recentrage). Le tableau de financement est un tableau des emplois et des ressources qui explique les variations du patrimoine de l'entreprise au cours de la période de référence. Cette période est la durée de l'exercice. Le patrimoine de l'entreprise étant décrit dans le bilan, ce sont les bilans au 31/12 / n-1 et au 31/12/ n qui serviront d'éléments de comparaisons.

### 1.2.1. Première partie du tableau de financement

La première partie du tableau de financement donne la variation du FRNG et son explication à partir des ressources et des emplois stables de l'exercice.

**TABLEAU 3 : Tableau de financement première partie**

Emplois	Exercice	Ressources	Exercice
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice		CAF	
Acquisitions d'éléments immobilisés		Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
Charges à répartir sur plusieurs exercices (a)		Augmentation de Capitaux permanents	
Réduction des capitaux propres		Augmentation des dettes financières (b,c)	
Remboursement de dettes financières (b)			
Total emplois		Total ressources	
Var FRNG		Var FRNG	

- a) montant brut transféré au cours de l'exercice
- b) sauf CBC et solde créditeur des banques
- c) hors prime de remboursement des obligations

Source : CONSO, P. *La gestion financière de l'entreprise*, paris, tome 1, édition Dunod, 1978.

De ce premier tableau, on tire le deuxième tableau ci-après beaucoup plus explicite :

**TABLEAU 4 : Analyse détaillée du tableau de financement première partie**

Emplois	Ressources
---------	------------

<b>Augmentation des emplois stables</b> - acquisitions d'immobilisations - charges à répartir au cours de l'exercice.	<b>Augmentation des ressources d'origine interne</b> - CAF - Produits des cessions des éléments de l'actif immobilisé.
<b>Réduction des ressources stables</b> Réduction des capitaux propres : - distribution des dividendes - remboursement des capitaux. Réduction des dettes financières stables : - remboursement des emprunts	<b>Augmentation des ressources d'origine externe</b> Augmentation des capitaux propres : - augmentation de capital ou apports - augmentation des autres capitaux propres Augmentation des dettes financières - nouveaux emprunts
Si ressources > emplois Ressources nette de l'exercice	Si emplois > ressources Emplois net de l'exercice

Source : CONSO, P. *La gestion financière de l'entreprise*, paris, tome 1, édition Dunod, 1978.

### 1.2.1.1 Analyse du contenu : les ressources durables

$\text{CAF} = \text{RN} + \text{DAP} + \text{VCEAC} - \text{PCEAC} - \text{Reprise sur A et P} - \text{Quote part de subvention virée au résultat}$
---

Les ressources du tableau de financement participent des différentes sources dont le tableau ci-après indique les principales :

**TABLEAU 5 : Les sources de financement du tableau de financement**

Ressources de l'exercice	Caractéristique de ressources à retenir	Sources d'informations
Capacité d'auto	Calculé à partir de l'excédent brut	Tableau des soldes

financement	d'exploitation	intermédiaires de gestion. Compte de résultat.
Cessions d'éléments de l'actif immobilisé	Prix de vente des immobilisations cédées au cours de l'exercice. Valeurs nulles si mises au rebut. Montants remboursés sur prêt.	Montants des prêts récupérés au cours de l'exercice. Tableau de variation des immobilisations.
Augmentation de capital ou apports	Augmentation de capital en numéraire, en nature ou par incorporation de créances sauf le capital souscrit non appelé	Passif du bilan comparaison des comptes 101(capital social) et 104(compte d'exploitation) des exercices N et N-1 Actif du bilan compte 109(capital souscrit non appelé)
Augmentation des autres fonds propres	Il s'agit principalement des subventions d'investissements perçues au cours de l'exercice.	Passif du bilan compte 13 (résultat net de l'exercice)
Augmentation des dettes financières	Nouveaux emprunts contractés au cours de l'exercice	Annexes ; états des échéances des créances Compte 16 (emprunts et dettes)

Source : CONSO, P. *La gestion financière de l'entreprise*, paris, tome 1, édition Dunod, 1978.

### 1.2.1.2 Analyse du contenu : les emplois stables

Le tableau ci-après restitue les emplois stables à retenir et les sources d'informations qui les fournissent.

**TABLEAU 6 : Le contenu des emplois stables**

Emplois de l'exercice	Caractéristique de ressources à retenir	Sources d'informations
-----------------------	---	------------------------

Distributions mises en paiements au cours de l'exercice.	Dividendes prélevés sur le résultat N-1 et distribués aux associés en N.	Tableau d'affectation du résultat de N-1
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé	Valeurs brutes des immobilisations acquises ou créées au cours de l'exercice.	Tableau des immobilisations
Charges à répartir sur plusieurs exercices	Le montant brut des charges à répartir et des transferts de charges au cours de l'exercice.	Liasse fiscale (compte de résultat)
Réduction des capitaux propres	Réductions de capital ou retrait de l'exploitant dans les entreprises individuelles.	Comparaison des bilans fonctionnels avant et après affectation du résultat.
Remboursement de la dette financière.	Il s'agit principalement des remboursements des dettes d'emprunt effectués au cours de l'exercice. Sauf CBC et solde créditeur des banques.	Annexe : état des échéances des créances.

Source : CONSO, P. *La gestion financière de l'entreprise*, paris, tome 1, édition Dunod, 1978.

### 1.2.2 Deuxième partie du tableau de financement

Que la première partie du tableau de financement donne l'explication de la variation du FRNG par le haut du bilan, la deuxième donne cette explication par le bas du bilan. Les deux tableaux aboutissent au même solde, mais de sens opposé. Toute variation du FRNG a des répercussions sur la trésorerie et sur le BFR. Elle constitue donc une analyse des variations des actifs et des passifs d'exploitation (AO), hors exploitation (HAO) et de trésorerie. Le FRNG peut être déterminé à partir des ressources et des emplois stables. Les postes d'actifs notamment sont toujours retenus pour leur montant brut :

- pour l'exercice N, le bilan présente les valeurs brutes, les provisions
- pour l'exercice N-1, veiller à rajouter les provisions pour dépréciations de l'actif circulant aux montants net de l'exercice N-1

Le tableau ci-dessous explique la détermination des soldes issus de la variation des actifs d'exploitation, hors exploitation et de la trésorerie.

**TABLEAU 7 : Tableau de financement deuxième partie**

Variation du FRNG	Besoins (1)	Dégagements (2)	Soldes (2-1)
-------------------	----------------	--------------------	-----------------

<b>Variation exploitation</b> <i>Var des actifs d'exploitation</i> Stocks et encours Avances et acomptes versés Créances clients et comptes rattachés Autres créances d'exploitation (a) Var des dettes d'exploitation Avances et acomptes reçus Dettes financières et autres comptes rattachés et autres dettes d'exploitation (b)	une augmentation s'inscrit dans la colonne besoins	une diminution s'inscrit dans la colonne dégage ment	Dégagement besoin lorsque dégage ment est supérieur au besoin
<b>Totaux</b>			
A var Nette exploitation			
<b>Var hors exploitation</b> Var des autres débiteurs (ad) Var des autres créditeurs (b)			
<b>Totaux</b>			
Var nette hors exploitation			
Total A+ B BFR ou dégage ment net FR dans l'exercice <b>Var de trésorerie</b> Var des disponibilités Var des CBC et soldes créditeurs de banques			
<b>Totaux</b>			
C var nette trésorerie ( c )			
Var du FRNG TOTAL ABC Emplois nets ou ressources nettes			

**Source : BODIE et MERTON. *Finance*, Nouveaux horizons, 2ème édition, Paris, 2007.**

- a) y compris charges constatées d'avance selon leur affectation à l'exploitation (AO) ou non ;
- b) y compris produits constatés d'avance selon leur affectation ;
- c) les montants sont assortis de signe + lorsque les dégage ments l'emportent sur les besoins et du signe - dans le cas contraire ;
- d) y compris les VMP si cessible sans perte en capital

Les différentes variations sont obtenues par comparaison des valeurs brutes des postes concernés dans les deux bilans successifs.

Poste d'actif:

- Augmentation: besoin à financer
- Diminution : dégage ment de ressources

Poste de passif:

- Augmentation: dégage ment de ressources supplémentaires
- Diminution : besoin de financement

### 1.2.2.1. Interprétation des soldes

Les variations des postes sont classées en trois groupes :

Variation exploitation ou AO  
Variation hors exploitation ou HAO  
Variation trésorerie

On a donc:

$$\begin{aligned} \bullet \text{Var FRNG} &= \text{Var ACE} + \text{var ACHE} + \text{var AT} - \text{var DCTE} - \text{var DCTHE} - \text{var PT} \\ \bullet \text{Var FRNG} &= \text{var BFRE} + \text{var BFRHE} + \text{var T} \\ \bullet \text{Var FRNG} &= \text{solde A} + \text{solde B} + \text{solde C} \\ & \quad (\text{Var BFR}) \end{aligned}$$

Les soldes du tableau sont calculés à l'envers: dégagement –besoins. Par conséquent un signe négatif signifie une augmentation du solde et inversement

On a donc

$$\text{Solde A} = - \text{var BFRE} ; \text{Solde B} = - \text{var BFRHE} ; \text{A} + \text{B} = - \text{var BFR} ; \text{Solde C} = - \text{var T}$$

Le total  $A + B + C$  représente la variation du FRNG avec un signe inverse

En effet de la relation fondamentale

$$T = \text{FR} - \text{BFR} \text{ On déduit que } \text{BFR} + T = \text{FR}$$

$$\text{Et } \text{var BFR} + \text{var T} = \text{var FR} \text{ Or}$$

$$\text{A} + \text{B} + \text{C} = -\text{var BFR} - \text{var T} = -\text{var FR}$$

Les première et deuxième parties du tableau de financement donnent le même solde mais de signe opposé.

On peut donc dire que le premier tableau met en évidence la politique d'investissement de l'entreprise et les financements stables qui l'ont permis. Dans le second, compte-tenu de la variation du FRNG et du BFR, apparaissent les conséquences en termes de trésorerie de ces mouvements du haut du bilan. Cette démarche entraîne cependant une approche des ressources internes par la CAF. Cet indicateur est discutable dans la mesure où il ne représente qu'un flux potentiel de trésorerie. Cet indicateur est donc susceptible d'introduire un biais dans l'analyse de la situation financière de l'entreprise à partir du tableau de financement. Le risque de faillite ne peut être clairement perçu.

## **Section 2 : Tableau de flux de trésorerie**

A partir du 1er janvier 1994, les entreprises qui appliquent les normes comptables internationales ont dû mettre en œuvre les nouvelles dispositions de l'IAS 7 relatif au tableau de financement. A l'instar de nombreux organismes nationaux de normalisation, l'IASB a remplacé (en octobre 1992) son modèle de tableau de financement centré sur les flux de fonds par le modèle de tableau de flux de trésorerie qui s'est généralisé au cours de ces dernières années. La généralisation du tableau de flux de trésorerie traduit plus fondamentalement une évolution des objectifs des états financiers qui met l'accent sur le lien entre information comptable et efficience des marchés. Elle traduit également la nécessité de renouveler les indicateurs de solvabilité. Les raisons d'une telle révolution sont multiples mais le nombre croissant de faillites d'entreprises dont le risque d'illiquidité n'avait pas été décelé par les ratios financiers traditionnels a joué un rôle important. A cet égard, la remise en cause des notions classiques d'analyse ou de gestion financière semble profonde puisque le nouveau modèle de tableau de flux de trésorerie abandonne les concepts de fonds de roulement et d'autofinancement.

L'objet de cette section est d'abord de présenter la structure du tableau de flux de trésorerie, ensuite d'examiner les éléments explicites ou implicites (2.1) de la logique financière (2.2) qui sous-tend ce modèle. Enfin, sont analysés, l'intérêt et les limites (2.3) et la présentation des tableaux de flux de trésorerie (2.4).

### **2.1. La structure du tableau de flux de trésorerie**

Pour présenter la structure du tableau de flux de trésorerie, nous nous appuyerons sur les dispositions de l'IAS 7(**annexe 9**) révisées en octobre 1992 en indiquant à chaque étape les différences existantes. Le modèle retenu dans ces normes recense uniquement les flux monétaires qui ont eu un impact sur la trésorerie au cours d'une période considérée.

La structure du tableau de flux de trésorerie repose sur un classement fonctionnel des flux de l'entreprise en :

- flux de trésorerie sur opérations d'exploitation,
- flux de trésorerie sur opérations d'investissement,
- flux de trésorerie sur opérations de financement.

Le solde des flux de chacune de ces catégories représente la contribution de chaque fonction à la variation de la trésorerie de l'entreprise.

Après avoir rappelé la définition de la trésorerie, nous exposerons le contenu de chacune des trois catégories de flux et préciserons la nature des informations complémentaires requises en annexe du tableau.

### **2.1.1. La définition de la trésorerie**

La trésorerie est principalement définie par la notion de liquidités et équivalents de liquidités. Les liquidités comprennent les fonds disponibles et les dépôts à vue. Les équivalents de liquidités correspondent aux placements facilement monnayables à court terme, dont le montant en numéraire est connu et dont la valeur risque de changer. Trois conditions permettent d'estimer que la liquidité ne subit aucune restriction :

- l'existence d'un marché permettant d'assurer la liquidité immédiate des actifs ;
- l'absence de convention de blocage ;
- l'absence de risque de perte en capital liée à la variation des taux d'intérêt.

La définition française de la trésorerie est plus large que celle retenue par les américains, et reprise au niveau international, qui considère les emprunts bancaires comme des activités de financement.

### **2.1.2. Le flux de trésorerie des opérations d'exploitation**

Donner une définition précise a priori de la fonction exploitation apparaît difficile dans la mesure où son contenu a été défini dans les différentes normes de façon vague et résiduelle. Elle comprend toutes les opérations n'entrant pas dans les fonctions d'investissement et de financement. L'IAS7 précise que les activités d'exploitation sont les principales activités génératrices de revenus. Elles regroupent ainsi des flux de nature différente qui relèvent du cycle d'exploitation au sens strict, du cycle de financement (frais financiers), du cycle d'investissement ou de trésorerie (produits financiers).

Il est prévu deux méthodes. La première, la méthode directe, qui consiste à le déterminer à partir des encaissements et décaissements, est considérée comme la plus pertinente. Le recours à cette méthode implique toutefois de fournir en annexe un tableau de rapprochement entre le résultat net et le cash-flow d'exploitation. La seconde, la méthode indirecte, la plus utilisée par les entreprises, consiste à déterminer le flux de trésorerie net provenant des activités

d'exploitation à partir du résultat net, en éliminant de celui-ci les charges et les produits sans incidence sur la trésorerie et en tenant compte de la variation des stocks ainsi que des décalages de trésorerie sur opérations d'exploitation. Il peut exister des variantes de ces deux principales méthodes.

### **2.1.3. Le flux de trésorerie des opérations d'investissement**

Le cash-flow d'investissement représente le flux net des encaissements et des décaissements de trésorerie liés aux acquisitions ou cessions d'actif à long terme ou qui ne sont pas inclus dans les équivalents de liquidité. Les investissements et les désinvestissements concernent les immobilisations incorporelles, corporelles et financières. Les décaissements comprennent également les frais de développement capitalisés et les dépenses liées aux immobilisations produites par l'entreprise. L'IAS 7 précise que les flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires sont présentés séparément comme résultant d'activités d'exploitation, d'investissement ou de financement selon les cas.

### **2.1.4. Le flux de trésorerie des opérations de financement**

Le cash-flow de financement représente le flux net des encaissements et des décaissements liés aux capitaux propres et aux capitaux empruntés de l'entreprise. Parmi les flux recensés, on peut distinguer :

- le flux net provenant (ou affecté) aux actionnaires par augmentation de capital, dividendes versés, achat ou rachat des actions de l'entreprise. Précisons que pour les groupes, ces flux concernent les actionnaires de la société-mère et les actionnaires minoritaires des sociétés intégrées globalement.

- le flux net provenant des émissions et des remboursements d'emprunts (emprunts obligataires, billets de trésorerie, emprunts hypothécaires et autres emprunts à court ou à long terme).

La contribution de la fonction de financement explique, avec les contributions des fonctions d'exploitation et d'investissement, la variation de la trésorerie constatée au bilan d'une entreprise.

## **2.2. La logique financière du tableau de flux de trésorerie**

Dépassant la conception comptable traditionnelle qui limite le tableau de financement à un état de passage du bilan d'ouverture au bilan de clôture, le tableau de flux de trésorerie constitue un document à part entière dont la finalité première est, comme nous l'avons vu, d'expliquer la variation de trésorerie d'une entreprise, tout comme le compte de résultat explique la formation du résultat. Mais si l'on peut considérer que par ce but relativement limité, le tableau de flux de trésorerie s'interdit toute représentation normative de la dynamique financière, on ne peut pas en déduire qu'il est neutre, comme le montrent les objectifs qui lui sont assignés vis-à-vis des utilisateurs des états financiers ainsi que les hypothèses et la logique financière qui le sous-tendent.

### **2.2.1. Les objectifs du tableau de flux de trésorerie**

Le principal objectif du tableau de flux de trésorerie est d'identifier les flux d'entrée et de sortie. Il doit permettre d'apprécier l'aptitude de la firme, à respecter ses engagements et à verser des dividendes ainsi que les causes de distorsion entre le résultat net et les flux de trésorerie correspondants. Le tableau de flux de trésorerie est également supposé fournir des informations sur la flexibilité financière de l'entreprise et notamment sur sa capacité à modifier les montants et les dates de rentrées et de sorties de trésorerie en vue de s'adapter à l'évolution des circonstances et aux opportunités qui peuvent s'offrir à elle. Trois raisons principales ont été avancées pour justifier le choix du tableau de flux de trésorerie : la prépondérance croissante de la trésorerie comme indicateur de gestion de l'entreprise et d'analyse du risque de défaillance, le caractère objectif des flux de trésorerie libres de toutes allocations comptables arbitraires et l'utilité des flux de trésorerie historiques pour prévoir les flux futurs.

Problème vital pour l'entreprise, la trésorerie est devenue, au cours de la dernière décennie, un indicateur clé de la gestion à court et à long terme. A court terme, la trésorerie d'exploitation représente un des principaux indicateurs de solvabilité.

A long terme, elle permet d'apprécier, en comparaison du montant des flux de trésorerie nécessaires au maintien de la capacité d'exploitation, les besoins de financement de l'entreprise. La trésorerie présente également un caractère plus objectif que le concept de fonds de roulement. Les flux de trésorerie sont la sanction du marché alors que le fonds de roulement est un concept dont la mesure est entachée de l'incidence des conventions comptables et des choix de politique

comptable. Enfin, le tableau de flux de trésorerie paraît mieux adapté que le tableau de flux de fonds à la présentation des données prévisionnelles et peut s'inscrire ainsi dans la démarche budgétaire de l'entreprise. Le classement fonctionnel des flux de trésorerie favorise l'élaboration des prévisions financières en distinguant le cash-flow des activités courantes, résultant des opérations cycliques et les cash-flows d'investissement et de financement composés de ressources et de besoins acycliques dont l'identification dépend de la stratégie de l'entreprise à moyen et long terme.

### **2. 3. L'intérêt et les limites du tableau de flux de trésorerie**

Outre les avantages avancés par les normalisateurs (IASB) pour justifier le choix du tableau de flux de trésorerie, l'apport de ce modèle est de permettre un diagnostic de la solvabilité et de la flexibilité financière interne de l'entreprise. Mais il n'est pas exempt de critiques.

#### **2.3.1 Les apports du tableau de flux de trésorerie**

Le tableau de flux de trésorerie fournit une information historique sur les flux monétaires qui constituent une base précieuse pour la prévision des flux futurs et au-delà pour l'estimation de la valeur de l'entreprise. Il procure ainsi aux utilisateurs de l'information comptable, principalement les bailleurs de fonds, des informations utiles pour leurs décisions économiques et relatives à la liquidité, la solvabilité et à la flexibilité financière de l'entreprise. Enfin, ce modèle met en évidence le rôle des actionnaires dans le financement de la croissance en regroupant dans la fonction financement les apports en fonds propres et les dividendes versés. Le rapprochement de ces deux types de flux donne, à travers le flux net provenant ou affecté aux actionnaires, une évaluation de l'effort des bailleurs de fonds.

#### **2.3.2 Les limites du tableau de flux de trésorerie**

Les principales limites du tableau des flux de trésorerie concernent les domaines suivants : la définition et le rôle de la trésorerie, le contenu de la fonction exploitation et les modes de calcul des flux qui y sont associés, l'évaluation des performances par les flux de trésorerie et

enfin son insuffisance à apprécier l'évolution de la situation financière d'une entreprise. Le rôle de la trésorerie dans le modèle adopté par les normalisateurs est critiquable. En effet, elle est considérée comme un solde résiduel, une variable dépendant des autres activités de l'entreprise.

La fonction exploitation ne fait l'objet d'aucune définition précise et la classification des flux qui la composent est influencée par une logique comptable conduisant à une conception étendue de la notion même d'exploitation. Elle regroupe ainsi des flux appartenant à des cycles différents tels que le cycle d'exploitation au sens strict et le cycle de financement. La méthode indirecte, la plus utilisée par les entreprises, présente également une limite majeure. Elle ne permet pas d'identifier les flux qui sont à l'origine du flux de trésorerie d'exploitation et, par la même, elle limite les possibilités d'analyse. Elle répond plus au besoin de repérer les causes de distorsion entre le résultat net et la trésorerie correspondante.

L'appréciation des performances de l'entreprise à travers le tableau de flux de trésorerie, en particulier à partir du flux de trésorerie d'exploitation et de la trésorerie disponible après investissement, ne peut s'opérer à notre sens que sur moyenne ou longue période. La volatilité des flux de trésorerie mentionnée précédemment ne permet pas de les utiliser comme indicateur de performance sur courte période. Enfin, si le tableau de flux de trésorerie est un état de synthèse à part entière permettant d'expliquer la variation de trésorerie, il ne permet pas cependant à lui seul d'apprécier l'évolution de la situation financière d'une entreprise

#### **2.4. Le tableau pluriannuel de flux financier (TPFF)**

Il a été élaboré pour la première fois par GERARD DE MURARD. Son objectif principal était d'apprécier la véritable liquidité, solvabilité et viabilité de l'entreprise. Il s'intéressa à la trésorerie dégagée par l'exploitation et à ces différentes utilisations. Il marqua ainsi un intérêt pour les équilibres qui doivent exister pour assurer la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements.

### 2.4.1 Présentation du tableau pluriannuel de flux financier (TPFF)

**TABLEAU 8 : Tableau pluriannuel de flux financier (TPFF)**

Le tableau se présente de la manière suivante :

Eléments	N	N-1
<b>Valeur ajoutée</b>		
+ Subvention d'exploitation		
- Impôts, taxes et versements assimilés		
- Charges de personnel (charges sociales comprises)		
<b>= Excédent (ou insuffisance) brut d'exploitation (EBE ou IBE)</b>		
- Variation des stocks		
<b>= Excédent sur opérations (ESO)</b>		
+ Variation des dettes d'exploitation		
- Variation des créances d'exploitation		
<b>= Excédent de Trésorerie d'exploitation (ETE)</b>		
- Investissements d'exploitation		
<b>= Disponible après financement interne de la croissance (DAFIC) - [A]</b>		

Variation des dettes financières - Charges financières décaissables - Impôt sur les sociétés - Participation des salariés		
<b>= Solde financier - [ B ]</b>		
<b>Soldes de Gestion - [ C = A + B ]</b>		
Transfert des charges d'exploitation + Autres produits de gestion courante + Produits financiers encaissables + Prix de cession et/ou réduction des immobilisations  + Gain sur risque financier + Transfert de charges exceptionnelles + Produits exceptionnels sur opérations de gestion - Charges de gestion courante - Charges exceptionnelles sur opérations de gestion  - Perte sur risque financier  + Augmentation des capitaux propres + Augmentation des autres capitaux propres - Distribution mise en paiement au cours de l'exercice - Acquisition d'immobilisations financières - Charges à répartir sur plusieurs exercices - Diminution des capitaux propres + Variation des dettes hors exploitation (cf bilan fonctionnel) - Variation des créances hors exploitation (cf bilan fonctionnel)		
<b>TOTAL autres éléments - [ D ]</b>		
<b>Variation disponible - [ C + D ]</b>		

Source : [www.wikipedia.fr](http://www.wikipedia.fr)

D'après cette approche, l'Excédent de Trésorerie d'Exploitation (ETE) représente la trésorerie dégagée grâce à l'exploitation. Il doit normalement être supérieur à zéro.

Le **DAFIC** : (disponible après le financement interne de la croissance) permet de savoir si l'ETE est suffisant pour assurer le financement des investissements d'exploitation. Il devrait être supérieur à zéro en moyenne sur plusieurs exercices. (Dans ce cas il indique que l'entreprise est capable d'autofinancer ses investissements d'exploitation).

Si le DAFIC est inférieur à zéro, il faut rechercher les causes possibles : soit l'EBE est insuffisant (cf SIG), soit le BFRE est trop important (cf bilan fonctionnel), soit les investissements sont non rentables...le solde financier ci-dessous montre comment l'entreprise y a remédié (nouveaux emprunts, augmentation de capital...).

Le solde financier : montre quelle a été la politique financière de l'entreprise. Il devrait être en moyenne légèrement supérieur à zéro.

- Si  $< 0$  : l'entreprise est peut-être en phase de désendettement ou le DAFIC était suffisamment

important,

- Si  $> 0$  : l'entreprise a fait appel à un financement externe.

Le solde de gestion :

- a) un solde de gestion  $> 0$  peut refléter la bonne situation financière de l'entreprise. Il faut toutefois vérifier qu'elle n'a pas sous-investi ce qui pourrait lui être préjudiciable. Cependant, il faudra vérifier à quoi ce solde a été utilisé (suite du tableau),
- b) un solde de gestion  $< 0$  reflète la non-rentabilité des investissements d'exploitation. Il faudra donc veiller à l'amélioration de cette situation sur les exercices à venir.

Le total des autres éléments, indépendant des précédents, regroupe tous les éléments du tableau de financement dont il n'a pas été tenu compte ci-dessus.

### **2.4.2 Conception de l'entreprise d'après le TPF**

D'après le TPF, l'entreprise est un système qui abrite en son sein trois sous systèmes.

#### **a) Le sous système de production**

L'entreprise a pour principale finalité la production de biens susceptibles de satisfaire un besoin solvable. L'évaluation de la performance de cette activité est faite au travers de l'EBE ou IBE (Insuffisance Brute d'Exploitation) que l'on compare aux moyens mis en œuvre. L'EBE ou IBE est similaire à la CAF. Celle-ci ne correspond qu'à une trésorerie potentielle, car il est indispensable de financer les besoins additionnels, nés du cycle d'exploitation, en l'occurrence la var BFRAO. Pour saisir cette trésorerie réellement dégagée par l'activité, on ressort l'ETE. L'ETE permet le financement de la croissance. Et le solde après financement de la croissance est le DAFIC.

#### **b) Le sous système financier**

Il regroupe l'activité financière de l'entreprise qui s'emploie à mobiliser le financement extérieur. Sa performance se mesure au travers de la comparaison des recettes qu'il procure.

- Variation de la dette globale
- Flux de sortie obligatoire (frais financiers, IS, participations des salariés, dividendes)

Les deux premiers sous-systèmes fonctionnent séparément mais ne sont pas indépendants. Le DAFIC, en moyenne pluriannuel est positif. Le DAFIC temporairement peut être négatif. Dans ce cas, un endettement extérieur est nécessaire. Il se traduit par un solde financier positif. Mais le solde économique ne peut être longtemps négatif. Cependant le solde financier ne peut être longtemps positif, car il faudra à un moment ou à un autre un solde économique  $> 0$  pour permettre le remboursement des dettes envers le système financier.

### c) Le troisième sous système extérieur aux deux précédents

Il regroupe les éléments non compris dans les deux premiers sous-systèmes. Son intérêt est qu'il appréhende les décisions relatives à la stratégie d'entreprise en particulier à la stratégie de croissance externe. Avec un solde global  $> 0$ , l'entreprise dispose d'une capacité de manœuvre qui lui permet de prendre les décisions stratégiques à savoir :

diversification, acquisition des titres de participations, acquisition des titres de placement, croissance interne.

Avec un solde global  $< 0$  l'entreprise éprouve un besoin de financement. Elle peut recourir à :

- la politique de désinvestissement
- la recherche d'une augmentation de capital

## 2.5 Le tableau des flux de l'ordre des experts comptables (OEC)

Ce tableau préconisé par l'Ordre des Experts-Comptables (OEC) classe les flux selon les trois fonctions de l'entreprise : activité, investissement et financement.

- **l'activité** : qui regroupe les opérations courtes correspondant soit aux opérations d'exploitation activités ordinaires, soit aux opérations hors activités ordinaires ou exceptionnelles ;
- **l'investissement** : qui regroupe les opérations d'acquisitions et de cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles ou financières ;
- **le financement** : qui regroupe les opérations permettant à l'entreprise de mobiliser les fonds d'origine externe nécessaires à la couverture de ses besoins d'investissement.

Les principaux mouvements que l'on enregistre sont :

- les mouvements de capitaux propres : augmentation de capitaux propres ou

subventions d'investissements ;

- les mouvements de dettes : nouveaux emprunts et remboursements d'emprunts ;
- les mouvements liés à la distribution des dividendes : ainsi la variation de la trésorerie de la période est la somme des soldes dégagés par chaque fonction

**Var de trésorerie = flux nets de trésorerie générés par l'exploitation+ flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements + flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement**

La vérification de ce résultat se fait par la relation ci après :

 **Trésorerie = trésorerie de fin de période – trésorerie de début de période**

### 2.5.1 Première partie du tableau des flux de trésorerie de l'OEC

Les différents soldes du tableau de variation de la trésorerie sont les suivants :

**la Marge brute d'autofinancement (MBA) :**

**les Flux nets de trésorerie générés par l'activité :**

**les Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :**

**les Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :**

Ce tableau se présente comme ci-après :

**TABLEAU 9 : Tableau de variation de la trésorerie de l'OEC**

Eléments	N	N-1
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net		
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- +/- amortissements et provisions (hors actif circulant)		
- plus values de cessions nettes d'impôts		
- transfert de charges au compte de charges à répartir		
- quote-part des subventions d'investissement virée au résultat		
<b>Marge brute d'autofinancement (MBA)</b>		
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
- Variation des stocks		
- Variation des créances d'exploitation		
+ Variation des dettes d'exploitation		
- Variation des autres créances liées à l'activité		
+ Variation des autres dettes liées à l'activité		
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>		

<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
- Acquisitions d'immobilisations		
+ Cessions d'immobilisations nettes d'impôts		
+ Réduction d'immobilisations financières		
+/- Variation des créances et dettes sur immobilisations		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
- Dividendes versés		
+/- Incidence des variations de capital		
+ Emission d'emprunts		
- Remboursement d'emprunt		
+ Subventions d'investissement reçues		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Variation de trésorerie		
Trésorerie à l'ouverture		
Trésorerie à la clôture		

**Source : MADINA et LEGROS. *Evaluation de l'entreprise*, CNAM, 2006.**

La généralisation du tableau de flux de trésorerie apparaît comme un des changements significatifs intervenus au cours des vingt dernières années en comptabilité financière. La diffusion croissante en cette 2008 du tableau de flux de trésorerie est loin de constituer un retour en arrière. Il permet la rénovation des outils de l'analyse de la solvabilité des entreprises et fournit aux investisseurs boursiers des informations utiles pour leur prise de décision. A ce titre, il contribue à l'efficacité des marchés. Elle ne se traduit pas systématiquement par un progrès de l'information dans des contextes économiques et sociaux différents. La limite s'axe sur les flux de trésorerie notamment leur volatilité à court terme qui implique de fournir aux utilisateurs, les informations relatives aux flux d'opérations et aux décalages de trésorerie. C'est pourquoi les normalisateurs s'orientent vers une proposition de base ou banque de données de flux, susceptible de mettre à disposition les flux de trésorerie et les flux de fonds. Cette solution donnerait la possibilité d'être en harmonie avec la norme internationale sans se priver de la richesse d'information apportée par la comptabilité.

## Conclusion

Dans cette première partie, il s'est agi de présenter la démarche théorique du diagnostic financier. Nous nous sommes appuyés sur l'analyse statique du bilan et du compte de résultat ainsi que sur l'analyse dynamique au travers du tableau de financement et des tableaux de trésorerie (TPFF, OEC).

Ces différentes approches nous ont fourni une compréhension descriptive (statique) et

explicative (dynamique) des états financiers.

Au delà des états financiers et des informations comptables annexés, la nécessaire prise en compte du diagnostic stratégique est une plus value au diagnostic global de l'entreprise car elle peut mettre en exergue les situations ou événements ayant un impact sur le résultat et l'activité de l'entreprise.

Cette approche théorique du diagnostic financier va se concrétiser dans l'exploration du cas CHOCOLATERIE S.A.

# **Deuxième partie :**

## **Une approche pratique du diagnostic financier au travers du cas CHOCOLATERIE S.A.**

La deuxième partie de ce travail illustre au travers d'un cas pratique, les approches statique et dynamique décrites plus haut. Il nécessite la présentation de l'entreprise et de son environnement (Chapitre.I) et une introspection critique de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A (Chapitre.II) sur la base de ses informations financières. Cette introspection va s'appesantir sur les possibilités d'amélioration de la performance financière de cette entreprise. A cet effet, elle s'évertuera à ressortir le problème financier que connaît l'entreprise, esquissera les causes et les solutions susceptibles d'améliorer sa position de trésorerie.

---

## CHAPITRE 3 : PRESENTATION DE L'ENTREPRISE ET DE SON ENVIRONNEMENT

L'objet de ce chapitre est de présenter l'entreprise CHOCOLATERIE S.A. Cette connaissance de CHOCOLATERIE S.A. passe tour à tour par l'identification de l'entreprise, la déclinaison de son historique, de ses valeurs (section1).L'examen de l'environnement est cerné au travers de l'analyse économique et stratégique (section 2)

### Section 1 : L'entreprise CHOCOLATERIE S.A.

Cette section qui délimite le champ de notre analyse et qui est susceptible d'aider à la compréhension de la situation financière de CHOCOLATERIE, va s'intéresser à la fiche d'identification de l'entreprise et à la connaissance de son historique.

#### 1.1. Fiche d'identification de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A

Elle décline les repères clés qui constituent les coordonnées d'identification de l'entreprise

Nom : CHOCOLATERIE S.A.  
Localisation : Zone industrielle de Bassaa  
BP : 275 Douala  
Pays : Cameroun  
Capital social : 4.000 000 000 FCFA  
R.C : Douala 2928  
Email : [chocolaterie@barry-callebaut.com](mailto:chocolaterie@barry-callebaut.com)  
Téléphone : (237) 33 37 66 80  
Télécopie : (237) 33 37 94 43  
Siège social : BP 8- 78250 MEULAN – France

#### 1.2. Historique

Barry Callebaut société mère de CHOCOLATERIE est le leader mondial des fabricants de produits chocolatés de qualité supérieure, depuis la fève de cacao jusqu'à la tablette de chocolat. Le groupe, dont le siège est à Zurich (Suisse), a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 4 milliards de Francs Suisses lors de l'exercice 2007. Il est présent dans 25 pays, possède quelques 40 sites de production et emploie environ 7 500 personnes.

Barry Callebaut, né en 1996 de la fusion de Callebaut (d'origine belge) et Cacao Barry (d'origine française) a depuis évolué de la fourniture d'ingrédients à base de chocolat à la prestation de solutions intégrées pour l'ensemble de l'industrie alimentaire. Organisé par régions, il sert trois segments distincts: les clients industriels, les chefs et artisans et le commerce de détail de l'industrie alimentaire.

Barry Callebaut fabrique des produits à base de cacao et de chocolat depuis plus de 150 ans. Il est le seul groupe chocolatier complètement intégré, maîtrisant toutes les étapes, depuis l'approvisionnement en fèves de cacao, jusqu'au produit fini en magasin. Il est au service de l'ensemble de l'industrie alimentaire. En 2007, Barry Callebaut a conclu des accords d'approvisionnement à long terme avec trois des cinq leaders mondiaux de la confiserie. Il s'est clairement positionné comme le partenaire privilégié de toute l'industrie alimentaire.

Son équipe de recherche et développement joue un rôle de pionnier dans l'industrie du chocolat. Elle met continuellement au point de nouveaux produits en réponse à la demande croissante des consommateurs beaucoup plus exigeants en termes de qualité et de propreté pour la santé. L'innovation est un vecteur essentiel de sa stratégie de développement.

Barry Callebaut continue de développer sa présence globale. Le Groupe a complètement transformé son empreinte opérationnelle en Amérique du Nord, a optimisé son réseau industriel en Europe occidentale et étendu ses opérations aux marchés très dynamiques que sont l'Europe orientale et l'Asie-Pacifique afin d'y saisir les diverses occasions de croissance.

Cette dynamique se traduit au travers de ses chiffres clés :

Chiffres-clés du Groupe pour l'exercice 2006/2007

**TABLEAU 10 : Chiffres – clés du groupe**

		Variation (%)	12 mois au 31 août 2007	12 mois au 31 août 2006
Volumes des ventes	Tonnes	8.5	1.059.200	976.661
Chiffre d'affaires	CHF*	10.6	4.106.8	3.713.2
Bén. d'exploitation (EBIT)	CHF	9.8	324	295
Bén. net provenant des opérations continues	CHF	9.1	207	189.7
Nombre d'employés			7.592	7.028

**Source : Rapport d'activité exercice 2007**

**\* CHF : Franc suisse**

Pour ce qui est de la filiale camerounaise, c'est en 1952 que CACAO BARRY crée la Société Industrielle Camerounaise des Cacaos (SIC-CACAOS) pour apporter de la valeur ajoutée à la filière cacao par la transformation des fèves en produits semi finis, pâte, beurre et tourteaux. Son objectif majeur est d'alimenter le marché sous-régional des produits issus de la transformation de cette culture de rente. Cette opportunité était d'autant plus intéressante qu'à l'époque n'existait aucune structure de cette nature. C'était en quelque sorte la première industrie agro-alimentaire installée sur place.

La ville d'implantation de l'usine était un atout non négligeable. Etant un port fluvial, la ville de Douala permettait l'évacuation de la production vers les pays limitrophes à des coûts de transports compétitifs.

Cette activité va, au bout de 15 ans, susciter la création en 1967, de la Chocolaterie Confiserie Camerounaise (CHOCOLATERIE) à qui sera confiée la mission de transformer une partie de la production de SIC CACAOS en produit de consommation finale.

A l'origine implantée à la cité bassa, CHOCOLATERIE s'est délocalisée en 1974 vers son site actuel pour des besoins d'espace que justifiaient les investissements d'expansion et de modernisation. En 1999, de la fusion de CACAO BARRY et CALLEBAUT, naît BARRY CALLEBAUT, géant de l'industrie du chocolat, devenu aujourd'hui le premier chocolatier mondial en terme de volume.

Sous BARRY CALLEBAUT, CHOCOLATERIE va d'abord être rattachée à VAN HOUTEN qui symbolise le déploiement du groupe sur le segment des produits finis. Depuis 2002 elle a intégré l'organisation Consumers Africa dont l'objectif est le développement panafricain de ses produits.

CHOCOLATERIE contrôle 100 % de CHOCOGAB .SA, société commerciale qui s'occupe de distribuer au Gabon les produits CHOCOLATERIE. Suite à de nombreuses années déficitaires le groupe a modifié sa politique de distribution et a procédé à une restructuration. CHOCOGAB a une structuration souple de deux employés et un distributeur exclusif qui assure toute la distribution au Gabon.

Plus récemment, il a été procédé à une restructuration du capital par la convention de "portage et de cession d'actions de la Sic-cacaos". A cette occasion, outre l'échange des documents entre le gouvernement camerounais représenté par le ministre des Industries, des Mines et du développement technologique, et le président de Barry Callebaut Sourcing Cocoa, Benoît Villers (actionnaire majoritaire de la société industrielle camerounaise des cacaos, Sic-cacaos), le Cameroun a été confirmé dans ses parts dans l'entreprise.

La circonstance était aussi offerte aux actionnaires minoritaires camerounais ayant pour porte-voix, la Société Nationale des Investissements (SNI), de bénéficier d'une concession pour leurs actions. Il s'agit notamment pour l'Etat qui a tenu, tout au long du processus de restructuration financière, de maintenir la géographie du capital (70% pour Barry Callebaut et 30% pour le Cameroun) à son niveau initial et de rétablir le redressement industriel de Sic-cacaos. En d'autres termes, le Cameroun qui n'a pu remobiliser de l'argent pour la recapitalisation de cette entreprise obtient de ses partenaires que cela se fasse grâce à la production de Sic-cacaos au cours des trois prochaines années. Ce n'est qu'au terme de cette période que la partie camerounaise pourra à nouveau prétendre au reversement de ses dividendes.

Il faut rappeler qu'en juin 2004, l'assemblée générale des actionnaires de la Sic-cacaos avait décidé, à la suite des pertes cumulées qui ont sinistré cette unité industrielle, de procéder à sa restructuration financière qui a abouti à une recapitalisation de la société de sorte que le capital social est ainsi passé de 1,147 milliard à 5 milliards de FCFA. Au cours de son allocution de circonstance, le ministre Sale a tenu à rassurer "le partenaire technique par rapport aux objectifs

d'investissements qu'il envisage dans la transformation locale plus accrue des produits de base pour leur donner une plus grande valeur ajoutée".

### 1.3 Les produits de CHOCOLATERIE S.A.

L'activité de l'entreprise CHOCOLATERIE s'articule autour de quatre segments de marché

- chocolaterie
- confiserie
- déjeuner
- divers

En 2007 les ventes en volume ont augmenté de 16,57% par rapport à l'exercice 2006. La chocolaterie et le déjeuner ont varié de + 11% et la confiserie de + 26% grâce à l'export. Les produits de distribution quant à eux ont varié de plus de 45%. Nous avons également observé que la combinaison des augmentations de prix et de volumes durant l'exercice ont permis une augmentation de 21,92% du chiffre d'affaires.

**TABLEAU 11 : Ventilation du chiffres d'affaires par produit.**

<b>Produits de distribution</b>	<b>Cameroun</b>	<b>Export</b>
Chocolaterie	7417	3770
Confiserie	2915	2231
Déjeuner	1268	375
Divers	1051	0
Total Général	12651	6376

**Source : Rapport d'activité exercice 2007.**

Sur la base du tableau ci-dessus, on relève que l'exportation est essentiellement concentrée sur la chocolaterie et la confiserie.

### 1.4. Vision, Valeurs et Objectif de CHOCOLATERIE S.A.

La vision de BARRY CALLEBAUT est d'être le cœur et le moteur de l'industrie du chocolat et de la confiserie. Pour réaliser cet objectif il est exigé aux entreprises d'être efficaces et efficientes. L'un des leviers mis en place à cette fin est un ensemble de valeurs pour mobiliser les différentes parties prenantes. Cette démarche privilégie l'orientation client, un climat de passion voulu et entretenu, un esprit d'entreprise permanent, un esprit d'équipe, l'intégrité comme norme comportementale exigée de tous.

➤ **Orientation Client**

En anticipant les tendances du marché et en investissant du temps et de l'énergie pour comprendre totalement les besoins des clients, l'entreprise CHOCOLATERIE S.A. s'emploie à fournir des produits et des solutions de qualité supérieure, dans un esprit de partenariat avec chaque client sur une base de professionnalisme et de confiance.

➤ **Passion**

La passion de CHOCOLATERIE S.A. est la fierté de son personnel. Cette passion incite et motive le personnel à donner le meilleur de lui-même et le rend enthousiaste, disponible et ouvert.

➤ **Esprit d'entreprise**

Ayant pour objectif de créer de la valeur de qualité pour ses clients, l'entreprise pose un regard critique et constructif sur ce qui est établi et explore les occasions d'innover :

- Nouvelles tendances alimentaires
- Nouveaux marchés
- Nouvelles idées de produits et de services
- Nouvelles méthodes commerciales

CHOCOLATERIE S.A. est prête à prendre des risques contrôlés et est déterminée à préserver un climat de travail constructif et harmonieux.

➤ **Esprit d'équipe**

Que ce soit sur le terrain, en usine ou dans l'administration, l'entreprise CHOCOLATERIE S.A. forme une équipe partageant un but commun et des objectifs communs. Tout le personnel de l'entreprise communique ouvertement et échange ses idées. Il s'engage à travailler ensemble à la réalisation des objectifs de l'entreprise.

➤ **Intégrité**

L'entreprise, au quotidien, prône la convivialité entre collègues et à l'égard de toutes les parties prenantes ; l'intégrité dans toutes les activités professionnelles et relations. Le personnel est honnête, digne de confiance et ouvert. L'entreprise vit selon les standards éthiques élevés en

promouvant la loyauté, la légalité et la diversité.

Ces valeurs développées et entretenues concourent à l'aménagement de l'objectif global. Ainsi l'entreprise se propose d'être le numéro un dans tous les segments de clientèle intéressants et dans tous les principaux marchés d'Afrique. Pour y arriver, elle s'efforce de mettre son savoir faire, qui est en constante évolution, au service de ses clients afin qu'ils puissent développer leurs affaires. L'objectif secondaire est de mettre sur le marché de nouveaux produits sains, savoureux qui flattent tous les sens et que l'on déguste avec plaisir.

## **Section 2 : Analyse économique et stratégique de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A**

Cette analyse nécessite la connaissance des principaux acteurs du champ managérial et les domaines d'activités.

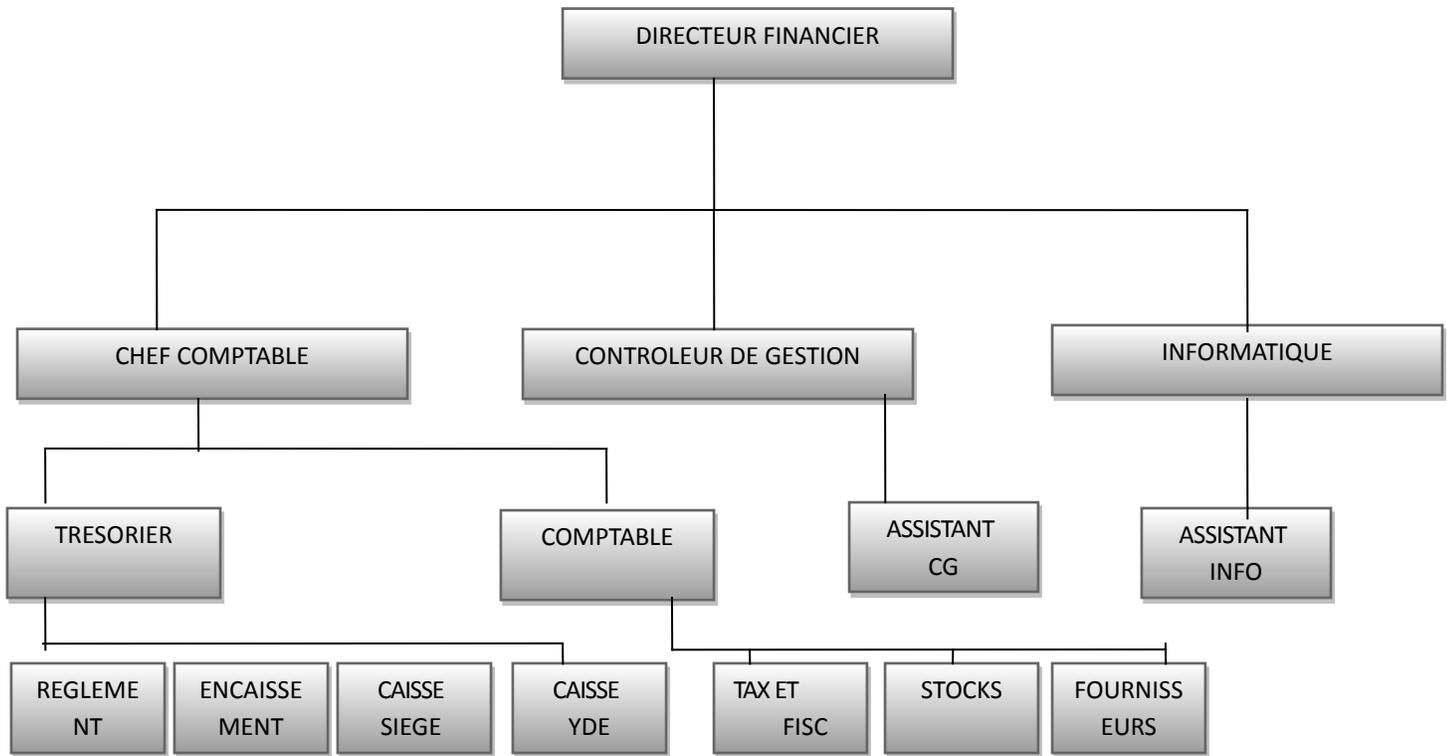
### **2.1. Les principaux acteurs du champ managérial de l'entreprise**

Ceux qui sont au cœur des enjeux de l'entreprise sont :

- le Conseil d'Administration, émanation de l'assemblée des actionnaires, à qui échoit la responsabilité de valider les différentes stratégies proposées,
- le Comité de Direction constitué des personnalités ressources de l'entreprise qui s'occupent de la gestion au quotidien de l'entreprise,
- les groupes de pression constitués des syndicats qui défendent les intérêts de leurs membres,
- le Commissaire Aux Comptes représenté par le cabinet KPMG Afrique Centrale qui s'assure de la fiabilité de l'information financière destinée aux ayants droit,
- le personnel multi ethnique qui s'occupe de la production et de la commercialisation des produits de l'entreprise. Le personnel de l'entreprise est constitué de 385 employés : soit 301 permanents et 84 intérimaires.

Dans le souci de mieux appréhender le champ spécifique qui nous sert de base d'étude, la présentation de la direction financière nous semble opportune, d'autant que nous nous intéressons à son domaine de compétence dans notre travail. Cette direction présente la configuration suivante :

### **TITRE : ORGANIGRAMME DE LA DIRECTION FINANCIERE**



**Source : Auteur**

Le directeur financier supervise les services qui assurent l'ensemble des fonctions financière, comptable, trésorerie et administrative de l'entreprise. Il établit les données restituant l'activité et les performances de l'entreprise (bilan, compte de résultat, tableaux de bord, tableau de financement et de trésorerie), formule des propositions sur les stratégies à suivre. Il gère les relations avec les banques (négociation des lignes de découverts, des emprunts et des placements) Il supervise la comptabilité générale et analytique et veille aux échéances. Il négocie avec les partenaires extérieurs pour le compte de la direction (clients, fournisseurs, administrations, experts-comptables ...).

Le chef comptable garantit la production d'une information financière fiable et pertinente, donnant une image fidèle du patrimoine et des performances de l'entreprise. Il définit les règles et procédures de comptabilisation dans le cadre du référentiel adopté, assure la maîtrise des applications informatiques et fournit aux opérationnels les informations à caractère financier nécessaires à leur action. Il doit surtout interpréter les documents qu'ils élaborent pour une meilleure prise de décision.

Le contrôleur de gestion fournit à la direction générale les éléments essentiels à partir desquels elle aménage ses orientations stratégiques. Le contrôle de gestion est un instrument de pilotage permanent. Prévoir (anticiper), contrôler (suivre en permanence les résultats de l'activité de l'entreprise), analyser (relever les écarts entre prévisions et résultats et identifier leurs causes) et conseiller. In fine, sa mission consiste à améliorer en permanence l'instrument de pilotage de l'entreprise (procédures, systèmes, tableaux de bord et clignotants), pour davantage affiner la fiabilité et la rapidité des flux d'information chiffrée.

Le responsable informatique doit planifier les activités, veiller au respect des objectifs, proposer des évolutions technologiques. Il coordonne l'activité de ce sous système afin d'atteindre les objectifs fixés par la direction des systèmes d'information : il planifie les activités, anime son équipe, met en place des projets d'évolution en fonction des besoins des utilisateurs. Par ailleurs, il participe au choix de nouveaux matériels et logiciels, établit puis suit l'évolution du budget du service, sans oublier la veille technologique. Enfin, il rend compte de son action au directeur financier. De plus, il participe à la négociation des objectifs de son service et est en relation étroite avec les services utilisateurs.

Le trésorier d'entreprise gère les flux et les soldes (détermination en valeur de la position bancaire, équilibrages de comptes, gestion des financements -placements à court terme). La caissière enregistre le produit des ventes et doit offrir un accueil de qualité et un contact des plus chaleureux.

## 2.2 Domaines d'activités et leur dynamique

Le tableau ci-dessous, tout en retraçant la dynamique de chaque segment d'activité de l'entreprise à l'export et sur le plan local, nous donne une meilleure lisibilité des domaines d'activités de l'entreprise

**TABLEAU 12 : Part relative de chaque produit dans le C.A.**

<b>Domaines d'activités</b>	<b>Cameroun</b>	<b>Export</b>
Chocolaterie	66%	34%
Confiserie	57%	43%
Déjeuner	76%	24%
Divers	100%	0%
Total Général	66%	34%

**Source : Rapport d'activité exercice 2007.**

CHOCOLATERIE S.A. a une activité industrielle et une activité commerciale. L'activité industrielle est menée dans le domaine Agro- alimentaire, à savoir la production et la commercialisation de confiseries et la chocolaterie. L'activité commerciale est centrée sur la distribution des produits du groupe ACCOR.

Parmi ses nombreux produits nous pouvons citer :

- **TARTINA** : véritable concentré d'énergie, son onctuosité et son goût permettent de faire des tartines appétissantes et délicieuses à tout moment. Pour une meilleure pénétration et approfondissement du marché, la gamme Tartina s'agrandit d'une nouvelle saveur : **Tartina Vanille**.
- **ARINA** : fabriquée avec des graines d'arachides soigneusement sélectionnée, permet de réussir de délicieux plats et mets, pour la plus grande satisfaction de toute la famille.
- **BONBON KOLA** : est un produit particulier avec sa fraîcheur mentholée à l'eucalyptus ; il a conquis des générations de filles et de garçons de la sous région Afrique Centrale. Pour une extension de son segment de marché, la gamme KOLA a intégré une nouvelle saveur authentique de gingembre : **KOLA GINGER**. Sa sensation tonifiante et enivrante a séduit plus d'un consommateur.
- **MATINAL** : boisson chocolatée adoptée par les enfants pour ses vertus énergétiques, est riche en calcium et potassium. Matinal a cette particularité qu'elle peut être consommée en boisson chaude ou froide à tout moment de la journée.
- **MAMBO** : en barre ou en tablette, fait découvrir à de nombreux consommateur le goût et les vertus du chocolat. Sa teneur en cacao, ses multiples parfums, sa richesse en antioxydants, en magnésium, en potassium, et ses valeurs gustatives font des MAMBO des produits très appréciés.

Globalement l'activité de CHOCOLATERIE se distingue en deux groupes comme l'indique le tableau ci après.

**TABLEAU 13 : Activité sources de valeur**

Types d'entreprise	Domaines d'activités	Activité la plus critique
--------------------	----------------------	---------------------------

Entreprises Agro alimentaire	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. production de chocolateries et confiseries</li> <li>2. Divers (distribution des produits importés du groupe ACCOR)</li> </ol>	<p>La commercialisation</p> <p>La gestion de la qualité et de l'outil de production</p>

*Source : Auteur*

Une lecture des activités au travers du prisme de portefeuille d'activités autorise une analyse évaluative.

### 2.3. Analyse stratégique du portefeuille d'activités

A la lumière des informations recueillies en entreprise, il est important, avant de matérialiser le portefeuille de l'entreprise sur une matrice BCG, de lister l'ensemble des produits de l'entreprise au travers des estimations de ventes.

- **la pâte à tartiner** avec une contribution aux ventes de 42,5 % fait preuve de vitalité suite au lancement des nouveaux produits **CHOCONUT**, **ARINA** et **TARTINA VANILLE**.
- **la poudre de petit déjeuner** représente près de 7,2 % des ventes. Ceci avec pour principale cause le récent « packaging » des produits et le réaménagement des prix améliorant ainsi les marges.
- **le chocolat** avec une contribution aux ventes de près de 6,6 % est victime d'une concurrence sévère, malgré les efforts palpables de l'entreprise pour maintenir un certain niveau de qualité.
- **la confiserie** avec une contribution aux ventes de près de 41,6 % profite du dynamisme des exportations bien que fortement menacée par la concurrence en provenance des pays d'Amérique Latine et de la Turquie.
- **le divers** avec une contribution de 2.1% est victime de la forte concurrence des produits importés et de très bonne qualité.

Sur cette base on peut esquisser approximativement le portefeuille d'activité de CHOCOLATERIE S.A. :

**La matrice BCG de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A.**

**Chiffre d'affaire (CA)**

Taux de croissance	<b><u>Vedette</u></b> : Pâte à tartiner	<b><u>Dilemme</u></b> : Poudre de déjeuner Chocolat
	<b><u>Vache à lait</u></b> : Confiserie	<b><u>Poids Mort</u></b> : Divers (distribution produit ACCOR)

**Part de Marché (PM)**

*Source : Auteur*

Le portefeuille à priori semble équilibré et devrait produire une situation financière plutôt satisfaisante. Car les vedettes devraient s'autofinancer, les vaches à lait financer les dilemmes pour les soutenir face à la concurrence ; les poids mort faire l'objet d'un écrémage éventuel, sinon le désinvestissement s'imposerait.

**2.4. Analyse du marché de l'Agro alimentaire camerounais suivant les cinq forces concurrentielles de M. PORTER**

Elle se fera suivant les cinq forces concurrentielles identifiées par M.PORTER.

**Les concurrents directs** : En 2007 CHOCOLATERIE S.A. a subi une forte pression concurrentielle sur ses différents segments de produit. Les volumes de confiserie importée aujourd'hui au Cameroun sont supérieurs à 4 000 Tonnes par an. La concurrence directe constitue donc une menace pour CHOCOLATERIE S.A., car le marché de l'agro alimentaire est devenu fortement concurrentiel. Les concurrents tels que CHOCOPASTA (royal crown) multiplient, sans cesse, des essais de relance.

**Les concurrents potentiels** de CHOCOLATERIE : la multinationale NESTLE a mis sur le marché la poudre de cacao NESQUICK qui est un proche substitut des produits de CHOCOLATERIE S.A.

**Les produits substitués** : constitués de biscuits et d'amuse gueule fabriqués par les

petites et moyennes entreprises locales et distribués par des vendeurs ambulants grignotent des parts de marché. L'agressivité de ces vendeurs est un facteur d'expansion non négligeable

**Les fournisseurs** représentent une force que l'entreprise aménage favorablement. Par une stratégie de concentration verticale, le groupe a assuré à sa filiale une source d'approvisionnement sûre. C'est ainsi que le fournisseur privilégié de CHOCOLATERIE S.A. est l'entreprise issue du même groupe SIC CACAOS

**Les clients**, de par la stabilité de leur comportement d'achat et de par une exigence en terme de qualité et de goût modeste, ne représentent pas une contrainte trop forte. D'ailleurs l'absence d'association de consommateurs affaiblit la force que pourrait représenter les clients.

Le marché de l'agro alimentaire, plus particulièrement celui de la confiserie et de la chocolaterie, bien que rentable, est saturé par une forte concurrence (nationale et internationale). D'où la nécessité pour CHOCOLATERIE S.A. de trouver dans ce secteur d'activité une nouvelle stratégie lui permettant de se désolidariser de l'offre générale et surtout de proposer sur le marché des variétés de produits compétitifs en terme de packaging, de poids et de goût.

L'analyse de l'environnement externe et interne montre que CHOCOLATERIE S.A. est confrontée à des contraintes stratégiques (l'intensification de la concurrence sur ses différents marchés). Ces contraintes ont inéluctablement un impact sur ses performances financières. A travers les états financiers, nous allons mettre en exergue le problème financier, expérimenter et énoncer les hypothèses ayant conduit a ce problème.

Les bilans comptables ci-dessous présentent l'état du patrimoine et ressortent l'émergence du gap que subit l'entreprise.

### **Le bilan fonctionnel**

#### **TABLEAU 14 : Bilan comptable de CHOCOLATERIE S.A.**

<b>PASSIF (avant répartition)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>CAPITAL</b>	<b>4 000 000</b>	<b>4 000 000</b>	<b>4 000 000</b>
Actionnaires, capital non appelé			
<b>PRIMES ET RESERVES</b>	<b>1 483 175</b>	<b>1 902 861</b>	<b>1 892 515</b>
Primes d'apport, d'émission, de fusion	343 750	343 750	343 750
Ecart de réévaluation			
Réserves indisponibles	295 272	295 273	285 238
Réserves libres	132 222	132 222	132 222
Report à nouveau	711 931	1 131 616	1 131 305
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 290 346</b>	<b>(319 686)</b>	<b>100 345</b>
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées et fonds assimilés			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)</b>	<b>6 773 521</b>	<b>5 583 175</b>	<b>5 992 860</b>
Emprunts à long et moyen terme			
Dettes financières diverses			
Provisions financières pour risques et charges	203 836	673 252	247 566
<b>TOTAL DETTES FINANCIERES (II)</b>	<b>203 836</b>	<b>673 252</b>	<b>247 566</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES ( I+II )</b>	<b>6 977 357</b>	<b>6 256 427</b>	<b>6 240 426</b>
Clients avances reçues	338 293	76 655	83 867
Fournisseurs d' exploitation	2 448 294	2 938 670	2 463 535
Dettes fiscales	457 546	528 963	621 371
Dettes sociales	53 671	124 603	121 280
Autres dettes	424 297	4 733 793	5 398 846
<b>TOTAL RESSOURCE ACTIVITE ORDINAIRE (III)</b>	<b>3 722 101</b>	<b>8 402 685</b>	<b>8 688 898</b>
<b>TRESORERIE- PASSIF</b>			
Banques, découverts	4 023 809	541	150
<b>TOTAL TRESORERIE- PASSIF (IV)</b>	<b>4 023 809</b>	<b>541</b>	<b>150</b>
<b>ECART DE CONVERSION-PASSIF (V)</b>			
<b>TOTAL GENERAL ( I+II+III+IV )</b>	<b>14 723 267</b>	<b>14 659 653</b>	<b>14 929 474</b>

Source : Déclaration Statistique et Fiscale 2007

ACTIF	31/12/2007			31/12/2006			31/12/2005		
	Brut	Amort./Prov.	Net	Brut	Amort/prov	Net	Brut	Amort/ Prov	Net
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>									
<b>Charges immobilisées</b>	-	-	-			-			
Frais d'établissement			-						
Charges à répartir			-						
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>117 225</b>	<b>89 992</b>	<b>27 233</b>	<b>99 786</b>	<b>66 523</b>	<b>33 263</b>	<b>90 136</b>	<b>47 317</b>	<b>42 819</b>
Frais de recherche et de développement			-						
Brevets, licences, logiciels	117 225	89 992	27 233	99 786	66 523	33 263	89 591	47 317	42 274
Fonds commercial			-						
Autres immobilisations incorporelles							545		545
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>9 812 821</b>	<b>6 432 613</b>	<b>3 380 208</b>	<b>9 529 655</b>	<b>5 853 595</b>	<b>3 676 060</b>	<b>8 875 247</b>	<b>5 351 834</b>	<b>3 523 414</b>
Terrains	23 333	-	23 333	23 333		23 333	23 333	-	23 333
Bâtiments	1 145 932	1 135 006	10 926	1 145 932	1 134 049	11 883	1 145 932	1 133 092	12 840
Installations et agencements	1 093 268	780 229	313 039	1 006 218	722 522	283 696	955 015	673 055	281 960
Matériels	6 126 162	3 778 623	2 347 539	6 486 637	3 367 054	3 119 583	5 955 450	2 955 774	2 999 676
Matériel de transport	869 535	738 755	130 780	867 535	629 970	237 565	795 517	589 913	205 604
Autres immobilisations corporelles	554 591		554 591						
<b>Avces et acptes versés s/immobilisations</b>			-						
<b>Immobilisations financières</b>	<b>84 574</b>	-	<b>84 574</b>	<b>89 520</b>	-	<b>89 520</b>	<b>43 292</b>	-	<b>43 292</b>
Titres de participation	63 550	-	63 550	63 550	-	63 550	30 000	-	30 000
Autres immobilisations financières	21 024		21 024	25 970	-	25 970	13 292	-	13 292
<b>TOTAL EMPLOIS STABLES (I)</b>	<b>10 014 620</b>	<b>6 522 605</b>	<b>3 492 015</b>	<b>9 718 961</b>	<b>5 920 118</b>	<b>3 798 843</b>	<b>9 008 675</b>	<b>5 399 151</b>	<b>3 609 525</b>
<b>Stocks</b>	<b>6 104 624</b>	<b>39 043</b>	<b>6 065 581</b>	<b>5 534 717</b>	<b>23 070</b>	<b>5 511 647</b>	<b>4 256 828</b>	<b>23 070</b>	<b>4 233 758</b>
Marchandises	303 202		303 202	596 966	-	596 966	346 463		346 463
Matières premières et autres approv.	4 950 693	39 043	4 911 650	4 141 106	23 070	4 118 036	3 228 521	23 070	3 205 451
En-cours	375 106		375 106	74 910	-	74 910	114 518		114 518
Produits fabriqués	475 623		475 623	721 735	-	721 735	567 326		567 326
<b>Créances et emplois assimilés</b>	<b>5 296 892</b>	<b>866 128</b>	<b>4 430 764</b>	<b>4 996 954</b>	<b>757 623</b>	<b>4 239 330</b>	<b>5 378 225</b>	<b>757 067</b>	<b>4 621 159</b>
Fournisseurs, avances versées	461 616	146 829	314 787	472 919	51 827	421 092	342 232	51 827	290 406
Clients	3 800 762	627 477	3 173 285	3 257 439	629 353	2 628 086	4 202 232	629 087	3 573 145
Autres créances	1 034 514	91 822	942 692	1 266 596	76 443	1 190 153	833 761	76 153	757 608
<b>TOTAL EMPLOIS ACTIVITE ORDINAIRE (II)</b>	<b>11 401 516</b>	<b>905 171</b>	<b>10 496 345</b>	<b>10 531 671</b>	<b>780 693</b>	<b>9 750 977</b>	<b>9 635 053</b>	<b>780 137</b>	<b>8 854 917</b>
<b>TRESORERIE- ACTIF</b>	<b>734 907</b>	-	<b>734 907</b>	<b>1 109 833</b>		<b>1 109 833</b>	<b>2 465 031</b>	-	<b>2 465 031</b>
Titres de placement			-						
Valeurs à encaisser			-	53 794	-	53 794	75 877	-	75 877
Banques, chèques postaux, caisse	734 907		<b>734 907</b>	1 056 039	-	1 056 039	2 389 154	-	2 389 154
<b>TOTAL TRESORERIE- ACTIF (III)</b>	<b>734 907</b>	-	<b>734 907</b>	<b>1 109 833</b>		<b>1 109 833</b>	<b>2 465 031</b>	-	<b>2 465 031</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>22151043</b>	<b>7427776</b>	<b>14723267</b>	<b>21360465</b>	<b>6700811</b>	<b>14659653</b>	<b>21108759</b>	<b>6179288</b>	<b>14929473</b>

De ces bilans comptables, l'observation nous montre une dégradation inter-temporelle de la trésorerie nette. En effet le calcul de la trésorerie nette de ces trois derniers exercices nous donne les chiffres suivants : ( en milliers)

**2005 : 2 464 882**

**2006 : 1 109 292**

**2007 : -3 288 904**

Nous pouvons alors émettre trois hypothèses de recherche. Cette dégradation de la trésorerie peut provenir soit :

- du cycle d'accumulation
- du cycle d'exploitation
- des deux cycles simultanément

Dans le chapitre suivant nous allons affirmer ou infirmer ces hypothèses à travers l'exploitation des documents financiers de synthèse de CHOCOLATERIE S.A.

---

## **CHAPITRE 4 : UNE INTROSPECTION CRITIQUE DES ETATS FINANCIER DE L'ENTREPRISE CHOCOLATERIE S.A**

Précédemment une lecture rapide des états financiers a mis en exergue un problème financier vécu par l'entreprise. Il est question pour nous dans ce dernier chapitre de l'expliquer de façon approfondie au travers des analyses statique et dynamique. Dans cette optique le bilan est examiné ; son analyse suivant l'optique fonctionnelle est menée. L'examen de l'activité est cerné à travers le compte de résultat et les soldes intermédiaires de gestion (section I). L'analyse dynamique va s'appuyer sur le tableau de financement et le tableau de flux de trésorerie (section II). Enfin seront formulées des recommandations et des suggestions (section III).

### **Section 1 : Analyse statique de CHOCOLATERIE S.A**

Cette analyse requiert la construction du bilan fonctionnel (1.1) et la présentation de la structure financière (1.2)

#### **1.1 Le bilan fonctionnel et son analyse**

Le choix de l'optique fonctionnelle s'appuie sur le fait que cette approche adopte une vision économique de l'entreprise et s'intéresse à la continuité de l'activité. Après quelques retraitements, le bilan fonctionnel de CHOCOLATERIE S.A. se présente comme suit :

---

<b>ACTIF (en milliers)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
----------------------------	-------------------	-------------------	-------------------

---

<b>ACTIF IMMOBILISE</b>			
<b>Charges immobilisées</b>	-		
Frais d'établissement			
Charges à répartir			
Prime de remboursement des obligations			
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>117 225</b>	<b>99 786</b>	<b>90 136</b>
Frais de recherche et de développement			
Brevets, licences, logiciels			89 591
Fonds commercial			
Autres immobilisations incorporelles			545
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>9 812 821</b>	<b>9 529 654</b>	<b>8 875 247</b>
Terrains	23 333	23 333	23 333
Bâtiments	1 145 932	1 145 932	1 145 932
Installations et agencements	1 093 268	1 006 218	955 015
Matériels	6 126 162	6 486 637	5 955 450
Matériel de transport	869 535	867 534	795 517
Autres immobilisations corporelles	554 591		-
<b>Avances et acomptes versés s/immobilisations</b>			
<b>Immobilisations financières</b>	<b>84 574</b>	<b>89 520</b>	<b>43 292</b>
Titres de participation	63 550	63 550	30 000
Autres immobilisations financières	21 024	25 970	13 292
<b>TOTAL EMPLOIS STABLES (I)</b>	<b>10 014 620</b>	<b>9 718 960</b>	<b>9 008 675</b>
<b>Stocks</b>	<b>6 104 624</b>	<b>5 534 717</b>	<b>4 256 828</b>
Marchandises	303 202	596 966	346 463
Matières premières et autres approvisionnements.	4 950 693	4 141 106	3 228 521
En-cours	375 106	74 910	114 518
Produits fabriqués	475 623	721 735	567 326
<b>Créances et emplois assimilés</b>	<b>5 296 892</b>	<b>4 996 953</b>	<b>5 378 225</b>
Fournisseurs, avances versées	461 616	472 919	342 232
Clients	3 800 762	3 257 439	4 202 232
Autres créances	1 034 514	1 266 595	833 761
<b>TOTAL EMPLOIS ACTIVITE ORDINAIRE (II)</b>	<b>11 401 516</b>	<b>10 531 670</b>	<b>9 635 053</b>
<b>TRESORERIE- ACTIF</b>	<b>734 907</b>		<b>2 465 031</b>
Titres de placement			
Valeurs à encaisser		53 794	75 877
Banques, chèques postaux, caisse	734 907	1 056 039	2 389 154
<b>TOTAL TRESORERIE- ACTIF (III)</b>	<b>734 907</b>	<b>1 109 833</b>	<b>2 465 031</b>
<b>TOTAL GENERAL ( I+II+III+IV)</b>	<b>22 151 043</b>	<b>21 360 463</b>	<b>21 108 759</b>

PASSIF (en milliers)	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>CAPITAL</b>	<b>4 000 000</b>	<b>4 000 000</b>	<b>4 000 000</b>
Actionnaires, capital non appelé			

<b>PRIMES ET RESERVES</b>	<b>1 483 174</b>	<b>1 902 861</b>	<b>1 892 514</b>
Primes d'apport, d'émission, de fusion	343 750	343 750	343 750
Réserves indisponibles	295 272	295 273	285 237
Réserves libres	132 222	132 222	132 222
Report à nouveau	711 930	1 131 616	1 131 305
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 290 346</b>	<b>(319 686)</b>	<b>100 345</b>
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées et fonds assimilés			
<b>AMORT/ PROV</b>	<b>7 427 776</b>	<b>6 700 811</b>	<b>6 179 287</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)</b>	<b>14 201 296</b>	<b>12 283 986</b>	<b>12 172 146</b>
Emprunts à long et moyen terme			
Provisions financières pour risques et charges	203 836	673 251	247 566
<b>TOTAL DETTES FINANCIERES (II)</b>	<b>203 836</b>	<b>673 251</b>	<b>247 566</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES ( I+II )</b>	<b>14 405 132</b>	<b>12 957 237</b>	<b>12 419 712</b>
Clients avances reçues	338 293	76 654	83 867
Fournisseurs d' exploitation	2 448 294	2 938 670	2 463 535
Dettes fiscales	457 545	528 963	621 371
Dettes sociales	53 671	124 603	121 280
Autres dettes	424 297	4 733 792	5 398 845
<b>TOTAL RESSOURCE ACTIVITE ORDINAIRE (III)</b>	<b>3 722 100</b>	<b>8 402 685</b>	<b>8 688 898</b>
<b>TRESORERIE- PASSIF</b>			
Banques, découverts	4 023 809	541	149
<b>TOTAL TRESORERIE- PASSIF (IV)</b>	<b>4 023 809</b>	<b>541</b>	<b>149</b>
<b>TOTAL GENERAL ( I+II+III+IV )</b>	<b>22 151 041</b>	<b>21 360 463</b>	<b>21 108 759</b>

Source : Auteur

Cette présentation qui ressort les grandes masses du bilan permet le calcul du fonds de roulement net global, du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie nette. Le tableau ci-dessous restitue ces variables d'ajustement.

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
--	------------	------------	------------

<b>IMMOBILISATION BRUTE</b>	10 014 620	9 718 960	9 008 675
<b>RESSOURCES STABLES</b>	14 405 132	12 957 237	12 419 712
<b>FRN</b>	<b>4 390 512</b>	<b>3 238 277</b>	<b>3 411 037</b>
<b>EMPLOIS ACTIVITE ORDINAIRE</b>	11 401 516	10 531 670	9 635 053
<b>RESSOURCES ACTIVITE ORDINAIRE</b>	3 722 100	8 402 685	8 688 898
<b>BFR</b>	<b>7 679 416</b>	<b>2 128 985</b>	<b>946 155</b>
<b>TRESORERIE ACTIVE</b>	734 907	1 109 833	2 465 031
<b>TRESORERIE PASSIVE</b>	4 023 809	541	150
<b>TRN</b>	<b>-3 288 902</b>	<b>1 109 292</b>	<b>2 464 881</b>
<b>VERIFICATION ( TRN= FR-BFR)</b>	<b>-3 288 904</b>	<b>1 109 292</b>	<b>2 464 882</b>

Source : Auteur

De ce tableau, on peut faire les observations suivantes : sur les trois années le FRNG est positif, ce qui signifie que les ressources stables financent entièrement les emplois stables. L'équilibre financier structurel est respecté. Toutefois en terme d'évolution le montant du FRNG après avoir fléchi en 2006 a nettement progressé en 2007 (36%).

Le BFR est positif sur les trois années. Ce qui est compatible avec le type d'activité que mène CHOCOLATERIE S.A. Etant une entreprise industrielle, son cycle de production, qui est long, entraîne les emplois d'exploitation supérieurs aux ressources d'exploitation. Mais la caractéristique particulière de cette variable d'ajustement du cycle d'exploitation, c'est son taux de croissance explosif sur les trois années. Entre 2005 et 2007, son montant a été multiplié par plus de 9.

La trésorerie nette, qui est la résultante de l'articulation du cycle long et du cycle d'exploitation, est systématiquement décroissante sur les trois exercices. Sa dégradation est forte entre 2005 et 2007, et exprime le déséquilibre financier à court terme qu'éprouve l'entreprise. Le schéma de la structure financière des trois exercices va expliciter davantage ce constat.

## 1.2. Le schéma de la structure financière de l'entreprise sur les trois exercices

A partir des données relatives au fonds de roulement global au besoin en fonds de roulement et à la trésorerie nette, on peut restituer le schéma de la structure financière sur les trois exercices retenus

### 1) le schéma de l'année 2005

BFR+	FRN+
TRN+	

En 2005 l'entreprise dégage un excédent de ressources longues qui financent intégralement les besoins nés de son cycle d'exploitation et génèrent un excédent de liquidité. La situation financière est plutôt favorable. On peut seulement redouter le coût d'opportunité qu'une telle trésorerie peut faire supporter.

2) le schéma de l'année 2006

BFR+	FRN+
TRN+	

En 2006 l'entreprise a maintenu un équilibre lui permettant de générer des ressources suffisantes pour couvrir les besoins de son exploitation tout en générant de la trésorerie. Mais l'excédent de liquidité est plus faible. Il y a une dégradation de la trésorerie de plus de 1,3 milliards de FCFA.

3) le schéma de l'année 2007

BFR+	FRN+
	TRN-

Si en 2007 les ressources stables couvrent en totalité les emplois stables, l'excédent dégagé ne permet plus de financer l'intégralité des emplois nés du cycle d'exploitation. Il en résulte un déséquilibre financier à court terme, une dégradation significative de la trésorerie nette qui devient négative. L'entreprise doit recourir au crédit bancaire courant pour équilibrer sa position de trésorerie.

En conclusion, on peut relever une dégradation progressive et structurelle de la situation financière de CHOCOLATERIE.

### **1.3. Qu'est ce qui peut expliquer cette situation ?**

Pour répondre à cette question, nous allons examiner nos trois hypothèses de recherche émises à l'introduction :

- Première hypothèse : la dégradation de la situation financière est liée à la fonction investissement/financement
- Deuxième hypothèse : la cause de cette évolution plutôt défavorable est imputable au cycle d'exploitation.
- Troisième hypothèse : les deux cycles participent simultanément à la dégradation de la situation financière.

#### **1.3.1. La fonction Investissement/financement est-elle la cause de la dégradation de la structure financière ?**

On constate que sur les trois années, l'entreprise a réalisé des investissements en immobilisations corporelles. Ce qui se traduit par une croissance soutenue des emplois stables. Les immobilisations brutes passent de 9 milliards de FCFA en 2005 à 10 milliards de FCFA en 2007, soit une variation positive d'un milliard en deux ans. Ce qui constitue un effort d'investissement significatif sur cette période. Le financement de cette croissance a été couvert par autofinancement uniquement ; L'entreprise n'ayant eu recours à aucun financement externe

en dépit d'une bonne capacité d'endettement. L'évolution en dents de scies du fonds de roulement laisse croire que l'autofinancement n'était pas toujours suffisant pour couvrir les besoins de la croissance interne de l'entreprise. On peut dire que l'une des causes de la dégradation de la trésorerie est légèrement imputable à l'insuffisante mobilisation des ressources longues pour le financement des besoins de la croissance. L'entreprise ne devrait t'elle pas revoir sa stratégie financière ?

**1.3.2. La fonction exploitation est-elle aussi en cause dans la dégradation de la situation financière ?**

Se poser cette question, c'est chercher à savoir si la gestion de l'entreprise est maîtrisée, autrement dit, s'inquiéter de la bonne gestion du cycle d'exploitation. Car à court terme, c'est l'exploitation, en l'occurrence le BFR, qui détermine la fluctuation de la trésorerie de l'entreprise.

L'indicateur qui permet d'appréhender la bonne gestion de ce cycle est l'évolution du nombre de jours de chiffre d'affaires nécessaire pour couvrir le BFR :

$$N = (BFR/CAHT) * 360$$

Ce ratio nous indique le nombre de jours de CAHT nécessaire pour couvrir le BFRAO. Comme la variation du BFRAO est dépendante de la variation du chiffre d'affaires hors taxe alors le nombre de jours nécessaires devrait être stable ou baisser dans le meilleur des cas. Comme tout souci de bonne gestion est la minimisation des emplois, alors ce ratio devrait baisser dans le temps. Tout mouvement contraire est le signe d'une gestion mal maîtrisée.

**TABLEAU 15 : BFR en nombre de jours de C.A.**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>BFR</b>	946 155	2 128 985	7 679 416
<b>CAHT</b>	15 165 788	15 554 488	19 054 554
<b>(BFR/CAHT)*360</b>	<b>22</b>	<b>49</b>	<b>145</b>

**Source : Auteur**

Dans le cas de CHOCOLATERIE S.A. comme le montre le tableau ci-dessus, il passe de 22 jours en 2005 à 145 jours en 2007. Ce qui constitue une dégradation sensible de cet

indicateur. C'est pour nous la cause principale de la dégradation de la trésorerie de l'entreprise sur les trois années retenues. Le besoin en fonds de roulement activité ordinaire s'est fortement accru face à un fonds de roulement dont la croissance a été plus lente.

Nous nous proposons d'identifier les causes de cette croissance plus que proportionnelle du besoin en fonds de roulement dans cette entreprise. A cette fin nous allons analyser le comportement des éléments les plus significatifs de ce besoin né du cycle d'exploitation à savoir : les clients, les fournisseurs et les stocks.

a) Les clients

Le crédit client, dont il est question ici, exprime le délai moyen mis par un client pour régler ses factures à crédit. C'est en quelque sorte le délai nécessaire pour transformer en liquidité les charges consenties tout au long du processus de production et de vente. Plus le délai est court mieux c'est pour l'entreprise. Car celle-ci ne supporte pas une immobilisation trop longue de la trésorerie. Le tableau ci-après retrace ce délai sur les trois ans.

**TABLEAU 16 : Crédits Clients**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>CLIENTS</b>	4 118 365	3 180 785	3 462 469
<b>CAHT</b>	15 165 788	15 554 488	19 054 554
<b>CATTC</b>	18 085 202	18 548 727	22 722 556
<b>(Clients /CAHT)*360</b>	82	62	55

**Source : Auteur**

Sur la base de l'évolution du ratio ci-dessus, nous pouvons dire que la durée du crédit client est bien gérée car il décroît d'année en année et permet à l'entreprise de générer plus rapidement de la trésorerie. Il n'est pas cause du gonflement du besoin en fonds de roulement.

b) Les stocks

Les ratios de rotation indiquent le nombre de jours moyen que met en stocks, une matière première, l'encours ou le produit avant d'être sorties pour valorisation. Comme on est en présence d'un emploi qui immobilise de la trésorerie, il est logique de rechercher une réduction au strict minimum de ce délai. Dans ces conditions, la gestion des stocks sera satisfaisante si le délai est de plus en plus réduit dans la durée. Autrement dit, la gestion sera d'autant meilleure que le stock tourne de plus en plus vite.

Dans le cas de CHOCOLATERIE S.A. , plusieurs types de stocks existent (marchandises, matières premières, encours et produit finis)

Pour le stock de marchandises, le tableau ci-dessous retrace l'évolution de sa durée de rotation.

**TABLEAU 17: Rotation stock de marchandises**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>STOCKS MARCHANDISES</b>	346 463	596 966	303 202
<b>CONSOMMATION</b>	107 144	559 340	1 022 781
<b>(STOCKS MSES/ CONSOMMATION)*360</b>	1 164	384	107

**Source : Auteur**

On observe qu'on passe de 1164 Jours en 2005 à 107 jours en 2007. Cette évolution est à priori favorable, car elle indique que les marchandises mettent de moins en moins de temps en magasin avant d'être sorties pour vente. Autrement dit son degré de liquidité s'améliore. Toutefois, le temps de plus de trois mois observé en 2007 n'est pas satisfaisant, car il est trop long et grève significativement le BFR.

Pour le stock de matières premières le tableau ci-après indique le temps moyen de stockage

**TABLEAU 18 : Rotation stock de matières premières**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>STOCKS MATIERES PREMIERES</b>	3 228 521	4 141 106	4 950 693
<b>CONSOMMATION</b>	5 046 036	4 277 212	8 366 713
<b>(STOCKS MP/ CONSOMMATION)*360</b>	230	349	213

**Source : Auteur**

Même si la tendance peut paraître favorable, la durée ne semble pas satisfaisante. Car les matières premières ont mis en moyenne plus de 7mois en stocks avant d'être sorties pour valorisation dans le processus de production. L'immobilisation des ressources en terme de durée n'est pas optimale. C'est une cause non négligeable de la détérioration de la trésorerie par l'intermédiation du besoin en fonds de roulement.

Pour ce qui est des encours de production, l'évolution de la rotation se dégrade puisque qu'on passe de 3 jours en 2005 à 7 jours en 2007. Le tableau ci-après l'atteste. Ils participent à la détérioration de la trésorerie

**TABLEAU 19 : Rotation en cours de production**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>STOCKS ENCOURS</b>	114 518	74 910	375 106
<b>CAHT</b>	15 165 788	15 554 488	19 054 554
<b>(STOCKS ENCOURS/ CAHT)*360</b>	3	2	7

**Source : Auteur**

Le stock de produits finis présente un indicateur plutôt satisfaisant comme le montre le tableau ci-dessous.

**TABLEAU 20 : Rotation stock de produits finis**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>STOCKS PRODUITS FINIS</b>	567 326	721 735	475 623
<b>CAHT</b>	15 165 788	15 554 488	19 054 554
<b>(STOCKS PF/ CAHT)*360</b>	13	17	9

**Source : Auteur**

Il ressort de ce tableau que le délai de rotation des produits finis est passé de 13 jours en 2005 à 9 jours en 2007. Les produits finis mettent de moins en moins de jours en stocks avant d'être vendus. Ce qui est favorable pour la reconstitution des liquidités de l'entreprise. Les produits finis ne constituent pas un poste d'immobilisation de liquidité de nature à alourdir le besoin en fonds de roulement.

c) Les fournisseurs

Le crédit fournisseur est le nombre de jours moyen que met la créance d'un fournisseur avant de devenir exigible. C'est une source de financement qui naît du cycle d'exploitation. C'est lui qui permet d'alléger le poids financier du besoin en fonds de roulement. Plus il est important, plus l'entreprise éprouve moins de difficulté à assumer son besoin né du cycle d'exploitation. Son allongement décale dans le temps le moment où l'entreprise est obligée de mouvoir sa trésorerie pour désintéresser son partenaire d'affaires. Celle-ci bénéficie alors d'une certaine aisance dans sa trésorerie. Pour l'entreprise CHOCOLATERIE, le crédit

fournisseur se présente comme suit :

**TABLEAU 21 : Crédits fournisseurs**

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>FOURNISSEURS</b>	2 121 303	2 465 751	1 986 678
<b>ACHATS</b>	12 610 755	15 254 713	18 645 378
<b>(FOURNISSEURS/ ACHATS TTC)*360</b>	61	58	38

**Source : Auteur**

On note une contraction sévère du crédit fournisseur qui passe de 61 jours en 2005 à 38 jours en 2007. Les fournisseurs ont considérablement réduit leur crédit inter entreprise, en le faisant passer de deux mois à un peu moins d'un mois et demi. Nous pensons que c'est la cause fondamentale de l'alourdissement du besoin en fonds de roulement.

Au regard de cette analyse nous pouvons affirmer que la gestion mal maîtrisée du cycle d'exploitation explique pour partie la détérioration progressive de la situation financière à travers une gestion non satisfaisante des stocks de marchandises et de matières premières, une réduction drastique du crédit fournisseurs.

L'activité à travers le compte de résultat est-elle aussi en cause ? Car nous avons souligné plus haut que la capacité d'autofinancement dégagé paraissait insuffisante pour couvrir convenablement les besoins nés du cycle investissement.

#### 1.4 Analyse de l'activité

Celle-ci requiert la présentation du compte de résultat

***SOCIETE CHOCOLATERIE S.A COMPTE DE RESULTAT  
POUR L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2007/2006/2005***

**TABLEAU 22 : Compte de résultat de CHOCOLATERIE.SA.**

Réf.	PRODUITS	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
	<b>ACTIVITE D' EXPLOITATION</b>			
	Ventes de marchandises	1 051 159	554 593	168 069
	Ristourne hors facture			41 496
	<b>MARGE BRUTE SUR MARCHANDISES</b>	<b>28 378</b>	<b>(4 747)</b>	<b>60 925</b>
	Vente de produits fabriqués	17 986 302	14 751 104	14 751 104
	Travaux, services vendus			
	Production stockée (ou déstockage)	(321 021)	114 801	(810 182)
	Production immobilisée			
	<b>MARGE BRUTE SUR MATIERES</b>	<b>9 298 568</b>	<b>9 588 193</b>	<b>8 936 382</b>

Mémoire rédigé et soutenu par Christine Stéphanie LIBOCK

Produits accessoires		17 093	248 791	205 118
CHIFFRE D' AFFAIRES	19 054 554		<b>15 554 488</b>	<b>15 165 788</b>
Subventions d'exploitation				
Autres produits		78 412	24 576	144 486
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>4 006 663</b>		<b>3 424 310</b>	<b>3 155 110</b>
<b>EXCEDENT BRUT D' EXPLOITATION</b>	<b>1 995 275</b>		<b>1 197 155</b>	<b>834 620</b>
Reprises de provisions		672 213	<b>118 390</b>	<b>143 326</b>
Transferts de charges		125 377	<b>251 491</b>	<b>209 304</b>
<b>Total des produits d' exploitation</b>		<b>19 609 535</b>	<b>16 063 746</b>	<b>14 811 225</b>
<b>RESULTAT D' EXPLOITATION</b>	<b>1 916 379</b>		<b>427 333</b>	<b>633 369</b>
<b>ACTIVITE FINANCIERE</b>				
Revenus financiers		2 876	451	155 800
Gains de change				
Reprises de provisions				
Transferts de charges				
<b>Total des produits financiers</b>		<b>2 876</b>	<b>451</b>	<b>155 800</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(275 081)</b>		<b>(388 545)</b>	<b>(234 503)</b>
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>19 612 411</b>	<b>16 064 197</b>	<b>14 967 025</b>
<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDIN.</b>	<b>1 641 298</b>		<b>38 788</b>	<b>398 866</b>
<b>HORS ACTIVITES ORDINAIRES</b>				
Produits des cessions d'immobilisations				
Produits H.A.O.		-	-	-
Reprises H.A.O.				
Transferts de charges H.A.O.				
<b>Total des produits Hors Activités Ordinaires</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT H.A.O.</b>	<b>-</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL GENERAL DES PRODUITS</b>		<b>19 612 411</b>	<b>16 064 197</b>	<b>14 967 025</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>1 290 345</b>		<b>(319 685)</b>	<b>100 346</b>

Réf.	CHARGES	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
	<b>ACTIVITE D'EXPLOITATION</b>			
	Achats de marchandises	943 200	716 266	272 008
	- Variation de stocks	79 581	(156 926)	(164 864)
	Achat de matières premières et fournitures liées	9 820 612	5 830 930	4 670 467
	- Variation de stocks	(1 453 899)	(553 218)	375 569
	Autres achats	1 114 056	2 887 693	2 460 970
	- Variation de stocks	(60 723)	(41 095)	
	Transports	1 168 423	1 015 053	857 621
	Services extérieurs	2 589 246	2 342 270	2 313 991
	Impôts et taxes	571 352	163 544	158 592
	Autres charges	33 434	65 038	400 627
	Charges de personnel	2 011 388	2 227 155	2 320 490
	Dotations aux amortissements et aux provisions	876 486	1 139 703	553 881
	<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>17 693 156</b>	<b>15 636 413</b>	<b>14 219 352</b>
	<b>ACTIVITE FINANCIERE</b>			
	Frais financiers	276 224	383 354	224 277
	Pertes de change	1 733	5 642	10 383
	Dotations aux amortissements et aux provisions			

	<b>Total des charges financières</b>	<b>277 957</b>	<b>388 996</b>	<b>234 660</b>
<b>Total des charges d'activités ordinaires</b>		<b>17 971 113</b>	<b>16 025 409</b>	<b>14 454 012</b>
	<b>HORS ACTIVITES ORDINAIRES</b> Valeurs comptables des cessions Charges H.A.O. Dotations H.A.O.			
	<b>Total des charges H.A.O.</b>	-	-	-
	Participation des travailleurs Impôts sur le résultat	350 953	358 473	298 520
	<b>Total participation et impôts</b>	<b>350 953</b>	<b>358 473</b>	<b>298 520</b>
	<b>TOTAL GENERAL DES CHARGES</b>	<b>18 322 066</b>	<b>16 383 882</b>	<b>14 752 532</b>

Source : Déclaration Statistique et Fiscale 2006 et 2007(DSF).

Ce compte de résultat à travers les soldes intermédiaires de gestion qu'il ressort, met à disposition les éléments pour évaluer les performances économiques et financières de CHOCOLATERIE.

LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION			
	2005	2006	2007
MARGE BRUTE SUR MARCHANDISES	60 925	-4 747	28 378
MARGE BRUTE SUR MATIERES	8 936 382	9 588 193	9 298 568
CHIFFRE D'AFFAIRES	15 165 788	15 554 488	19 054 554
VALEUR AJOUTEE	3 155 110	3 424 310	4 006 663
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	834 620	1 197 155	1 995 275
RESULTAT D'EXPLOITATION	633 369	427 333	1 916 379
RESULTAT FINANCIER	-234 503	-388 545	-275 081
RESULTAT DES ACTIVITES ORDIN.	398 866	38 788	1 641 298
RESULTAT H.A.O.		-	-
RESULTAT NET	100 346	-319 685	1 290 345

**Source : Auteur**

#### 1.4.1 L'analyse de la profitabilité et de la rentabilité

La profitabilité nous indique ce que rapporte à l'entreprise ou à l'actionnaire chaque franc de chiffre d'affaires réalisé. Elle est saisie au travers du taux de marge bénéficiaire et du taux de marge brute d'exploitation.

- Taux de marge brute d'exploitation :  $EBE / CAHT$
- Taux de marge bénéficiaire :  $Résultat\ net / CAHT$

La rentabilité, nous indique ce que rapporte chaque franc investi en actif de production (rentabilité économique) ou chaque franc mis à la disposition de l'entreprise par les actionnaires (rentabilité financière). Les deux rapports qui ressortent ces grandeurs sont :

- Ratio de rentabilité économique : Résultat d'exploitation

Total immobilisation+ BFRAO

- Ratio de rentabilité financière : Résultat net de l'exercice

Capitaux propres

Le tableau qui suit, ressort les performances de CHOCOLATERIE S.A. en terme de profitabilité et de rentabilité sur les trois années retenues.

LA PROFITABILITE ET LA RENTABILITE			
	2005	2006	2007
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES HORS TAXE</b>	<b>15 165 788</b>	<b>15 554 488</b>	<b>19 054 554</b>
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>834 620</b>	<b>1 197 155</b>	<b>1 995 275</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>633 369</b>	<b>427 333</b>	<b>1 916 379</b>
<b>BFRAO.</b>	<b>946 155</b>	<b>2 128 985</b>	<b>7 679 416</b>
<b>IMMOBILISATION</b>	<b>3 609 526</b>	<b>3 798 844-</b>	<b>3 486 471-</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>100 346</b>	<b>-319 685</b>	<b>1 290 345</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5 992 860</b>	<b>5 583 175</b>	<b>6 773 521</b>
<b>TAUX DE MARGES BRUTE D'EXPLOITATION</b>	<b>5.5%</b>	<b>7.69%</b>	<b>10.43%</b>
<b>TAUX DE MARGE BENEFICIAIRE</b>	<b>0.6%</b>	<b>-2%</b>	<b>6.77%</b>
<b>RATIO DE RENTABILITE ECONOMIQUE</b>	<b>1,39%</b>	<b>7,2%</b>	<b>17,1%</b>
<b>RENTABILITE FINANCIERE</b>	<b>1.6%</b>	<b>-5.72%</b>	<b>19%</b>

**Source : Auteur**

L'analyse de la performance financière conduit à apprécier l'évolution de la compétitivité de l'entreprise par rapport à elle-même dans le temps ou par rapport à son environnement. Notre environnement économique ne favorisant pas l'obtention des informations fiables sur les entreprises différentes afin d'effectuer des comparaisons, cette analyse se limitera à l'appréciation de l'activité de CHOCOLATERIE S.A. dans le temps. Elle se fera par l'appréciation des ratios de rentabilité, de productivité.

Le résultat d'exploitation connaît en 2007 une croissance de près de 450%. Par contre en 2006, cette croissance était de l'ordre de -32,5%. Ainsi, l'évolution de la ressource nette qui se dégage des opérations d'exploitation à la CHOCOLATERIE S.A. a changé de signe et est devenue très importante. Le résultat net de l'exercice est passé d'une valeur négative en 2006 à une valeur positive en 2007. Après la perte enregistrée en 2006, la CHOCOLATERIE S.A. a réalisé un profit en 2007.

Au delà de l'appréciation des soldes intermédiaires de gestion, l'analyse de la performance financière d'une entreprise doit s'accompagner d'une appréciation des ratios. Le taux de rentabilité financière ayant enregistré des valeurs respectives de 0,8% en 2005 et - 2,7% en 2006, est passé à 19% en 2007. Ainsi en 2007, une unité de capital investie par les actionnaires de la CHOCOLATERIE S.A. a généré 1,19 unité de gain. Elle traduit le renforcement de la capacité de cette entreprise à rémunérer les capitaux investis. Si en 2006, l'entreprise montrait des difficultés à attirer des investisseurs nouveaux, l'entreprise consolide son potentiel à augmenter ses capitaux propres et à faire face à des difficultés financières. Dans cette entreprise, la rentabilité économique d'une valeur respective de 1% en 2005 et de - 2,7% en 2006, est passée à 7,3% en 2007. Il ressort de ces calculs que le profit généré par unité de ressource investie dans cette entreprise a considérablement évolué en 2007 traduisant l'amélioration de son aptitude à générer à partir des ressources utilisées une profitabilité et une rentabilité.

#### ***1.4.2 L'analyse de la CAF***

##### ***1- Calcul de la CAF***

<b>Première méthode</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Résultat net	1 290 345	-319 685	100 346
dotation aux amortissements et aux provisions	876 486	1 139 703	553 881
valeur comptable des éléments d'actifs cédés	0	0	0
Reprises	-672 213	-118 390	-143 326
produits des cessions d'éléments d'actif	0	0	155 800
<b>CAF</b>	<b>1 494 618</b>	<b>701 628</b>	<b>666 701</b>
<b>Deuxième méthode</b>	<b>2 007</b>	<b>2 006</b>	<b>2 005</b>
EBE	1 995 275	1 197 155	834 620
Autres produits d'exploitation	125 377	251 491	209 304
autres charges de gestion	0	0	0
charges d'intérêts	-276 224	-383 354	-224 277
charges exceptionnelles sur les opérations de gestion	-1 733	-5 642	-10 383
impôts sur les bénéfices	-350 953	-358 473	-298 520
intérêts perçus	2 876	451	155 800
<b>CAF</b>	<b>1 494 618</b>	<b>701 628</b>	<b>666 544</b>

Source : Auteur

En dynamique on observe une croissance positive de la CAF. Cette situation est plutôt favorable car l'entreprise a une plus grande aisance face aux contraintes de financement de la croissance, de remboursement de dette ou de distribution de dividende. La question centrale qu'on peut évoquer est l'insuffisance de cette capacité d'autofinancement pour financer l'évolution du Besoin en fonds de roulement. On peut se demander si l'évolution des charges de l'entreprise est responsable de cette insuffisance de la CAF.

### *1.4.3 l'analyse de la Production, de la valeur ajoutée et de la productivité*

#### **1) étude de l'évolution de la production et de la valeur ajoutée**

**TABLEAU 23 : Evolution de la production et de la valeur ajouté**

<b>Année</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Production</b>	9 298 568	9 588 193	8 936 382
Evolution	0	1,03	0,93
<b>Valeur ajoutée</b>	4 006 663	3 424 310	3 155 110

Evolution	0	0,85	0,92
-----------	---	------	------

Source : Auteur

Malgré une évolution en dents de scie de la production, la valeur ajoutée a une croissance soutenue. Ce qui indique que l'entreprise CHOCOLATERIE crée de plus en plus de richesse au cours de son processus de production. Il y a nécessairement amélioration de la productivité des facteurs de production (matières premières, employés)

## 2) analyse du partage de la valeur ajoutée globale

La valeur ajoutée se répartit entre le personnel, l'Etat, les prêteurs et l'entreprise. cette répartition s'effectue suivant les ratios suivants:

**TABLEAU 24 : Partage de la valeur ajoutée**

<b>Le personnel</b>	Charges de personnel/ Valeur ajoutée		
<b>L'état</b>	IS/Valeur ajoutée		
<b>Les prêteurs</b>	Charges d'intérêts/ Valeur ajoutée		
<b>L'entreprise</b>	CAF/Valeur ajoutée		
<b>Années</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Personnel</b>	<b>50%</b>	<b>65%</b>	<b>74%</b>
<b>ETAT</b>	<b>8,75%</b>	<b>10,46%</b>	<b>9,46%</b>
<b>Prêteurs</b>	<b>7%</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>
<b>Entreprise</b>	<b>37,3%</b>	<b>20,4%</b>	<b>21%</b>

Source : Auteur

L'analyse de la répartition de la V.A nous montre l'action mise en œuvre par CHOCOLATERIE S.A. pour améliorer sa rentabilité et sa profitabilité. On observe la baisse systématique de la part du personnel dans la V.A et une augmentation de la part de l'entreprise à travers la CAF dégagée. Il y a donc un effort entamé par l'entreprise pour comprimer ses charges, améliorant par conséquent son efficience.

Ainsi l'entreprise a significativement amélioré ses performances au travers d'un accroissement de sa profitabilité et sa rentabilité par une compression drastique de ses frais de personnel (amélioration de la productivité). Mais cette action n'a pas suffisamment dégagé des moyens pour couvrir la croissance impulsée par l'entreprise sur la période. Ce qui a eu pour conséquence de ne pas laisser suffisamment de marge pour financer une partie de la variation du besoin en fonds de roulement induit par cette croissance. L'analyse dynamique va nous éclairer sur ce dernier point.

## Section 2 : Analyse financière dynamique des états financiers de CHOCOLATERIE S.A

L'analyse dynamique qui s'intéresse plutôt aux flux, indique les mouvements fondamentaux concernant le patrimoine de l'entreprise et leurs conséquences sur la situation financière globale de celle-ci. Pour notre part nous avons choisi de ressortir le tableau de financement et le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables pour étayer cette dynamique de flux a CHOCOLATERIE S.A.

### 2.1 Le tableau de financement de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A

Nous allons solliciter pour les besoins de notre analyse, le tableau de financement des exercices 2006 et 2007. Ceux, ci-après présentent la configuration dégagée à partir des données fournies par les documents financiers de synthèse de CHOCOLATERIE S.A.

#### - Tableau de financement première partie Exercice 2007

EMPLOIS	MONTANTS	RESSOURCES	MONTANTS
Distribution mise en place au cours de l'année	419 686	CAF	1 494 618
Acquisitions d'immobilisations corporelles	17 439	Cession ou réduction d'actif incorporelles	
immobilisations incorporelles	354 367	Corporelles	
immobilisations financières		cession ou réduction d'immobilisations financières	4 946
Charges à répartir		Augmentation de capital ou apport	
Réduction des capitaux propres		Augmentation de dettes financières	
remboursement dettes financières			
	791 492		1 499 564
<b>Variation du FRNG</b>	<b>708 072</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>1 499 564</b>		<b>1 499 564</b>

Source : Auteur

#### - Tableau de financement deuxième partie Exercice 2007

VARIATION DU FRNG ( n-1) - (n)	BESOIN (1)	DEGAGEMENTS (2)	(2)- (1)
<b>VARIATION DES ACTIFS D'EXPLOITATION</b>			
Marchandises		293 764	
Matières Premières	809 587		
Encours	300 196		
Produits finis		246 112	

Fournisseur avance versée		11 303	
Clients	543 323		
Autres créances		232 081	
Clients avance reçus		261 639	
Fournisseurs d'exploitation	490 376		
Dettes fiscales	53 418		
Dettes sociales	70 932		
Autres dettes	4 309 495		
<b>TOTAL 1</b>	<b>6 577 327</b>	<b>1 044 899</b>	
<b>TOTAL 2</b>			<b>- 5 532 428</b>
Variation de la trésorerie active		374 926	
Variation de la trésorerie Passive		4 023 268	<b>4 824 356</b>
<b>Ajustement de trésorerie</b>		426 162	
<b>TOTAL 3</b>	<b>0</b>	<b>4 824 356</b>	
<b>Variation du BFE</b>			<b>-708 072</b>

Source : Auteur

- Tableau de financement première partie Exercice 2006

EMPLOIS	MONTANTS	RESSOURCES	MONTANTS
Distribution mise en place au cours de l'année	90 000	CAF	701 628
Acquisition d'immobilisation immobilisations incorporelles	10 195	Cession ou réduction d'actif Incorporelles	
immobilisations corporelles	752 281	Corporelles	23 758
immobilisations financières	71 681	cession ou réduction d'immobilisations financières	25 455
Charges à répartir		Augmentation de capital ou apport	
Réduction des capitaux propres		Augmentation de dettes financières	
remboursement dettes financières			
	<b>924 157</b>		<b>750 841</b>
<b>Variation du FRNG</b>	<b>-173 316</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>750 841</b>		<b>750 841</b>

Source : Auteur

- Tableau de financement deuxième partie Exercice 2006

VARIATION DU FRNG ( n-1) - (n)	BESOIN (1)	DEGAGEMENT S (2)	(2)- (1)
<b>VARIATION DES ACTIFSD'EXPLOITATION</b>			
Marchandises	250 503		
Matières Premières	912 584		
Encours		39 608	
Produits finis	154 409		
Fournisseur avance versée	130 687		
Clients		945 059	
Autres créances	432 834		
Clients avance reçus	7 213		

Fournisseurs d'exploitation		475 136	
dettes fiscales	92 408		
dettes sociales		3 324	
autres dettes	665 053		
<b>TOTAL 1</b>	<b>2 645 691</b>	<b>1 463 127</b>	
<b>TOTAL 2</b>	<b>1 182 564</b>		
Variation de la trésorerie active		1 355 198	
Variation de la trésorerie passive		392	
<b>Ajustement de trésorerie</b>		<b>290</b>	
<b>TOTAL 3</b>	<b>0</b>	<b>1 355 880</b>	
<b>TOTAL 4</b>			
<b>Variation FRNG</b>			<b>173 316</b>

Source : Auteur

Ces deux derniers tableaux confirment l'effort de croissance interne engagé par l'entreprise au cours des deux exercices 2006 et 2007 (respectivement 752.281 millions et 354.367 millions). Pour financer cet effort d'investissement CHOCOLATERIE S.A. n'a sollicité que l'autofinancement. Comme en 2006 cette source de financement était insuffisante, elle a dû puiser dans sa trésorerie pour couvrir une partie de ses besoins longs. Ce qui explique la contraction de son fonds de roulement d'un montant de 173.316 millions. Il en résulte que le besoin en fonds de roulement généré par ce nouvel investissement ne pouvait être couvert que par les concours bancaires courants ou par un prélèvement sur la trésorerie et donc par une dégradation de celle-ci.

En 2007 on note une amélioration sensible de l'autofinancement qui permet une couverture des besoins de 354.367 millions et un renforcement du fonds de roulement d'un montant de 827.758 millions. Mais le gonflement spectaculaire du besoin en fonds de roulement entraîne une détérioration de la trésorerie à travers un gonflement des concours bancaires courants. L'analyse dynamique vient ainsi étayer davantage l'analyse statique. Le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts comptable va contribuer à l'affinement de cette analyse.

## 2.2 Le tableau de Flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A

Nous n'allons construire que le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables de l'année 2007

TABLEAU DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES (en milliers FCFA)	
Eléments	Année 2007
Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net	1 290 345

Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
- +/- amortissements et provisions (hors actif circulant)	876 486
- plus values de cessions nettes d'impôts	0
- transfert de charges au compte de charges à répartir	-125 377
- quote-part des subventions d'investissement virée au résultat	0
<b>Marge brute d'autofinancement (MBA)</b>	<b>2 041 454</b>
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	- 5 532 428
- Variation des stocks	
- Variation des créances d'exploitation	
+ Variation des dettes d'exploitation	
- Variation des autres créances liées à l'activité	
+ Variation des autres dettes liées à l'activité	
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité A</b>	<b>-3 490 974</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	
- Acquisitions d'immobilisations	-371 806
+ Cessions d'immobilisations nettes d'impôts	
+ Réduction d'immobilisations financières	4945
+/- Variation des créances et dettes sur immobilisations	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement B</b>	<b>-366 861</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	
- Dividendes versés	-90 000
+/- Incidence des variations de capital	
+ Emission d'emprunts	
- Remboursement d'emprunt	-538 182
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement C</b>	<b>-628 182</b>
Variation de trésorerie ( A+B+C) y compris l'ajustement de trésorerie ( 87 823)	-4 398 194
Trésorerie à l'ouverture	1 109 292
Trésorerie à la clôture	-3 288 902

### Source : Auteur

Le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables de CHOCOLATERIE S.A. nous permet d'affiner davantage l'analyse de la situation financière de cette entreprise. Comme le tableau saisit la réalité des flux de trésorerie ayant circulé dans l'entreprise, il permet d'apprécier avec plus de pertinence la situation financière et le risque de faillite. De notre tableau, le constat qui se dégage est le suivant :

L'exploitation de CHOCOLATERIE S.A. ne dégage pas de liquidité puisque le flux net de trésorerie généré par l'activité est négatif de (3 490 974). En effet, la marge brute d'autofinancement dégagée est entièrement absorbée par la variation du besoin en fonds de roulement. Comme le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement et de financement sont tous les deux négatifs, alors le financement de tout ce besoin s'est fait par un prélèvement sur la trésorerie et par un recours massif aux concours bancaires courants. On peut estimer que cette situation est plutôt préoccupante, car on est en présence d'un déséquilibre financier sérieux. Des actions énergiques doivent être entreprises par CHOCOLATERIE S.A. pour retourner favorablement sa situation.

### **Section 3 : Recommandations et Suggestions pour remédier à la dégradation de la Trésorerie à CHOCOLATERIE S.A.**

L'analyse financière statique et dynamique de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A a montré une dégradation de la situation financière de cette entreprise à travers l'évolution de sa trésorerie nette. Les causes ont été repérées au niveau de la fonction investissement/financement et au niveau de la fonction exploitation.

#### **3.1. Les solutions inhérentes aux fonctions investissement et financement**

L'entreprise au cours de la période retenue a engagé un effort d'investissement considérable pour soutenir sa croissance. Pour financer cette croissance, elle a surtout sollicité son autofinancement. L'analyse a révélé que cette source de financement était insuffisante pour couvrir les besoins de l'entreprise. L'analyse en terme de flux à travers le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables a même montré qu'en réalité, l'activité ne dégagait aucun excédent de liquidité. La conséquence de cet état de fait est que CHOCOLATERIE S.A. s'est surtout financée par prélèvement sur sa trésorerie et par recours aux concours bancaires courants. Ce qui révèle une situation précaire.

Compte tenu de ce constat, nous suggérons à l'entreprise de modifier sa stratégie financière. En effet, CHOCOLATERIE S.A. a significativement amélioré sa profitabilité et sa rentabilité au cours des trois exercices retenus. Elle pourrait solliciter le concours des associés pour renforcer son fonds de roulement qui est actuellement insuffisant. Par ailleurs, sa capacité d'endettement est maximale. Elle n'a, au bilan, aucune dette à long et moyen terme. Elle peut donc solliciter le concours bancaire à long et moyen terme pour le renforcement de ses ressources stables. Présentement, le recours massif au concours bancaire à court terme, nous semble inapproprié pour résoudre son problème de déséquilibre financier qui se traduit par la trésorerie nette négative.

#### **3.2. Les solutions inhérentes à la fonction exploitation**

L'analyse de l'exploitation a révélé que le besoin en fonds de roulement activité ordinaire augmentait plus vite que le chiffre d'affaires. Autrement dit, il a été constaté que le nombre de jours de chiffre d'affaires hors taxe nécessaires pour couvrir le besoin en fonds de roulement était croissant dans le temps. Il en découle une gestion plutôt mal maîtrisée des éléments

constitutifs du BFR à savoir : les clients, les stocks et le crédit fournisseur.

L'analyse a montré que la rotation des stocks était lente, que le crédit fournisseur était de plus en plus réduit. La combinaison de ces deux effets a entraîné un gonflement considérable du besoin en fonds de roulement, préjudiciable à la situation de la trésorerie.

Nous suggérons une gestion plus stricte des stocks de matières premières pour ramener le délai moyen de stockage de sept mois en 2007 à un délai plus raisonnable (par exemple trois ou quatre mois). Cette accélération de la rotation des stocks aura un effet positif sur la diminution du besoin en fonds de roulement. De même l'entreprise doit engager avec ses fournisseurs des négociations pour un accroissement du crédit obtenu de ces derniers. En effet, c'est le tassement de celui-ci qui est véritablement la cause majeure du gonflement du BFR et de la dégradation de la trésorerie.

## CONCLUSION GENERALE

L'objectif de notre travail était de réaliser un diagnostic financier de l'entreprise CHOCOLATERIE S.A., un diagnostic qui soit de nature à sonder la situation de l'entreprise pour mettre en exergue les leviers sur lesquels elle doit s'appuyer pour améliorer sa performance (la solvabilité, la rentabilité et l'équilibre financier).

En effet l'observation des états financiers de l'entreprise laisse transparaître une dégradation structurelle de sa situation financière. Celle-ci se traduit par une trésorerie nette qui est structurellement décroissante sur les trois derniers exercices. Ce qui est notre problématique. Celle-ci a suscité la question centrale suivante : Qu'est qui peut être à l'origine de cette dégradation ? Trois hypothèses ont été émises. Cette dégradation de la trésorerie peut provenir soit :

- du cycle d'accumulation
- du cycle d'exploitation
- des deux cycles simultanément

Dans la première partie, la présentation de l'analyse financière statique et dynamique, de l'approche stratégique, nous a fourni les outils pour confirmer ou infirmer nos trois hypothèses.

L'analyse empirique menée dans la deuxième partie ressort que la dégradation structurellement décroissante sur les trois derniers exercices de la trésorerie prend ses sources aussi bien dans le cycle d'accumulation que dans le cycle d'exploitation. Ce qui confirme notre hypothèse de départ.

En effet, l'entreprise au cours de la période retenue a engagé un effort d'investissement considérable pour soutenir sa croissance. Pour financer cette croissance, elle a surtout sollicité son autofinancement qui s'est avéré insuffisant. La conséquence de cet état de fait est que CHOCOLATERIE S.A. a dû opérer un prélèvement sur sa trésorerie et recourir aux concours bancaires courants. Ce qui a contribué à la dégradation de sa trésorerie.

Nous avons suggéré à l'entreprise de modifier sa stratégie financière actuelle. Compte

tenu de l'amélioration de sa rentabilité elle pourrait solliciter le concours des associés pour renforcer son fonds de roulement qui est actuellement insuffisant face à un BFR très important .Elle peut également, compte tenu de sa bonne capacité d'endettement, solliciter le concours bancaire à long et moyen terme pour le renforcement de ses ressources stables.

L'analyse de l'exploitation a révélé que le besoin en fonds de roulement activité ordinaire augmentait plus vite que le chiffre d'affaires. Il nous a été donné de constater que le nombre de jours de chiffre d'affaires hors taxe nécessaire pour couvrir le besoin en fonds de roulement était croissant dans le temps. Il en découle une gestion plutôt mal maîtrisé des éléments constitutifs du BFR à savoir : les clients, les stocks et le crédit fournisseur. Ces deux effets ont entraîné un gonflement considérable du besoin en fonds de roulement, préjudiciable à la trésorerie. Nous avons à cet effet suggéré une gestion plus stricte des stocks de matières premières. Cette accélération de la rotation des stocks aura un effet positif sur la réduction du besoin en fonds de roulement. De même l'entreprise doit négocier avec ses fournisseurs un accroissement des délais obtenus. Car ces délais constituent véritablement la cause majeure du gonflement du BFR et de la dégradation de la trésorerie.

L'analyse stratégique a mis en exergue une compétition de plus en plus âpre à laquelle se livre les concurrents de CHOCOLATERIE S.A. Ce qui a un impact plutôt négatif sur l'expansion de l'activité. La performance est elle- même relativement plus faible.

Au terme de ce mémoire et à la lumière de l'analyse que nous avons menée, notre regret tout au long de ce travail est dû a une certaine opacité de l'information financière de l'entreprise ainsi qu'aux nombreuses difficultés dans la recherche et la transmission d'informations stratégiques qui nous auraient permis d'affiner davantage notre travail.

L'obtention de ces informations complémentaires dans un environnement caractérisé par l'intensité de la rivalité entre les concurrents (locaux et étrangers) qui se montrent de plus en plus compétitifs, ainsi que les fortes fluctuations des cours des matières premières serait susceptible de faire l'objet d'un autre travail de recherche, pour affiner la contribution de l'analyse stratégique à l'explication des problèmes financiers de CHOCOLATERIE S.A. .

# Bibliographie

---

- BARREAU et DELAHAYE. *Gestion financière*, paris, 7<sup>ème</sup> édition, édition Dunod, 1998.
- BREALEY et MYERS. *Principes de gestion financière*, Éditions Pearson Education, 2003.
- BODIE et MERTON. *Finance*, Nouveaux horizons, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2007
- CONSO, P. *La gestion financière de l'entreprise*, paris, tome 1, édition Dunod, 1978.
- DE MURARD, *le tableau pluriannuel de flux financier*, revue française de gestion, 1977.
- GILLET, JOBARD., NAVATTE et RAIMBOURG. *Finance*, Éditions Dalloz, 2003.
- HUTIN, H. *Toute la finance*, édition organisation ,2004 .
- JOLIVET et KOSKAS. *L'analyse financière*, paris, édition publi-union, 1978.
- KEISER, A. *Gestion financière*, Paris, ESKA, 2004.
- KOTLER et DUBOIS. *Marketing et Management*, Paris, 10<sup>ème</sup> édition, PUBLI-UNION 2000.
- MADINA, R. *Gestion financière*, CNAM, 2006.
- MADINA et LEGROS. *Evaluation de l'entreprise*, CNAM, 2006 .
- MARION, A. *Analyse financière, concepts et méthodes*, paris, édition Dunod, ,1966.
- MEUNIER-ROCHER, B. *Le diagnostic Financier*, Editions d'Organisation, 4<sup>e</sup> édition, 2006.
- PIGIER. *Comptabilité Commerciale*, Strasbourg, édition Muh- le roux, 1966.
- PORTER, M. *Avantage concurrentiel*, édition Dunod, 2003.
- QUIRY et LEFUR *Vernimmen*, DALLOZ, 6<sup>eme</sup> édition 2006 .
- RIMA DI LORIO. *Outils de gestion commerciale*, Paris, édition B. Real, 1999.
- VIZZAVONA, P. *gestion financière, analyse prévisionnelle, études de cas*, Alger, Berti édition, 9<sup>ème</sup> édition, 2004 .

## ENCYCLOPEDIE ET MEMOIRE

Acte uniforme OHADA portant organisation et application du droit comptable

Encyclopédie Microsoft encarta 2007

DJITAFO, J. « Analyse financière de l'entreprise recourant au financement bancaire cas SGBC » Mémoire inédit, UCAC, 1997/1998

NGUELA, P. « Analyse de la procédure de recouvrement des créances en vue de la gestion optimale du besoin en fonds de roulement ». Mémoire inédit UCAC 2007.

WAMBO, F. « Contribution de la gestion des risques de contrepartie à l'équilibre financier des PME cas Ralph Paper » Mémoire inédit UCAC 2007

## NOTES DE COURS

MBESSAYE. « Cours de Management Stratégique » MASTER de SUP DE CO Yaoundé 2006-2007.

NENTA NDJOUKOUÉ. « Cours d'analyse financière » GRADUATE de École supérieure de Commerce et de Gestion des Entreprises 2006.

NENTA NDJOUKOUÉ. « Cours de décision d'investissement » MASTER Finance et Contrôle de gestion, École supérieure de Commerce et de Gestion des Entreprises 2007

PIGLA. « Cours de comptabilité approfondi » MASTER de SUP DE CO Yaoundé 2007.

## AUTRES SOURCES

Déclaration Statistique et Fiscale exercice 2007 et 2006  
Rapport d'activité de l'exercice 2007

## SITES INTERNET

1. [www.wikipedia.fr](http://www.wikipedia.fr)
2. [www.Comptanoo.com](http://www.Comptanoo.com)
3. [www.Vernimmen.fr](http://www.Vernimmen.fr)
4. [www.cours-comptabilite.com](http://www.cours-comptabilite.com)
5. [www.aidecomptabilite.com](http://www.aidecomptabilite.com)
6. [www.anafi.fr](http://www.anafi.fr)

## ANNEXES

<b>Annexe 1</b> : Présentation du bilan de CHOCOLATERIE S.A	PP 101 -104
<b>Annexe 2</b> : Présentation du Compte de Résultat de CHOCOLATERIE S.A	PP105 – 108
<b>Annexe 3</b> : Approche PESTEL	P 109

<b>Annexe 4</b> : Cycle de vie d'un produit	P 110
<b>Annexe 5</b> : Matrice PORTER	P 111
<b>Annexe 6</b> : Présentation des facteurs clés de succès	P 112
<b>Annexe 7</b> : Matrice BCG	P 113
<b>Annexe 8</b> : Tableau de financement emplois/ ressources de CHOCOLATERIE S.A	PP114 – 119
<b>Annexe 9</b> : Norme IAS 7	P 120
<b>Annexe 10</b> : Répartition du résultat	P 121









































**TABLE DE MATIERE**

	PAGE
DEDICACE	I
REMERCIEMENTS	II
SIGLES ET ABREVIATIONS	III
LISTE DES TABLEAUX ET DES SCHEMAS	IV
SOMMAIRE	V
<b>INTRODUCTION GENERALE</b>	<b>1</b>
<b>1<sup>ère</sup> PARTIE : DIAGNOSTIC FINANCIER UNE APPROCHE THEORIQUE</b>	<b>6</b>
<i>CHAPITRE I : LE DIAGNOSTIC FINANCIER ET L'ANALYSE STATIQUE</i>	7
<b><i>SECTION I : LE BILAN</i></b>	<b>7</b>
1.1 Définition	7
1.2 Présentation Du Bilan	8
1.3 Présentation Du Bilan Comptable	8
<b><i>SECTION II : ANALYSE SUIVANT L'APPROCHE FINANCIERE OU FONCTIONNELLE</i></b>	<b>13</b>
2.1 L'approche Liquidité	13
2.2 Approche Fonctionnelle	15
<b><i>SECTION III : L'ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT</i></b>	<b>20</b>
3.1 Définition	20
3.2 Présentation Du Compte De Résultat	21
3.3 Analyse De La Profitabilité : Les Soldes Intermédiaires De Gestion	21
3.4 Marge Brute D'autofinancement	23
3.5 Analyse De La Rentabilité	23
<b><i>SECTION 4 : LE CONTEXTE STRATEGIQUE DU DIAGNOSTIC FINANCIER</i></b>	<b>25</b>
4.1 Le Diagnostic Stratégique Externe	26
4.2 Le Diagnostic Stratégique Interne	28
4.3 La Synthèse Du Diagnostic Stratégique	30
<i>CHAPITRE II : LE DIAGNOSTIC FINANCIER ET L'ANALYSE DYNAMIQUE</i>	33
<b><i>SECTION I : FLUX DE FOND ET TABLEAU DE FINANCEMENT</i></b>	<b>34</b>
1.1 Structure Des Tableaux	34
1.2 Tableau De Financement	35
<b><i>SECTION II : TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE</i></b>	<b>42</b>
2.1 La Structure Du Tableau De Flux De Trésorerie	42
2.2 La Logique Financière Du Tableau De Flux De Trésorerie	45

2.3 L'intérêt Et Les Limites Du Tableau De Flux Et De Trésorerie	46
2.4 Le Tableau Pluriannuel De Flux Financier	48
2.5 La Tableau De Flux De L'ordre Des Experts Comptables	52
<b>II<sup>ème</sup> PARTIE : UNE APPROCHE PRATIQUE DU DIAGNOSTIC FINANCIER AU TRAVERS DE CHOCOLATERIE SA</b>	<b>55</b>
<i>CHAPITRE III : PRESENTATION DE L'ENTREPRISE ET DE SON ENVIRONNEMENT</i>	56
<b><i>SECTION I : L'ENTREPRISE CHOCOLATERIE</i></b>	<b>56</b>
1.1 Fiche D'identification De L'entreprise Chocolaterie S A	56
1.2 Historique	57
1.3 Les produits de CHOCOLATERIE S.A.	60
1.4 Vision, Valeur Et Objectif De CHOCOLATERIE S.A.	61
<b><i>SECTION II : ANALYSE ECONOMIQUE ET STRATEGIQUE DE L'ENTREPRISE</i></b>	<b>62</b>
2.1 Les Principaux Acteurs Du Champ Managériale De L'entreprise	62
2.2 Domaine d'activité et leur dynamique	65
2.3 Analyse stratégique du Portefeuille D'activité	66
2.4 Analyse du Marche De L'agroalimentaire Camerounais Suivant les cinq forces concurrentielles de M. PORTER	68
<i>CHAPITRE IV : UNE INTROSPECTION CRITIQUE DE L'ENTREPRISE CHOCOLATERIE S.A</i>	72
<b><i>SECTION I: ANALYSE STATIQUE DE CHOCOLATERIE S.A</i></b>	<b>72</b>
1.1 Le Bilan Fonctionnel et son analyse	72
1.2 Le Schéma De La Structure Financière De L'entreprise sur trois exercices	76
1.3 Qu'est-ce Qui Peut Expliquer Cette Situation ?	77
1.4 Analyse De L'activité	83
<b><i>SECTION II : ANALYSE DYNAMIQUE DES ETATS FINANCIERS DE CHOCOLATERIE S.A</i></b>	<b>90</b>
2.1 Le Tableau De Financement De L'entreprise Chocolaterie S.A	90
2.2 Tableau De Flux De Trésorerie De L'ordre Des Expert Comptable De L'entreprise CHOCOLATERIE S.A.	93
<b><i>SECTION III : RECOMMANDATION ET SUGGESTION POUR REMEDIER A LA DEGRADATION DE LA TRESORERIE A CHOCOLATERIE S.A.</i></b>	<b>94</b>
3.1 Les solutions inhérentes aux fonctions investissement et financement	94
3.2. Les solutions inhérentes à la fonction exploitation	95
<b>CONCLUSION GENERALE</b>	<b>96</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE</b>	<b>98</b>

