



CESAG Centre Africain d'études Supérieures en Gestion

**Institut Supérieur de Comptabilité,
de Banque et de Finance
(ISCBF)**

**Master Professionnel en
Comptabilité et Gestion Financière
(MPCGF)**

**Promotion 2
(2007-2009)**

Mémoire de fin de formation

THEME

**DIAGNOSTIC FINANCIER D'UNE
SOCIETE DE TELEPHONIE MOBILE:
cas de ZAIN Niger S.A**

Présenté par :

Yacoudima ADAM

Dirigé par :

M. Ali SAMBA

Enseignant permanent

ISCBF-CESAG

Avril 2011

DEDICACE

Je dédie ce mémoire à:

- ❖ Mon oncle Ibrahim BADERI, pour tous les sacrifices consentis, qu'il trouve ici toute ma reconnaissance.

- ❖ A mes chers parents, pour les sages conseils et les sacrifices consentis.

- ❖ A ma grande sœur Hadjia Lango ADAM, pour le soutien sans faille.

REMERCIEMENTS

Mes sincères remerciements à:

- ❖ M. Yawalé HABOU, Chef Service Comptabilité de ZAIN Niger S.A, pour m'avoir accepté dans son service et pour sa grande disponibilité,
- ❖ M. Moussa YAZI, Directeur de l'ISCBF pour la qualité de la formation dispensée,
- ❖ Monsieur Ali SAMBA, qui en dépit de ses multiples occupations, a bien voulu m'encadrer dans la rédaction de ce mémoire, qu'il trouve ici l'expression de ma profonde gratitude,
- ❖ M. Bertin CHABI, pour ses conseils et son soutien,
- ❖ Ma tante, Hadjia Fadji BADERI pour son soutien et ses sages conseils,
- ❖ Tous les camarades de la 2^{ème} promotion du Master Comptabilité Gestion Financière,
- ❖ Tout le personnel de ZAIN Niger S.A pour sa sympathie,
- ❖ Tous ceux qui me sont chers.

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

- AF:** autofinancement
BFE: besoin de financement d'exploitation
BFR: besoin en fonds de roulement
BFRE: besoin en fonds de roulement d'exploitation
BFRHE: besoin en fonds de roulement hors exploitation
BRVM: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
C.A HT : chiffre d'affaires hors taxe
CAFG: capacité d'autofinancement global
CESAG: centre Africain d'études supérieures en gestion
DFC: direction financière et comptable
DG: direction générale
EAP: effets à payer
EAR : effets à recevoir
EBE: excédent brut d'exploitation
EENE: effet escompté non échu
ETE: excédent de trésorerie d'exploitation
FCFA: franc de la communauté financière africaine
FRL: fonds de roulement liquidité
FRNG: fonds de roulement net global
HAO: hors activité ordinaire
IFR : insuffisance en fonds de roulement
LMT: long et moyen terme
RAO: résultat d'activité ordinaire
RE: résultat d'exploitation
REN: résultat d'exploitation net
RF: résultat financier
RFR: ressources en fonds de roulement
RFRE: ressources de financement d'exploitation
RFRE: ressources en fonds de roulement d'exploitation
RFRHE: ressources en fonds de roulement hors exploitation
RHAO: résultat hors activité ordinaire
S.A: Société Anonyme

SIG: soldes intermédiaires de gestion

SYSCOA: système comptable ouest Africain

TA: trésorerie-actif

TAFIRE: tableau financier des ressources et des emplois

TCCA: taux de croissance du chiffre d'affaires

TN: trésorerie nette

TP: trésorerie-passif

TTC: toutes taxes comprises

UEMOA: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

VMP : valeurs mobilières de placement

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES TABLEAUX

Rubriques	Pages
Tableau N°1: Présentation simplifiée du bilan fonctionnel.....	22
Tableau N°2 : détermination du FRNG.....	27
Tableau N°3: Présentation simplifiée du bilan financier.....	34
Tableau N°4: détermination des SIG.....	41
Tableau N°5: détermination de la CAFG par la méthode soustractive.....	43
Tableau N°6: détermination de la CAFG par la méthode additive.....	44
Tableau N°7 : la variation des stocks.....	59
Tableau N°8 : variation des créances.....	59
Tableau N°9 : la variation des dettes circulantes.....	59
Tableau N°10: la détermination de l'ETE.....	60
Tableau N°11 : Tableau de contrôle TAFIRE.....	61
Tableau N°12 : actif du bilan comptable de ZAIN Niger S.A.....	76
Tableau N°13: passif du bilan comptable de ZAIN Niger S.A.....	77
Tableau N°14: l'actif du bilan fonctionnel de Zain Niger S.A.....	79
Tableau N°15: le passif du bilan fonctionnel de Zain Niger S.A.....	80
Tableau N°16: le fonds de roulement global Zain Niger S.A.....	81
Tableau N°17 : le BFR de Zain Niger S.A.....	82
Tableau N°18: le besoin en fonds de roulement d'exploitation de Zain Niger S.A.....	83
Tableau N°19: le besoin en fonds de roulement hors exploitation.....	83
Tableau N°20: détermination de la TN (1 ^{ère} méthode).....	84
Tableau N°21 : détermination de la TN (2 ^{ème} méthode).....	84
Tableau N°22: le bilan financier de Zain Niger S.A.....	86
Tableau N°23 : le FRL à partir du haut du bilan.....	87
Tableau N°24 : le FRL à partir du bas du bilan.....	87
Tableau N°25 : charges du compte de résultat de ZAIN Niger S.A.....	89
Tableau N°26 : produits du compte de résultat de ZAIN Niger S.A.....	90
Tableau N°27: détermination de la MBM de ZAIN Niger S.A.....	91
Tableau N°28: détermination de la marge brute sur matières de ZAIN Niger S.A.....	92

Tableau N°29 : détermination de la VA de ZAIN Niger S.A.....	93
Tableau N°30 : détermination de l'EBE de ZAIN Niger S.A.....	94
Tableau N°31 : détermination du RE de ZAIN Niger S.A.....	95
Tableau N°32 : détermination du RF de ZAIN Niger S.A.....	95
Tableau N°33 : détermination de RAO de ZAIN Niger S.A.....	96
Tableau N°34 : détermination du RHAO de ZAIN Niger S.A.....	97
Tableau N°35 : détermination du RNC	97
Tableau N°36 : La CAFG de ZAIN Niger par la méthode additive.....	99
Tableau N°37 : la CAFG de ZAIN Niger S.A par la méthode soustractive.....	99
Tableau N°38 : l'autofinancement de ZAIN Niger S.A.....	100
Tableau N°39 : les ratios de la structure financière de ZAIN Niger S.A.....	101
Tableau N°40 : les ratios de liquidité de ZAIN Niger S.A.....	102
Tableau N°41: les ratios de gestion de ZAIN Niger S.A.....	103
Tableau N°42 : Les ratios de l'activité.....	104
Tableau N°43 : les ratios de rentabilité d'exploitation de ZAIN Niger S.A.....	105
Tableau N°44 : les ratios de rentabilité économique de ZAIN Niger S.A.....	106
Tableau N°45 : les ratios de rentabilité financière de ZAIN Niger S.A.....	106
Tableau N°46 : détermination de l'effet de levier financier de ZAIN Niger S.A.....	107
Tableau N°47 : variation du BFE de ZAIN Niger S.A.....	108
Tableau N°48 : détermination de l'ETE de ZAIN Niger.....	108
Tableau N°49 : évolution comparée du TAFIRE de ZAIN Niger S.A. de 2006 à 2008.....	109

LISTE DES SCHEMAS

Rubriques	pages
Schéma N°1: les différents outils contribuant au diagnostic financier.....	14
Schéma N°2: démarche du diagnostic financier.....	18
Schéma N°3: modèle d'analyse.....	64

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TABLE DES MATIERES

DEDICACE.....	I
REMERCIEMENTS.....	II
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....	III
LISTE DES TABLEAUX.....	V
LISTE DES SCHEMAS.....	VII
TABLE DES MATIERES.....	1
Introduction générale.....	5
CHAPITRE I: CADRE CONCEPTUEL DU DIAGNOSTIC FINANCIER DE L'ENTREPRISE.....	10
1.1. Le concept du diagnostic financier.....	10
1.1.1. La notion du diagnostic financier.....	10
1.1.2. Le diagnostic financier et l'analyse financière.....	11
1.1.3. Les sources d'informations du diagnostic financier.....	11
1.1.4. Les objectifs du diagnostic financier.....	12
1.1.5. Les outils du diagnostic financier.....	13
1.1.6. Les approches du diagnostic financier.....	15
1.1.7. Les utilisateurs du diagnostic financier.....	15
1.1.8. Les limites du diagnostic financier.....	16
CHAPITRE II : LA DEMARCHE CONCEPTUELLE DU DIAGNOSTIC FINANCIER.....	17
2.1.1. Définition du bilan comptable.....	19
2.1.1.1. L'actif du bilan comptable.....	20
2.1.1.2. Le passif du bilan comptable.....	20
2.1.2. Le bilan fonctionnel.....	20
2.1.2.1. Les principes et structure du bilan fonctionnel.....	21
2.1.2.2. Présentation schématique du bilan fonctionnel.....	22
2.1.2.3. Les retraitements et reclassements du bilan fonctionnel.....	22
2.1.2.3.1. Les retraitements des postes de l'actif.....	23
2.1.2.3.2. Les retraitements des postes du passif.....	24
2.1.2.3.3. Le retraitement des éléments hors bilan.....	26
2.1.2.4. Les soldes significatifs du bilan fonctionnel.....	26
2.1.2.4.1. Le fonds de roulement net global (FRNG).....	27
2.1.2.4.2. Le besoin en fonds de roulement (BFR).....	28
2.1.2.4.3. La trésorerie nette (TN).....	28
2.1.2.5. L'équilibre fonctionnel fondamental.....	29
2.1.3. Le bilan financier.....	30
2.1.3.1. La solvabilité de l'entreprise.....	30
2.1.3.2. La liquidité de l'entreprise.....	31
2.1.3.3. Les retraitements du bilan financier.....	31
2.1.3.3.1. Les retraitements des postes de l'actif.....	31
2.1.3.3.2. Les retraitements des postes du passif du bilan.....	33
2.1.3.4. La présentation simplifiée du bilan financier.....	34
2.1.3.5. Les soldes significatifs du bilan financier.....	34
2.1.3.5.1. Le fonds de roulement liquidité (FRL).....	34
2.2. L'analyse de l'activité et de la performance.....	35
2.2.1. Notion du compte de résultat.....	36

2.2.1.1.	Les charges du compte de résultat	36
2.2.1.2.	Les produits du compte de résultat	36
2.2.2.	Les soldes intermédiaires de gestion (SIG).....	37
2.2.2.1.	La marge brute sur marchandises	37
2.2.2.2.	La marge brute sur matières.....	37
2.2.2.3.	La valeur ajoutée.....	38
2.2.2.4.	L'excédent brut d'exploitation (EBE)	38
2.2.2.5.	Le résultat d'exploitation (RE)	38
2.2.2.6.	Le résultat financier	39
2.2.2.7.	Le résultat des activités ordinaires (RAO).....	39
2.2.2.8.	Le Résultat Hors Activités Ordinaires (RHAO)	39
2.2.2.9.	Le résultat net comptable	40
2.2.3.	L'analyse du compte de résultat.....	42
2.2.3.1.	La capacité d'autofinancement globale (CAFG).....	42
2.2.3.1.1.	La méthode soustractive ou descendante.....	42
2.2.3.1.2.	La méthode additive ou ascendante.....	43
2.2.3.1.3.	La répartition de la CAFG.....	44
2.2.3.2.	L'autofinancement (AF)	45
2.3.	L'analyse financière de l'entreprise par les ratios	45
2.3.1.	Définition d'un ratio.....	46
2.3.2.	Les ratios d'analyse de la structure financière du bilan	46
2.3.3.	Les ratios de liquidité et de gestion	49
2.3.3.1.	Les ratios de liquidité.....	49
2.3.3.2.	Les ratios de gestion.....	50
2.3.4.	Les ratios de l'activité.....	51
2.3.4.1.	Le taux de croissance du chiffre d'affaires (TCCA).....	52
2.3.4.2.	Le taux de croissance de la valeur ajoutée	52
2.3.5.	Les ratios de la rentabilité	52
2.3.5.1.	La rentabilité d'exploitation.....	53
2.3.5.2.	La rentabilité économique (RE).....	54
2.3.5.3.	La rentabilité financière (RF).....	54
2.3.5.4.	Le risque financier	55
2.3.5.4.1.	L'effet de levier financier.....	55
2.3.6.	Les limites de l'analyse par les ratios.....	57
2.4.	L'analyse de la dynamique des flux financiers	57
2.4.1.	La détermination des soldes financiers de l'exercice.....	58
2.4.2.	La détermination de la variation du BFE	58
2.4.2.1.	La variation des stocks.....	59
2.4.2.2.	La variation des créances	59
2.4.2.3.	La variation des dettes circulantes	59
2.4.3.	La détermination de l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE).....	60
2.4.4.	La construction du TAFIRE.....	60
CHAPITRE III: APPROCHE METODOLOGIQUE.....		63
3.1.	Le modèle d'analyse.....	63
3.1.1.	La compréhension de la situation financière.....	65
3.1.2.	L'évaluation de la situation financière	65
3.1.3.	La présentation et l'analyse des résultats	65
3.1.4.	Analyse et recommandations	65

3.2.	Les techniques de collecte des données.....	65
3.2.1.	L'observation	65
3.2.2.	L'interview	66
3.2.3.	L'analyse documentaire	66
3.3.	La méthodologie de traitement des données.....	66
	Conclusion première partie.....	68
	Introduction deuxième partie.....	69
	CHAPITRE IV: PRESENTATION DE ZAIN NIGER S.A.....	70
4.1.	Historique de ZAIN Niger SA.....	70
4.2.	L'activité de ZAIN Niger S.A	70
4.3.	L'organisation.....	70
4.3.1.	La Direction Générale (DG).....	71
4.3.2.	La Direction Financière et Comptable (DFC).....	71
4.3.2.1.	Le service comptabilité	71
4.3.3.	Direction des opérations.....	73
4.3.4.	Direction Marketing	73
4.3.5.	La Direction Informatique.....	73
4.3.6.	Direction de l'Administration et des Ressources Humaines.....	73
	CHAPITRE V: DIAGONSTIC FINANIER DE ZAIN NIGER S.A	75
5.1.	Le bilan comptable de ZAIN Niger S.A.....	75
5.2.	L'analyse de la structure financière de ZAIN Niger S.A	78
5.2.1.	Le bilan fonctionnel de ZAIN Niger S.A.....	78
5.2.1.1.	Les soldes significatifs du bilan fonctionnel.....	81
5.2.1.1.1.	Le Fonds de Roulement Global (FRG).....	81
5.2.1.1.2.	Le besoin en fonds de roulement (BFR).....	82
5.2.1.1.3.	La trésorerie nette (TN).....	84
5.2.2.	Le bilan financier simplifié de Zain Niger S.A	85
5.2.2.1.	Le fonds de roulement liquidité (FRL).....	87
5.3.	L'analyse de l'activité de ZAIN Niger S.A.....	88
5.3.1.	Le compte de résultat de ZAIN Niger S.A.....	88
5.3.2.	Les soldes significatifs de gestion.....	91
5.3.2.1.	La marge brute sur marchandises (MBM).....	91
5.3.2.2.	La marge brute sur matières (MB/Matières).....	92
5.3.2.3.	La valeur ajoutée (VA)	92
5.3.2.4.	Excédent brut d'exploitation (EBE).....	93
5.3.2.5.	Résultat d'exploitation (RE).....	94
5.3.2.6.	Résultat financier (RF).....	95
5.3.2.7.	Résultat des activités ordinaires (RAO).....	96
5.3.2.8.	Résultat Hors Activités Ordinaires (RHAO)	96
5.3.2.9.	Résultat Net Comptable (RNC)	97
5.3.3.	L'analyse du compte de résultat de ZAIN Niger S.A.	98
5.3.3.1.	La capacité d'autofinancement globale (CAFG)	98
5.3.3.1.1.	La méthode additive	98
5.3.3.1.2.	La méthode soustractive	99
5.3.3.2.	L'autofinancement de ZAIN Niger S.A.....	100
5.4.	L'analyse financière de ZAIN Niger S.A par les ratios	101
5.4.1.	Les ratios de la structure financière.....	101
5.4.2.	Les ratios de liquidité	102

5.4.3.	Les ratios de l'activité de ZAIN Niger S.A.....	104
5.4.4.	Les ratios de rentabilité.....	105
5.4.4.1.	Les ratios de rentabilité d'exploitation.....	105
5.4.4.2.	Les ratios de rentabilité économique.....	105
5.4.4.3.	Les ratios de rentabilité financière.....	106
5.4.4.4.	L'effet de levier financier.....	107
5.5.	Analyse de la dynamique des flux par le TAFIRE.....	107
5.5.1.	La variation du BFE.....	108
5.5.2.	L'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE).....	108
5.5.3.	Le Tableau Financier des Ressources et des Emplois (TAFIRE).....	109
CHAPITRE VI: ANALYSE DES RESULTATS ET RECOMMANDATIONS.....		111
6.1.	Analyse des résultats.....	111
6.1.1.	Résultat lié à l'équilibre financier.....	111
6.1.2.	Résultat lié à la solvabilité.....	112
6.1.3.	Résultat lié à la rentabilité.....	112
6.2.	Les constats et recommandations.....	113
6.2.1.	Les constats.....	113
6.2.2.	Les recommandations.....	114
Conclusion deuxième partie.....		115
Conclusion générale.....		116
ANNEXES.....		117
BIBLIOGRAPHIE.....		125

Introduction générale

L'instabilité économique de ces dernières années a instauré un climat de méfiance au sein des entreprises du fait du nombre croissant de faillites enregistrées. Le diagnostic financier devient systématique dès lors que se créent des relations avec un tiers (banque, fournisseur, client, État, ...). Ainsi, la recherche d'un minimum d'informations financières sur l'entreprise devient le préalable commun à toutes ses parties prenantes. Dès lors, un diagnostic financier périodique s'avère indispensable pour mieux orienter les décisions de ces partenaires vis-à-vis de l'entreprise.

De ce fait, le diagnostic financier constitue pour les dirigeants un outil de gestion incontournable à toutes les étapes du processus décisionnel pour:

- situer la santé financière de l'entreprise et déterminer son évolution,
- rechercher les conditions de l'équilibre financier et mesurer la rentabilité des capitaux investis,
- définir la politique générale de l'entreprise.

Le diagnostic financier peut également être recommandé par:

- les banques et les établissements de crédits afin de décider de l'octroi de prêts en fonction de leur opinion sur la santé de l'entreprise;
- les actionnaires, pour déterminer le niveau de rentabilité et de risque de leurs investissements;
- les salariés, pour mesurer si le potentiel de développement de l'entreprise permet d'assurer la sécurité de leurs emplois;
- les fournisseurs, pour établir le niveau de risque de voir leurs créances impayées à l'échéance;
- les clients, éventuellement, pour s'assurer de la sécurité de leur circuit d'approvisionnements;
- l'Etat, pour s'assurer de la régularité future de ses recettes fiscales,
- les autres partenaires, pour l'étudier sur le plan de sa gestion, de sa solvabilité, sa liquidité ou de sa rentabilité.

Le diagnostic financier constitue un outil de gestion de la performance de l'entreprise. En ce sens, qu'il permet d'avoir une vue périodique sur l'ensemble des indicateurs clés de la performance financière afin de réorienter la marche de l'entreprise à l'évolution de son environnement.

Le diagnostic financier est également un outil de contrôle et de détection des dérives éventuelles dans le sens où il permet de juger si les effets des décisions des dirigeants concourent ou non à la réalisation des objectifs fondamentaux de l'entreprise. Il permet aussi de porter un jugement sur l'efficacité des décisions prises et sur l'aptitude des dirigeants à bien gérer le couple rentabilité/risque en suivant leur politique.

Pour atteindre ces différents objectifs, le diagnostic financier utilise des outils d'analyse financière qui exploitent des informations d'origine comptable (comptes sociaux, tableaux de financement, rapport de gestion,...). C'est ainsi que FORGET (2005 : 14) définit l' « analyse financière comme un exercice d'interprétation mené par une personne extérieure à l'organisation, ou du moins par des personnes ne disposant pas de l'ensemble des informations financières et stratégiques de l'entreprise ».

Dans le processus de l'analyse financière d'une entreprise, on s'attachera à répondre à un certain nombre de questions comme:

- l'entreprise est-elle rentable? d'où provient sa rentabilité ?
- l'équilibre de la structure financière de l'entreprise, est-il assuré?
- au cours des dernières années l'entreprise a-t-elle su préserver son équilibre financier?
- Etc.

En effet, le secteur de la téléphonie mobile constitue, aujourd'hui, un des maillons essentiels du tissu économique nigérien. Mais, depuis quelques années les entreprises qui opèrent dans ce secteur connaissent des difficultés financières énormes, malgré l'existence de leviers de financement nécessaires tels que les banques et la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Cette dernière étant mise en place par les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) afin d'impulser le développement économique de la sous-région.

Alors, peut-on évoquer une incohérence dans la structure financière, d'un manque de rentabilité ou d'un problème de solvabilité des entreprises dans ce secteur?

Pour répondre à cette question nous nous sommes intéressés à la société de téléphonie mobile, ZAIN Niger S.A qui est le leader du secteur sur le marché Nigérien.

En effet, l'importance de la contribution de cette société dans l'économie Nigérienne et celle de la question nous a motivé à retenir comme thème dans le cadre de cette étude le « **diagnostic financier d'une société de téléphonie mobile: cas de ZAIN Niger S.A.** »

A travers cette étude nous avons comme objectif principal de mener un diagnostic financier extensif de ZAIN Niger S.A sur la base de ses états financiers annuels des exercices 2006, 2007 et 2008.

De façon spécifique, nous avons comme objectifs de vérifier, à travers une large batterie d'indicateurs:

- si la structure financière est équilibrée,
- si ZAIN Niger S.A est solvable à moyen et court terme,
- si ZAIN Niger S.A est rentable.

Toutefois, nous n'avons pas la prétention, à travers cette étude, de décortiquer tous les aspects et domaines d'un thème aussi vaste que le diagnostic financier. Ceci étant un travail qui nécessite plus d'informations et de temps. Nous privilégierons quelques points essentiels qui nous permettront de bien apprécier la situation financière actuelle de ZAIN NIGER S.A.

La réalisation de ce travail est d'un grand intérêt:

- pour Zain Niger S.A,

le diagnostic financier étant un exercice permettant d'examiner la situation financière de l'entreprise, les indicateurs qui y seront issus permettront aux dirigeants de disposer d'un tableau de bord financier afin de mieux orienter les décisions stratégiques et opérationnelles.

- pour le CESAG,

ce travail constitue:

- une procédure de validation de l'année académique, après les cours théoriques,
- un moyen d'évaluer les aptitudes rédactionnelles, de recherche et de synthèse des étudiants.

- pour nous même,

cette étude est l'occasion d'appliquer les connaissances acquises lors de notre formation. Il nous permet également de comprendre la démarche pratique du diagnostic financier dans une entreprise de téléphonie mobile et en fin nous familiariser avec les outils d'analyse financière d'une entreprise.

Ce travail s'articulera en deux parties:

- la première partie, axée sur la revue de la littérature, présentera la démarche théorique du diagnostic financier d'une entreprise à l'aide des outils d'analyse financière,
- la seconde partie relative au cadre pratique, fera d'abord la présentation de l'entreprise ZAIN Niger S.A, ensuite une mise en œuvre du diagnostic financier de ladite société, et enfin, des recommandations seront formulées en vue de corriger les insuffisances soulevées.

CHAPITRE I: CADRE CONCEPTUEL DU DIAGNOSTIC FINANCIER DE L'ENTREPRISE

Le diagnostic financier est une notion qui a fait l'objet d'appréhensions diverses. En effet, plusieurs auteurs de la littérature financière ont épilogué dessus. Ces auteurs ont tenté de proposer des définitions en fonction de leur expérience, leur vision de l'entreprise, de la circonstance du diagnostic et de la position de l'analyste financier. Notion fondamentale dans la conduite de cette étude, nous nous attèlerons dans ce chapitre à en brosser les contours, puis, dans le prochain chapitre, nous nous appesantirons sur la démarche du diagnostic financier proprement dit.

1.1. Le concept du diagnostic financier

Dans cette étape nous allons procéder à la définition des différentes composantes qui gravitent autour du concept du diagnostic financier de l'entreprise, conformément aux points de vue des auteurs de la théorie financière.

1.1.1. La notion du diagnostic financier

COHEN (1997 : 54), définit le diagnostic financier comme « un ensemble de concepts, des méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité des performances ».

Selon TAIROU (2008 : 221) « le diagnostic financier consiste à étudier la situation et la dynamique financières de l'entreprise dans le but générique de mettre en évidence ses points forts et faibles, mais surtout d'identifier ses marges d'amélioration, tant du point de vue stratégique qu'opérationnel ».

Le diagnostic financier consiste à étudier l'équilibre financier de l'entreprise, son degré de liquidité, son degré de solvabilité, ainsi que sa rentabilité à partir de ses états financiers ». (CORHAY & al, 2008 : 5).

Quant à SADI (2009 : 87), « le diagnostic financier consiste à porter un jugement sur la situation financière de l'entreprise ou du groupe. Il doit analyser les performances, la rentabilité et évaluer le degré de risque encourus ».

Au vu de ces définitions génériques du concept de diagnostic financier, nous pouvons retenir de façon transversale que le diagnostic financier est une démarche qui consiste à détecter les points forts et les points faibles, les menaces et les opportunités du domaine financier de l'entreprise en vue de mener des actions correctives.

1.1.2. Le diagnostic financier et l'analyse financière

D'après DEPALLENS (1997 : 429), « l'analyse financière peut être définie comme un ensemble réflexions et de travaux qui permettent, à partir de l'étude des documents comptables et financiers de caractériser la situation d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et de prévoir son évolution à plus ou moins long terme, afin de prendre les décisions qui découlent de ce travail de réflexion ».

Pour faire le rapprochement entre le diagnostic financier et l'analyse financière, SADI (2008 : 89) considère « le diagnostic financier comme une suite logique de l'analyse financière. C'est l'aboutissement d'une démarche qui a conduit à réfléchir sur la réalisation des équilibres financiers, à s'interroger sur certains problèmes financiers, à prévoir le risque et le rendement attendu. »

En faisant une synthèse de ces différents points de vue comparatifs sur les deux concepts, nous pouvons retenir que le diagnostic financier est un art qui ne peut se réaliser sans procéder à une analyse financière. Ils sont donc « indissolublement liés » (DEPALLENS, 1997 : 430).

1.1.3. Les sources d'informations du diagnostic financier

Selon MARION (2004 : 9), « les comptes annuels constituent la matière première de l'analyse financière ». D'après DEPALLENS (1997 : 432), « l'information comptable et financière constitue les données de base de l'analyse financière. ». Toutefois, il poursuit en disant que :

« pour parvenir à un diagnostic ou pour rechercher les causes qui expliquent la situation financière ou les résultats d'une entreprise, il est parfois nécessaires de faire appel à d'autres informations ou renseignements non financiers. »

TAIROU (2008 : 225), « Les états financiers constituent l'information de base pour tout diagnostic financier. Ils sont composés du bilan, du compte de résultat et de l'annexe, ainsi que ponctuellement des du tableau de financement ou du tableau des flux de trésorerie ».

De ces deux assertions on peut estimer que les états financiers annuels constituent fondamentalement les sources d'informations de l'analyste financier.

Toutefois, des informations non financières peuvent appuyer les données non financières étant donné que les difficultés financières d'une entreprise peuvent être d'origine opérationnelle.

1.1.4. Les objectifs du diagnostic financier

Les objectifs poursuivis par l'analyse et le diagnostic financier dépendent à la fois de la nature des informations recueillies, et des préoccupations de ceux qui entreprennent l'analyse ou le diagnostic.

Pour TAIROU (2008 : 222), « le diagnostic financier consiste à mettre en œuvre, de façon cohérente, un ensemble de techniques d'analyse pour comprendre le fonctionnement d'une entité économique à partir de ses comptes, et anticiper son évolution. » Ainsi, l'auteur complète son assertion en disant que « le diagnostic financier doit permettre d'apprécier la performance économique de l'entreprise et sa capacité à créer de la rentabilité, l'adéquation des solutions de financement utilisées par l'entreprise l'absence de déséquilibres financiers structurels, la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie et l'absence de risques de liquidité à court ou à moyen terme ».

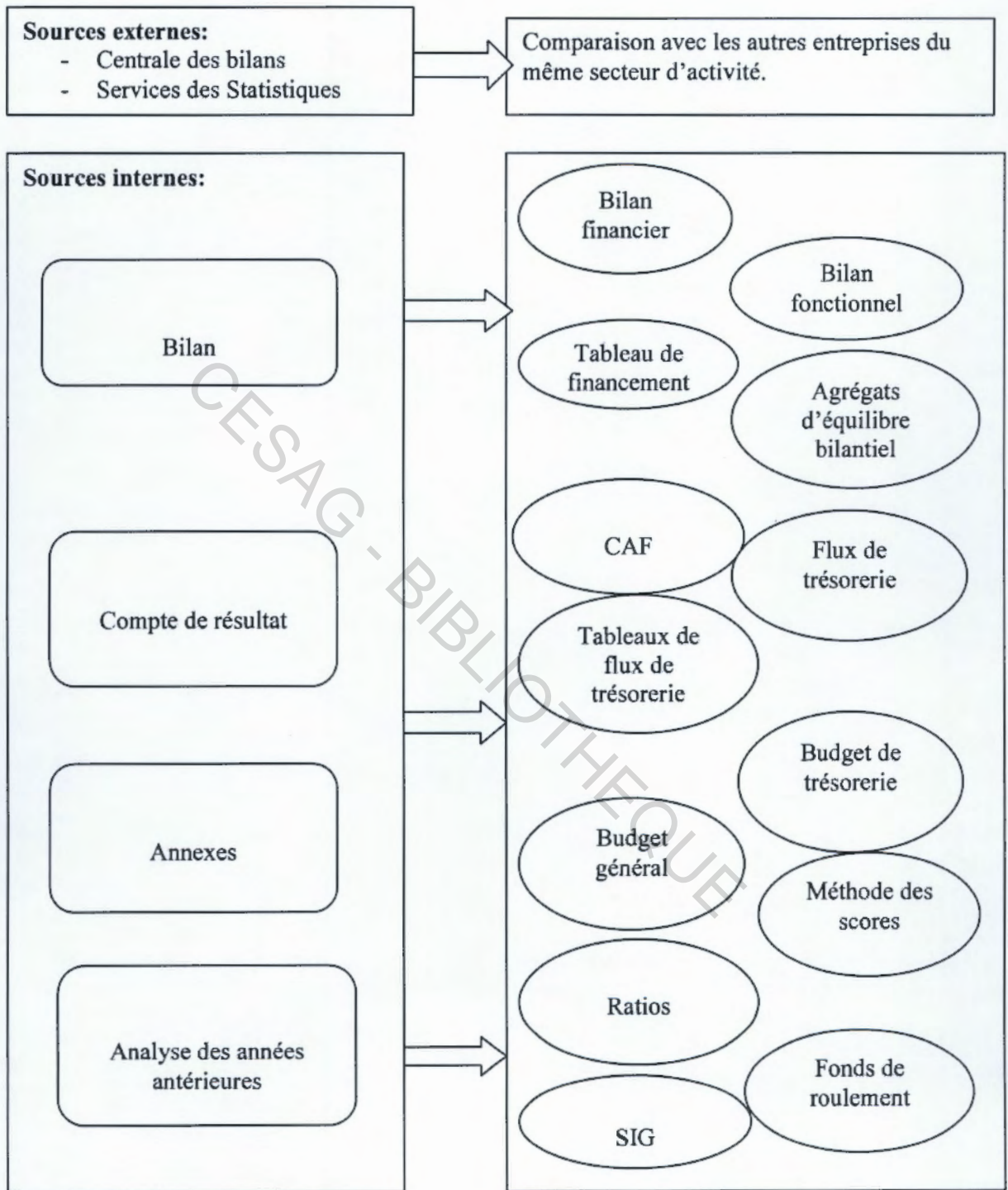
Selon DEPALLENS (1997 : 431), « les objectifs de l'analyse et du diagnostic financier est d'apprécier la situation financière et les résultats d'une entreprise ».

1.1.5. Les outils du diagnostic financier

D'après MEYLON (2007 : 10), « les documents de synthèse comptable constitue la base de toute analyse financière. Toutefois, d'autres informations peuvent être combinées pour créer d'autres images de l'entreprise à l'aide d'outils de gestion proposés par le plan comptable générale ou d'autres organismes dont la Centrale des bilans de la Banque Centrale. » Ainsi, il propose e schéma suivant des outils du diagnostic financier:

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Schéma N°1: Les différents outils contribuant au diagnostic financier



Source: d'après MEYLON (2007 : 11)

1.1.6. Les approches du diagnostic financier

Différentes approches du diagnostic financier ont été proposées par la théorie de l'analyse financière. Ici, celle qui a, particulièrement, attirée notre attention est celle de SADI (2009 : 89), qui dit que « les approches du diagnostic financier sont nombreuses et non exclusives. Il en existe globalement:

- l'analyse en tendance sur plusieurs exercices:

Cette approche a pour objet d'étudier le passé, pour diagnostiquer le présent et prévoir l'avenir. L'analyse en tendance s'intéresse donc à des exercices comptables passés et généralement sur une période de trois ans.

- l'analyse comparative avec des entreprises similaires,
- l'analyse normative ».

Quant à MARION (2004 : 5) « on distingue deux approches d'analyse financière: la première permet d'apprécier l'évolution de la performance économique de l'entreprise et de sa structure financière. Cet éclairage, qui s'inscrit dans une perspective diachronique, repose sur l'analyse des écarts constatés au cours d'une période de temps, en général trois ans, au sein d'un groupe d'indicateurs financiers de l'entreprise. La deuxième approche complète la première, en restituant la performance de l'entreprise dans une perspective concurrentielle. Cette approche, que l'on peut qualifier de synchronique par opposition à la précédente, contribue à l'évaluation de la compétitivité de l'entreprise. A ce stade, l'analyse financière doit permettre d'apprécier la capacité d'une entreprise à rivaliser avec ses concurrents ».

1.1.7. Les utilisateurs du diagnostic financier

Plusieurs parties prenantes de l'entreprise peuvent en entreprendre le diagnostic financier afin de disposer d'informations fiables avant toute prise de décision vis-à-vis de celle-ci. C'est ainsi que RAMAGE (2001 : 11) indique que « le diagnostic financier peut être recommandé par:

- les dirigeants de l'entreprise pour déterminer si la situation de l'entreprise est dangereuse et tend à s'améliorer ou à se dégrader, mesurer l'équilibre financier et la rentabilité des capitaux investis, définir la politique générale de l'entreprise ou la situer par rapport aux autres entreprises du secteur;

- les banques et les établissements de crédits afin de décider de l'octroi de prêts en fonction de leur opinion sur la santé de l'entreprise;
- les actionnaires pour déterminer le niveau de rentabilité et de risque de leurs investissements;
- les salariés pour mesurer si le potentiel de développement de l'entreprise permet d'assurer la sécurité de leurs emplois;
- les fournisseurs pour établir le niveau de risque de voir leurs créances impayées à l'échéance;
- les clients, éventuellement, pour s'assurer de la sécurité de leur circuit d'approvisionnements;
- les partenaires de l'entreprise pour l'étudier sur le plan de sa gestion, de sa solvabilité, sa liquidité ou de sa rentabilité. »

1.1.8. Les limites du diagnostic financier

Le diagnostic financier comme toute autre démarche professionnelle, présente aussi des limites. En effet, selon MARION (2004 : 6), « même enrichie d'informations économiques, la structuration et l'interprétation de l'information comptable peuvent s'avérer incapable d'apporter des réponses aux questions posées par l'analyste. C'est l'objectif de connaissance approfondie de l'entreprise, est la finalité dévolue au diagnostic global d'entreprise qui est une méthode de connaissance des caractéristiques essentielles de structure et de fonctionnement de l'entreprise et d'identification de ses mécanismes de création de valeur ».

Pour notre part, au vu de cette importante remarque, nous estimons que le diagnostic financier n'est pas une démarche qui aboutit à une vérité absolue sur la situation financière de l'entreprise. Il convient, alors de procéder à un diagnostic complet de tous les ressorts fondamentaux de la performance de l'entreprise, tant du point de vue financier que non financier.

A l'issue de ce chapitre nous avons pu comprendre les différents concepts qui gravitent autour du diagnostic financiers. Ainsi, nous avons pu cerner la notion du diagnostic financier, ses sources d'informations, ses objectifs, ses outils, ses utilisateurs et, enfin, ses limites. Dans le prochain chapitre nous nous attèlerons à définir la démarche théorique du diagnostic financier.

CHAPITRE II : LA DÉMARCHE CONCEPTUELLE DU DIAGNOSTIC FINANCIER

Plusieurs auteurs de la littérature financière se sont penchés sur la démarche du diagnostic financier de l'entreprise.

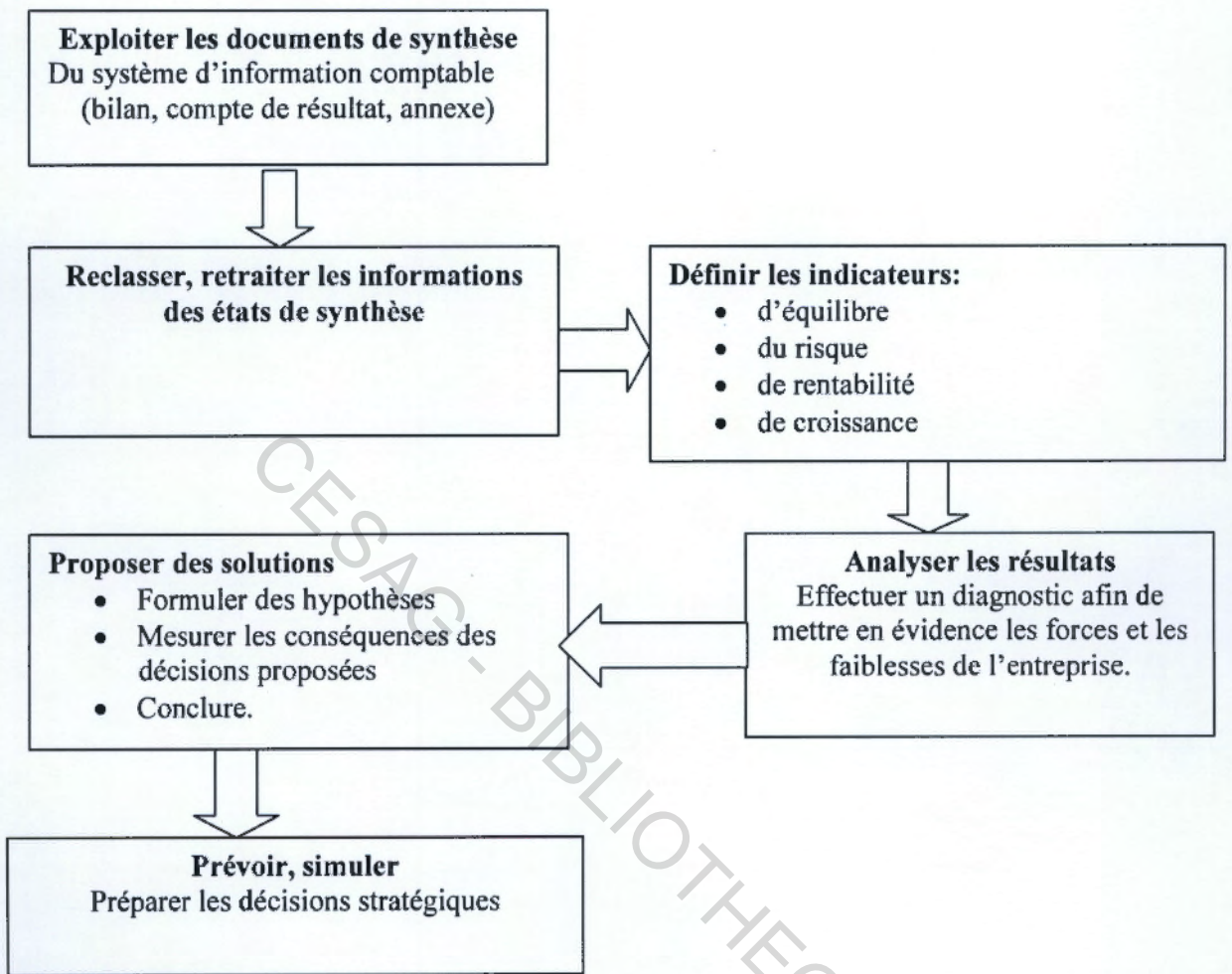
La démarche, c'est la méthode utilisée, pour atteindre, grâce aux instruments d'analyse et à l'information dont on dispose, les objectifs de l'analyse et du diagnostic. (DEPALLENS, 1997 : 441). Ainsi, la démarche doit être adaptée à la situation de l'entreprise et aux objectifs de l'analyse et du diagnostic.

Pour TAIROU (2008 : 225), « la phase d'investigation et d'analyse requiert:

- la collecte et le retraitement de l'information de base,
- l'étude de la performance économique et de la profitabilité,
- l'examen des principaux équilibres financiers,
- l'analyse de la trésorerie et de la liquidité de l'entreprise ».

MEYLON (2007 : 9), illustre la démarche du diagnostic financier par le schéma ci-après:

Schéma N°2: Démarche du diagnostic financier



Source: MEYLON (2007 : 9)

A partir de ces différentes démarches génériques, nous retenons que le processus du diagnostic financier aboutit à porter une appréciation sur la situation financière de l'entreprise à travers les axes suivants:

- l'analyse de la structure financière,
- l'analyse de la solvabilité à court et moyen terme
- l'analyse de l'activité et de la performance,
- l'analyse de la rentabilité

2.1. L'analyse de la structure financière

Traditionnellement l'analyse de la structure financière repose sur celle de l'équilibre financier. (MARION, 2004 : 113)

COHEN (223 : 1997), « l'appréciation de la structure financière permet principalement d'évaluer non seulement la bonne adéquation entre moyens économiques et ressources financières, mais aussi l'indépendance financière de l'entreprise, sa solvabilité et sa liquidité. Cette structure financière s'apprécie d'abord à travers son bilan. Or il n'existe pas une lecture à «sens unique» du bilan, mais des lectures en fonction des objectifs de l'analyse.

Pour se prêter à l'analyse, le bilan comptable doit être remanié de façon à être adapté à ses différentes approches. Il existe deux approches principales du bilan :

- l'approche *fonctionnelle* qui se situe dans une perspective économique;
- l'approche *financière* ou *liquidité* qui vise davantage à apprécier la solvabilité et la liquidité ».

Mais, avant d'étudier ces deux logiques financières du bilan, il nous paraît important de présenter succinctement le bilan comptable et ses différentes composantes.

2.1.1. Définition du bilan comptable

Le bilan est une photographie, à un instant donné t , de tout ce que possède l'entreprise (actifs) et de tout ce qu'elle doit (passifs) avec pour solde la richesse des propriétaires de l'entreprise (la situation nette). (SOLNIK, 2001:14)

2.1.1.1. L'actif du bilan comptable

L'actif du bilan répertorie l'ensemble des biens et des droits constituant le patrimoine de l'entreprise. Il est composé de l'actif immobilisé (emplois durables dans l'entreprise) et de l'actif circulant (éléments qui ne font que transiter dans l'entreprise et qui se renouvellent) auxquels on rajoutera les comptes de régularisation et les écarts de conversion active. Au sein des actifs immobilisés, on distingue les immobilisations incorporelles (marques, brevets, fonds de commerce, etc.), corporelles (terrains, machines, bâtiments, etc.) et financières (titres stratégiquement détenus dans d'autres entreprises). Quant aux actifs circulants, ils sont essentiellement constitués, d'une part, d'actifs «temporaires» (stocks, créances clients) et d'autre part la présence de placements financiers et d'argent disponible qui sont par essence des avoirs et constituent la trésorerie-actif de l'entreprise. (SOLNIK, 2001:15)

2.1.1.2. Le passif du bilan comptable

Le passif du bilan représente l'ensemble des ressources à la disposition des entreprises. Il est composé des capitaux propres (capital social, réserves et résultat), des provisions pour risques et charges (destinées à couvrir un risque probable mais non certain), des dettes classées suivant leurs origines (financières, fournisseurs) ainsi que des comptes de régularisation passif (produits constatés d'avance, écarts de conversion passif). (SOLNIK, 2001:15)

2.1.2. Le bilan fonctionnel

Selon HENRIET (1995 : 37), le « bilan fonctionnel est celui dont l'approche repose sur un regroupement des postes par grandes fonctions (en postulant la continuité de l'exploitation) ». Le bilan fonctionnel vise à présenter la structure financière de l'entreprise en distinguant les opérations selon le cycle auquel elles sont rattachées (exploitation, financement ou investissement). Son objectif est de porter un jugement sur la solidité financière de l'entreprise, dans une optique de continuation de l'activité. Dans cette approche, le bilan est donc analysé en fonction des cycles de l'entreprise.

2.1.2.1. Les principes et structure du bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel repose sur une approche économique des flux de ressources et d'emplois accumulés par l'entreprise, en retenant deux principes fondamentaux: *l'évaluation à la valeur d'origine* et le *classement des emplois et ressources selon leur nature ou leur destination*. (HENRIET, 1995 : 37)

- **Évaluation à la valeur d'origine**

Les ressources de l'entreprise proviennent des opérations des ventes et autres produits encaissables, des apports en capital, des emprunts, des dettes fournisseurs, fiscales et sociales ou encore des subventions d'investissement. Ces ressources ont pour effet d'augmenter le niveau de la trésorerie disponible. C'est donc en prélevant sur cette trésorerie que l'entreprise finance ses emplois, qui sont entre autres les acquisitions des immobilisations, les remboursements d'emprunt, les stocks, et les créances. Le bilan fonctionnel présente le cumul de ces flux de ressources et d'emplois échangés depuis la création de l'entreprise.

Alors, le premier principe articulant la construction du bilan fonctionnel est *l'évaluation à la valeur d'origine*.

Il faut noter que le cycle *trésorerie* est une conséquence de l'ajustement entre le cycle d'exploitation et le cycle d'investissement et de financement.

- **Le classement en trois cycles économiques**

Dans cette logique économique, le bilan fonctionnel prend en considération la place des emplois et des ressources dans le fonctionnement de l'entreprise. Il distingue ainsi:

- les opérations qui ont un effet à court terme, c'est-à-dire celles qui relèvent du cycle d'exploitation (achat, vente, production);
- les opérations qui engagent l'entreprise à plus d'un (1) an à savoir l'investissement et le financement.

Le second principe qui sous-tend l'élaboration du bilan fonctionnel est donc le *classement* des emplois et des ressources en trois (3) cycles: *investissement, financement et exploitation*.

2.1.2.2. Présentation schématique du bilan fonctionnel

MELYON (2007 : 83) «les agrégats de l'équilibre du bilan fonctionnel se présentent en trois grandes masses»:

- **les emplois stables:** ils regroupent les flux d'investissement qui correspondent à l'actif immobilisé brut du bilan;
- **les ressources stables:** elles regroupent les flux de financement qui correspondent aux ressources propres (capitaux propres, réserves,...) et les dettes financières du bilan comptable;
- **l'actif et le passif circulant:** ils regroupent les flux d'exploitation qui correspondent à l'actif circulant (stocks, créances et disponibilités) et aux dettes autres que financières (fournisseurs, dettes diverses) du bilan comptable. Il faut noter que cette masse peut être séparée entre une partie *exploitation*, une partie *hors exploitation* et la *trésorerie*, aussi bien à l'actif qu'au passif du bilan fonctionnel.

Tableau N°1: Présentation simplifiée du bilan fonctionnel

Emplois stables Charges immobilisées Immobilisations incorporelles Immobilisations corporelles Immobilisations financières	Ressources stables Capitaux propres Dettes financières et ressources assimilées
Actif circulant Actif circulant activité ordinaire Actif circulant hors activité ordinaire	Passif circulant Dettes circulantes activité ordinaire Dettes hors activité ordinaire
Trésorerie Actif	Trésorerie Passif

Source: RAMAGE (2011 : 70)

2.1.2.3. Les retraitements et reclassements du bilan fonctionnel

D'après PARIENTE (2009 :06), « les retraitements réalisés sur le bilan comptable permettent de calculer des concepts d'équilibre financier et les principales formes de capitaux investis dont il faut apprécier l'efficacité économique ». C'est dans cette logique que la construction du bilan fonctionnel se réalise à partir du bilan SYSCOA en opérant des retraitements et reclassements au sein du bilan, mais également d'éléments hors bilan. Ils découlent ainsi, des deux principes de l'approche fonctionnelle évoqués plus haut : l'évaluation à la valeur d'origine et le classement en trois cycles économiques.

2.1.2.3.1. Les retraitements des postes de l'actif

Les principaux retraitements effectués au niveau de l'actif du bilan sont les suivants:

- **les charges immobilisées**

Pour MARION (1988 : 90), les « charges immobilisées (frais d'établissement, charges à répartir sur plusieurs exercices et les primes de remboursements des obligations) sont des actifs dont la valeur patrimoniale ou la rentabilité immédiate sont nulles, et qui doivent donc être impérativement financés par des ressources propres ; c'est pourquoi ils sont d'office déduits ».

Selon SAMBE & al. (2003 : 85), « Les charges immobilisées sont des charges inscrites à l'origine selon leur nature dans les comptes de gestion, mais dont il peut être démontré qu'elles sont profitables à l'existence et au développement de l'entreprise non seulement pour l'exercice en cours, mais aussi pour les exercices à venir ».

Au regard de ces deux définitions, les charges immobilisées peuvent être, dans une optique purement financière, classées en « actif fictif » c'est-à-dire des non valeurs. Elles sont alors éliminées de l'actif et diminuées des capitaux propres pour le même montant. Mais, cette solution n'est envisageable qu'en présence d'informations spécifiques.

- **les amortissements et provisions pour dépréciation**

Les amortissements sont la constatation comptable obligatoire de la dépréciation d'un actif immobilisé dans le temps. Quant aux provisions pour dépréciation, elles traduisent l'amointrissement latent mais non réversible de certains éléments d'actif d'une entreprise. (KAMPORY, 2005 : 191)

D'un point de vue financier, on peut retenir que les amortissements et provisions pour dépréciation représentent des capitaux épargnés pour financer le renouvellement des immobilisations ou de possibles dépréciations. A ce titre ils constituent des sources de financement. Ils sont donc éliminés de l'actif et ajoutés aux ressources stables du passif :

- **les intérêts courus non échus sur créances immobilisées**

Ces intérêts, inclus dans les immobilisations devront être reclassés dans l'actif circulant hors exploitation.

- **les écarts de conversion actifs**

D'après MOREL (1999 : 21), « les écarts de conversion actif correspondent à une diminution du montant des créances ou une augmentation des dettes en devises résultant de leur conversion sur la base du dernier cours du change à la clôture de l'exercice ». Il ressort de cette définition que les écarts de conversion résultent d'ajustements internes consécutifs à des variations des taux de change. Un écart de conversion actif est le constat d'une perte de change latente (dépréciation d'une créance ou appréciation d'une dette). Pour rendre pertinent au plan économique l'analyse des emplois et ressources en respectant le principe de la valeur d'origine, les écarts de conversion sont donc éliminés et réintégrés dans les postes correspondants (créances clients le plus souvent). Les écarts de conversion actifs relatifs à des créances clients seront ainsi ajoutés aux clients.

- **les valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont des titres acquis par l'entreprise en vue d'en tirer un revenu direct ou une plus-value à brève échéance. (MOREL, 1999 : 19).

D'un point de vue purement financier, les valeurs mobilières de placement sont considérées comme un élément de la *trésorerie active* si elles sont liquides et sans risque de perte. Au cas contraire, elles seront reclassées dans l'*actif hors exploitation*.

2.1.2.3.2. Les retraitements des postes du passif

Au même titre que l'actif, le passif du bilan est soumis à un ensemble de retraitements afin de faciliter son exploitation financière.

A cet effet, RAMAGE (2001 :122) propose des retraitements financiers sur les postes ci-après:

- **le capital souscrit non appelé**

Le capital souscrit non appelé est exclu du capital social dans le bilan fonctionnel. Il peut y apparaître à la condition qu'il soit appelé et encaissable dans un délai assez court. En ce moment, il sera inclus dans le capital social et inscrit à l'actif circulant HAO dans le compte «4614. Actionnaire capital appelé non versé».

- **les concours bancaires courants et soldes créditeurs des banques**

Ils représentent des découverts bancaires, c'est-à-dire des besoins de trésorerie à court terme que l'entreprise contracte pour financer ses activités. Ils constituent à ce titre des ressources circulantes. Ils doivent alors être retirés des dettes financières pour être reclassés dans la «trésorerie passive».

- **les intérêts courus non échus sur emprunts**

Ces intérêts sont retranchés des dettes financières et transférés dans les dettes hors activité ordinaire en court terme.

- **les comptes courants d'associés créditeurs**

Si ces comptes courants représentent des fonds bloqués dans l'entreprise au profit des associés, ils seront rattachés aux dettes financières. Au cas où les comptes courants ont un caractère de dépôt temporaire, ils seront assimilés à des dettes hors exploitation.

- **les écarts de conversion passifs**

L'écart de conversion passif représente un gain latent qui s'ajoute aux capitaux propres de l'entreprise. (MELYON, 2007 : 53)

Le plan comptable SYSCOA considère les écarts de conversion-passif comme le constat d'un gain de change latent (appréciation d'une créance ou dépréciation d'une dette). A ce titre, les écarts de conversion-actif relatifs à des dettes fournisseurs seront soustraits des dettes fournisseurs.

2.1.2.3.3. Le retraitement des éléments hors bilan

Comme les autres postes du bilan, les éléments du hors bilan font aussi l'objet de retraitements :

- **les effets escomptés non échus (EENE)**

Pratiquement et juridiquement l'entreprise reste responsable du paiement des effets escomptés non échus en cas de défaillance du débiteur. Les EENE peuvent être assimilés à un crédit bancaire. Ils doivent donc être réintégrés dans le bilan, au passif au niveau des concours bancaires courants et à l'actif dans la partie circulante d'exploitation avec les créances clients. (MELYON, 2007 : 57)

- **le crédit-bail**

MARION (2009 : 159), définit le crédit-bail comme «une méthode de financement des investissements qui, dans son esprit, s'assimile à l'emprunt même si la forme est très particulière. C'est un contrat qui se caractérise par une période de location et une clause de fin de contrat proposant plusieurs options au choix du locataire».

De cette définition, on peut retenir que le bien financé par crédit-bail peut être considéré comme une immobilisation acquise par l'entreprise et financée par un emprunt.

La valeur d'origine de ces biens est alors ajoutée dans l'actif stable. Les amortissements virtuels sont rattachés au passif stable avec les autres amortissements pour dépréciation de l'actif. La partie non amortie (valeur nette comptable virtuelle) est ajoutée aux dettes financières.

2.1.2.4. Les soldes significatifs du bilan fonctionnel

L'importance du bilan fonctionnel se trouve tout particulièrement dans la facilité des soldes significatifs qu'il permet de calculer. Ces soldes sont les principaux outils d'interprétation de l'allocation des ressources pour le financement des emplois.

2.1.2.4.1. Le fonds de roulement net global (FRNG)

Selon COHEN (1997 : 272), le «fonds de roulement, par le haut du bilan, est l'excédent des capitaux permanents sur les actifs immobilisés nets, et par conséquent, la part des capitaux permanents qui peuvent être affectés au financement d'actifs circulants. Par le bas du bilan, le fonds de roulement représente l'excédent des actifs circulants, liquides à moins d'un an, sur les dettes à court terme exigibles à moins d'un an».

Il permet, donc, d'apprécier si l'entreprise a su faire face à ses choix stratégiques en matière d'investissements, de politique de dividende, d'endettement ... et conserver une partie pour financer son cycle d'exploitation.

$$\text{FRNG} = \text{Ressources durables} - \text{Emplois stables}$$

Ou

$$\text{FRNG} = (\text{Actif circulant} + \text{T.A}) - (\text{Passif circulant} + \text{T.P})$$

Tableau N°2 : détermination du FRNG

Immobilisations brutes	Capitaux propres + Dettes financières
Fonds de roulement net global (FRNG)	
Actif circulant brut	Dettes d'exploitation + Dettes diverses
Disponibilités	Trésorerie Passif

Source: RAMAGE (2001:71)

Plus le montant du FRNG est important (et donc plus les ressources durables de l'entreprise sont excédentaires), plus l'entreprise peut financer facilement son exploitation. Le FNRG est généralement positif. Si le FNRG est négatif, cela signifie que l'entreprise finance une partie de ses emplois stables (immobilisations) à partir de ses dettes d'exploitation. En cas de diminution de son volume d'activités, l'entreprise risque alors de ne plus pouvoir financer ses emplois stables et de se retrouver dans une situation critique. Le solde du fonds de roulement traduit donc les politiques d'investissement et de financement de l'entreprise. L'un des principes fondamentaux de l'orthodoxie financière recommande que le FRNG soit toujours positif afin qu'il puisse financer à son tour une partie des besoins d'exploitation.

2.1.2.4.2. Le besoin en fonds de roulement (BFR)

D'après MANCHON (1988 : 106), le «besoin en fonds de roulement se définit comme le solde des emplois circulants hors trésorerie active (stocks, clients, autres créances,...) sur les dettes courantes (hors trésorerie passive). Le BFR peut-il lui-même faire l'objet d'une distinction entre le BFR d'exploitation et le BFR hors exploitation».

Le «besoin en fonds de roulement est la différence entre les actifs (emplois) d'exploitation et les passifs d'exploitation (ressources)». (DAMODARAN, 2007 : 536).

Les deux définitions sont toutes pertinentes, mais la première paraît plus complète et plus explicite.

- **Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)**

Le BFRE correspond aux besoins de financement nés du cycle d'exploitation et dus aux décalages entre les besoins d'exploitation et les ressources d'exploitation.

BFRE= Actif circulant d'exploitation – Passif circulant d'exploitation

- **Le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE)**

BFRHE= Actif circulant hors exploitation – Dettes hors exploitation

Le BFRHE correspond aux besoins de financements qui résultent du cycle hors exploitation et dus aux décalages entre les emplois (créances diverses) et les ressources (dettes diverses) hors exploitation.

2.1.2.4.3. La trésorerie nette (TN)

Selon HUTIN (2007 : 94), « dans l'approche fonctionnelle la trésorerie apparaît comme la résultante de l'équilibre entre fonds de roulement et besoin en fonds de roulement ».

Pour KNEIPE (1997 : 89), « la trésorerie nette représente soit le financement à court terme nécessaire à l'entreprise pour combler l'écart négatif provenant de la différence entre le FRNG et le BFR, soit le placement à court terme effectué par l'entreprise grâce à l'écart positif constaté entre ces deux mêmes entités. Elle se calcule par la différence entre le FRNG et le BFR ou entre la trésorerie actif et trésorerie passif.»

La trésorerie nette est, donc, le solde du FRNG après financement du BFR, c'est donc l'excédent des ressources de l'entreprise résultant de la confrontation de ces deux grandeurs. Elle se calcule de deux différentes manières comme:

1^{ère} méthode:

$$TN = FRNG - BFR$$

- Si le $FRNG > BFR$, la trésorerie est positive, l'entreprise dégage un excédent de ressources stables sur ses besoins cycliques.
- Si le $FRNG < BFR$, la trésorerie est négative, l'entreprise dégage un déficit de ses ressources stables sur ses besoins cycliques.

2^{ème} méthode:

$$TN = \text{Trésorerie active} - \text{Trésorerie passive}$$

Si la trésorerie active est supérieure à la trésorerie passive, l'entreprise dispose de liquidités. Au cas contraire, l'entreprise a des besoins de financements régulés par un découvert bancaire.

2.1.2.5. L'équilibre fonctionnel fondamental

La règle d'orthodoxie financière recommande un équilibre du bilan qui se traduit par le financement des emplois stables par des ressources durables et celui des emplois à court terme par des ressources à court terme. L'équilibre financier d'une entreprise peut donc être apprécié à partir de la relation fondamentale qui lie le FRNG, le BFR et la TN.

$$TN = FRNG - BFR$$

$$TN = FRNG - (BFRE + BFRHE)$$

$$\Delta TN = \Delta FRNG - \Delta BFR$$

$$\Delta TN = \Delta FRNG - (\Delta BFRE + \Delta BFRHE)$$

Selon cette règle, afin d'éviter à l'entreprise de recourir à des crédits de trésorerie (concours bancaires), qui ont un poids financier important, le FRNG doit pouvoir couvrir au moins le BFRG à même de dégager un excédent de trésorerie.

2.1.3. Le bilan financier

Le « bilan financier offre une image du patrimoine réel de l'entreprise. Il permet, en outre, une analyse des règles de sécurité se traduisant par le respect de l'équilibre financier minimum et le calcul d'un fonds de roulement financier ». (MEKEYON, 2007: 113)

L'objectif qui sous-tend le bilan financier est l'étude de la solvabilité et celle de la liquidité de l'entreprise, autrement dit la solvabilité à moyen et court terme. Il est obtenu à partir du bilan comptable qui, après retraitement présente une architecture bilancielle organisée en deux rubriques:

- celle regroupant les postes dont l'échéance est à *plus d'un an*,
- celle regroupant les postes dont l'échéance est à *moins d'un an*.

2.1.3.1. La solvabilité de l'entreprise

La solvabilité est l'aptitude de l'entreprise à assurer durablement le paiement de ses dettes exigibles. Il s'agit d'un constat majeur puisque, l'incapacité de l'entreprise à rembourser ses dettes est le signe de la défaillance. Ce qui généralise la cessation de paiement à l'ensemble des relations qu'elle entretient avec ses partenaires économiques, en particulier les prêteurs et les fournisseurs. (LA BRUSLERIE, 2002:11).

VERNIMMEN (2009 : 329) définit la solvabilité comme « la capacité de l'entreprise à faire face à l'ensemble de ses engagements en liquidant l'ensemble de ses actifs, c'est-à-dire en cas d'arrêt de l'exploitation et de mise en vente de tous ses actifs ».

2.1.3.2. La liquidité de l'entreprise

La liquidité est la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements de court terme. La liquidité est assurée lorsque la valeur des actifs à moins d'un an permet théoriquement de rembourser les dettes à moins d'un an. (LA BRUSLERIE, 2002:11)

2.1.3.3. Les retraitements du bilan financier

Pour MELYON (2007 : 53), « le bilan financier est obtenu à partir du bilan comptable en opérant des retraitements financiers sur les postes d'actif et du passif ci-après »:

2.1.3.3.1. Les retraitements des postes de l'actif

Les postes de l'actif du bilan sont soumis à des retraitements et reclassements suivants:

- **les plus ou moins-values latentes sur les actifs**

Les éléments d'actif sont pris à leurs valeurs réelles dans le bilan financier. Lorsque la valeur réelle est inférieure ou supérieure à celle figurant au bilan, la plus ou moins-value est corrigée sur les capitaux propres comme suit:

- réintégration des plus-values dans les capitaux propres,
- soustraction des moins-values des capitaux propres.

- **les charges immobilisées**

Les charges à répartir sur plusieurs exercices, les frais d'établissement et les primes de remboursement des obligations qui constituent des charges immobilisées. Celles-ci sont considérées, dans une optique liquidative, comme des non-valeurs et donc éliminées de l'actif du bilan financier.

En contrepartie, au passif on réduit d'autant le montant des capitaux propres.

- **les créances**

Les créances sont classées en fonction de leur degré d'exigibilité. Ainsi, tous les éléments d'actif circulant à plus d'un (1) an devront être reclassés dans l'actif immobilisé.

- **le fonds commercial**

Le fonds commercial est, par prudence, retiré de l'actif et des capitaux propres, sa valeur n'étant qu'une estimation.

- **le stock outil**

Le stock outil, partie du stock sensé rester en permanence dans le magasin de l'entreprise comme marge de sécurité est rangé dans les actifs immobilisés, et soustrait de l'actif à court terme.

- **les écarts de conversion-actif:**

Dans un souci de prudence, les écarts de conversion-actif sont considérés comme des pertes réalisées et donc éliminés de l'actif retranchés des capitaux propres pour le même montant. Toutefois, si ces pertes sont couvertes par une provision pour risque et charges, ce retraitement ne se justifie plus.

- **Les frais de recherche et de développement**

Deux positions existent quant au traitement relatif aux «frais de recherche et de développement»:

1^{ère} hypothèse

Les frais de recherche et de développement représentent des charges étalées, analogues aux frais d'établissement et sont donc classés parmi les non-valeurs;

2^{ème} hypothèse

Les frais de recherche représentent un investissement qui aboutira généralement au dépôt d'un brevet et selon ce point de vue, ils ont une valeur patrimoniale et doivent être maintenues dans l'actif immobilisé.

2.1.3.3.2. Les retraitements des postes du passif du bilan

Les différents retraitements du côté passif du bilan sont les suivants:

- **les dividendes à payer**

Ils seront retranchés du résultat de l'exercice et ajoutés aux dettes à court terme dans la mesure où leur paiement interviendra dans un court terme.

- **les dettes**

Les dettes sont reclassées selon leur degré d'exigibilité. Autrement dit, les éléments du passif circulant à plus d'un an devront être classés dans les capitaux permanents et la partie à court terme dans dettes à moins d'un (1) an.

- **les écarts de conversion-passif**

Les écarts de conversion-passif, considérés comme des gains latents, seront incorporés aux capitaux propres.

- **les provisions pour risques et charges**

Ces provisions sont ventilées entre les capitaux propres (dettes à long terme) et les dettes à court terme en fonction de l'échéance de leur décaissement. Si elles s'avèrent «sans objet», elles seront considérées comme des capitaux propres. En l'absence d'information spécifique, aucun retraitement n'est privilégié.

- **les dettes fiscales latentes**

Les subventions d'investissements, les provisions pour hausse des prix ou les amortissements dérogatoires sont des sources d'impôt sur les bénéfices latents qui sera à payer lors de la réintégration de ces postes au résultat fiscal. Le bilan financier préconise ce traitement où l'impôt latent est retranché de ces capitaux pour être ajouté dans les dettes à long terme.

- **le capital souscrit non appelé**

Dans une optique de liquidation de l'entreprise, la partie du capital souscrit non appelé, serait immédiatement appelée par le liquidateur. En conséquence, le capital souscrit non appelé doit être reclassé dans les créances à moins d'un an de l'actif du bilan.

2.1.3.4. La présentation simplifiée du bilan financier

Le bilan financier après retraitements peut se présenter sous la forme du tableau suivant:

Tableau N°3: Présentation simplifiée du bilan financier

Actif à plus d'un an Actif immobilisé Créances à plus d'un an	Capitaux permanents (Passif > 1an) Capitaux propres Dettes à plus d'un an (dettes LMT)
Actif à moins d'un an Stocks Créances à moins d'un an Disponibles	Dettes à moins d'un an

Source: MELYON (2007 :67)

2.1.3.5. Les soldes significatifs du bilan financier

Tout comme le bilan fonctionnel, il existe un certain nombre d'outils d'analyse du bilan financier, obtenus par la combinaison des différentes masses qui le composent.

2.1.3.5.1. Le fonds de roulement liquidité (FRL)

Le fonds de roulement liquidité ou fonds de roulement financier est la partie des capitaux permanents qui n'a pas été investie en actifs fixes et reste disponible pour le financement du cycle d'exploitation. (KNEIPE, 1997 : 23)

D'après MELYON (2007 : 68), « le fonds de roulement liquidité est le solde du bilan financier dont l'existence répond à trois besoins :

- financer la partie de l'actif à moins d'un an corrigé dont la rotation est la plus faible,
- financer l'écart structurel entre l'actif à moins d'un an corrigé et l'exigible à court terme,
- financer l'entreprise en cas de dysfonctionnement (restriction de crédit par exemple) ».

Ainsi, cet auteur propose deux méthodes de calcul du FRL:

1^{ère} méthode:

FRL = Capitaux permanents – Actifs à plus d'un an

2^{ème} méthode:

FRL = Actifs à moins d'un an – Dettes à moins d'un an

Une des règles d'or de la saine gestion financière de l'entreprise stipule que le FRL de celle-ci ne soit pas négatif. En effet, l'entreprise qui procède à des investissements immobilise ses capitaux pour une longue période. Financer des immobilisations par des capitaux à court terme, dont la permanence n'est pas assurée et qui doit faire l'objet d'un accord renouvelé du banquier, risque de mettre l'entreprise en difficultés. (KNEIPE, 1997 :24)

En tout état cause, le FRL d'une entreprise doit être positif afin d'assurer un équilibre sain de sa structure financière.

Pour être plus pertinente, l'analyse du FRL doit être complétée par le calcul et l'interprétation d'un certain nombre de ratios, qui feront l'objet d'un prochain chapitre.

2.2. L'analyse de l'activité et de la performance

Le compte de résultat est le premier document utilisé par l'analyse financière pour poser un diagnostic sur l'activité et la performance financière de l'entreprise. D'une part, il permet de calculer la capacité d'autofinancement qui représente l'ensemble des ressources internes dégagées par l'entreprise pour financer de nouveaux investissements ou pour rembourser des emprunts contractés par l'entreprise.

D'autre part, les différents soldes intermédiaires de gestion servent à établir les ratios pour pousser plus avant l'analyse de l'activité de l'entreprise.

2.2.1. Notion du compte de résultat

Selon MEUNIER ROCHER (2006:118), « le compte de résultat constitue l'historique de l'activité de l'entreprise au cours d'un exercice. Il répertorie toutes les charges et tous les produits de l'année. Il permet donc de déterminer si l'entreprise, sur une période donnée, dégage un résultat bénéficiaire ou déficitaire ».

Le compte de résultat est un document de synthèse qui regroupe la totalité des produits et des charges d'un exercice comptable sans qu'il soit tenu compte de leur date d'encaissement ou de paiement. Il détermine le résultat (bénéfice ou perte) par différence entre les produits et les charges. Il retrace ainsi au cours d'une période donnée les flux d'opérations liées à l'activité industrielle, commerciale et financière d'une entreprise. Les charges correspondent pour l'essentiel à des emplois de fonds consommés dans l'exercice. Elles sont présentées au débit du compte de résultat (à gauche). Les produits correspondent principalement aux ressources obtenues au cours de l'exercice et définitivement acquises par l'entreprise. Ils sont présentés au crédit du compte de résultat (à droite). (HOARAU, 2001:17)

2.2.1.1. Les charges du compte de résultat

Les charges sont des consommations effectuées pour produire et vendre les biens ou les prestations de services, créés par l'entreprise. (KNEIPE, 1997 : 44)

Les charges du compte de résultat se répartissent en trois rubriques principales: les charges d'exploitation, les charges financières et les charges exceptionnelles.

2.2.1.2. Les produits du compte de résultat

Les produits sont la contre-valeur monétaire des biens ou des prestations de services créés par l'entreprise. (KNEIPE, 1997 : 44)

Comme les charges, les produits du compte de résultat se décomposent aussi en produits d'exploitation, financiers et exceptionnels.

2.2.2. Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Les soldes intermédiaires de gestion sont une transcription directe du compte de résultat. Ce sont des indicateurs synthétiques de l'activité de l'entreprise, qui servent généralement de base à l'analyse financière. Les SIG expliquent donc la formation du résultat de l'exercice en analysant les différentes étapes de création de valeur dans l'entreprise, selon le découpage retenu dans le compte de résultat (exploitation, financier, exceptionnel).

Pour MELYON (2007 : 96), «les soldes intermédiaires de gestion sont des indicateurs d'analyse des éléments qui contribuent à la formation du résultat de l'exercice».

On distingue ainsi neuf niveaux d'analyse retenus par le Système Comptable Ouest Africain (SYSCOA).

2.2.2.1. La marge brute sur marchandises

La marge brute sur marchandises se définit comme la différence entre le montant des ventes de marchandises et leur coût d'achat. (MANCHON, 1988 : 68)

De cette définition, on peut retenir que la marge brute sur marchandise ne concerne que les entreprises commerciales c'est-à-dire celles qui ont pour activité principale ou accessoire d'acheter et de revendre des marchandises. Cet indicateur permet de donner une opinion sur la politique commerciale de l'entreprise. Il est déterminé par la différence entre les ventes de marchandises et les achats des marchandises à corriger de la variation des stocks de marchandises.

2.2.2.2. La marge brute sur matières

Mesurée par la différence entre production (nette des variations de stocks) de biens et de services et le coût d'achat des matières premières et fournitures intégrées au cycle productif, la marge brute sur matières permet d'obtenir un aperçu des performances de l'entreprise industrielle ou de services. (GOUADAIN & al, 2002 : 271)

2.2.2.3. La valeur ajoutée

La valeur ajoutée représente la richesse créée par l'entreprise dans l'exercice normal de ses activités professionnelles courantes par rapport à la valeur initiale des biens et services utilisés pour réaliser ces activités.

La valeur ajoutée se calcule par la différence entre les produits d'exploitation (hors reprises et transferts de charges) et les charges d'exploitation (hors personnel et amortissement). (KHOURY, 1999:47).

2.2.2.4. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Pour PARIENE (2006 : 19), l' « excédent brut d'exploitation est le solde représentatif de la capacité d'autofinancement d'exploitation, puisque c'est une différence entre des flux encaissables et décaissables relatifs à l'exploitation ».

L'Excédent brut d'exploitation traduit, donc, le flux dégagé par l'exploitation l'entreprise avant la prise en compte de sa politique financière et d'investissement. C'est la part de la valeur ajoutée revenant à l'entreprise et aux apporteurs des capitaux (le solde allant à l'État et au personnel)

Il est égal à la différence entre les produits d'exploitation (hors reprise des provisions et transferts des charges) et les charges d'exploitation (hors amortissement), ou entre valeur ajoutée et charges de personnel.

2.2.2.5. Le résultat d'exploitation (RE)

Le résultat d'exploitation mesure la performance industrielle et commerciale d'une entreprise indépendamment de sa politique d'endettement et du régime d'imposition. (RAMAGE, 2001 :6)

Le RE se détermine en ajoutant les autres produits de gestion courante, les reprises sur provision d'exploitation, les transferts de charges d'exploitation puis en retranchant les autres charges de gestion courantes ainsi que les dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation.

2.2.2.6. Le résultat financier

Le résultat financier est l'excédent des produits financiers sur les charges financières de l'exercice. (CORHAY & al, 2008 : 26)

Le résultat financier mesure l'efficacité de la politique financière de l'entreprise. Il se détermine par la différence entre les produits financiers et les charges financières. Ce solde n'est pas, toujours, un indicateur très pertinent pour l'appréciation des performances de l'entreprise.

C'est pourquoi, MANCHON (1988 :74) estime que «le sens du résultat financier n'est pas nécessairement révélateur d'une structure de financement particulièrement saine ou au contraire fragile».

2.2.2.7. Le résultat des activités ordinaires (RAO)

Plusieurs auteurs de la littérature financière ont proposé, chacun, une définition tant pertinente qu'exhaustive de cet indicateur. Ainsi, le résultat des activités ordinaires traduit le résultat de l'activité fondamentale de l'entreprise. (SOLNIK, 2001 : 25)

Pour RAMAGE, « le résultat des activités ordinaire représente le résultat d'exploitation provenant des opérations normales et habituelles de l'entreprise».

De ces deux définitions, on peut retenir que RAO représente les flux normaux résultant de l'activité de l'entreprise après la prise en compte de la politique de financement de l'entreprise. Il est obtenu par cumul du résultat d'exploitation et du résultat financier.

2.2.2.8. Le Résultat Hors Activités Ordinaires (RHAO)

D'après CORHAY & al. (2008 : 26), «le résultat exceptionnel est la différence entre les produits et les charges qui ne proviennent pas de l'activité habituelle de l'entreprise». Le RHAO ou résultat exceptionnel ne s'inscrit pas dans la succession des soldes précédents puisqu'il n'est issu d'aucun d'entre eux.

Le résultat exceptionnel se calcule par différence entre les produits et les charges exceptionnelles.

2.2.2.9. Le résultat net comptable

Pour SOLNIK (2001 : 30), « le résultat net comptable traduit la variation de valeur de l'entreprise telle qu'elle mesurée par l'administration fiscale. Il est sensible aux manipulations opérées dans un objectif fiscal, notamment au niveau des dotations aux amortissements et provisions».

Le résultat net comptable représente la mesure comptable du résultat qui figurera au passif du bilan. Il s'obtient par le cumul du résultat des activités ordinaires et du résultat exceptionnel.

2.2.2.10. Tableau récapitulatif de détermination des SIG

Le tableau ci-après présente de façon simplifiée les calculs les soldes intermédiaires de gestion.

Tableau N°4: détermination des SIG

PRODUITS	Montants	CHARGES	Montants	SOLDES	Montants
. Ventes de marchandises		. Achat des marchandises . Variations de stocks de marchandises		Marge brute sur marchandises	
. Travaux et services vendus . Production stockée . Production immobilisée		. Achat des matières premières . Variations de stocks de matières premières		Marge brute sur matières	
. Marge brute sur marchandises . Marge brute sur matières . Produits accessoires . Subvention d'exploitation . Autres produits		. Autres achats . Variations de stocks d'autres achats . Transport . Services extérieurs (A&B) . Impôts et taxes . Autres charges		Valeur ajoutée	
. Valeur ajoutée		. Charges de personnel		E.B.E	
. Excédent brut d'exploitation . Autres produits . Reprise sur provisions d'exploitation . Transfert d charges d'exploitation		. Autres Charges . Dotation aux amortissement et provisions d'exploitation		Résultat d'exploitation	
. Produits financiers . Gains de change . Reprise de provisions financières . Transferts de charges financières		. Charges financières . Pertes de change . Dotations aux amortissements & provisions financières		Résultat financier	
R.E. + R.F.				R.A.O	
. Produits HAO (dont cessions) . Transferts de charges HAO . Reprises des provisions HAO . Subvention d'équilibre		. Charges HAO (dont valeur comptable d'actifs cédés) . Dotations HAO		R.H.A.O	
. R.A.O + R.H.A.O		. Participation des salariés . Impôts sur les résultats		Résultat Net	

Source : adapté de RAMAGE (2001 : 54)

2.2.3. L'analyse du compte de résultat

Pour analyser le compte de résultat, la détermination d'un certain nombre des grandeurs s'avèrent indispensables.

2.2.3.1. La capacité d'autofinancement globale (CAFG)

La CAFG représente le montant des ressources réelles (ou surplus monétaire) dégagées par l'activité de l'entreprise. Cette capacité d'autofinancement est généralement affectée au maintien ou au développement du potentiel économique de l'entreprise. (RAMAGE, 2001:13)

Selon MANCHON (1988 : 76), «la capacité d'autofinancement représente le revenu qui est acquis à l'entreprise à l'occasion de ses opérations de gestion, après rémunération de l'ensemble de ses partenaires».

De ces deux définitions il ressort que la capacité d'autofinancement est le solde entre les produits encaissables et les charges décaissables du compte de résultat à l'exception des charges et des produits exceptionnels sur opération en capital. Il existe deux méthodes pour calculer la CAFG à partir du compte de résultat: la méthode soustractive et la méthode additive.

2.2.3.1.1. La méthode soustractive ou descendante

A partir du résultat net après impôt, il s'agit d'éliminer les produits calculés et les charges calculées qui ont été en quelque sorte «comptés en trop». Le calcul est détaillé dans le tableau ci-dessous:

Tableau N°5: détermination de la CAFG par la méthode soustractive

Éléments	Montants
Résultat net comptable	
+ Dotations aux amortissements et provisions	
+ Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés	
- Reprises sur amortissements et provisions ¹	
- Produits de cession d'éléments d'actif	
- Quote-part de subvention d'investissement virée au résultat	
= CAFG	

Source : MANCHON (1988 : 80)

2.2.3.1.2. La méthode additive ou ascendante

Dans cette méthode la CAF est obtenue en ajoutant à l'E.B.E les produits encaissables et en y déduisant les charges décaissables. Le calcul se fait comme suit:

Tableau N°5: détermination de la CAFG par la méthode soustractive

Éléments	Montants
<p>Résultat net comptable</p> <ul style="list-style-type: none"> + Dotations aux amortissements et provisions + Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés - Reprises sur amortissements et provisions¹ - Produits de cession d'éléments d'actif - Quote-part de subvention d'investissement virée au résultat <p>= CAFG</p>	

Source : MANCHON (1988 : 80)

2.2.3.1.2. La méthode additive ou ascendante

Dans cette méthode la CAF est obtenue en ajoutant à l'E.B.E les produits encaissables et en y déduisant les charges décaissables. Le calcul se fait comme suit:

Tableau N°6: détermination de la CAFG par la méthode additive

Éléments	Montants
E.B.E	
+ Transferts des charges d'exploitation	
+ Produits financiers (sauf gains de change)	
+ Gains de change	
+ Transferts des charges financières	
+ Produits HAO sauf produits de cessions et quote-part de subventions d'investissement virée au résultat.	
+ Autres produits d'exploitation	
+ Transferts de charges HAO	
- Autres charges d'exploitation	
- Charges financières (sauf pertes de change)	
- Pertes de change	
- Charges HAO	
- Participations des salariés	
- Impôts sur les sociétés	
= CAFG	

Source : MANCHON (1988 : 79)

La CAF représente alors l'aptitude potentielle de l'entreprise à s'autofinancer engendrée par l'exploitation d'un exercice. Elle constitue un élément du financement interne de l'entreprise et, par conséquent, apparaîtra dans le TAFIRE.

2.2.3.1.3. La répartition de la CAFG

D'après RAMAGE (2001 : 14), « la CAFG permet de financer plusieurs besoins dont: »

- rémunérer les actionnaires: on appelle alors autofinancement le reliquat de la CAFG après paiement des dividendes;
- financer les investissements: c'est la partie de la CAFG qui garantit l'indépendance financière de l'entreprise;
- rembourser les emprunts en cours: c'est la partie de la CAFG destinée à désintéresser les partenaires financiers, notamment la banque.

2.2.3.2. L'autofinancement (AF)

Selon KEISER (1998 : 84), l' « autofinancement est le solde calculé après avoir tenu compte du prélèvement dû à la distribution des bénéfices ». En d'autres termes, c'est la partie de CAFG qui revient à l'entreprise après distribution des dividendes aux actionnaires. Il s'agit en général des dividendes de l'exercice précédent (N-1), mais aussi des acomptes sur dividendes de l'exercice en cours qui ont été mis en paiement durant l'exercice N. C'est à travers l'autofinancement que l'entreprise peut-elle même financer ses investissements et ainsi assurer son indépendance financière vis-à-vis des ressources externes.

La théorie financière répartit l'autofinancement en deux composantes essentielles dont:

- l'autofinancement de maintien destiné à maintenir le patrimoine de l'entreprise au niveau déjà acquis; c'est le cas des dotations aux amortissements et les provisions à plus d'un an,
- l'autofinancement de d'enrichissement qui a pour vocation d'augmenter la richesse de l'entreprise; c'est le cas notamment des réserves constituées, des provisions sans objet et des dotations aux provisions hors impôts latents.

Autofinancement (AF) = CAF – Dividendes versés au cours de l'exercice

2.3. L'analyse financière de l'entreprise par les ratios

Le but et l'utilité d'un système d'information sont de fournir des données pertinentes à la direction de l'entreprise, afin de l'aider à choisir et à développer les stratégies nécessaires à sa croissance.

Dans ce système, la gestion financière joue un rôle important, car elle permet de mesurer les forces et les faiblesses de l'entreprise, à partir de l'analyse et de l'interprétation des données comptables.

Différentes méthodes existent pour aider le gestionnaire à contrôler et prendre les meilleures décisions; parmi celles-ci il y a les ratios qui s'avèrent un excellent outil de gestion.

Selon SOLNIK (2001 : 37), «l'objectif fondamental de la méthode d'analyse financière par les ratios consiste à mieux comprendre l'état de l'entreprise et la détection rapide des problèmes éventuels». Il préconise ainsi une analyse reposant sur trois dimensions financières de l'entreprise : rentabilité, liquidité et structure financière.

Quant à ZAMBOTTO (2003 : 43), « parmi les ratios d'analyse financière on distingue généralement : les ratios de structure financière, les ratios de l'activité et les ratios de rentabilité».

Il ressort de ce qui précède que l'analyse s'appuie sur la détermination et l'étude de quatre séries de ratios qui décrivent les principales dimensions financières de l'entreprise, à savoir:

- les ratios de la structure
- les ratios de liquidité
- les ratios de l'activité
- les ratios de la rentabilité

2.3.1. Définition d'un ratio

Selon KEISER (1998 : 229) un « ratio est le rapport de deux grandeurs significatives ».

Les ratios représentent donc des outils, des indicateurs de gestion destinés à mettre en valeur les différents niveaux d'analyse retenus. Ils permettent la surveillance du respect des équilibres fondamentaux que l'on a pu fixer et du niveau des performances de services ou de divisions.

2.3.2. Les ratios d'analyse de la structure financière du bilan

Les ratios de la structure financière comparent le financement externe aux fonds propres de l'entreprise. Dans la structure du passif, on met plus particulièrement en évidence la part de l'endettement total dans le passif et la répartition des capitaux permanents entre fonds propres et endettement à terme (dettes à long et moyen terme). (SOLNIK, 2001 :47)

Pour analyser la structure financière, SOLNIK (2001 :48) et ZAMBOTTO (2003 : 45) proposent les ratios suivants :

- **Financement des immobilisations**

Ressources stables/ Emplois stables

Ce ratio mesure le degré de couverture des emplois durables par les ressources stables. Il doit donc être >1 d'autant plus que les BFRE sont élevés. Au cas contraire, l'entreprise risque d'être fragile financièrement, à moins que l'activité dégager des ressources permanentes suite à une persistance de BFRE négatifs.

L'augmentation de ce ratio correspond, théoriquement, à une amélioration des structures de financement de l'entreprise. Au contraire, sa diminution traduit une détérioration de la structure financière.

- **Équilibre financier**

Ressources stables / Emplois stables + BFRE

Ce ratio est plus significatif que le précédent. Généralement <100%, doit être aussi voisin que possible de ce taux afin de réduire le risque de détérioration de la structure financière de l'entreprise. Plus ce taux diminue, plus l'entreprise doit recourir à des concours bancaires pour financer l'excédent du BFRE sur les ressources durables.

- **Couverture du BFR par le FRG**

Ce ratio mesure la couverture du besoin en fonds de roulement de l'entreprise par le fonds de roulement éventuel dégagé par les ressources stables de l'entreprise.

FRG / BFR

Pour que l'équilibre financier minimum de l'entreprise soit respecté, il est préférable que ce ratio soit supérieur ou égal à 1.

- **Financement bancaire de l'exploitation**

Concours bancaires / BFRE

Ce ratio permet d'apprécier le niveau des concours bancaires dans le financement des BFRE. Il faut souligner qu'une permanence de ces concours bancaires, mêmes négociés, n'est pas une situation saine pour l'entreprise puisqu'ils compensent les BFRE qui représentent une insuffisance des ressources durables.

- **Indépendance financière**

Une entreprise d'autant plus assurée de son indépendance financière vis-à-vis des créanciers que l'importance relative de ses capitaux propres est grande. Le degré d'autonomie financière est mesuré par le ratio suivant:

Ressources propres / Endettement

Plus ce ratio est élevé, plus faible est l'endettement et donc plus l'entreprise dispose d'une marge plus importante pour négocier des nouveaux crédits.

Il n'existe pas de règle fondamentale en la matière, mais l'orthodoxie financière et les normes bancaires recommandent un ratio >1 .

- **Capacité de remboursement**

Pour pouvoir rembourser ses emprunts, l'entreprise doit dégager une capacité d'autofinancement suffisante à long terme.

Emprunt / CAFG

Ce ratio appelé aussi «*capacité d'endettement*» correspond au nombre d'années d'autofinancement nécessaires pour rembourser totalement les emprunts contractés. Plus il est faible, plus l'entreprise a la possibilité de s'endetter. La règle est que ce ratio soit ≥ 3 ans.

- **Structure financière**

Fonds de roulement / Actif circulant

Ce ratio indique la part de l'actif circulant financée par le fonds de roulement qui est l'excédent des ressources stables sur les emplois durables. Il est souhaitable que ce ratio soit supérieur ou égal à 1.

- **Stabilité du financement**

Capitaux permanents / Total actif du bilan

Ce ratio indique le degré de financement de l'ensemble des actifs par les capitaux permanents.

2.3.3. Les ratios de liquidité et de gestion

L'analyse de la structure financière de l'entreprise passe nécessaire par celle de sa liquidité à court terme à travers une batterie de ratio représentant son cycle d'exploitation.

2.3.3.1. Les ratios de liquidité

Selon MEYLON (2007 : 162), « les ratios de liquidité mesurent l'aptitude de l'entreprise à transformer ses actifs circulant en liquidité afin de faire face aux dettes à court terme. Ils sont établis dans le cadre d'une analyse liquidité-exigibilité». C'est ainsi qu'il propose trois principaux ratios dont :

- **le ratio de liquidité générale**

Il permet d'apprécier le degré de couverture des dettes à moins d'un an par les actifs à moins d'un an.

- *Actif circulant / Dettes à court terme*

L'idéal pour une entreprise est d'avoir ce ratio >1 .

- **le ratio de liquidité réduite**

Ce ratio ne tient pas compte des stocks qui constituent le poste des actifs à moins d'un an dont la liquidité est la plus incertaine.

Actif circulant – Stocks / Dettes à court terme

Tout comme le précédent, il est souhaitable que ce ratio soit >1 .

- **le ratio de liquidité immédiate**

Ici, seuls les postes de l'actif correspondant aux disponibilités et quasi-disponibilités sont retenus, d'où la formule:

Disponibilité + VMP / Dettes courantes

Ces trois ratios de liquidité ont la limite de ne donner qu'une information partielle sur la liquidité. En effet, tout dépend d'une part de la qualité des créances et de la facilité avec laquelle les stocks peuvent être transformés en liquidité, et d'autre part des échéances des dettes. D'où l'intérêt de compléter les ratios de liquidité par des ratios dits de gestion.

2.3.3.2. Les ratios de gestion

Les ratios de gestion ou de rotation sont des indicateurs de la vitesse à laquelle, respectivement, payent les clients, sont réglés les fournisseurs et tournent les stocks. (ENGEL & al, 2007 : 115)

Quant à ZAMBOTTO (2003 : 45), «les ratios de gestion ou ratios de temps d'écoulement précisent la durée pendant laquelle un flux réel de matières, créances ou dettes est resté immobilisé dans l'entreprise».

Partant de ces arguments, ces auteurs présentent les ratios de gestion ci-après :

- **Le ratio du délai de stockage des approvisionnements**

Stocks / Coût d'approvisionnements x 360 jours

Ce ratio exprime la durée moyenne pendant laquelle les matières premières ou les marchandises restent stockés avant d'être vendus ou transformés. Il permet de répondre à la question «En cas de problème de liquidité, les stocks peuvent-ils être facilement vendus?»

- **Le ratio de durée moyenne de crédit clients**

Créances clients + EAR + EENE / Chiffre d'affaires TTC x 360 jours

Ce ratio permet de savoir si les créances sont recouvrables et en combien de temps. Toute augmentation de ce délai indique un alourdissement des créances, c'est-à-dire une moins grande solvabilité de la clientèle de l'entreprise.

- **Le ratio de durée de crédit fournisseur**

Dettes fournisseurs + EAP / Achats approv. + Services extérieurs (TTC) x 360 jours

Ce ratio indique la périodicité moyenne des règlements fournisseurs effectués dans l'année. Plus cette durée moyenne est longue, plus l'entreprise travaille avec des capitaux étrangers. Mais, il y a lieu, toute fois, d'éviter tout excès qui rendrait l'entreprise trop dépendante des fournisseurs.

Pour une bonne appréciation de la situation financière de l'entreprise, les ratios de liquidité sont complétés par un autre ratio dit de *solvabilité*.

- **Le ratio de solvabilité**

Le ratio de solvabilité est la capacité de l'entreprise à supporter des pertes. Le risque d'insolvabilité ne doit pas être confondu avec le risque d'illiquidité qui est celui de ne pas pouvoir faire face en trésorerie à ses dettes exigibles. (MANCHON, 1989 : 417)

Actif réel total / Total des dettes

Ce ratio permet de mesurer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes en liquidant l'ensemble de ses actifs. L'idéal pour une entreprise est d'avoir ce ratio >1.

2.3.4. Les ratios de l'activité

ZAMBOTTO (2003 :43) définit les ratios d'activité comme « le rapport entre des postes du bilan fonctionnel et un flux de la période ».

Pour RAMAGE (2001 : 136), « les ratios d'activité permettent d'étudier la structure de l'activité et son évolution. Ils sont évalués à partir du chiffre d'affaires et la valeur ajoutée ».

Ainsi, pour l'analyse de l'activité ils recommandent les ratios suivants :

2.3.4.1. Le taux de croissance du chiffre d'affaires (TCCA)

$$TCCA = \frac{(C.A_{n+1} - C.A_n)}{C.A_n}$$

Ce ratio est important puisqu'il traduit l'évolution du chiffre d'affaires dans le temps. La croissance du chiffre d'affaires est très souvent à l'origine de la capacité de l'entreprise à entretenir son dynamisme. A l'inverse, une croissance faible ou négative est généralement interprétée comme le début du déclin, voire de la disparition de l'entreprise.

Il est important de comparer la variation du chiffre d'affaires de l'entreprise à celle de ses concurrents.

2.3.4.2. Le taux de croissance de la valeur ajoutée

$$\frac{(VA_{n+1} - VA_n)}{VA_n}$$

A l'image du taux de croissance du chiffre d'affaires, le taux de croissance de la valeur ajoutée est aussi un indicateur de dynamisme de l'activité de l'entreprise. On peut étudier la structure de la valeur ajoutée au même titre que pour le chiffre d'affaires.

2.3.5. Les ratios de la rentabilité

D'une manière générale, la rentabilité se mesure sous forme de rapport entre un résultat et des moyens. On parle souvent de rentabilité économique, si les moyens sont économiques, et de rentabilité financière si les moyens sont financiers. (BENNACEUR & al, 2003 :121)

PAUCHER (1999 : 8) estime que « la rentabilité se définit comme le rapport entre le résultat et les capitaux engagés. Il s'agit d'un critère dominant la mesure de la performance financière de l'entreprise, dans la mesure où il prend en compte à la fois la valeur du résultat et la valeur des capitaux propres réunis par l'entreprise pour réaliser ce résultat ».

Ainsi, ces auteurs préconisent une étude de la rentabilité sous les quatre angles ci-après:

- la rentabilité d'exploitation,
- la rentabilité économique,
- la rentabilité financière,
- le risque financier.

2.3.5.1. La rentabilité d'exploitation

Le ratio de rentabilité d'exploitation mesure la marge prélevée par l'entreprise après déduction de toutes les charges. (SOLNIK, 2001 : 41)

- **Le taux de la marge commerciale**

Marge commerciale / Chiffre d'affaires

L'examen de ce ratio conduit à l'appréciation de la stratégie commerciale de l'entreprise ainsi qu'à l'appréciation des contraintes du marché et de la politique du prix de vente

- **Le taux de l'excédent brut d'exploitation (EBE)**

EBE / Chiffre d'affaires HT

Ce ratio est indépendant de la politique financière de l'entreprise, de sa politique d'investissement, de l'incidence fiscale et des éléments hors activité ordinaire. Il est particulièrement intéressant dans la comparaison des entreprises du même secteur.

- **Le taux de marge bénéficiaire**

Résultat net / Chiffres d'affaires HT

Ce ratio indique la marge nette prélevée par l'entreprise après déduction de toutes les charges.

- **Le taux de la valeur ajoutée**

Valeur ajoutée / Chiffre d'affaires HT

Ce ratio permet d'apprécier le degré d'intégration de l'entreprise. Il a une importance capitale dans les entreprises industrielles car son évolution permet d'avoir un aperçu sur la stratégie industrielle de celle-ci.

2.3.5.2. La rentabilité économique (RE)

Les ratios de rentabilité économique mesurent les résultats par rapport aux moyens économiques mis à la disposition de l'entreprise.

ZAMBOTTO (2003 : 46) estime que «la rentabilité économique mesure la rentabilité des actifs investis dans l'entreprise». Elle est mesurée par les ratios suivants :

- **Les ratios de rentabilité économique brute**

La rentabilité économique mesure l'efficacité des moyens de production mis en œuvre dans le cadre de l'activité de l'entreprise. Les moyens de production, appelé aussi actif économique, sont égaux au cumul des immobilisations productives et du BFRE. (RAMAGE, 2001 : 145)

EBE / Capital économique

Ce ratio doit être positif à tout moment.

- **Le ratio de rentabilité économique net (REN)**

A la différence du précédent, ce ratio est calculé après les dotations aux amortissements et provisions. Il mesure la performance économique de l'entreprise.

Résultat d'exploitation / Capital économique

Toute diminution de ce ratio doit retenir particulièrement l'attention, car elle ne saurait se perpétuer. En effet, cette diminution pourrait limiter les possibilités de croissance, voire de survie de l'entreprise.

2.3.5.3. La rentabilité financière (RF)

La rentabilité financière exprime le rendement des capitaux propres investis par les actionnaires. Il s'obtient par le rapport entre résultats aux capitaux propres de l'entreprise. (SOLNIK, 2001 : 42)

- **Le ratio de rentabilité financière**

Résultat net / Capitaux propres

Ce ratio mesure la rémunération nette des capitaux propres de l'entreprise. Une rentabilité financière élevée permettra à l'entreprise d'augmenter si nécessaire ses capitaux propres. L'importance de ce ratio sera aussi appréciée par référence au taux moyen de placements à revenu fixe (obligation, bon de trésor, ...). Le ratio doit être supérieur à ce taux.

- **Le ratio de flux de fonds dégagés par les capitaux propres**

CAFG / Capitaux propres

Ce ratio permet d'apprécier l'aptitude l'entreprise à dégager des ressources afin de renouveler et renforcer ses immobilisations productives.

L'analyse de la rentabilité financière de l'entreprise met en évidence, aussi, un mécanisme de levier financier.

2.3.5.4. Le risque financier

SOLNIK (2001 : 128), « le risque financier par opposition au risque d'exploitation ou risque économique est le risque encouru par l'entreprise du fait de son financement par endettement ».

De cette définition, il ressort que quand une entreprise n'est financée que par des fonds propres, il n'y a pas de charges financières à rembourser. Donc, plus l'entreprise est endettée, plus elle est exposée au risque financier. Un des outils les plus utilisés pour mesurer ce risque est l'effet de levier financier.

2.3.5.4.1. L'effet de levier financier

Pour financer son activité, une entreprise peut recourir à divers moyens dont l'*endettement*. L'outil d'analyse financière pour juger de l'opportunité d'un recours à l'endettement est l'*effet de levier financier*.

LA BRUSLERIE (2002 : 196), « l'effet de levier financier désigne l'incidence favorable que peut exercer le recours à l'endettement sur la rentabilité financière de l'entreprise. On ne peut donc avancer dans, le diagnostic de la rentabilité des capitaux propres, qu'en analysant si l'effet de levier joue et de combien. »

Pour MARION (2004 : 180), « la relation entre la rentabilité économique (Re), le coût de la dette (i) et la rentabilité financière (Rf) peut être formalisée de la façon suivante »:

Soit :

Rf: rentabilité financière

Re: rentabilité économique

D: dettes financières

i: coût de l'endettement (taux d'intérêt ou *Frais financiers/Dettes financières*)

t: taux d'imposition

CP: capitaux propres

D/CP: bras de levier. Il joue le rôle de multiplicateur qui amplifie à la hausse comme à la baisse l'incidence de la rentabilité économique.

(Re-i)xD/CP: effet de levier.

On a:

$$Rf = [Re + (Re - i) (1 - t) * D/CP] * (1 - t)$$

Si la $Re > i$, l'effet de levier joue favorablement sur la rentabilité financière de l'entreprise. Il en résulte que plus l'entreprise est endettée, plus la rentabilité financière est forte.

Si au contraire la $Re < i$, l'effet de levier joue défavorablement sur la rentabilité financière; ce qui signifie que plus l'entreprise est endettée, plus faible est la rentabilité financière. Dans, ce deuxième cas, on parle d'*effet de massue*.

L'effet de levier est un outil indispensable dans l'appréciation de la rentabilité financière d'une entreprise. Toutefois, il n'est pas exempt de critiques. En effet, deux points sont souvent évoqués:

- les taux de rentabilité utilisés sont des taux de rentabilité ex-post qui ne correspondent pas aux taux exigés par les actionnaires ex-ante.

- le coût de la dette calculé par le rapport entre les charges financières nettes des produits financiers sur l'endettement du bilan pourra être trop élevé ou trop faible par rapport au taux d'intérêt réel.

2.3.6. Les limites de l'analyse par les ratios

Selon ZAMBOTTO (2003 : 43), «les ratios, compte tenu de leur caractère relatif, ne doivent pas être considérés comme un aboutissement de l'analyse financière. Il convient d'éviter de les utiliser comme des moyens automatiques d'appréciation des performances et des structures». Ainsi, l'auteur identifie les limites suivantes:

- les ratios utilisent des données annuelles ne rendant pas compte de la saisonnalité éventuelle de l'activité. Par exemple, pour une entreprise saisonnière, un besoin en fonds de roulement calculé sur les états de fin d'année ou une durée de clients calculée grâce au poste « clients » du bilan de clôture, peuvent n'avoir aucune signification.
- l'inflation provoque un accroissement fictif du résultat et une sous-évaluation des actifs. L'analyste financier devra veiller à apporter le correctif nécessaire pour moduler les incidences de l'inflation.

2.4. L'analyse de la dynamique des flux financiers

L'outil fondamental pour l'analyse de la dynamique des flux financiers dans l'entreprise est le Tableau Financier des Ressources et des Emplois (TAFIRE) du Système Comptable Ouest Africain (SYSCOA).

Le tableau des emplois et des ressources est un outil qui permet de mettre en lumière les flux financiers dans l'entreprise. Il sert à comprendre et analyser sa politique d'investissement et de financement. Il met en évidence trois niveaux de flux financiers : le fonds de roulement, le flux d'exploitation et les flux monétaires de trésorerie. (SOLNIK, 2001 : 63)

Pour HUTIN (2005 : 150), « le tableau Emplois-Ressources permet de visualiser clairement l'évolution du bilan, c'est-à-dire comment la variation des emplois a été financée par celle des ressources. Il constitue une première approche dynamique en terme de flux et non plus en terme de stocks».

Il ressort de ces deux points de vue que le TAFIRE fait apparaître, pour l'exercice, les flux d'investissement et de financement, les autres emplois et ressources financières et la variation de la trésorerie. Sa construction comprend deux phases principales:

- la phase de détermination des soldes financiers de l'exercice,
- la phase de construction du tableau proprement dit.

2.4.1. La détermination des soldes financiers de l'exercice

Les soldes financiers de l'exercice, au nombre de quatre (4), constituent la première partie du TAFIRE. Il s'agit notamment de:

- la capacité d'autofinancement globale (CAFG),
- l'autofinancement (AF),
- la variation du besoin de financement d'exploitation (BFE),
- l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE).

Remarque:

Les deux premiers soldes étant déterminés au deuxième chapitre, cette étape sera essentiellement consacrée à la détermination des deux derniers soldes (BFE et ETE).

2.4.2. La détermination de la variation du BFE

La variation du besoin du financement d'exploitation est la somme algébrique des variations des postes de l'actif circulant et du passif circulant du bilan comptable du début à la fin de la période considérée. (MANCHON, 1988 : 119)

KAMPORY (2005 : 323) estime que « pour obtenir la variation du besoin de financement d'exploitation, il convient de dresser le tableau d'encaisses dans lequel l'excédent de trésorerie d'exploitation.

De ces deux points de vue, on peut retenir la formule suivante pour déterminer la variation du BFE :

$$\text{Variation du BFE} = \Delta \text{Stocks} + \Delta \text{Créances} + \Delta \text{Dettes}$$

Ces variations sont calculées par la différence entre les montants nets de l'exercice N et ceux de l'exercice N-1.

2.4.2.1. La variation des stocks

Tableau N°7 : la variation des stocks

Variation des stocks	Emplois (augmentation) (+)	Ressources (diminution) (-)
- Marchandises - Matières premières et autres approvisionnements - En-cours - Produits fabriqués		
(I) Variation globale nette des stocks		

Source: SAMBE & al. (2003 : 728)

2.4.2.2. La variation des créances

Tableau N°8 : variation des créances

Variation des créances	Emplois (augmentation) (+)	Ressources (Diminution) (-)
- Fournisseurs, avances - versées - Clients - Autres créances		
(II) Variation globale nette des créances		

Source: SAMBE & al. (2003 : 728)

2.4.2.3. La variation des dettes circulantes

Tableau N°9 : la variation des dettes circulantes

Variation des dettes circulantes	Emplois (diminution) (-)	Ressources (augmentation) (+)
- Clients, avances reçues - Fournisseurs d'exploitation - Dettes fiscales - Dettes sociales - Autres dettes - Risques provisionnés		
(III) Variation globale des dettes		

Source: SAMBE & al. (2003 : 728)

Variation du BFE = I + II + III

Globalement, cette variation du BFE se traduit par un emploi (augmentation du besoin) ou une ressource (diminution du besoin).

2.4.3. La détermination de l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE)

L'ETE est un indicateur très important de gestion financière puisqu'une CAFG confortable peut être masquée par une détérioration importante de la trésorerie d'exploitation (c'est-à-dire à l'exclusion des éléments financiers et HAO du résultat).

MANCHON (1989 :416) définit l'ETE comme « la trésorerie dégagée par l'entreprise durant l'exercice du seul fait de son exploitation courante. Il ne reprend que les éléments de formation de la capacité d'autofinancement effectivement encaissés ou décaissés ».

Tableau N°10: la détermination de l'ETE

Éléments	Exercice N	Exercice N-1
Excédent brut 'exploitation		
(-)Variation du BFE		
(-) Production immobilisée		
E.T.E		

Source: SAMBE & al. (2003 : 728)

La soustraction de ces deux éléments de l'EBE est due à deux explications:

- dans la détermination de l'EBE, il a été retenu toutes les ventes et les produits d'exploitation, même non encore encaissés et ont été déduites toutes les charges d'exploitation, même non encore réglées. En plus, les variations positives ou négatives des stocks ont soit augmenté, soit diminué le résultat (EBE) en fonction de leur signe.
- Par ailleurs, la «production immobilisée» qui n'a entraîné aucune entrée de trésorerie vient gonfler l'EBE. Il convient donc de la retrancher.

2.4.4. La construction du TAFIRE

Il s'agit de la deuxième partie du TAFIRE qui met en évidence essentiellement:

- les emplois stables à financer, opérés durant l'exercice,
- les ressources dégagées ou obtenues durant le même exercice.

Les tableaux illustratifs de cette partie sont présentés en annexe de ce document.

2.4.5. Le tableau de contrôle du TAFIRE

Ce tableau permet de vérifier la correcte évaluation des différents agrégats du TAFIRE.

Tableau N°11 : Tableau de contrôle TAFIRE

Contrôle (à partir des masses des bilans N et N-1)	Emplois	Ressources
Variation Fonds de Roulement (FR): $FR(N) - FR(N-1)$	.....ou	.....
Variation B.F global (BFG): $BFG(N) - BFG(N-1)$	.....ou	.....
Variation de la Trésorerie (T): $T(N) - T(N-1)$	.....ou	.....
TOTAL =	

Source: SAMBE & al. (2003 : 729)

A l'issue de ce chapitre nous avons retenu que le diagnostic financier d'une entreprise consiste en l'étude et l'interprétation de sa situation financière à l'aide des outils d'analyse financière. A cet effet, plusieurs approches existent pour une analyse financière globale de l'entreprise. Mais, celle retenue dans cette partie a été celle de l'analyse à partir des états financiers et des ratios admis dans le cadre du système comptable SYSCOA.

Ainsi, l'analyse dans cette approche a été organisée autour de trois outils essentiels: le bilan, le compte de résultat, et le TAFIRE.

La méthodologie adoptée dans cette partie sera celle qui va nous permettre de mener le diagnostic financier de ZAIN Niger S.A, dans la deuxième partie de ce travail.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE III: APPROCHE METODOLOGIQUE

L'approche méthodologique permet de faire ressortir le modèle d'analyse, les techniques de collecte des données, ainsi que le traitement ayant servi à la réalisation de l'étude.

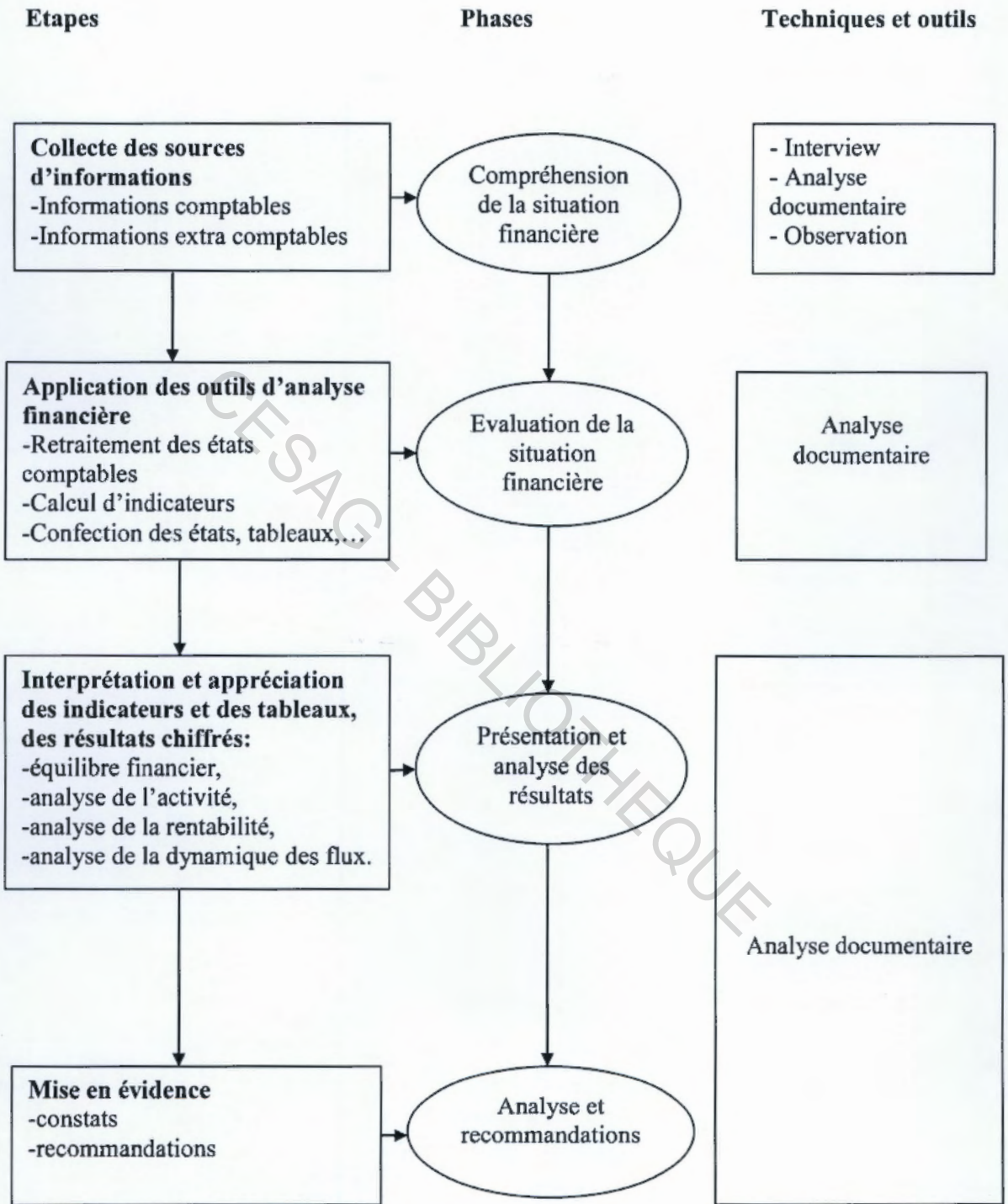
La méthodologie de notre étude s'apparente à une synthèse des démarches du diagnostic financier exposées dans le deuxième chapitre de la première partie. Elle consiste, tout d'abord, à collecter les informations comptables et non financières des trois derniers exercices, à savoir, 2006, 2007 et 2008. Ensuite, procéder aux retraitements et reclassements financiers de ces informations afin de dérouler les différentes étapes du diagnostic financier proprement dit.

3.1. Le modèle d'analyse

Le diagnostic financier s'effectue dans un cadre bien défini. En effet, la revue de la littérature, à travers les chapitres précédents, nous a permis de décliner les principales étapes de la démarche du diagnostic financier de ZAIN Niger S.A sur les trois exercices identifiés ci-dessus.

Ainsi, la modélisation des étapes les plus importantes de notre étude se présente à travers le schéma ci-après:

Schéma N°3: Modèle d'analyse



Source : COHEN (1997 : 53)

3.1.1. La compréhension de la situation financière

Dans cette phase nous nous attacherons à comprendre la situation financière de ZAIN Niger à partir des informations comptables et extracomptables collectées. Ce sont, notamment, les états financiers des exercices 2006, 2007 et 2008, ainsi que les informations recueillies lors des entretiens avec certains responsables du Département Comptable et Financier.

3.1.2. L'évaluation de la situation financière

Ici, il s'agit de procéder, dans un premier temps, aux retraitements et reclassements financiers des informations comptables collectées précédemment. Ensuite, il conviendra de calculer les différents indicateurs financiers qui nous permettront d'apprécier la santé financière de ZAIN Niger S.A.

3.1.3. La présentation et l'analyse des résultats

Dans cette étape les résultats obtenus lors de la phase précédente seront analysés et interprétés. C'est de cette étape que découleront les constats et insuffisances éventuels auxquels nous formulerons des recommandations appropriées.

3.1.4. Analyse et recommandations

Dans cette dernière phase, nous recenserons les insuffisances éventuelles qui feront l'objet des recommandations.

3.2. Les techniques de collecte des données

Pour la collecte des données et informations, nous avons utilisé fondamentalement les outils d'analyse suivants: l'analyse documentaire, l'interview et l'observation.

3.2.1. L'observation

Elle est la constatation de la réalité instantanée de l'existence et du fonctionnement d'un processus, d'un bien, d'une transaction, d'une valeur (LEMANT, 1995 : 201).

Ainsi, durant les trois mois passés au sein de la Direction Financière et Comptable de ZAIN Niger S.A, nous avons eu l'occasion de suivre certains processus, notamment le recouvrement des créances clients, le règlement des dettes fournisseurs, la gestion des stocks et celle de la trésorerie. Ce qui nous a permis de disposer de certaines informations complémentaires sur ces processus afin de compléter les données comptables.

3.2.2. L'interview

Selon LEMANT (1995 : 181) « une interview est un entretien avec une personne en vue de l'interroger sur ses actes, ses idées, etc. et de divulguer la teneur de l'entretien. C'est donc beaucoup plus qu'un simple entretien, c'est une action d'audit à part entière».

Cet outil nous a permis de collecter certaines données extra comptables afin de compléter les informations fournies par les états financiers.

3.2.3. L'analyse documentaire

L'analyse documentaire consiste en l'exploitation des documents internes à l'organisation objet de l'étude. Dans le cas de Zain Niger S.A, nous avons eu à utiliser fondamentalement les états financiers des trois derniers exercices (2006, 2007 et 2008), mais aussi l'organigramme de la société afin de mieux appréhender l'organisation.

3.3. La méthodologie de traitement des données

Pour analyser les données, nous nous sommes servis des états financiers des trois exercices comptables précités. Ainsi, nous avons fait une lecture approfondie de ces états, à savoir, le bilan, le compte de résultat, le TAFIRE et les états annexés. Ensuite, nous avons procédé à une analyse par comparaison de ces documents sur les trois exercices. Enfin, nous avons déterminé, grâce au logiciel EXCEL, des tableaux récapitulatifs d'indicateurs financiers suivis d'interprétations. Tout ce travail a été ponctué par une synthèse des différents constats à la suite desquels nous avons proposé des recommandations.

Tout travail de recherche doit déboucher d'une méthodologie qui permettra à l'auteur de définir le cadre d'analyse de son sujet. C'est ainsi que dans ce chapitre nous avons, sur la base de la revue de littérature, pu déterminer le modèle d'analyse, les techniques et outils de collecte des données et la méthodologie de traitements de ces données afin de répondre aux interrogations formulées dans la problématique.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Conclusion première partie

Cette première partie nous a permis de circonscrire notre thème de recherche et définir nos objectifs généraux et spécifiques. C'est aussi l'étape qui nous a permis de faire une revue de la littérature financière afin de recenser les points de vue des théoriciens de cette discipline pour développer les concepts clés dans notre travail. Ainsi, nous avons pu élaborer le modèle d'analyse qui nous a servi de schéma directeur pour réaliser ce travail.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Introduction deuxième partie

Dans cette partie pratique, nous allons procéder au diagnostic financier de Zain Niger SA conformément à la démarche théorique retenue dans la première partie. Il s'agira plus particulièrement d'analyser les états financiers des trois derniers exercices (2006, 2007 et 2008) à travers les phases ci-après:

- l'analyse de la structure financière de l'entreprise,
- l'analyse de l'activité,
- l'analyse de la rentabilité de l'entreprise,
- l'analyse de la dynamique des flux financiers.

Dans cette étape, nous allons enfin, après avoir présenté la société ZAIN Niger, mettre en œuvre le plan de diagnostic financier, relever les insuffisances éventuelles et proposer des recommandations.

CHAPITRE IV: PRÉSENTATION DE ZAIN NIGER S.A

La connaissance de ZAIN Niger S.A est essentielle avant d'entamer ce travail de diagnostic financier. C'est ainsi, dans ce chapitre nous allons présenter de façon synthétique l'organisation de l'entreprise afin de mieux appréhender les différents aspects qui composent sa structure économique.

4.1. Historique de ZAIN Niger SA

Lancée officiellement le 1^{er} Août 2008, ZAIN Niger S.A est la filiale au Niger du groupe ZAIN INTERNATIONAL qui a repris, à partir de cette date, l'ensemble des opérations du groupe CELTEL INTERNATIONAL en Afrique. Avec une part du marché d'environ 70%, d'un parc clients de 1.500.000 abonnés et plus de 350 employés permanents, ZAIN Niger S.A vient consolider la place de leader Nigérien de la téléphonie mobile qu'occupait Celtel Niger S.A dans les années antérieures.

4.2. L'activité de ZAIN Niger S.A

ZAIN Niger opère dans les domaines suivants: la téléphonie mobile, l'Internet mobile, le service de Web SMS et accessoirement l'achat et la revente des téléphones portables pour promouvoir ses produits.

4.3. L'organisation

ZAIN Niger S.A est dirigée par un conseil d'administration qui veille à la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise telle qu'édictée par l'assemblée générale des actionnaires.

Ainsi, sous les ordres du Conseil d'Administration, la Direction Générale coordonne les directions centrales qui sont : la Direction des Opérations, la Direction de Marketing et des Ventes, la Direction de l'Administration et des Ressources Humaines, la Direction de l'Informatique et la Direction Financière et Comptable.

4.3.1. La Direction Générale (DG)

Cet organe a pour rôle essentiel l'exécution de la stratégie de l'entreprise définie par le conseil et de veiller au respect des objectifs assignés aux différentes directions. Ainsi, les tâches de la DG sont de:

- gérer les activités de filiale ZAIN NIGER S.A,
- présenter les budgets pour approbation,
- partager les bonnes pratiques entre les différentes directions en vue d'assurer la synergie du groupe,
- gérer le reporting direct localement,
- assister et former les responsables des directions.

4.3.2. La Direction Financière et Comptable (DFC)

Cette direction, est chargée d'assurer la gestion financière et comptable de toutes les opérations qui affectent l'entreprise et veille au respect des objectifs budgétaires de l'entreprise. De ce fait, elle regroupe en son sein le service du Contrôle financier, le service Comptabilité, le service Assurance Revenues, le service Achats et le service de la Trésorerie.

Ses tâches essentielles consistent à:

- définir la stratégie financière et les objectifs à long terme de ZAIN NIGER,
- contrôler les activités financières (planification, analyses, ...),
- assurer la cohérence de l'analyse financière des opérations,
- mettre en place des mécanismes de contrôle et suivre de près les opérations locales,
- conduire les études de faisabilité.

4.3.2.1. Le service comptabilité

Logé au cœur de la DFC, le Service Comptabilité est chargé de la comptabilisation de toutes les opérations d'achats et de ventes des produits, la gestion des immobilisations, la gestion des stocks, de la trésorerie et le classement l'archivage des pièces comptables. Pour mener à bien cette mission, le service est subdivisé en plusieurs sous services dont:

- **la comptabilité fournisseurs**

Ce service réceptionne, traite, enregistre et classe toutes les factures des fournisseurs, nationaux et internationaux, de l'entreprise.

- **la comptabilité clients**

Elle réceptionne du service *Facturation*, toutes les factures de ventes, les enregistre et les classe par région et par boutique de ventes.

- **la comptabilité immobilisations**

Elle est chargée de la réception et la gestion des factures d'acquisition des immobilisations. Elle est également responsable de la gestion quotidienne des immobilisations de l'entreprise.

- **la comptabilité des stocks**

Les stocks ont une importance capitale pour Zain Niger, bien entendu, en raison de ses activités qui sont commerciales par nature. En ce sens, le service de la comptabilité de stocks a pour rôle quotidien la mise à jour du niveau des stocks de la société.

- **la trésorerie**

Elle assure la gestion quotidienne des comptes Banques et Caisse de l'entreprise. A cet effet, elle enregistre toutes opérations affectant la trésorerie et détermine le niveau de celle-ci au jour le jour.

- **le service comptabilité générale**

Le service Comptabilité générale centralise les opérations des autres sous services, valide les écritures comptables, passe les écritures de régularisations et des opérations diverses. Il participe également à l'élaboration des *reportings* mensuels destinés à la société mère.

4.3.3. Direction des opérations

Cette direction est chargée de:

- définir le système et la stratégie de technologie de plateforme,
- définir les investissements et les grandes lignes des dépenses techniques,
- réviser et approuver les plans techniques préparés par les opérationnels,
- évaluer l'impact/bénéfice sur l'activité des nouvelles acquisitions technologiques,
- identifier les partenaires technologiques clés,
- définir les indicateurs de performance clés.

4.3.4. Direction Marketing

La direction marketing est une des unités stratégiques de l'entreprise. Elle est chargée de:

- mettre en place les marques, les produits et services (stratégie, développement, lancement, ...), recherche et planification, tarification et commercialisation,
- définir les grandes lignes de la politique des ventes, de distribution, d'acquisition et maintien de la clientèle, de gestion de la valeur au niveau local.

4.3.5. La Direction Informatique

Cette direction a pour principales responsabilités de:

- gérer les opérations informatiques au niveau local,
- superviser les projets informatiques,
- gérer les systèmes et opérations informatiques,
- planifier l'architecture informatique.

4.3.6. Direction de l'Administration et des Ressources Humaines

Ce département est essentiellement chargé de:

- définir les stratégies « Operation Company» et gère toutes les activités relatives au cycle des ressources humaines (attirer, identifier, développer, déployer et engager) dans le but de mettre la personne qu'il faut à la place qu'il faut et au bon moment, conformément aux idéaux du groupe ZAIN,

- gérer le processus des ressources humaines (recrutement, paie, mutation interne, promotion, mobilité internationale, ...),
- produire les statistiques et analyses sur les ressources humaines et gérer le budget de paie ainsi que la base de données des employés.

Ce chapitre nous a permis de circonscrire de façon résumée le cadre organisationnel de ZAIN Niger S.A. Ainsi, nous avons pu identifier les différents services contribuant à l'exécution de ses activités et à la formation des résultats. Cette étape est nécessaire dans l'appréhension de certains résultats de l'analyse et dans la mise en œuvre des recommandations issues de ce travail.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE V: DIAGONSTIC FINANIER DE ZAIN NIGER S.A

L'objectif de notre travail est de procéder au diagnostic financier extensif de ZAIN Niger S.A. L'application du modèle d'analyse élaboré au chapitre III, nous permettra de réaliser ce diagnostic, analyser les résultats qui en seront issus et de proposer des recommandations aux éventuelles insuffisances soulevées.

Ainsi, dans ce chapitre nous procéderons à la présentation du bilan comptable, l'analyse de la structure financière, de l'activité, de la rentabilité et de la dynamique des flux financiers de ZAIN Niger S.A.

5.1. Le bilan comptable de ZAIN Niger S.A

Le bilan comptable condensé de ZAIN Niger S.A sur les trois exercices examinés se présente en actif et passif ci-dessus. Ainsi, ce bilan fera l'objet d'un certain nombre de retraitements afin de déterminer les grandeurs significatives permettant son analyse.

Le bilan condensé, en actif et passif, de ZAIN Niger S.A sur les trois exercices se présente comme suit :

Tableau N°12 : actif du bilan comptable de ZAIN Niger S.A

Actif	Exercice 2006			Exercice 2007			Exercice 2008		
	Brut	Amort/Prov.	Net	Brut	Amort/Prov.	Net	Brut	Amort/Prov.	Net
ACTIF IMMOBILISE									
Brevet, Licence, Logiciels	502853932	1897149848	3131389544	5095508996	2347674944	2747834052	5556736584	2862740481	2693996103
Terrains							298339000		298339000
Bâtiments	82886780		82886780	165241651		165241651	85679237		
Instal. et Agencements	1028410604	459582880	568827724	1182434778	589332379	593102399	1341675288	741620272	600055016
Matériel et Équipement	31358431403	6775976690	24582454713	50985421652	12041064906	38944356746	72051812054	19173033838	52878778216
Matériel de Transport	893169739	447720269	445449470	1305284739	702009509	603275230	1956354183	1148871340	807482843
Avances et Acomptes									
sur Immobilisations	3623539981		3623539981	2304111657		2304111657	2895213517		2895213517
Autres Immobilisations Financières	21122441		21122441	31487025		31487025	57394182		57394182
TOTAL ACTIF IMMOB.	42036100340	9580429687	32455670653	61069490498	15680081738	45389408760	84243204045	23926265931	60316938114
Marchandises	266274353	44479936	221794417	785360337	35428974	749931363	933209754	35509127	897700627
Matières premières				280544848		280544848	247134275		247134275
Four., avances versés	274642310		274642310	725530321		725530321	1183921166		1183921166
Clients	2278838599	282429369	1996409230	4937373686	588071829	4349301857	8140559916	335416775	7805143141
Autres créances	1426657402	248112006	1178545396	1756421740		1756421740	1871118205		1871118205
TOTAL ACTIF CIRCULANT	4246412664	575021311	3671391353	8485230932	623500803	7861730129	12375943316	370925902	12005017414
Valeurs à encaisser	73225435		73225435	441654		441654			
Banque, Caisse	493709981		493709981	1490318713		1490318713	1862982990		1862982990
TOTAL TRESORERIE-A	566935416		566935416	1490760367		1490760367	1862982990		1862982990
TOTAL GENERAL	46849448420	10155450998	36693997422	71045481797	16303582541	54741899256	98482130351	24297191833	74184938518

Source : nous même suivant états financiers de ZAIN Niger S.A

Tableau N°13: passif du bilan comptable de ZAIN Niger S.A

CAPITAUX PROPRES ET RESSOURCES ASSIMILEES	Exercice 2006	Exercice 2007	Exercice 2008
CAPITAL	1 500 000 000	1 500 000 000	1 500 000 000
Réserves indisponibles	150 000 000	300 000 000	300 000 000
Réserves libres		8 424 763 192	15 876 465 162
Report à Nouveau	3 374 041 353		
Résultat Net de l'exercice (Bénéfice)	10 401 443 839	14 903 403 940	16 847 554 468
TOTAL CAPITAUX PROPRES	15 425 485 191	25 128 167 132	34 524 019 630
Emprunts	8 609 724 567	11 874 557 508	17 949 504 302
Dettes financières diverses	1 608 082 822	2 089 512 463	430 995 066
Provisions financières pour risques et charges	252 421 255	132 671 945	4 259 008 016
TOTAL DETTES FINANCIERES	10 470 228 644	14 096 741 916	22 639 507 384
TOTAL RESSOURCES STABLES	25 895 713 835	39 224 909 048	57 163 527 014
Dettes circulantes et ressources assimilées HAO	13 284 094	3 417 328	7 144 305
Clients, avances reçues	97 780 699	137 243 333	304 492 406
Fournisseurs d'exploitation	4 809 618 714	7 624 198 650	6 679 735 410
Dettes fiscales	1 127 253 780	1 052 060 353	1 788 964 944
Dettes sociales	289 190 563	631 166 226	722 768 880
Autres dettes	3 971 055 818	5 356 073 898	7 511 175 948
TOTAL PASSIF CIRCULANT	10 308 183 668	14 804 159 788	17 014 281 893
Banque, Découverts	23 414 354	143 337 781	7 129 612
TOTAL TRESORERIE-PASSIF	23 414 354	143 337 781	7 129 612
Ecart de Conversion-passif	466 685 565	569 492 639	
TOTAL GENERAL	36 693 997 422	54 741 899 256	74 184 938 519

Source: nous même suivant états financiers de ZAIN Niger S.A

5.2. L'analyse de la structure financière de ZAIN Niger S.A

L'analyse de la structure financière permet de porter un jugement sur la bonne adéquation entre moyens économiques et ressources financières et sur la liquidité et la solvabilité de l'entreprise. Ces équilibres sont étudiés à partir des bilans retraités de l'entreprise qui sont:

- le *bilan fonctionnel* qui se situe dans une perspective économique;
- le *bilan financier* ou *liquidité* qui vise davantage à apprécier la solvabilité et la liquidité.

5.2.1. Le bilan fonctionnel de ZAIN Niger S.A

Dans cette approche, le bilan recense les ressources et les emplois de l'entreprise en fonction de leur participation aux différents cycles économiques. La trésorerie est, donc, le solde des emplois et de ressources cumulés.

Tableau N°14: l'actif du bilan fonctionnel de Zain Niger S.A

ACTIF			
Exercices	2006	2007	2008
Emplois Durables	42 036 100 340	61 069 490 498	84 243 204 045
Immobilisations incorporelles	5 028 539 392	5 095 508 996	5 556 736 584
Immobilisations corporelles	33 362 898 526	53 638 382 820	75 733 859 762
Immobilisations financières	21 122 441	31 487 025	57 394 182
Avances sur immobilisations	3 623 539 981	2 304 111 657	2 895 213 517
Actif Circulant	4 246 412 664	8 485 230 932	12 375 943 316
Actif circulant d'exploitation	2 819 755 262	6 728 809 192	10 504 825 111
Actif circulant hors exploitation	1 426 657 402	1 756 421 740	1 871 118 205
Trésorerie-Actif	566 935 416	1 490 760 368	1 862 982 991
TOTAUX ACTIF	46 849 448 420	71 045 481 798	98 482 130 352

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Tableau N°15: le passif du bilan fonctionnel de Zain Niger S.A

PASSIF			
Exercices	2006	2007	2008
Ressources Stables	36 517 850 398	56 097 984 228	81 460 718 847
Capitaux propres	15 425 485 191	25 128 167 132	34 524 019 630
Dotations Amort&Prov	10 155 450 998	16 303 582 541	24 297 191 833
Dettes financières et ressources assimilées	10 470 228 644	14 096 741 916	22 639 507 384
Ecart de conversion passif	466 685 565	569 492 639	0
Passif Circulant	10 308 183 668	14 804 159 789	17 014 281 893
Dettes circulantes activité ordinaire	6 323 843 756	9 444 668 563	9 495 961 640
Dettes hors activité ordinaire	3 984 339 912	5 359 491 226	7 518 320 253
Trésorerie-Passif	23 414 354	143 337 781	7 129 612
TOTAUX	46 849 448 420	71 045 481 798	98 482 130 352

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

5.2.1.1. Les soldes significatifs du bilan fonctionnel

Comme tout autre état financier, le bilan fonctionnel est interprété à travers un certain nombre de grandeurs dont le fonds de roulement global (FRG), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN).

5.2.1.1.1. Le Fonds de Roulement Global (FRG)

Le FRG est la partie des ressources stables qui concourt au financement de l'actif circulant après financement des emplois stables. Le fonds de roulement annuel de la société ZAIN Niger au cours des trois exercices considérés est le suivant:

Tableau N°16: le fonds de roulement global Zain Niger S.A

FONDS DE ROULEMENT GLOBAL			
Exercices	2006	2007	2008
Ressources Stables	36 517 850 398	56 097 984 228	81 460 718 847
Emplois Durables	42 036 100 340	61 069 490 498	84 243 204 045
FRG (IFR)	-5 518 249 942	-4 971 506 270	-2 782 485 198

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

On constate une insuffisance en fonds de roulement (IFR), autrement dit les ressources stables ne couvrent pas les emplois stables de l'entreprise, sur l'ensemble de la période 2006, 2007 et 2008. Cette situation peut s'expliquer par le niveau très élevé des investissements, notamment les «Matériels & Équipements» qui ont augmenté très significativement se chiffrant ainsi à FCFA 31.358.431.403 en 2006, à FCFA 50.985.421.652 en 2007 et FCFA 72.051.812.054 soient des variations +62,5% en 2007 et 29% en 2008. Le constat à ce niveau est que la partie non couverte des emplois stables (immobilisations) a été financée par les ressources de court terme ou l'excédent des ressources d'exploitation sur les emplois d'exploitation (besoin en fonds de roulement négatif). Toutefois, l'IFR est dans une dynamique de baisse grâce à une augmentation significative et progressive du niveau des réserves, des dettes financières et celui des amortissements et provisions.

5.2.1.1.2. Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Le BFR est une des grandeurs fondamentales d'analyse de structure financière d'une entreprise. Il est composé de deux parties: le BFR d'exploitation et le BFR hors exploitation. Dans le cas de Zain Niger S.A, les BFR des trois exercices étudiés se présentent comme suit:

Tableau N°17 : le BFR de Zain Niger S.A

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT			
Exercices	2 006	2 007	2 008
Actif Circulant	4 246 412 664	8 485 230 932	12 375 943 316
Passif Circulant	10 308 183 668	14 804 159 789	17 014 281 893
BFR (RFR)	-6 061 771 004	-6 318 928 857	-4 638 338 577

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'évolution du BFR de ZAIN Niger sur les trois années (2006, 2007 et 2008) montre que l'entreprise dégage des ressources en fonds de roulement (RFR) sur l'ensemble de la période. Les RFR sont de FCFA 6 061 771 004 en 2006, FCFA 6 318 928 857 en 2007 et FCFA 4 638 338 577 en 2008. Cette évolution traduit, globalement, l'existence d'une «ressource en fonds de roulement» au lieu d'un besoin puisque les ressources à court terme (passif circulant) de l'entreprise sont supérieures à ses emplois à court terme (actif circulant). Ceci est favorable à l'entreprise parce qu'elle n'a pas besoin de recourir aux banques pour financer son exploitation. Mais, toute fois, on remarque une importante baisse d'environ 27% des RFR en 2008 qui trouve son origine soit dans le cycle d'exploitation ou dans cycle hors exploitation de l'entreprise.

- **Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)**

C'est le solde net des emplois et des ressources d'exploitation. Pour le cas de Zain Niger, le BFRE des trois exercices considérés se présente ainsi:

Tableau N°18: le besoin en fonds de roulement d'exploitation de Zain Niger S.A

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT EXPLOITATION			
Exercices	2006	2007	2008
Actif Circulant Exploitation	2 819 755 262	6 728 809 192	10 504 825 111
Passif Circulant Exploitation	6 323 843 756	9 444 668 563	9 495 961 640
BFRE	-3 504 088 494	-2 715 859 371	1 008 863 471

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'entreprise dégage des ressources en fonds de roulement d'exploitation (RFRE) en 2006 et 2007. En 2008, on constate une forte baisse des RFRE de 137% passant ainsi à un besoin en fonds de roulement (BFRE) de FCFA1 008 863 471. Cette baisse est due essentiellement aux créances sur les clients qui ont augmenté d'environ 65% en 2008 et les avances versées aux fournisseurs qui ont varié de +63%.

- **Le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE)**

Le BFRHE est le solde des emplois et des ressources hors exploitation. Dans le cas de Zain Niger, le BFRHE se résume comme suit:

Tableau N°19: le besoin en fonds de roulement hors exploitation

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT HORS EXPLOITATION			
Exercices	2006	2007	2008
Actif Circulant HE	1 426 657 402	1 756 421 740	1 871 118 205
Passif Circulant HE	3 984 339 912	5 359 491 226	7 518 320 253
BFRHE	-2 557 682 510	-3 603 069 486	-5 647 202 048

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'entreprise dégage des ressources en fonds de roulement hors exploitation (RFRHE) en croissance sur toute la période étudiée. Ce qui se traduit par une variation de +41% en 2007 et +57% en 2008.

L'évolution du BFRE et du BFRHE pendant les trois exercices de l'analyse nous permet de constater aisément que les ressources de financement dégagées durant cette période proviennent essentiellement du cycle hors exploitation de l'entreprise. Il s'agit notamment des «autres dettes» qui ont variées de +35% en 2007 et +40% en 2008, se traduisant ainsi par des soldes de FCFA3 971 055 818 en 2006, FCFA5 356 073 898 en 2007 et FCFA7 511 175 948 en 2008.

5.2.1.1.3. La trésorerie nette (TN)

La TN est la résultante de la différence entre le FRNG et le BFR le l'entreprise. Elle est aussi le solde entre les emplois de trésorerie (Trésorerie actif) et son endettement bancaire à court terme (Trésorerie passif). Les tableaux ci-dessus montrent la TN de Zain Niger, déterminée selon les deux méthodes.

Tableau N°20: détermination de la TN (1^{ère} méthode)

TRESORERIE NETTE			
Exercices	2006	2007	2008
FRG (IFR)	-5 518 249 942	-4 971 506 270	-2 782 485 198
BFR (RFR)	-6 061 771 004	-6 318 928 857	-4 638 338 577
TN	543 521 062	1 347 422 587	1 855 853 379

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Dans cette méthode la TN est le solde du FRG après couverture du BFR.

Tableau N°21 : détermination de la TN (2^{ème} méthode)

TRESORERIE NETTE			
Exercices	2006	2007	2008
Trésorerie-Actif	566 935 416	1 490 760 368	1 862 982 991
Trésorerie-Passif	23 414 354	143 337 781	7 129 612
TN	543 521 062	1 347 422 587	1 855 853 379

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Dans cette deuxième méthode, la TN est la différence entre la Trésorerie-actif et la Trésorerie-passif.

La TN de Zain Niger est restée positive et croissante sur l'ensemble de la période. En effet, la TN se chiffrait à FCFA543 521 062 en 2006, FCFA1 347 422 587 en 2007 et FCFA1 855 853 379 en 2008, soient des taux de variations respectifs de +148% en 2007 et +38% en 2008. L'évolution de la trésorerie s'explique par les RFR qui suffisent à financer l'IFR au point de dégager un surplus de liquidité sur toutes les trois années.

5.2.2. Le bilan financier simplifié de Zain Niger S.A

L'objectif fondamental du bilan financier est de déterminer le risque de liquidité et de solvabilité de l'entreprise. Les principes essentiels de son élaboration sont:

- le reclassement des postes de l'actif du bilan comptable par ordre de liquidité croissante,
- le reclassement des postes du passif comptable par ordre d'exigibilité croissante
- et l'évaluation des éléments bilanciaux à leurs valeurs vénales.

Dans le cadre de cette analyse, le bilan financier retraité de Zain Niger se présente ainsi:

Tableau N°22: le bilan financier de Zain Niger S.A

Postes	ACTIF				PASSIF		
	2006	2007	2008		2006	2007	2008
Exercices							
Actif > 1 an	32 455 670 653	45 389 408 760	60 316 938 114	Passif > 1 an	26 362 399 400	39 794 401 687	57 163 527 014
Immobilisations incorporelles	3 131 389 544	2 747 834 052	2 693 996 103	Capitaux propres	15892170756	25697659771	34524019630
Immobilisations corporelles	25 679 618 687	40 305 976 026	54 670 334 312	Dettes à long terme	10470228644	14096741916	22639507384
Avances sur immobilisations	3 623 539 981	2 304 111 657	2 895 213 517				
Autres immobilisations financières	21 122 441	31 487 025	57 394 182				
Actif < 1 an	4 238 326 769	9 352 490 496	13 868 000 405	Passif < 1 an	10 331 598 022	14 947 497 569	17 021 411 505
Actif circulant	3 671 391 353	7 861 730 129	12005017414	Passif circulant	10 308 183 668	14 804 159 788	17 014 281 893
Trésorerie	566 935 416	1 490 760 367	1 862 982 991	Trésorerie	23 414 354	143 337 781	7 129 612
TOTAL	36 693 997 422	54 741 899 256	74 184 938 519	TOTAL	36 693 997 422	54 741 899 256	74 184 938 519

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

5.2.2.1. Le fonds de roulement liquidité (FRL)

Le FLR est le principal solde d'analyse de la liquidité et de la solvabilité de l'entreprise. Il est déterminé selon deux méthodes dont celle à partir du haut du bilan et celle à partir du bas du bilan. Le fonds de roulement liquidité de Zain Niger sur la période considérée (2006, 2007 et 2008) a évolué comme suit:

Tableau N°23 : le FRL à partir du haut du bilan

FONDS DE ROULEMENT LIQUIDITE			
Exercices	2006	2007	2008
Passif > 1 an	26 362 399 400	39 794 401 687	57 163 527 014
Actif > 1 an	32 455 670 653	45 389 408 760	60 316 938 114
FRL	-6 093 271 253	-5 595 007 073	-3 153 411 100

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Tableau N°24 : le FRL à partir du bas du bilan

FONDS DE ROULEMENT LIQUIDITE			
Exercices	2006	2007	2008
Actif < 1 an	4 238 326 769	9 352 490 496	13 868 000 405
Passif < 1 an	10 331 598 022	14 947 497 569	17 021 411 505
FRL	-6 093 271 253	-5 595 007 073	-3 153 411 100

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'entreprise dégage des insuffisances en fonds de roulement sur l'ensemble des exercices (2006, 2007 et 2008). Il convient, toutefois de noter que le niveau de l'IFR est dans une dynamique d'amélioration passant, ainsi, de FCFA6 093 271 253 en 2006 à FCFA5 595 007 073 en 2007 puis à FCFA3 153 411 100 en 2008. Cette évolution du FRL confirme celle du FRG analysé précédemment. Une bonne partie du haut du bilan (actif à plus d'un an) est financée par des ressources de court terme (passif à moins d'un an).

L'analyse du bilan financier sera complétée par celle des ratios de solvabilité et de liquidité dans le chapitre relatif à l'analyse des ratios.

5.3. L'analyse de l'activité de ZAIN Niger S.A.

L'analyse de l'équilibre financier nous a permis d'apprécier la structure financière de l'entreprise. Cette appréciation ne sera plus explicite qu'à travers une analyse de l'activité de l'entreprise qui nous permettra de reconstituer la formation des différents résultats intermédiaires de Zain Niger et leur analyse. Cette partie consiste, donc, en l'analyse de la dynamique de l'exploitation de l'entreprise à partir du compte de résultat.

5.3.1. Le compte de résultat de ZAIN Niger S.A

L'outil de base pour l'analyse de l'activité de ZAIN Niger S.A est son compte de résultat qui se présente comme suit:

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau N°25 : charges du compte de résultat de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices		
	2006	2007	2008
Charges d'exploitation			
Achats de marchandises	842 836 380	1 784 198 899	2 147 573 614
Variations de stocks de marchandises	34 228 111	-645 850 580	-249 829 046
Autres achats	959 530 984	1 354 127 055	1 957 376 140
Transports	309 204 148	563 900 378	458 604 620
Services extérieurs (A & B)	10 007 163 441	13 750 276 845	18 077 663 951
Impôts et taxes	158 530 930	254 619 674	532 905 048
Autres charges	151 719 684	121 903 940	- 48 331 609
Charges de personnel	1 423 707 035	2 210 774 806	3 387 337 142
Dotations aux amortissements et provisions	4 269 312 478	6 189 061 951	8 568 071 259
Total1	18 156 233 191	25 583 012 968	34 831 371 119
Charges financières:			
Frais financiers	989 276 579	989 276 579	1 423 415 059
Pertes de change	-	210 624 028	505 976 061
Total2	907 503 191	1 199 900 607	1 929 391 120
Charges hors activités ordinaires (HAO)			
Valeurs comptables des cessions d'immobilisations	838 800	-	125 696 459
Total3	838 800	0	125 696 459
Total des charges (Total1+Total2+Total3)	19 064 575 182	26 782 913 575	36 886 458 698
Solde créditeur = Bénéfice			
Total Général des charges	19 064 575 182	26 782 913 575	36 886 458 698

Source: nous même, à partir des états financiers de Zain Niger S.A.

Tableau N°26 : produits du compte de résultat de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices		
	2006	2007	2008
Produits d'exploitation:			
Ventes de marchandises	618 218 339	459 460 552	1 185 201 449
Travaux et services vendus	28 686 466 244	40 463 029 245	51 521 498 165
Autres produits	25 851 596	26 267 356	291 180 114
Reprises de provisions	1 054 814	209 159 210	112 327 050
Total1	29 331 590 993	41 157 916 362	53 110 206 778
Produits financiers:			
Revenus financiers	-	1 649 320	35 728 195
Gains de change	133 928 028	526 751 833	569 492 639
Total2	133 928 028	528 401 153	605 220 834
Total de produits A.O (Total1+Total2)	29 465 519 021	41 686 317 515	53 715 427 612
Produits HAO			
Produits de cessions d'immobilisations	500 000	-	18 585 554
Total3	500 000	0	18 585 554
Solde débiteur = perte			
Total des produits (Total 1+Total2+Total3)	29 466 019 021	41 686 317 515	53 734 013 166
Total Général	29 466 019 021	41 686 317 515	53 734 013 166

Source: nous même, à partir des états financiers de Zain Niger S.A.

5.3.2. Les soldes significatifs de gestion

Les soldes significatifs de gestion présentés dans la première partie sont calculés comme suit, dans le cas pratique de ZAIN Niger.

5.3.2.1. La marge brute sur marchandises (MBM)

C'est la marge que l'entreprise tire de la revente de marchandises achetées sans y apporter de transformation industrielle quelconque. C'est la différence entre le montant des ventes de marchandises et les achats consommés de marchandises.

Tableau N°27: détermination de la MBM de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	2007/2006	2008/2007
Vente de marchand.	618 218 339	459 460 552	1 185 201 449	-25%	+158%
- Achat de marchand.	842 836 380	1784198899	2 147 573 614	+112%	+20%
-Variation des stocks de marchand.	34 228 111	-645850580	-249 829 046	-1987%	-61%
MBM	-258846152	-678887767	-712543119	-162%	-5%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'analyse de la MBM sur les trois derniers exercices comptables de Zain Niger indique des résultats négatifs sur l'ensemble de la période considérée.

Ces résultats sont d'autant plus logiques que la vente de marchandises (téléphone portable & accessoires, cartes SIM,...) revêt un caractère «accessoire» dans l'activité de la société, souvent destinée à des fins commerciales.

Ces résultats peuvent s'expliquer comme suit : une baisse drastique de 162% en 2007 par rapport à celui de 2006 et une baisse sensible de 5% en 2008. La baisse de 2007 s'explique par une régression de 25% des ventes de marchandises en 2007 alors que les achats de ces marchandises au cours du même exercice ont connu une hausse vertigineuse de 112% par rapport à celles de 2006. La baisse de 2008 est due notamment à l'augmentation simultanée des ventes et des achats de marchandises, respectivement de 158% et 20% par rapport à 2007.

5.3.2.2. La marge brute sur matières (MB/Matières)

La marge brute sur matière permet de mesurer le résultat dégagé par la vente des produits fabriqués ou de services produits. Dans, le cas de Zain cette marge est constituée essentiellement des services vendus.

Tableau N°28: détermination de la marge brute sur matières de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Travaux et services vendus	28686466244	40463029245	51521498165	+41%	+27%
MB/Matières	28686466244	40463029245	51521498165	+41%	+27%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

La Marge brute sur matière est composée essentiellement des «travaux et services vendus» qui constituent principalement l'activité de l'entreprise. Cette marge est passée de FCFA 28.686.466.244 en 2006 à FCFA 40.463.029.245 en 2007, puis à FCFA 51.521.498.165 en 2008, soit une variation à la hausse de 41% en 2007/2006 et 21% en 2008/2007. Cette marge suit la même tendance que le chiffre d'affaires puisqu'elle constitue l'essentiel de ce chiffre d'affaire. Cette dynamique confirme l'efficacité commerciale de Zain Niger sur le marché de GSM et du Télécom au Niger.

5.3.2.3. La valeur ajoutée (VA)

Comme définie dans la première partie, la valeur ajoutée retrace la création de richesse apportée par l'entreprise dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes aux biens et services en provenance des tiers. La V.A est l'un des indicateurs les plus pertinents de l'activité économique de l'entreprise.

Tableau N°29 : détermination de la VA de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Marge brute sur marchandise	-258846152	-678887767	-712543119	-162%	-5%
+ Marge brute sur matière	28686466244	40463029245	51521498165	+41%	+27%
+ Autres produits	25 851 596	26 267 356	291 180 114	+1,6%	+1008,5
- Autres achats (autres approvisionnements)	959530984	1354127055	1957376140	+41%	%
- Transport	309 204 148	563 900 378	458 604 620	+82%	+44,5%
- services extérieurs	10007163441	13750276845	18077663951	+37%	-18,7%
- Impôts et taxes	158 530 930	254 619 674	532 905 048	+61%	+31,4%
- Autres charges	151 719 684	121 903 940	-48 331 609	-20%	+109%
VA	16867322501	23765580942	30121917010	+41%	+27%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'analyse de la valeur ajoutée de ZAIN Niger sur les trois exercices considérés indique une croissance en nette progression passant de FCFA 16.867.322.501 à FCFA 30.121.917.010 soit une variation +79% de 2006 à 2008. Cette tendance à la croissance est due essentiellement à l'évolution de la MB/Matières au cours de la même période. Toutefois, une attention particulière doit être accordée à l'évolution des «Services Extérieurs» qui ont connu une augmentation de 81% sur la période 2006/2008 tout en représentant 33% du Chiffre d'Affaires annuel. Si cette tendance se maintient sur le long terme, elle pourrait jouer défavorablement sur la croissance de la valeur ajoutée, et donc de l'entreprise.

5.3.2.4. Excédent brut d'exploitation (EBE)

Considéré comme étant le «solde sincère» de mesure de l'activité de l'entreprise, l'EBE est un excellent indicateur de la performance de l'entreprise. En effet, il est indépendant de la politique d'investissement et de la politique de financement, des produits et charges hors exploitation, et de l'impôt sur le bénéfice. Il ne dépend donc que des opérations de production et de commercialisation des biens et/ou services.

Tableau N°30 : détermination de l'EBE de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Valeur ajoutée	16867322501	23765580942	30121917010	+41%	+26,7%
- Charges de personnel	1423707035	2210774806	3387337142	+55%	+53%
EBE	15443615466	21554806136	26734579868	+39,6%	+24%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'EBE de Zain Niger qui se chiffrait à FCFA 15.443.615.466 en 2006 a connu une variation très significative sur les trois exercices étudiés passant ainsi à FCFA 21.554.806.136 en 2007 et à FCFA 26.734.579.868 en 2008, soit une variation globale de +73% sur la période 2006/2008. Sur les trois exercices (2006, 2007 et 2008) l'EBE représente environ 50% du Chiffre d'affaires annuel de l'entreprise. Cette dynamique de croissance traduit les performances commerciale et économique réalisées par Zain Niger sur l'ensemble de la période considérée. En outre, cette croissance est imputable à la Valeur Ajoutée, mais également à la maîtrise des charges du personnel qui n'ont représenté que 8% et 11% de la Valeur ajoutée en 2006 et 2008.

5.3.2.5. Résultat d'exploitation (RE)

Le résultat d'exploitation est la traduction de la richesse dont profite l'entreprise du fait de son exploitation. Il mesure les performances industrielles et commerciales indépendamment de la combinaison des facteurs de production et du régime d'imposition.

Tableau N°31 : détermination du RE de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Excédent Brut d'Exploit.	15443615466	21554806136	26734579868	+39,6%	+24%
+ Reprise sur provisions d'exploitation	1 054 814	209 159 210	112 327 050	+19729%	-46%
- Dotations aux amortissements et aux provisions d'exploitation	4269312478	6189061951	8568071259	+45%	+38%
Résultat d'Exploitation	11175357802	15574903395	18278835659	+39%	+17,36 %

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Le RE qui était de CFA 11.175.357.802 en 2006 a connu une croissance très significative en 2007 se chiffrant ainsi à FCFA 15.574.903.395 soit une hausse de 39%, puis à FCFA 18.278.835.659 en 2008, soit une augmentation de 17,36% par rapport à 2007. Cette variation globale de +63% sur la période 2006/2008 du RE s'explique par le niveau très appréciable de l'EBE qui a connu la même tendance de croissance.

5.3.2.6. Résultat financier (RF)

Le résultat financier mesure l'efficacité de la politique de financement de l'entreprise. Il se détermine par la différence entre les produits financiers et les charges financières.

Tableau N°32 : détermination du RF de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Produits financiers	-	1 649 320	35728195	+100%	+2066%
+ Gains de change	133928028	526751833	569492639	+293%	+8%
- Charges financières	907503191	989276579	1423415059	+9%	+44%
- Pertes de change	-	210624028	505976061	+100%	+140%
Résultat Financier (RF)	-773575163	-671499455	-1324170286	+13,2%	-97%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Le résultat financier demeure négatif sur l'ensemble des trois années étudiées. C'est ainsi qu'il connaît une petite amélioration d'environ 13% de 2006 à 2007, passant de -773.575.163 FCFA à -671.499.455FCFA, grâce aux gains de change qui ont varié de +293% sur cette période. Cette tendance amélioratrice n'a pu durer puisqu'en 2008 le RF a chuté de -97%, notamment, à cause des «charges financières» et des «pertes de change» qui ont varié respectivement de +44% et +140% la même année.

5.3.2.7. Résultat des activités ordinaires (RAO)

C'est le résultat provenant des activités normales et habituelles de l'entreprise. Il constitue un indicateur précieux de la performance de l'entreprise après prise en compte du résultat financier. Il est d'ailleurs appelé «Résultat reproductible».

Tableau N°33 : détermination de RAO de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Résultat d'exploitation	11175357802	15574903395	18278835659	+39%	+17,36%
+ Résultat financier	-773575163	-671499455	-1324170286	+13,2%	-97%
RAO	10401782639	14903403940	16954665373	+43%	+13,76%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Ce résultat a connu une croissance de l'ordre de 63% sur la période 2006/2008, passant de FCFA10 401 782 639 à FCFA16 954 665 373. Cette dynamique est essentiellement due à l'EBE qui a connu une évolution dans la même tendance. Ce résultat dénote de la performance commerciale et économique de ZAIN Niger sur l'ensemble de la période étudiée.

5.3.2.8. Résultat Hors Activités Ordinaires (RHAO)

Ce solde représente le résultat réalisé par l'entreprise suite à des transactions exceptionnellement à ses activités ordinaires. C'est le cas notamment des résultats réalisés lors des cessions d'immobilisations inscrites au bilan.

Ce résultat n'a pas une importance significative dans l'appréciation de la situation financière de l'entreprise compte tenu de son caractère exceptionnel.

Tableau N°34 : détermination du RHAO de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Produits des cessions d'immobilisations	500 000	-	18 585 554	-100%	-
- Valeurs comptables des cessions d'immobilisations	838 800	-	125 696 459	-100%	-
RHAO	-338 800	-	-107110905	-100%	-

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Le RHAO n'a été significatif qu'en 2008 se chiffrant ainsi à -107 110 905FCFA. Ce résultat traduit l'importance des cessions d'actifs immobilisés en 2008.

5.3.2.9. Résultat Net Comptable (RNC)

Le RNC est le déterminé après prise en compte de toutes les charges d'exploitation (ordinaires et exceptionnelles), de l'impôt sur le bénéfice et de la distribution d'éventuels dividendes aux actionnaires. Ce résultat constitue un bon outil de communication avec l'extérieur.

Tableau N°35 : détermination du RNC

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Résultat des A.O	10401782639	14903403941	16954665373	+43%	+13%
+ Résultat HAO	-338 800	-	-107 110 905	+100%	-
- Impôts sur les sociétés	0	0	0	-	-
RNC	10401443839	14903403941	16 847 554 468	+43%	+13%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

A l'image des autres soldes, le RNC a connu une croissance très significative d'environ +43% en 2007. En 2008, cette croissance est plus faible (+13%) par rapport à 2007 parce qu'en 2008 le RF et le RHAO négatifs, respectivement de -1 324 170 286 FCFA et -107 110 905FCFA, ont eu un impact important sur le RNC cette année. Il convient ensuite de noter que l'impôt sur le bénéfice des sociétés (ISB) n'a pas été déduit du résultat sur l'ensemble des trois exercices étudiés puisque ZAIN bénéficie du régime dérogatoire du Code des investissements.

5.3.3. L'analyse du compte de résultat de ZAIN Niger S.A.

L'analyse du compte de résultat de Zain Niger a été effectuée à travers les grandeurs telles que la CAFG et l'Autofinancement.

5.3.3.1. La capacité d'autofinancement globale (CAFG)

La capacité d'autofinancement représente la ressource dégagée par l'entreprise suite à ses opérations au cours de l'exercice. La CAFG permet de financer plusieurs besoins de l'entreprise dont:

- la rémunération des actionnaires à travers la distribution des dividendes,
- le financement des nouveaux investissements,
- le remboursement des emprunts.

Elle est déterminée selon deux méthodes principalement reconnues: la méthode additive et la méthode soustractive.

5.3.3.1.1. La méthode additive

La CFAG est déterminée par la méthode additive de la façon suivante:

Tableau N°36 : La CAFG de ZAIN Niger par la méthode additive

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
Résultat net comptable	10401443839	14903403940	16847554468		
+ Dotations aux amortissements et provisions ¹	4269312478	6189061951	8568071259		
+ Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés	838 800	-	125 696 459		
- Produits de cession d'éléments d'actif	(500 000)	-	(18 585 554)		
- Reprise des provisions	(1 054 814)	(209 159 210)	(112 327 050)		
CAFG	14670040303	20883306681	25410409 582	42%	22%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

5.3.3.1.2. La méthode soustractive

Par la méthode soustractive, la CAFG de ZAIN Niger est déterminée comme suit:

Tableau N°37 : la CAFG de ZAIN Niger S.A par la méthode soustractive

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
E.B.E	15443615466	21554806136	26734579868		
+ Produits financiers (sauf gains de change)	-	1 649 320	35 728 195		
+ Gains de change	133 928 028	526 751 833	569 492 639		
- Charges financières (sauf pertes de change)	(907503191)	(989276579)	(1423415059)		
- Pertes de change	-	(210 624 028)	(505 976 061)		
- Impôts sur les sociétés	-	-	-		
CAFG	14670040303	20883306681	25410409582	+42%	+22%

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

La CAFG de la société affiche une dynamique de croissance de +73% de 2006 à 2008, soit une hausse chiffrée à FCFA10 740 369 279 sur cette période. Ceci nous amène à affirmer que l'entreprise dispose d'une capacité importante et croissante de génération des ressources internes afin de financer ses investissements futurs et rémunérer ses actionnaires. Cette croissance de la CAFG est due essentiellement à celle de l'EBE qui connaît une progression dans la même tendance. Mais, nous remarquons une forte augmentation des charges financières (44%) en 2008 qui a négativement impacté l'évolution de la CAFG. Une autre remarque importante est l'allègement du poids de l'impôt sur les bénéfices dont la société bénéficie conformément au Régime B du code des investissements au Niger. Une imposition fictive du bénéfice annuel (taux de 35%) pourrait entraîner une baisse d'environ 25% de la CAFG annuelle.

5.3.3.2. L'autofinancement de ZAIN Niger S.A.

Cet indicateur n'est rien d'autre que la CAFG après paiement de dividendes aux actionnaires. Il est résumé dans le tableau suivant:

Tableau N°38 : l'autofinancement de ZAIN Niger S.A

Éléments	Exercices			Variations (%)	
	2006	2007	2008	07/06	08/07
CAFG	14 670 040 303	20 883 306 681	25 410 409 582	+42%	+22%
Dividendes	4 000 000 000	5 200 722 000	7 451 701 970		
Autofinancement	10 670 040 303	15 682 584 681	17 958 707 612	+47	+15

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'autofinancement de ZAIN Niger S.A a évolué, respectivement, de 47% en 2007 et 15% en 2008. Le faible taux de croissance de l'autofinancement en 2008 s'explique d'une part par la hausse des charges financières, et d'autre part celle des dividendes au cours de l'année.

5.4. L'analyse financière de ZAIN Niger S.A par les ratios

L'analyse de la structure du bilan et du compte de résultat de Zain Niger dans les deux premiers chapitres nous a permis d'apprécier la structure financière et la formation de ses résultats. Afin de mieux apprécier les soldes financiers déterminés dans les étapes précédentes, il nous paraît indispensable de procéder à la détermination et à l'analyse d'un certain nombre de ratios d'analyse financière. Ces ratios sont structurés en quatre séries, à savoir:

- les ratios de la structure financière,
- les ratios de liquidité,
- les ratios de l'activité,
- les ratios de la rentabilité.

5.4.1. Les ratios de la structure financière

Ces ratios nous permettront non seulement de mieux apprécier la structure financière de Zain Niger, mais aussi de compléter les analyses des différents soldes du bilan et du compte de résultat.

Tableau N°39 : les ratios de la structure financière de ZAIN Niger S.A

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Financement des immobilisations	$\frac{\text{Ressources Stables}}{\text{Emplois Stables}}$	0,95	0,95	1
Indépendance financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Endettement}}$	1,51	1,80	1,88
Capacité d'endettement	$\frac{\text{Endettement}}{\text{CAFG}}$	0,70 ou 8mois	0,67 ou 8mois	0,72 ou 8mois
Stabilité du financement	$\frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Total Actif}}$	0,78	0,79	0,83
Poids des charges financières	$\frac{\text{Charges financières}}{\text{EBE}}$	0,06	0,05	0,05

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Le ratio de financements des immobilisations par les ressources stables est inférieur à 1, (0,95) en 2006 et 2007. Cette situation n'a rien d'alarmant du moment où l'entreprise dégage un excédent des ressources en fonds de roulement qui lui permet de couvrir la partie non financée par les ressources durables.

Le ratio d'indépendance financière est en constante évolution sur toute la période étudiée. Il est ainsi de 1,51 en 2006, 1,80 en 2007 et 1,88 en 2008. L'évolution positive de ce ratio nous permet d'estimer que la société bénéficie largement des marges de négociation des nouveaux emprunts auprès des banques en cas de besoin.

Le ratio d'endettement tourne autour d'une moyenne de 70%; ce qui signifie que l'entreprise a la capacité de rembourser ses dettes en huit (8) mois d'activité.

Les ressources à long terme permettent, à elles seules, de couvrir environ 80% des actifs de l'entreprise.

La part des charges financières dans l'EBE a connu une légère baisse de 1% en 2007 et 2008. Ceci est dû non pas à la maîtrise de ces charges, mais à l'augmentation très significative du niveau de l'EBE.

5.4.2. Les ratios de liquidité

Le tableau suivant présente de façon condensée les ratios de liquidité de Zain Niger sur les trois exercices étudiés.

Tableau N°40 : les ratios de liquidité de ZAIN Niger S.A

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Liquidité générale	$\frac{\text{Actif Circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$	0,41	0,63	0,81
Liquidité réduite	$\frac{\text{Actif circulant} - \text{Stocks}}{\text{Dettes à court terme}}$	0,39	0,56	0,75
Liquidité immédiate	$\frac{\text{Disponibilité} + \text{VMP}}{\text{Dettes à court terme}}$	0,05	0,10	0,11
Solvabilité	$\frac{\text{Actif réel total}}{\text{Total dettes}}$	1,76	1,88	1,87

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'évolution de ces ratios de liquidité montre que les actifs à court terme de l'entreprise ne couvrent pas ses dettes à court terme. Ceci est dû essentiellement à l'augmentation régulière des « autres dettes » et des « dettes fournisseurs » durant la période. Mais, il convient de noter que ces ratios sont dans une dynamique de croissance positive et tendent vers le 100%, notamment en ce qui concerne le ratio de liquidité générale qui passe de 41% en 2006 à 81% en 2008.

Les actifs représentent globalement à peu près le double de dettes totales de l'entreprise. Le ratio varie de 176% à 188% sur la période 2006/2008. Ce niveau de solvabilité est assuré essentiellement par les actifs immobilisés qui représentent 90% du total des actifs en 2006, 86% en 2007 et 85% en 2008.

Tableau N°41: les ratios de gestion de ZAIN Niger S.A

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Le ratio du délai de stockage des marchandises	$\frac{\text{Stock moyen} \times 360 \text{ jours}}{\text{Coût d'approvisionnement}}$	109	211	213
Le ratio de durée moyenne de crédit clients	$\frac{\text{Créances} + \text{EAR} + \text{EENE}}{\text{C.A TTC}} \times 360 \text{ jours}$	24	36	47
Le ratio de durée de crédit fournisseur	$\frac{\text{Dettes fournisseurs} + \text{EAP}}{\text{Achats approv.} + \text{Services extérieurs (TTC)}} \times 360 \text{ jours}$	143	157	106

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Nous constatons une augmentation très nette du délai de stockage des marchandises.

Ce délai a presque doublé en 2007 et 2008 passant de 109 jours à 211 en 2007 puis à 213 en 2008. Ceci peut être expliqué en partie par le fait que la vente de marchandises (téléphones portables promotionnels, cartes SIM, accessoires de téléphone, gadgets publicitaires, ...) n'est qu'une activité accessoire de Zain Niger. Toutefois, une réduction de cette durée serait souhaitable afin de diminuer l'impact du besoin en fonds de roulement dans les années à venir.

Le délai accordé aux clients a quant à lui aussi augmenté significativement et a même doublé en 2008. Cette évolution du délai clients complète l'analyse du BFRE en 2008. La rallonge de ce délai peut trouver son explication dans la force de négociation des clients de l'entreprise ou dans l'altération de la communication entre le service comptable et le service commercial, ce qui retarde la relance des clients.

Le délai de crédits accordé aux fournisseurs a nettement baissé, après une légère hausse en 2007.

5.4.3. Les ratios de l'activité de ZAIN Niger S.A

Les ratios de mesure de l'activité sont principalement le taux de croissance du chiffre d'affaires et le taux de croissance de la valeur ajoutée. Dans le cas de Zain Niger, ses ratios ont évolué comme ainsi:

Tableau N°42 : Les ratios de l'activité

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Croissance du CA	$\frac{C.An - C.A\ n-1}{C.An-1}$	-	0,40	0,29
Croissance de la VA	$\frac{V.An - V.An-1}{V.An-1}$	-	0,41	0,27

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Le chiffre d'affaires de l'entreprise est dans une dynamique de croissance. Le taux de croissance est de 40% en 2007 et 29% en 2008. Cette évolution peut s'expliquer par une augmentation de la part de marché de l'entreprise, notamment l'accroissement du parc clients à travers l'extension de la couverture du réseau. Il convient toutefois de noter que les charges de l'entreprise augmentent dans une proportion plus importante que le chiffre d'affaires annuel. Ainsi, le taux de croissance des charges est de 40% en 2007 et 38% en 2008, ce qui impacte logiquement le taux de croissance du résultat de l'entreprise.

La valeur ajoutée, elle a connu une croissance de 41% en 2007 et 27% en 2008. Mais, il est important de noter que les consommations en provenance des tiers, notamment les services extérieurs, augmentent plus vite. Ainsi, le taux de variation est de 37% en 2007 et 31% en 2008.

5.4.4. Les ratios de rentabilité

Les ratios de rentabilité contribuent à apprécier la rentabilité d'exploitation, la rentabilité économique et la rentabilité financière.

5.4.4.1. Les ratios de rentabilité d'exploitation

Le tableau suivant donne un récapitulatif des principaux ratios de rentabilité d'exploitation.

Tableau N°43 : les ratios de rentabilité d'exploitation de ZAIN Niger S.A

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Taux de marge brute	$\frac{\text{EBE}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$	0,53	0,53	0,51
Rentabilité commerciale	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$	0,35	0,36	0,32
Taux de la Valeur ajoutée	$\frac{\text{Valeur Ajoutée}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$	0,58	0,58	0,57

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'EBE représente en moyenne 52% du chiffre d'affaires de l'entreprise. Ce ratio est l'illustration de la performance économique pure de Zain Niger.

L'entreprise réalise une marge de 23% en moyenne sur chaque franc de son chiffre d'affaires annuel. Cela montre que Zain Niger est une entreprise profitable à tout point de vue. Pour être plus probant ce ratio est à comparer à celui des entreprises concurrentes.

Le ratio de la valeur ajoutée a quant à lui évolué autour d'une moyenne de 58% du chiffre d'affaires. L'évolution de ce ratio indique la capacité de Zain Niger à rémunérer toutes ses parties prenantes.

5.4.4.2. Les ratios de rentabilité économique

Les principaux ratios de rentabilité économique sont résumés dans le tableau suivant:

Tableau N°44 : les ratios de rentabilité économique de ZAIN Niger S.A

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Rentabilité économique brute	<u>EBE</u> Immobilisations + BFRE	0,37	0,35	0,31
Rentabilité économique nette	<u>Résultat d'exploitation</u> Immobilisations + BFRE	0,27	0,26	0,21

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

La rentabilité économique est en légère baisse d'environ 6% par rapport à 2006. Elle passe ainsi de 37% à 31% de 2006 à 2008 pour la rentabilité brute et 27% à 21% pour la rentabilité nette. Cette évolution s'explique non seulement par une forte augmentation du niveau global des immobilisations, mais aussi par une émergence d'un BFRE de FCFA1008863471 en 2008.

5.4.4.3. Les ratios de rentabilité financière

Le tableau suivant donne un récapitulatif des principaux ratios de rentabilité financière.

Tableau N°45 : les ratios de rentabilité financière de ZAIN Niger S.A

Ratios	Formules	2006	2007	2008
Rentabilité financière	<u>Résultat net</u> Capitaux propres	0,67	0,59	0,49
Flux de fonds dégagés par les capitaux propres	<u>CAFG</u> Capitaux propres	0,95	0,83	0,74

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'évolution du ratio de la rentabilité autour d'une moyenne de 60% montre que Zain Niger rémunère très bien les capitaux investis par les actionnaires. Toutefois, nous remarquons une baisse de ce ratio qui résulte de la forte augmentation des capitaux propres en 2008.

Les variations du ratio des flux de fonds de 95% en 2006 à 74% en 2008 montrent que Zain Niger dispose d'une très forte capacité à dégager des ressources pour renforcer ses investissements.

5.4.4.4. L'effet de levier financier

Le tableau ci-après présente l'incidence de l'endettement de ZAIN Niger S.A sur sa rentabilité financière.

Tableau N°46 : détermination de l'effet de levier financier de ZAIN Niger S.A

Composantes	2006	2007	2008
Rf	0,67	0,59	0,49
Re	0,27	0,26	0,21
D	10 217 807 389	13 964 069 971	18 380 499 368
i	0,09	0,07	0,08
t	0	0	0
CP	15 425 485 191	25 128 167 132	34 524 019 630
D/CP	0,66	0,56	0,53
Effet de levier	0,39	0,37	0,28

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Sur l'ensemble des trois années, l'effet de levier joue en faveur de la rentabilité financière de ZAIN Niger S.A. Donc, plus l'entreprise s'endette, plus sa rentabilité financière est bonne. Mais, il convient de noter que la baisse de l'effet de levier d'environ 10 points en 2008, est consécutive à l'émergence de BFR qui a détérioré en partie la rentabilité économique.

N.B: *Durant la période, ZAIN Niger S.A. n'était pas soumise à l'impôt sur les sociétés parce qu'elle bénéficiait du régime du code des investissements au Niger.*

5.5. Analyse de la dynamique des flux par le TAFIRE

Le TAFIRE fait partie intégrante des états financiers normalisés du Système Comptable Ouest Africain (SYSCOA). Ce tableau nous permettra de décrire la manière dont, au cours des trois exercices, ZAIN Niger a financé ses besoins nouvel à l'aide de ses ressources nouvelles.

Pour cela, nous allons procéder à l'élaboration des tableaux de variation des besoins de financement (BFE), de l'excédent de trésorerie d'exploitation et du TAFIRE proprement dit.

5.5.1. La variation du BFE

Le tableau suivant présente l'évolution du BFE de Zain Niger sur les périodes 2006, 2007 et 2008.

Tableau N°47 : variation du BFE de ZAIN Niger S.A

Variations du BFE	2006	2007	2008
Variation des stocks	58 700 150	-808 681 794	-114 358 691
Variations des créances	-1 713 635 417	-3 381 656 982	-4 028 928 594
Variations des dettes circulantes	4 593 518 371	4 608 649 960	1 636 902 489
Variation globale du BFE	2 938 583 104	418 311 184	-2 506 384 796

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

Le cycle d'exploitation de l'entreprise dégage des ressources de financement les deux premiers exercices. Mais, en 2008, on constate un besoin de financement de FCFA 2 506 384 796 dû notamment à une forte hausse du niveau des créances combinée à une hausse de la variation des dettes d'exploitation.

5.5.2. L'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE)

L'ETE de Zain Niger a évolué comme suit, sur la période étudiée:

Tableau N°48 : détermination de l'ETE de ZAIN Niger

Eléments	2006	2007	2008
EBE	15 443 615 466	21 554 806 136	26 734 579 868
(-) Variation du BFE	2 938 583 104	418 311 184	-2 506 384 796
ETE	18 382 198 570	21 973 117 320	24 228 195 072

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A

On constate une augmentation constante positive de l'excédent de trésorerie d'exploitation sur l'ensemble des trois exercices. Ceci est la résultante de l'évolution positive de l'EBE sur la période considérée.

5.5.3. Le Tableau Financier des Ressources et des Emplois (TAFIRE)

L'évolution des différents flux financiers des ressources et des emplois de l'entreprise sur les trois exercices se présente comme suit:

Tableau N°49 : évolution comparée du TAFIRE de ZAIN Niger S.A. de 2006 à 2008

RUBRIQUES	2006	2007	2008
I. INVESTISSEMENTS			
Croissance interne	14 993 379 337	19 023 025 574	23 289 936 702
Acquisition d'immobilisations incorporelles	252 221 000	66 969 604	461 227 588
Acquisition d'immobilisations corporelles	14 741 158 337	18 956 055 970	22 828 709 114
Croissance externe	9 654 948	10 364 584	25 907 157
Acquisition d'immobilisations financières	9 654 948	10 364 584	25 907 157
INVESTISSEMENT TOTAL	15 002 534 285	19 033 390 158	23 315 843 859
II. VARIATION DU BFE	-2 938 583 104	-418 311 185	2 506 384 797
EMPLOIS ECONOMIQUE A FINANCER	12 063 951 181	18 615 078 973	25 822 228 656
III. EMPLOIS/RESSOURCES (BESOINS DE FINANCEMENT HAO)	0	9 866 766	-3 726 977
IV. EMPLOIS FINANCIERS CONTRAINTS	4 485 583 646	2 666 666 666	4 583 570 603
Remboursements d'emprunts et dettes financières	4 485 583 646	2 666 666 666	4 583 570 603
EMPLOIS TOTAUX A FINANCER	16 549 534 827	21 291 612 405	30 402 072 282
V. FINANCEMENT INTERNE	10 670 540 303	15 682 584 682	17 977 293 166
Cessions d'immobilisations corporelles	500 000	0	18 585 554
Dividendes	-4 000 000 000	-5 200 722 000	-7 451 701 970
CAFG (ressources)	14 670 040 303	20 883 306 682	25 410 409 582
VI. FINANCEMENT PAR LES CAPITAUX PROPRES	0	0	0
VII. FINANCEMENT PAR DES NOUVEAUX EMPRUNTS	5 500 000 000	6 412 929 250	12 933 209 907
Emprunts	5 500 000 000	6 000 000 000	9 000 000 000
Autres dettes financières		412 929 250	3 933 209 907
RESSOURCES NETTES DE FINANCEMENT	16 170 540 303	22 095 513 932	30 910 503 073
EXCEDENT OU INSUFFISANCE DE FINANCEMENT	-378 994 524	803 901 527	508 430 791
VIII. VARIATION DE LA TRESORERIE	378 994 524	-803 901 527	-508 430 791

Source: nous même, suivant états financiers de Zain Niger S.A.

L'entreprise a réalisé un important programme d'investissement, notamment dans les immobilisations corporelles et incorporelles. Ainsi, les investissements augmentent de 27% en 2007 par rapport à 2006 et 22% en 2008 par rapport à 2007. Ceci traduit la politique de croissance interne poursuivie par l'entreprise sur la période.

Les dettes, quant à elles, ont connu une augmentation de 17% en 2007 et 102% en 2008, alors que les remboursements ont baissé de 41% en 2007 avant de remonter à 72% en 2008. Ces évolutions traduisent une politique d'endettement de plus en plus croissante de l'entreprise sur la période 2006 à 2008.

Les ressources internes ont augmenté de 47% en 2007 et 15% en 2008, alors que les dettes financières progressent dans une proportion plus grande.

On constate une fluctuation de la CAF nette (après paiement des dividendes) qui représente 66% de l'ensemble des ressources en 2006, 71% en 2007 et 58% en 2008. La chute de la part de la CAF dans les ressources totales s'explique par le recours de plus en plus important à l'endettement.

Après analyse de la dynamique des flux sur la base des TAFIRE des exercices 2006, 2007 et 2008, nous constatons que ZAIN Niger s'est engagé dans un vaste programme d'investissement. Ainsi, ces investissements sont passés de FCFA15 002 534 285 en 2006 à FCFA 23 315 843 859 en 2008, soit une variation globale de +55% sur la période. Ces investissements ont, évidemment, nécessité des ressources qui à leur tour ont varié de FCFA16 170 540 303 en 2006 à FCFA30 910 503 073 en 2008, soit une augmentation significative de 91% sur cette période. Ces ressources sont essentiellement constituées de la CAF et des dettes qui y prennent une proportion de plus en plus importante.

Le financement des emplois par les ressources de l'entreprise sur les trois exercices étudiés dégage un déficit net de FCFA378 994 524 traduisant ainsi l'insuffisance des ressources en 2006. Mais, en 2007 et 2008, on constate un excédent de financement respectivement de FCFA803 901 527 et FCFA 508 430 791. Toutefois, on remarque une baisse du niveau de l'excédent de financement en 2008 par rapport à 2007, qui s'explique par le poids du remboursement des dettes financières d'une part et la distribution des dividendes d'autre part.

CHAPITRE VI: ANALYSE DES RESULTATS ET RECOMMANDATIONS

A l'issue de cette étude, il nous paraît impératif de restituer les différents résultats obtenus lors des phases d'analyse, soulever les insuffisances éventuelles et proposer des recommandations.

6.1. Analyse des résultats

L'objectif de cette étude était de procéder au diagnostic financier de ZAIN Niger S.A à l'aide des états financiers de trois derniers exercices. Les objectifs spécifiques étant de vérifier l'équilibre financier, la solvabilité à moyen et court terme et la rentabilité de l'entreprise.

6.1.1. Résultat lié à l'équilibre financier

Les indicateurs retenus pour analyser l'équilibre financier de ZAIN Niger S.A sont le FR, le BFR et la TN.

L'entreprise dégage une insuffisance en fonds de roulement sur la période. Toutefois, cette insuffisance s'améliore avec la reconstitution des amortissements des matériels et équipements.

Par contre, au niveau de l'exploitation, ZAIN Niger S.A dégage des ressources de financement sur les trois exercices étudiés. Mais, toute fois, on remarque une importante baisse d'environ 27% des RFR en 2008 qui trouve son origine soit dans le cycle d'exploitation ou dans cycle hors exploitation de l'entreprise.

La TN de Zain Niger est restée positive et croissante sur l'ensemble de la période

L'évolution de la trésorerie s'explique par les ressources de financement qui suffisent à financer l'IFR, au point de dégager un surplus de liquidité sur toutes les trois années.

Au regard de l'évolution de ces indicateurs, nous pouvons retenir que l'équilibre entre les ressources à long terme et les emplois stables n'est pas assuré sur la période étudiée. Mais, cette situation s'explique par une phase d'investissements massifs engagée par la société. Ainsi, l'équilibre financier se rétablira progressivement avec la reconstitution des amortissements et des fonds propres, au vue de l'évolution positive des résultats.

6.1.2. Résultat lié à la solvabilité

L'analyse des différents ratios de solvabilité analysés dans la dernière partie du chapitre V, nous livre deux situations. Dans la première, l'entreprise n'est pas liquide sur la période objet de l'étude, puisque les actifs à court terme ne couvrent pas les dettes à court terme. Ceci est dû essentiellement à l'augmentation régulière des «autres dettes» et des «dettes fournisseurs» durant la période. Mais, il convient de noter que ces ratios sont dans une dynamique de croissance positive et tendent vers le 100%, notamment en ce qui concerne le ratio de liquidité générale qui passe de 41% en 2006 à 81% en 2008.

Dans la deuxième situation, ZAIN Niger S.A. reste extrêmement solvable parce que, ses actifs représentent globalement à peu près le double de ses dettes totales. Le ratio de solvabilité générale varie de 176% à 188% sur la période 2006/2008. Ce niveau de solvabilité est assuré essentiellement par les actifs immobilisés qui représentent 90% du total des actifs en 2006, 86% en 2007 et 85% en 2008.

6.1.3. Résultat lié à la rentabilité

Pour ce qui concerne la rentabilité de ZAIN Niger S.A, nous avons procédé par une analyse à quatre dimensions. C'est ainsi que nous avons vérifié la rentabilité économique, financière et de l'activité.

Sur le plan de la rentabilité économique, les principaux indicateurs qui sont l'EBE et le résultat d'exploitation (RE) montre des évolutions très satisfaisantes sur la période objet de l'étude. Ainsi, le taux de rentabilité brute qui est le rapport entre l'EBE et les investissements durables, varie autour d'une moyenne de 35% par an. Quant au RE, il a connu une croissance de 39% en 2007 et 18% en 2008.

Du point de vue de la rentabilité financière, ZAIN Niger S.A affiche des résultats dans la même dynamique que la rentabilité économique. En effet, l'évolution du ratio de la rentabilité financière (résultat net sur les capitaux propres) d'environ +40% montre que Zain Niger rémunère très bien les capitaux investis par les actionnaires. Toutefois, nous remarquons une baisse de ce ratio qui résulte de la forte augmentation des capitaux propres en 2008.

En plus de cela, les variations du ratio des flux de fonds de 95% en 2006 à 74% en 2008 montrent que ZAIN Niger S.A. dispose d'une très forte capacité à dégager des ressources pour renforcer ses investissements.

Sur le plan de la performance, ZAIN Niger S.A a réalisé des résultats extraordinaires sur l'ensemble de la période. En effet, le taux de croissance annuel du chiffre d'affaires était de 40% en 2007 et 29% en 2008. Celui de la valeur ajoutée s'affichait à 41% en 2007 et 27% en 2008.

Sur la base de tous ces résultats nous estimons ce qui suit:

- la structure financière ZAIN Niger S.A. est en léger déséquilibre, mais ceci n'est que passager,
- la société ZAIN Niger S.A est très solvable,
- ZAIN Niger S.A est très rentable à tout point de vue.

6.2. Les constats et recommandations

Au cours de ce travail de diagnostic financier de ZAIN Niger S.A, nous avons relevé un certain nombre de constats auxquels nous avons proposé quelques pistes de solution.

6.2.1. Les constats

Les constats majeurs qui ont retenu notre attention lors de cette étude sont les suivants:

- l'analyse de l'équilibre du bilan indique une insuffisance en fonds de roulement (IFR) sur les trois années. Mais, toutefois, cette IFR est dans une dynamique d'amélioration;
- les ressources en fonds de roulement d'exploitation (RFRE) ont fortement baissé (137%) en 2008 à cause des créances clients qui ont augmenté de 65% et des avances aux fournisseurs qui ont varié de +63% au cours de l'année. Cette évolution illustrée par le ratio du délai client qui passe de 36 jours en 2007 à 47 jours en 2008. Le délai fournisseur, quant à lui, passe de 157 jours en 2007 à 106 jours en 2008.
- la trésorerie nette augmente à un rythme considérable. Elle varie, ainsi, de +148% en 2007 et +38% en 2008.
- les services extérieurs évoluent de façon préoccupante. C'est ainsi, qu'ils varient de +37% en 2007 et +31% en 2008, tout en représentant 33% du chiffre d'affaire en 2008.

- les charges financières ont aussi connu une hausse de 44% en 2008. Ces charges ont sensiblement impacté le résultat d'exploitation ordinaire en 2008.
- les dettes financières sont en constante évolution, ce qui a entraîné en partie l'augmentation parallèle des charges financières en 2008.
- de manière globale, les charges de l'entreprise évoluent plus vite que le chiffre d'affaire annuel. En effet, les charges ont augmenté de 38% en 2008 alors que le chiffre d'affaires a augmenté de 29% durant cette année.

6.2.2. Les recommandations

Au terme des constats ci-dessus, nous formulons les recommandations ci-après:

- veiller à ce que ses actifs stables soient couverts par ses ressources stables.
- surveiller l'évolution du délai accordé à ses clients et renégocier un rallongement du délai de règlement fournisseurs, mais aussi les avances versées à ces derniers.
- placer les excédents de trésorerie dans des dépôts à terme bien négociés afin de les rentabiliser au mieux.
- maîtriser les coûts des services extérieurs par une bonne négociation de contrats avec ses fournisseurs et une bonne politique de benchmark des coûts de ces services.
- renégocier les taux d'intérêts sur ses emprunts afin de réduire les charges financières liées.
- contrôler l'évolution des charges globales et du chiffre d'affaires annuel afin de réduire tout écart de variation négative.

Conclusion deuxième partie

Dans cette partie pratique, nous avons procédé au diagnostic financier de l'entreprise ZAIN Niger S.A en vue d'en apprécier la situation financière. C'est ainsi, que nous avons analysé l'équilibre de la structure financière, de l'activité et de la dynamique des flux financiers sur la base des états financiers annuels des trois exercices (2006, 2007 et 2008), objets de l'étude. Ce travail a été effectué sur la base des outils d'analyse financière énoncé dans la première partie. La démarche retenue dans cette partie nous a permis de déceler des déséquilibres mineurs qui nous ont amené à formuler quelques recommandations afin d'améliorer la performance de l'entreprise.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Conclusion générale

Au terme de cette étude, nous avons acquis une connaissance globale sur la méthodologie du diagnostic financier dans une entreprise, plus particulièrement dans le secteur de la télécommunication. Après l'analyse de la structure financière, du compte de résultat et de la dynamique des flux, nous osons affirmer que toute démarche d'appréciation de la santé financière d'entreprise passe par un diagnostic financier périodique.

Le cas pratique de ZAIN Niger S.A nous a permis de mettre en œuvre la démarche du diagnostic financier telle qu'énoncée dans la partie théorique de ce travail et constater des insuffisances auxquelles nous avons essayé d'apporter quelques pistes de solution. Notre but à travers cette étude était de contribuer à une bonne maîtrise de la situation financière de l'entreprise afin d'aider les dirigeants à atteindre leurs objectifs stratégiques.

Cependant, cette étude n'a pas la prétention d'avoir cerné tous les aspects d'un thème aussi vaste que le diagnostic financier. Ceci nécessitant plus de temps et une connaissance approfondie de l'entreprise et de son environnement. Mais, osons espérer que c'est une piste qui permettra aux responsables d'engager des recherches plus poussées sur la situation économique et financière de leur entreprise.

ANNEXES

ANNEXE N°1: actif du bilan comptable SYSCOA

ACTIF	Exercice N			ExerciceN-1
	Brut	Amort/Prov	Net	Net
Actif immobilisé				
Charges Immobilisées				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Avances et acomptes versés sur immobilisations				
Immobilisations financières				
Total actif immobilisé				
Actif circulant				
Actif circulant HAO				
Stocks				
Créances et emplois assimilés				
Total actif circulant				
Trésorerie-actif				
Total Trésorerie-actif				
Écart de conversion-Actif				
Total Général				

Source: SAMBE & al. (2003 : 720)

ANNEXE N°2: passif du bilan comptable SYSCOA

PASSIF	Exercice N	Exercice N-1
Capitaux propres et ressources assimilées		
Capital		
Primes et réserves		
Résultat net de l'exercice		
Autres capitaux propres		
Total capitaux propres		
Dettes financières et ressources assimilées		
Total dettes financières		
Total Ressources stables		
Passif Circulant		
Passif circulant HAO		
Total Passif circulant		
Trésorerie-passif		
Total Trésorerie-passif		
Écart de conversion-passif		
Total Général		

Source: SAMBE & al. (2003 : 721)

ANNEXE N°3: Les charges du compte de résultat de Zain Niger

Éléments	Exercice N	Exercice N-1
Charges d'exploitation		
<ul style="list-style-type: none"> • Achats de marchandises • Variations de stocks de marchandises • Achats de matières premières • Variations de stocks de matières premières • Autres achats • Variations de stocks des autres achats • Transports • Services extérieurs (A & B) • Impôts et taxes • Autres charges • Charges de personnel (dont personnel extérieur) • Dotations aux amortissements et provisions 		
Total 1		
Charges financières:		
<ul style="list-style-type: none"> • Frais financiers • Pertes de change • Dotations aux amortissements et provisions 		
Total 2		
Charges hors activités ordinaires (HAO):		
<ul style="list-style-type: none"> • Valeurs comptables des cessions d'immobilisations • Charges HAO • Dotations HAO 		
Total 3		
Total des charges (Total 1+Total 2+Total 3)		
Solde créditeur = bénéfice		
Total général		

Source: SAMBE & al. (2003 : 724)

ANNEXE N°4: Les produits du compte de résultat de Zain Niger

Éléments	Exercice N	Exercice N-1
Produits d'exploitation:		
<ul style="list-style-type: none"> • Ventes de marchandises • Ventes de produits fabriqués • Travaux et services vendus • Production stockée (déstockage) • Production immobilisée • Produits accessoires • Subvention d'exploitation • Autres produits • Transferts de charges • Reprises de provisions 		
Total 1		
Produits financiers:		
<ul style="list-style-type: none"> • Revenus financiers • Gains de change • Transferts de charges • Reprises de provisions 		
Total 2		
Produits hors activités ordinaires (HAO):		
<ul style="list-style-type: none"> • Produits des cessions d'immobilisations • Produits H.A.O • Transferts de charges H.A.O • Reprises H.A.O • Subventions d'équilibre 		
Total 3		
Solde débiteur = perte		
Total des produits (Total 1+Total 2+Total3)		
Total général		

Source: SAMBE & al. (2003 : 725)

ANNEXE N°5: la première partie du TAFIRE

Rubriques	Exercice N		Exercice N-1
	Emplois	Ressources	(E - ; R +)
I. INVESTISSEMENTS ET DESINVESTISSEMENTS			
Charges immobilisées (augmentation de l'exercice)			
Croissance interne			
Acquisitions/Cessions d'immobilisations incorporelles			
Acquisitions/Cessions d'immobilisations corporelles			
Croissance externe			
Acquisitions/Cessions d'immobilisations financières			
INVESTISSEMENT TOTAL			
II. VARIATION DU BFE (cf. supra: Var.B.F.E)	.....ou	.....	.....
A- EMPLOIS ECONOMIQUES A FINANCER			
III. EMPLOIS/RESSOURCES (VARIATION DU BFR, H.A.O)	.....ou	.....	.....
IV. EMPLOIS FINANCIERS CONTRAINTS			
Remboursements (selon échéancier) des emprunts et dettes financières.			
B- EMPLOIS TOTAUX A FINANCER			

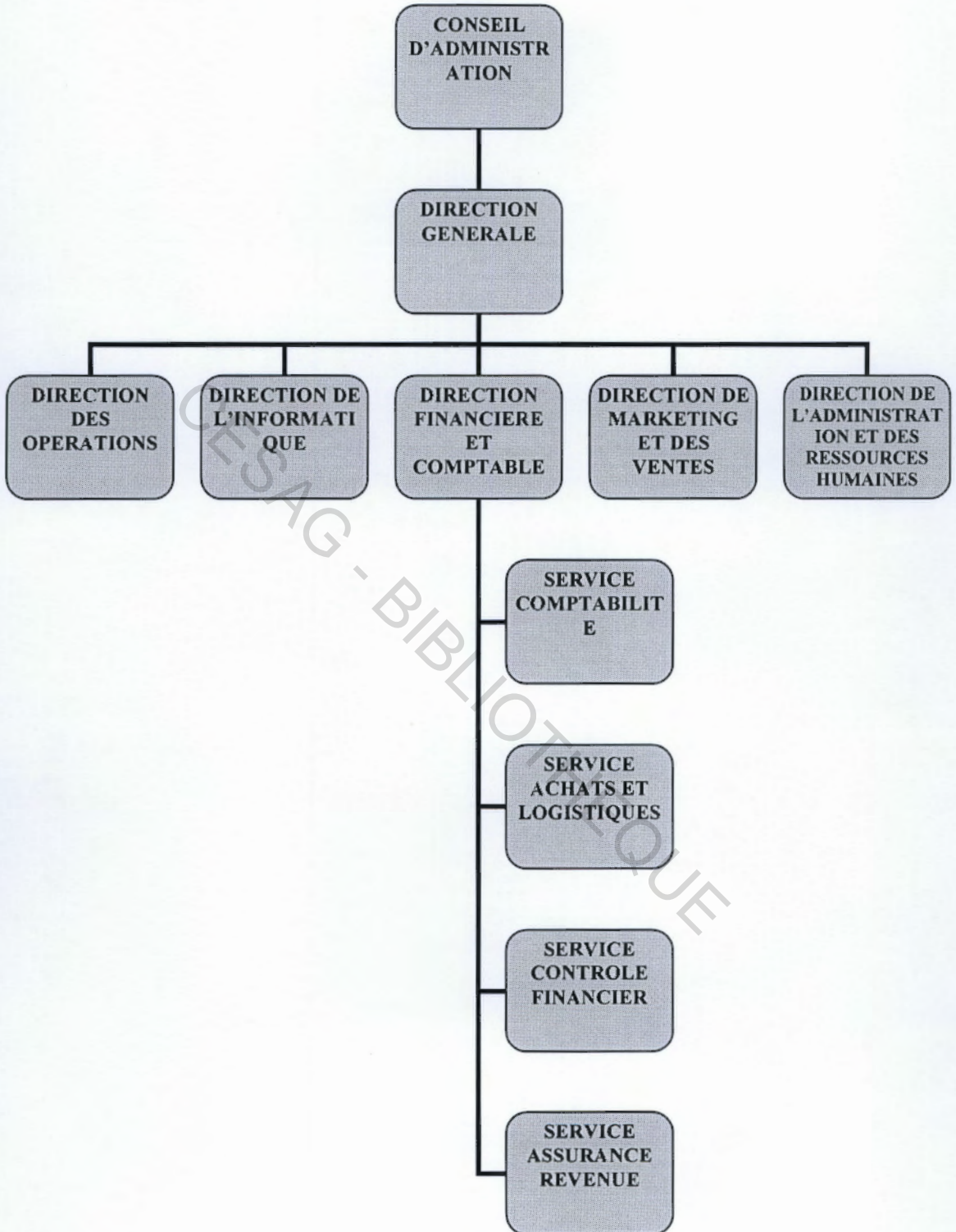
Source: SAMBE & al. (2003 : 730)

ANNEXE N°6: la deuxième partie du TAFIRE

Rubriques	Exercice N		Exercice N-1
	Emplois	Ressources	(E - ; R +)
V. FINANCEMENT INTERNE Dividendes (emplois) / CAFG (ressources)			
VI. FINANCEMENT PAR LES CAPITAUX PROPRES Augmentations de capital par apports nouveaux Subvention d'investissement Prélèvement sur le capital (y compris retraits de l'exploitant)			
VII. FINANCEMENT PAR DE NOUVEAUX EMPRUNTS Emprunts Autres dettes financières			
C- RESSOURCES NETTES DE FINANCEMENT			
D- EXCEDENT OU INSUFFISANCE DE RESSOURCES DE FINANCEMENT (C-B)	.....ou	.....	.....
VIII. VARIATION DE LA TRESORERIE Trésorerie nette: à la clôture de l'exercice (+ ou -) à l'ouverture de l'exercice (+ ou -)			
Variation de la trésorerie: (+ si Emploi; - si Ressources)	.....ou	.....	.....
Contrôle: D = VIII avec signe opposé			

Source: SAMBE & al. (2003 : 730)

ANNEXE N°7: Organigramme simplifié de ZAIN Niger S.A, au 18 Février 2010.



Source: Organigramme de ZAIN Niger S.A

BIBLIOGRAPHIE

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

1. BUISSART Chantal, (1999), « *Analyse financière* », 3^e édition Foucher, Paris, 239 p.
2. BENNACEUR Samy & OMRI Abdelwahed (2003), « *Gestion financière* », éditions L'Harmattan, Paris, 332 p.
3. COHEN Elie (1997), « *Analyse financière* », 4^{ème} éditions Economica, Paris, 635 p.
4. CORHAY Albert & MBANGALA Mapapa (2008), « *Diagnostic financier des entreprises* », Editions de l'Université de Liège, 192p.
5. DAMODARAN Aswath (2007), « *Finance d'entreprise* », 2^{ème} Edition Nouvelles Horizons, Bruxelles, 1352p.
6. DAYAN Armand (1999), « *Manuel de gestion volume 2* », éditions Elipses, Paris, 973 p.
7. DE LA BRUSLERIE Hubert (2002), « *Analyse financière: information financière et diagnostic* », éditions DUNOD, Paris, 472 p.
8. ENGEL François & KLETZ Frédéric (2007), « *Comptabilité générale* », éditions Les Presses, Paris, 263 p.
9. ERSA André (2007), « *Précis de la comptabilité SYSCOA tome1* », édition Saint Michel, Dakar, 236 p.
10. FORGET Jack (2005), « *Analyse financière*, éditions d'Organisation », Paris, 234 p.
11. GOUADAIN Daniel & WADE El Bachir (2002), « *Comptabilité générale : système comptable OHADA* », éditions ESTEM, Bruxelles, 380 p.
12. HENRIET Alain (1995), « *Gestion financière* », éditions Casteilla, Paris, 140 p.
13. HOARAU Christian (2001), « *Maîtriser le diagnostic financier* », édition Revue Groupe Fiduciaire, Paris, 192 p.

14. HUTIN Hervé (2004), « *Toute la finance* », 3^{ème} éditions Organisation, Paris, 951 p.
15. KEISER Anne-Marie (1998), « *Gestion financière* », éditions ESKA, Paris, 285 p.
16. KEISER Anne-Marie (2004), « *Gestion financière* », éditions ESKA, Paris, 624 p.
17. KHOURY Paul (1999), « *Maîtrise des états financiers SYSCOA: de l'analyse comptable à l'analyse financière* », Collection Avis des Experts, Dakar, 298 p.
18. KNEIPE Philippe (1997), « *Trésorerie et finance d'entreprise* », Editions DE BOECK & LARCIER, Bruxelles, 392 p.
19. LOCHARD Jean (1997), « *Les bases de l'analyse financière* », éditions d'Organisation, Paris, 116 p.
20. MANCHON Eric (1988), « *Analyse bancaire de l'entreprise* », 2^{ème} éditions ECONOMICA, Paris, 584 p.
21. MARION Alain (2004), « *Analyse financière: concepts et méthodes* », 3^{ème} éditions DUNOD, Paris, 273 p.
22. MEKYON Gérard (2004), « *Gestion financière* », 3^{ème} éditions BREAL, Paris, 288 p.
23. MEUNIER ROCHER Béatrice (2006), « *Le diagnostic financier* », éditions d'Organisation, Paris, 273 p.
24. MEYLON Gérard (2007), « *Gestion financière* », 4^{ème} éditions BREAL, Paris, 287p.
25. MOREL Gervais (1999), « *Les documents de synthèse de l'entreprise* », 6^{ème} éditions Fiscabanque, Paris, 236 p.
26. PAPIN Robert (2006), « *L'art de diriger* », 3^{ème} édition DUNOD, Paris, 448 p.
27. PARIENTE Simon (2007), « *Analyse financière et évaluation d'entreprise* », éditions Pearson Education, Paris, 224 p.
28. PAUCHER Pierre (1999), « *Initiation à la gestion financière de l'entreprise* », édition PUG, Paris, 150 p.

29. PENE Didier (1993), « *Evaluation et prise de contrôle de l'entreprise Tome 1* », édition DUNOD, Paris, 340 p.
30. RAMAGE Pierre (2001), « *Analyse et diagnostic financier* », éditions d'Organisation, Paris, 407p.
31. SADI Nacer-Edine (2009), « *Analyse financière d'entreprise* », Editions de L'Harmattan, Paris, 279p.
32. SAMBE Oumar & DIALLO Mamadou Ibra (2003), « *Le praticien comptable SYSCOHADA* », Editions Comptables et Juridiques, Dakar, 1055p.
33. SOLNIK Bruno (2005), « *Gestion Financière* », 6^{ème} éditions DUNOD, Paris, 275 p.
34. SYSCOA (1996), « *Plan Comptable Général des entreprise* », Editions Foucher, Paris, 831P.
35. TAIROU Akim (2006), « *Analyse et décision financière* », Editions de L'Harmattan, Paris, 183 p.
36. TAIROU Akim (2008), « *Méthodologie du diagnostic financier d'entreprise* », Editions L'Harmattan, Paris, 297 p.
37. VERNIMMEN Pierre (2009), « *Finance d'entreprise* », 7^{ème} édition DALLOZ, Paris, 1200 p.
38. WALSH Ciarian (2005), « *Les ratios clés du management* », 3^{ème} édition Organisation, Paris, 385p.
39. ZAMBOTTO Christian (2003), « *Finance d'entreprise* », 5^{ème} édition DUNOD, Paris, 155 p.

ARTICLES

40. AFTE (2009), « *Gérer, placer et financer en 2009* », *La lettre du Trésorier*, (N°253: pages11-17).
41. AFTE (2008), « *Les entreprises doivent elles payer les erreurs des banques?* » (N°253: page 3).

42. ALLARD Bertrand et DE GRELING Jacques (2010), « Une remise en question de l'approche bilan », *Actualité de SAFAF*, (N°37: pages 4-6).
43. LA CLAIR (2009), « Entreprise et focus », *Option Finance*, (N°1021: pages 1-2).

WEBOGRAPHIE

44. Association Française des Trésoriers d'entreprise
Les articles de la Lettre du Trésorier (Mars 2011)
www.aftf.com/articlesdelalettre
45. Association Française des Gestionnaires Financiers
www.agf.asso.fr
46. Univerty of Columbia
www.gsb.columbia.edu/ceasa
« Balance sheet based model of financial reporting » Avril 2011
www.diagnostic-entreprise.com