



UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

FACULTE DE DROIT, D'ECONOMIE, DE GESTION ET DE SOCIOLOGIE

DEPARTEMENT GESTION

Mémoire de maîtrise en gestion

Option : Finances et comptabilité

Thème :

LE MODE DE FINANCEMENT DE LA CROISSANCE DE L'ENTREPRISE

Présenté par : Mademoiselle RAHARISOA Marcelline Laurencia

Sous l'encadrement de :

Encadreur pédagogique

Monsieur RABENILAINA Harinia

Enseignant au sein du département

Gestion

Encadreur professionnel

Monsieur ANDRIAMPARANY Naina

Responsable Administratif et Financier

au sein de la société DIPCO

ANNEE UNIVERSITAIRE : 2010- 2011 D

Date de Soutenance : 27 Septembre 2012

DIPCO

PAMA 
Emballages et Bouteilles Plastiques



UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

FACULTE DE DROIT, D'ECONOMIE, DE GESTION
ET DE SOCIOLOGIE

DEPARTEMENT GESTION

Mémoire de maîtrise en gestion

Option : Finances et comptabilité

Thème :

**LE MODE DE FINANCEMENT DE LA
CROISSANCE DE L'ENTREPRISE**

Présenté par : Mademoiselle RAHARISOA Marcelline Laurencia

Sous l'encadrement de :

Encadreur pédagogique

Monsieur RABENILAINA Harinia

Enseignant au sein du département

Gestion

Encadreur professionnel

Monsieur ANDRIAMPARANY Naina

Responsable Administratif et Financier

au sein de la société DIPCO

ANNEE UNIVERSITAIRE : 2010- 2011

SESSION : SEPTEMBRE 2012

DIPCO

PAMA
Emballages et Bouteilles Plastiques



REMERCIEMENTS

Nous remercions en premier lieu Dieu tout puissant qui nous a guidé et accordé le temps et la santé pour pouvoir réaliser et terminer ce mémoire.

Ce présent mémoire n'aurait pu être réalisé sans la collaboration et l'appui de certaines personnes.

Un grand merci est également attribué à :

- ▶ Monsieur ANDRIATSIMAHAVANDY Abel, Président de l'Université et Professeur titulaire pour sa volonté de diriger cet Université et d'intégrer ce mémoire de fin d'étude dans le programme dans le but d'obtenir le diplôme de Maîtrise,
- ▶ Monsieur RANOVONA Andriamaro, Doyen de la Faculté de Droit, d'Economie, de Gestion et de Sociologie, Maître de conférences, pour son aide dans la préparation de tous les dossiers qui nous ont été utiles
- ▶ Monsieur ANDRIAMASIMANANA Origène, chef de Département, Maître de conférences, pour son sacrifice dans le but de développer notre département,
- ▶ Madame ANDRIANALY Saholiarimanana, Directeur du Centre d'Etude et de Recherche en Gestion (CERG) pour la mise en place de ce centre d'étude qui nous permet de se documenter et faire des recherches,
- ▶ Monsieur RABENILAINA Harinia, Encadreur Pédagogique et enseignant au sein du Département Gestion pour les atouts qu'il nous a donné pour terminer ce mémoire,
- ▶ Tous les enseignants du Département Gestion pour leur dévouement à nous offrir leurs connaissances et leurs conseils durant notre passage à l'Université
- ▶ Monsieur RAFIKHOUSSEN Houzefa Eric, Directeur Général de la société DIPCO et PAMA qui nous a donné la permission d'effectuer notre stage au sein de ses deux entreprises,
- ▶ Monsieur ANDRIAMPARANY Naina Jules, Encadreur Professionnel qui nous a aidés à intégrer dans le milieu professionnel, et qui nous a donné une part de son temps pour nous encadrer,
- ▶ Nos parents, nos familles et nos amis qui nous ont soutenus moralement et financièrement dans la réalisation de ce présent mémoire,
- ▶ Et à toutes les personnes qui ont contribués de près ou de loin pour l'élaboration de ce mémoire.

AVANT PROPOS

Dans le cadre de nos études à l'université de Madagascar, il est stipulé dans le cursus que les étudiants doivent effectuer obligatoirement une mémoire de fin d'étude en quatrième année dans le but d'obtenir le diplôme de Maîtrise. Dans notre cas, en tant qu'étudiant en GESTION, nous devons présenter ce mémoire qui, en d'autre terme fait l'objet d'une soutenance.

A l'issue de ces quatre années d'études, un stage en entreprise est nécessaire, d'une part, pour mieux comprendre le fonctionnement d'une entreprise et surtout les activités qui y existent, d'autre part, pour mettre en application les acquis professionnels durant la formation. Nous avons passé trois mois de stage auprès de la direction administrative et financière de la société DIPCO et PAMA. Durant cette période, nous avons pu se familiariser avec les différents représentants ainsi que le personnel de la société, nous avons eu l'occasion de mettre en pratique les connaissances théoriques acquises à l'Université.

Ce mémoire est le fruit de toutes les tâches que nous avons effectuées durant le stage. Toutefois, nous tenons à remarquer que ce mémoire aura dans les limites du possible, une fonction générale d'étude, d'analyse et d'aide à la prise de décision.

RESUME

Une des principales composantes de comportement des entreprises est le fait qu'ils essaient de parvenir à une certaine structure de financement et à l'autofinancer une partie de leurs investissements. Ceci peut être expliqué par des raisons de solvabilité selon laquelle une entreprise doit être en même temps dans une position de rembourser ses dettes échues sur ses fonds propres et de financer lui-même ses investissements: d'où la nécessité de parvenir à un minimum d'autofinancement. Et pour ce faire, elle doit être rentable car toutes ses activités dépendent de ces résultats. Dans une économie dans laquelle les possibilités de financement internes ou externes sont limitées, un tel comportement d'autofinancement joue un rôle essentiel dans la détermination du montant de l'investissement et, par conséquent, le taux de croissance.

Mots clés : financement, autofinancement, croissance, solvabilité et rentabilité

ABSTRACT

One of the main components of the companies is the fact that they try to achieve a certain structure of funding and self-finance it a portion of their investment. This can be explained by reasons of solvency that an enterprise must at the same time be in a position to repay its debts overdue on its own funds and Fund itself its investments: hence the need to achieve a minimum of self-financing. And to do this, it must be cost-effective because all its activities depend on these results. In an economy in which internal or external funding opportunities are limited, such behaviour of self-financing plays a vital role in the determination of the amount of investment and, therefore, the rate of growth.

Key words: financing, cash flow, growth, solvency and profitability

LISTE DES ABREVIATIONS

Ar : Ariary

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

CAF : Capacité d'Autofinancement

DIPCO : Distribution des Produits Cosmétiques

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

FR : Fonds de Roulement

HK : Houzefa Kouress

IFRS : International Financial, Reporting Standard

IMMRED : Introduction, Matériels et Méthodes, Résultats, Discussions et recommandations

NIF : Numéro d'Indentification Fiscale

PAMA : Plastiques Malagasy

PCG : Plan Comptable Général

RC : Registre de Commerce

SA : Société Anonyme

SARL : Société à Responsabilité Limitée

US-GAAP : United Standing Generally Accepted Acounting Principales

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU N°1 : Calcul du fonds de roulement.....	21
TABLEAU N°2 : Calcul du besoin en fonds de roulement.....	22
TABLEAU N°3 : Calcul de la trésorerie.....	22
TABLEAU N° 4 : Calcul de la capacité d'autofinancement de l'entreprise.....	23
TABLEAU N°5 : Tableau des flux de trésorerie de la société DIPCO.....	24
TABLEAU N°6 : Calcul du besoin en fonds de roulement de la société DIPCO.....	26
TABLEAU N°7 : Variation des éléments du bilan de la société DIPCO.....	28
TABLEAU N°8 : Détermination de la valeur ajoutée de la société DIPCO.....	29

SOMMAIRE

INTRODUCTION

PREMIERE PARTIE : MATERIELS ET METHODES

CHAPITRE I: CHOIX DES ENTREPRISES ETUDIEES ET SES CARACTERISTIQUES

Section 1 : Choix des entreprises étudiées

Section 2 : Caractéristiques des deux sociétés

CHAPITRE II: DEMARCHEES DE VERIFICATIONS COMMUNE AUX HYPOTHESES

Section 1 : Outils de travail utilisés

Section 2 : Approches personnelles méthodologiques

Section 3 : Traitement des données

CHAPITRE III : DEMARCHEES DE VERIFICATIONS PROPRES AUX HYPOTHESES

Section 1 : Démarche de vérification de la première hypothèse

Section 2 : Démarche de vérification de la deuxième hypothèse

DEUXIEME PARTIE : RESULTATS OBTENUS

CHAPITRE IV : RESULTATS SUR LES HYPOTHESES

Section 1 : Résultat chez la société PAMA

Section 2 : Résultat chez la société DIPCO

TROISIEME PARTIE : DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS

CHAPITRE V : DISCUSSIONS SUR LES RESULTATS OBTENUS

Section 1 : Discussions relatives aux résultats sur les hypothèses chez la société PAMA

Section 2 : Discussions relatives aux résultats sur les hypothèses chez la société DIPCO

CHAPITRE VI : RECOMMANDATIONS

Section 1 : Recommandations pour la société PAMA

Section 2 : Recommandation pour la société DIPCO

CONCLUSION

BIBLIOGRAPHIE

ANNEXE

INTRODUCTION

Les entreprises évoluent dans un espace financier qui leurs offre des instruments et des possibilités d'actions spécifiques, mais qui les soumet aussi à des contraintes très rigoureuses. Dans une compréhension large, la finance est l'ensemble des activités qui rendent possible et organisent le financement des agents économiques ayant des besoins de capitaux comme par exemple les entreprises ou les Etats, par les agents ayant des surplus (typiquement les ménages épargnants). Le terme de finance s'applique donc à la recherche de financement (en particulier par les entreprises), à la recherche par les détenteurs de surplus de capitaux de placements et enfin à tous ceux qui organisent la convergence entre ces deux types d'acteurs comme les marchés financiers, les banques et les autres institutions financières. Le postulat de base de la finance est que l'argent a un prix qui n'est autre que la rentabilité exigée par celui qui apporte les capitaux. La finance mettra toujours cette rentabilité exigée au regard du risque encouru par l'apporteur de capitaux.¹

En ayant un moyen de financement, l'entreprise peut faire fonctionner son activité tout en faisant un investissement ou en finançant son besoin en fonds de roulement. L'entreprise fait une dépense pour en profiter un bénéfice plus tard et ce bénéfice va lui servir pour le développement de son activité. Ce développement se traduit par la croissance de l'entreprise. La croissance de l'entreprise est un mouvement de développement de son activité, développement qui peut se mesurer de manière quantitative (augmentation du CA, du profit, de la part de marché, des effectifs employés et de ses ressources) et s'apprécier de manière qualitative (accroissement de la capacité d'influence de la firme sur son marché, élargissement de sa notoriété, développement de son image). La croissance de la firme traduit donc sa capacité à maintenir ou à développer sa position dans un environnement concurrentiel antagonique.

La satisfaction des besoins des consommateurs est l'une des principales activités de l'entreprise. Le but de l'entreprise en offrant des biens et des services sur un marché est de satisfaire la demande des consommateurs tout en dégageant du profit.

¹ : VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, p.15

La concurrence devient de plus en plus internationale. L'évolution des nouvelles technologies va en s'accélérant. Les besoins des clients changent. Des nouveaux marchés s'ouvrent des niches sont à prendre.

Sur le marché, il existe de nombreuses entreprises qui offrent des biens et des services, donc pour faire face à ces concurrents, l'entreprise doit créer un produit qui a une bonne qualité, un prix acceptable et qui répond aux besoins des consommateurs afin qu'elle puisse avoir une part de marché importante par rapport aux autres entreprises. Mais pour pouvoir détenir une forte part de marché, l'entreprise doit prendre une bonne décision stratégique, et elle doit améliorer ses systèmes et ses capacités de production, de ce fait, il est nécessaire qu'elle dispose un moyen financier pour assurer le fonctionnement de ses activités et pour financer ses investissements.

Pour une entreprise, investir consiste à dépenser en homme, en machine, en brevet, en matière et en fourniture pour faire du profit plus tard. De son côté l'investisseur apporte des créances sur l'économie actuelle de la monnaie et reçoit en échange une créance sur l'économie future du projet qu'il fait, cette profitabilité est future et incertaine, dans ce cas le financement est un pari sur la viabilité du projet, tout comme le projet, le rendement de la créance est donc futur et incertain. À part l'investissement, l'entreprise a de multiple besoin de financement à couvrir si on ne parle que le salaire du personnel, les fournitures administratives, ... Pour y faire face, elle doit choisir parmi les divers modes de financements celui ou ceux qui correspond(ent) bien à ses besoins. Ainsi, elle aura toujours besoins des ressources à long terme pour assurer le financement de ses investissements, et l'entreprise doit avoir un fonds de roulement et des ressources à court terme pour financer son exploitation.

En général, l'entreprise fait donc appel à plusieurs investisseurs, la créance qu'elle détienne sur les profits futurs varie énormément d'une entreprise à l'autre et d'un type d'investisseur à l'autre.

Il y a deux auteurs appelés Franco Modigliani et Merton Miller, dont Philippe Guillet annonce dans son article qui a comme titre « Les différents modes de financement et la structure optimale du capital »² que ces deux auteurs affirment que la théorie de l'investissement ne fait que comparer le rendement de l'investissement avec un taux d'intérêt certain. Cette théorie assimile le capital à la dette, dont les annuités sont certaines et constantes dans le temps.

² : www.crefige.dauphine.fr/pedagogie/poly/ue103/chapitre3.

Notre étude se concentre sur le domaine administratif et financier de l'entreprise du fait que notre thème s'intitule « *le mode de financement de la croissance de l'entreprise* ». En comptabilité d'entreprise le mode de financement s'observe par le bilan qui donne la représentation schématique de sa situation financière. Toutes les dépenses d'investissements ont fait l'accumulation d'un actif constitué des équipements, des matériaux de bureau et informatique, ce sont les actifs non courants, de stock et de trésorerie appelés actif courant. Le mode de financement de l'actif est représenté par le passif. Le financement de l'actif provient des fonds propres à l'entreprise, c'est-à-dire de la mise des fonds des actionnaires et des réserves accumulés par l'entreprise, d'endettement auprès des banques, des marchés à long terme ou part à plus d'un an et des endettements à court terme ou part à moins d'un an auprès des banques, des marchés et des fournisseurs payés en retard.³

Le financement est une des conditions clé de la réussite d'un projet ou d'un investissement et un aspect souvent sous-estimé par l'entrepreneur. Environ la moitié des entreprises créées disparaissent après quelques années, entre autres pour des raisons financières. L'entreprise peut faire appel à plusieurs modes de financements, mais dans la réalité on trouve toujours des entreprises qui tombent en faillite et des entreprises qui ne s'accroissent pas. Ces deux raisons ont eu lieu à cause d'un mauvais choix stratégique, d'un mauvais choix du mode de financement et à cause d'une mauvaise gestion des ressources dont l'entreprise dispose, car si l'entreprise applique une stratégie très efficace et si elle adopte un mode de financement très approprié alors qu'il n'y a pas eu une bonne gestion financière ou les responsables sont incomptétents, il est possible que l'entreprise n'arrive pas à s'accroître et à payer ses engagements. Une réflexion profonde est donc essentielle pour déterminer les besoins et sources de financement bancaire et hors bancaire à l'avance.

La question qui se pose est : quel est alors le mode de financement pour la croissance de l'entreprise? Cette question est posée pour montrer le mode de financement le plus efficace qui amène l'entreprise vers la croissance, c'est l'objectif global de notre étude. De cet objectif global découle les objectifs spécifiques qui sont :

- l'amélioration de la situation financière de l'entreprise pour assurer la solvabilité et la rentabilité, et
- l'assurance de la pérennité de l'entreprise.

³ : www.ensae.fr/Paristech/AE321

L'hypothèse se définit comme une proposition de réponse à une question posée. Pour appréhender notre étude et répondre effectivement à notre question de recherche, nous avons formulé deux hypothèses : la première hypothèse stipule que le choix du mode de financement a un impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise. Quant à la deuxième, nous affirmons que l'utilisation du fonds propres favorise la croissance de l'entreprise.

Les résultats que nous attendons de ces hypothèses sont : l'autofinancement améliore la rentabilité de l'entreprise d'une part. D'autre part, l'autofinancement ne suffit pas pour la croissance de l'entreprise.

Nous avons utilisé des diverses techniques et méthodes pour aboutir à notre travail de recherche et pour valider nos hypothèses comme la documentation, la consultation des sites internet, l'entretien et l'observation.

A part l'introduction au début et la conclusion générale à la fin du travail, le présent mémoire se divise en trois parties bien distinctes tout en suivant la méthode IMMRED (Introduction, Matériel et Méthode, Résultat, Discussion et Recommandation). Dans la première partie nous parlerons des matériels et méthodes utilisés pour mieux appréhender notre recherche et comportant la description de la société étudiée. Quant à la deuxième partie nous présenterons les résultats attendus de cette recherche. Enfin, dans la troisième partie nous donnerons les discussions aux résultats trouvés et les recommandations que nous apporterons afin d'aider à améliorer la santé financière des deux sociétés et pour assurer la croissance ces dernières.

PREMIERE PARTIE

MATERIELS ET METHODES

Dans la vie quotidienne, la réalisation ou la construction d'une chose comme une maison a besoin des matériaux de construction et de méthode de travail. Notre travail de recherche est pareil à cette construction, on a besoin de matériel et de méthode bien défini dans la réalisation de ce mémoire et c'est la raison d'être de cette première partie. Cette partie nous montre les différents matériels et méthodes de recherche que nous avons utilisés dans la collecte des informations. Pour ce faire, nous allons structurer en trois chapitres, dans le premier chapitre, nous verrons le choix des entreprises étudiées et leurs caractéristiques, dans le deuxième chapitre, nous verrons la démarche de vérification commune aux hypothèses et pour le troisième chapitre, nous verrons la démarche de vérification propre aux deux hypothèses.

CHAPITRE I. CHOIX DES ENTREPRISES ETUDIEES ET SES CARACATERISTIQUES

Ce premier chapitre nous montre les deux entreprises que nous avons étudiés dans la recueille des informations qui nous étions nécessaires pour l'élaboration de ce mémoire. Donc, dans ce chapitre, nous allons définir et déterminer les caractéristiques et le choix du terrain de recherche qui n'est autre que les entreprises étudiées.

Section 1. Choix des entreprises étudiées

Notre thème s'intitule « le mode de financement de la croissance de l'entreprise » comme nous avons déjà exprimé dans l'introduction. Notre choix s'est orienté vers la société PAMA et la société DIPCO car nous voulons étudier l'évolution et le mode de financement de ces deux sociétés et nous désirons vérifier l'atteinte de la croissance au sein de ces deux entreprises afin de mieux comparer la pertinence de ces dernières d'une part. Et d'autre part, nous désirions connaitre le financement et l'évolution des deux sociétés industrielles qui a comme statut juridique une société à responsabilité limitée et une société anonyme. Mais elles ont le même secteur d'activité qui est regroupé dans le secteur industriel.

Voila ce qui concerne le choix des entreprises étudiées, dans la section suivante nous allons parler de ses caractéristiques.

Section 2. Les caractéristiques des deux sociétés

Dans cette section, nous allons donner les caractéristiques de la société PAMA et la société DIPCO, tout en donnant ses statuts juridiques, ses domaines d'activité, et l'effectif des deux sociétés.

2-1- La société PAMA

La société PAMA (Plastique Malagasy) est une Société à Responsabilité Limitée SARL au capital de Ar 2 000 000,00⁴, elle est une société industrielle qui fabrique des emballages plastiques comme les jerrycans et les bouteilles en plastiques, des bocaux et des flacons.

⁴ : Responsable administratif et financier de la société PAMA, Mai 2012

Elle emploie 28⁵ personnes qui sont réparties dans les trois départements qui sont sous l'autorité de la direction générale :

- Le département industriel,
- Le département administratif et financier et
- Le département marketing et commercial

2-2- La société DIPCO

Par contre, la société DIPCO ou Distribution des Produits Cosmétiques est une SA (société anonyme) au capital de Ar 40 000 000⁶, elle est spécialisée dans la production des produits cosmétiques et d'entretien ménager et de voiture comme son nom l'indique. Elle emploie 67⁷ personnes qui sont aussi réparties dans les trois départements comme dans la société PAMA. Elle représente un groupe de trois sociétés constitué par la société PAMA ou Plastiques Malagasy, la société HK ou HOUZEFA KOURESS et la DIPCO.

Après le choix et les caractéristiques des entreprises étudiées, nous allons voir dans le chapitre suivant les démarches de vérification commune aux deux hypothèses.

⁵ : Responsable du service personnel de la société PAMA, Mai 2012

⁶ : Responsable administratif et financier de la société DIPCO, Mai 2012

⁷ : Responsable du service personnel de la société DIPCO, Mai 2012

CHAPITRE II- Démarche de vérification commune aux hypothèses

Dans ce deuxième chapitre, nous allons entamer les démarches de vérification commune aux deux hypothèses de notre recherche. Pour ce faire, nous allons donner dans la première section les matériels de recherche et dans la deuxième section les différentes méthodes de recherche.

Section 1- Outils de travail utilisés

Nous avons établi un questionnaire pour mieux approfondir notre recherche surtout pour trouver d'autres renseignements. En faisant l'analyse sur terrain, nous avons utilisés différents matériels de recherche à part le questionnaire :

1-1- Le questionnaire

Le questionnaire regroupe l'ensemble des différentes questions, c'est un outil qui nous permet de recueillir les informations de manière méthodique. Il nous permet aussi de savoir les informations concernant l'historique des deux sociétés. Il sert à valider les informations obtenues d'après les entretiens.

1-2- Les théories des divers auteurs

Les théories de certains auteurs nous ont aussi très utile comme matériel de recherche, si nous ne citons que celles de Pierre Vernimmen dans le livre qui a comme titre « Finance d'entreprise », et celles de Jean Massonat et Roger Mucchielli.

1-3- L'observation

Selon Mucchielli « observer consiste à participer réellement à la vie et aux activités du sujet observé ». Et pour Jean Massonat « c'est une démarche d'élaboration d'un savoir au service de finalité multiple, qui s'insèrent dans un projet global de l'homme pour décrire, comprendre son environnement et les événements qui s'y déroulent ».⁸

⁸ : <http://www.promophee2004.free.fr>, Méthodologie de travail écrit de fin d'études », article écrit par Jean Massonat et Roger Mucchielli, Juin 2012

L'observation est donc un acte volontaire, elle a ses propres particularités. Elle nous permet d'enregistrer les comportements au moment où ils se produisent. Elle nous aide à mesurer les discordances sur le terrain et le discours tenu au cours de l'entretien et le questionnaire.

L'intérêt de l'observation réside dans le recueil des données spécifiques : les attitudes, les comportements et les pratiques. Elle suppose une grille d'analyse, elle comporte une phase d'observation active c'est une appréhension sélective qui reprend les éléments utiles à la recherche.

Dans notre cas, nous avons effectué une observation directe, c'est-à-dire que nous avons fait du stage au niveau de la société DIPCO et nous avons pu faire la constatation directe du fonctionnement de la société.

Section 2-Méthodes d'approches personnelles méthodologiques

Cette deuxième section nous explique les méthodes et les techniques de recherches que nous avons utilisées dans l'élaboration de cet ouvrage.

2-1- Les méthodes de recherche

Une étude méthodologique se base sur la recherche qui est une démarche rationnelle, organisée et rigoureuse, pour étudier et comprendre. Elle élève le niveau de la pensée, approfondit par la réflexion et la critique des chantiers déjà ouverts, explore par le raisonnement, l'intuition et l'expérience des domaines encore inconnus de notre univers. Une telle démarche comporte, par ailleurs, des moments de création d'où surgit la formulation d'hypothèses et d'approches inédites, qui vont permettre de renouveler les perspectives et les méthodologies, et de procéder à des innovations. La recherche a pour fonction première la formulation de questions nouvelles et la production de nouveaux savoirs; elle contribue à créer ou à baliser le futur par le progrès de tous les domaines de la connaissance, de même que par la diffusion et le partage de ces avancées avec la société. Elle constitue à la fois un moyen de former les individus à la découverte du monde et à sa compréhension, et une source d'innovations technologiques et sociales. La recherche nécessite donc la communication et la diffusion de ses résultats.

Pour mieux approfondir notre étude au sein de l'entreprise, nous avons recouru à de nombreuses méthodes entre autres :

La méthode est l'ensemble des démarches qui suit l'esprit pour découvrir et démontrer la vérité. Pour atteindre notre objectif, plusieurs méthodes ont été utilisées. Il s'agit de :

2-1-1- Méthode historique

Elle nous a permis de connaître l'historique de la DIPCO et la PAMA et nous a facilité de consulter les documents financiers des années antérieures de ces entreprises.

2-1-2- Méthode analytique

Elle a été utilisée dans l'analyse des données et de divers documents des deux sociétés. Elle nous a permis de traiter systématiquement toutes les informations et les données collectées en insistant beaucoup sur chaque cas.

2-1-3- Méthode comparative

Elle nous a été d'une grande importance car elle nous a permis de comparer les états financiers, présentés année par année, afin d'en apprécier la performance de l'entreprise.

2-1-4- Méthode synthétique

Elle nous a permis de résumer les différentes théories développées par les auteurs en rapport avec notre sujet de recherche. Comme la théorie de Jean MASSONAT et Roger MUCHIELLI, la théorie de Pierre VERNIMMEN et la théorie de Franco MODIGLIANI et Merton MILLER.

2-1-5- Méthode statistique

Elle nous a permis de quantifier et de faciliter la compréhension des résultats de la recherche en les présentant sous forme de tableaux. Par exemple, le calcul du fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement, la trésorerie et les différents ratios.

2-2- Les techniques de recherche

Nous allons aborder les matériels appliqués pendant notre recherche afin de trouver les informations nécessaires dans la réalisation de ce présent ouvrage. « La technique est un

ensemble des moyens et des procédés qui nous permettent de rassembler des données et des informations sur notre sujet de recherche ».⁹

2-2-1-Technique documentaire

Elle nous a été très utile dans la définition des concepts de notre sujet et dans l'analyse du cas d'étude. Tout travail scientifique demande au moins un minimum de connaissances sur le thème à traiter. Cette technique nous a permis d'exploiter des différents documents de nos prédecesseurs en vue de faciliter notre recherche, comme le mémoire de quelques personnes dont notre encadreur professionnel nous a permis de consulter, et les ouvrages de certains auteurs.

2-2-2-Technique d'interview

C'est une méthode de collecte qui vise à recueillir des données (information, ressentis, récits, témoignage) appelés matériaux dans le but de les analyser. Nous avons utilisé essentiellement l'interview libre qui consiste en un entretien avec le responsable de l'entreprise sur notre thème sans guide quelconque. Les informations sont collectées auprès des différents agents de la société. Nous avons pu effectuer un entretien avec le responsable administratif et financier et avec d'autres responsables de la société en lui indiquant tout simplement le thème de notre travail de recherche et ils nous ont donné les différentes informations nécessaires.

Mais nous avons aussi établi un questionnaire pour approfondir notre recherche surtout pour trouver d'autres renseignements que nous n'avons pas obtenu lors de l'entrevue.

Section 3- Traitement des données

Le traitement des données c'est un procédé consistant à convertir des données brutes sous une forme lisible par machine, puis à les trier, à les vérifier, à les manipuler et à les présenter de manière à créer de l'information.

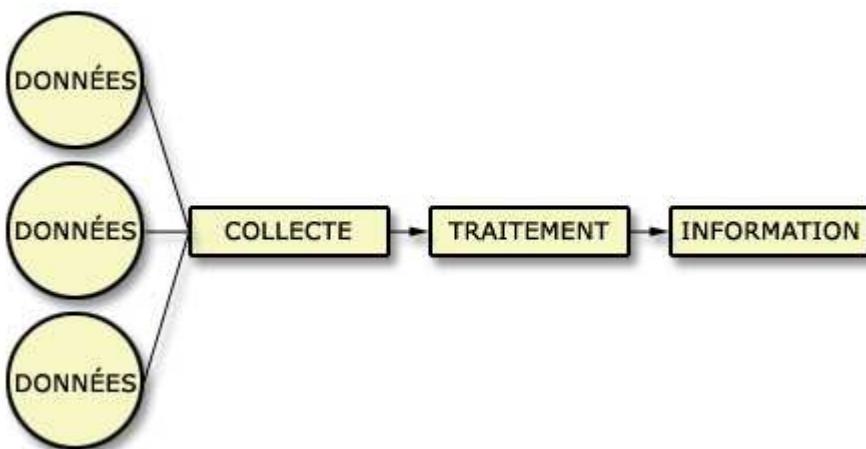
Les données sont des faits ou des nombres qui permettent de tirer des conclusions. Une fois reçues, enregistrées, classées et organisées, les données deviennent de l'information lorsqu'elles sont liées à un cadre qui leur donne une signification ou qu'elles sont interprétées en fonction de ce cadre. La conversion des données en information compte plusieurs étapes,

⁹ : RWIGAMBA, B. et AMAHORO, S., A., *Méthodologie de recherche*, Notes de cours, Kigali, ULK, 2009, p.19

que nous désignerons ici comme les étapes de traitement des données. Cette section porte sur le traitement des données et la manière dont nous effectuons ces étapes rapidement et facilement.

Voici l'organigramme du traitement des données

Figure 1. Organigramme du traitement des données



Source : <http://www.statcan.gc.ca/edu/power-pouvoir/ch3, 06 Juin 2011>

L'organigramme simplifié ci-dessus nous montre la transformation des données brutes en information. Le traitement des données a lieu après la collecte de toutes les données pertinentes auprès des deux entreprises et les différentes théories des divers auteurs.

3-1- La collecte des données

Dans la collecte des données, on a utilisé les techniques de recherche dont nous avons cité dans la section 2. Après avoir utilisé les techniques de recherche, on a obtenu des informations brutes et c'est après qu'on passe au traitement des informations.

3-2- Le traitement des informations

Après avoir utilisé les différents matériels et méthodes de collecte de donnée concernant les entreprises étudiées et les informations nécessaires sur notre thème, nous avons obtenu les informations et nous avons procédé au traitement de ces dernières. Tout d'abord, les données ont été classées suivant leur type (document, imprimés, prise de notes ...). Ensuite, elles étaient triées et reclassées suivant leur ordre d'importance: très important, important, moins intéressant. Cependant, aucun document et donnée n'ont été négligé même

s'ils sont jugés comme étant sans valeur. Après avoir effectué le triage et le classement, nous sommes passés à l'analyse de ces dernières en vue d'en tirer le maximum de clarté et de compréhension. Ensuite, les données font de nouveau l'objet d'un reclassement, mais cette fois ci, suivant leur contenu. Nous tenons à préciser que le traitement des données se fait manuellement. Enfin, nous avons suivi les étapes suivantes :

3-2-1- Saisie des données

Il s'agit du processus par lequel on transfère les données d'une copie papier (questionnaire et réponses d'enquête) vers un fichier électronique. Les réponses sont ensuite transmises à un ordinateur.

Avant cette procédure, il importe de préparer les questionnaires en vue de la saisie. À cette étape, une personne examine le questionnaire pour veiller à la présence de toutes les données pertinentes minimales et à leur lisibilité. Le type de saisie pratiqué ici c'est la saisie par lot.

La saisie par lots qui est l'une des plus anciennes méthodes de saisie. Elle recourt à un clavier pour entrer les données. Ce processus convient parfaitement à l'entrée d'une grande quantité de données lorsque la rapidité est une nécessité. Aucune procédure de vérification n'a lieu, mais nous avons fait tout simplement la saisie. Cela ne signifie pas que nous modifions les données, mais c'est après la saisie qu'on passe à la vérification.

3-2-2- Vérification des données

Il importe de vérifier les données avant de les présenter à titre d'information. Nous assurons ainsi l'exactitude, l'exhaustivité et la cohérence de l'information. Peu importe le type de données utilisées, toutes les enquêtes font l'objet de certaines vérifications. Cette vérification peut se faire manuellement, avec l'aide d'un programme informatique, ou en combinant ces deux méthodes, selon le support (électronique ou papier) sur lequel se trouvent les données. Mais pour notre cas la vérification se fait en relisant les informations déjà saisies sur machine.

3-2- Assurance de la qualité

La qualité est un facteur essentiel à tous les niveaux du traitement. Pour assurer la qualité d'un produit ou d'un service lors des activités d'élaboration d'une enquête, nous devons recourir à des méthodes d'assurance de la *qualité* et de *contrôle de la qualité*.

L'assurance de la qualité désigne toutes les activités prévues destinées à inspirer la confiance en laquelle un produit ou un service répondra à l'objectif visé et aux besoins des utilisateurs. Dans le contexte des activités d'enquête, l'assurance de la qualité peut avoir lieu à chacune des principales étapes de l'élaboration d'une enquête : la planification, la conception, la mise en œuvre, le traitement, l'évaluation et la diffusion.

L'assurance qualité a pour rôle de :

- prévoir les problèmes avant qu'ils ne surviennent
- utiliser toute l'information disponible pour apporter des améliorations
- ne pas lier à une norme particulière en matière de qualité
- s'appliquer principalement à l'étape de la planification

3-3- Contrôle de la qualité

Le contrôle de la qualité est une procédure réglementaire qui permet :

- la mesure de la qualité;
- la comparaison de la qualité avec des normes établies;
- la réaction aux différences.
- la correction des problèmes relevés
- l'utilisation des mesures permanentes pour prendre des décisions au sujet des processus ou des produits
- l'exigence d'une norme de qualité préétablie pour permettre la comparaison
- l'application à l'étape du traitement

Le contrôle de la qualité a pour but d'atteindre un certain niveau de qualité à un coût minimal. Certaines fonctions d'assurance et de contrôle sont souvent accomplies au sein d'une unité d'enquête, surtout lors de la saisie et de la vérification. Certaines procédures sont

automatisées, d'autres sont partiellement automatisées et d'autres encore sont entièrement manuelles.

L'assurance qualité et le contrôle qualité permet de ressortir :

- La **pertinence** de l'information
- L'**exactitude** de l'information
- L'**intelligibilité** de l'information
- La **cohérence** de l'information statistique

3-4- Production des résultats ou les informations

Après la vérification, nous pouvons traiter davantage les données pour produire les résultats escomptés. Le traitement se fait manuellement et sur Excel. Les résultats sont conçus dans le but de répondre à notre problématique, de vérifier nos hypothèses de recherche et de mesurer l'atteinte de nos objectifs global et spécifiques.

Nous avons vu les démarches de vérification communes aux deux hypothèses, maintenant, le chapitre III nous montre le détail de vérification propre aux deux hypothèses de notre recherche.

CHAPITRE III-Démarche de vérification propre aux deux hypothèses

Comme nous avons introduire dans la fin du deuxième chapitre, ce chapitre suivant nous donne la démarche de vérification commune aux deux hypothèses, donc, nous allons voir une à une les démarches de vérifications des ces deux hypothèses.

Section 1- Démarche de vérification de la première hypothèse

Pour la première hypothèse : « *Le choix d'un mode de financement a un impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise.* » Nous trouvons dans cette section les démarches que nous avons suivies pour la vérification de cette première hypothèse.

D'après notre analyse, nous avons annoncé qu'il est nécessaire de prendre le bilan et le tableau de flux de trésorerie comme échantillons représentatif dans la vérification de cette première hypothèse. Donc pour la vérification de cette hypothèse, nous avons procédé à l'étude des états financiers des deux sociétés plus précisément le bilan et le tableau de flux de trésorerie au cours de l'année 2009, 2010 et 2011comme nous avons cité ci-dessus, ils sont très utiles dans la réalisation de notre analyse.

Le bilan nous a permis de calculer le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement ainsi que la trésorerie de l'entreprise. Ainsi, nous avons analysé en premier lieu le bilan des deux sociétés, nous avons regardé un à un les éléments constitutifs du poste de ce bilan en commençant par le poste des actifs non courants, des actifs courants, des capitaux propres, des passifs courants et par le poste de passif non courant. Cette première analyse nous permet de ressortir le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement des deux sociétés.

Le tableau de flux de trésorerie qui est un tableau de financement nous a aidé à mesurer les flux de trésorerie de l'entreprise directement par variation de valeurs de postes comptables pendant une période de temps, au moyen du solde des comptes sans report.

En obtenant les données financières, on a fait le triage, ainsi que le calcul des fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement et la trésorerie sur Excel. Pour mieux exposer les résultats, recourir à des représentations sous forme de tableau a été conseillé.

Cet étape a permis d'obtenir des résultats qui peuvent déjà affirmer ou infirmer la première hypothèse.

Section 2- Démarche de vérification de la deuxième hypothèse

En ce qui concerne la deuxième hypothèse : « *L'utilisation du fonds propres favorise la croissance de l'entreprise* »

On a aussi pris le bilan et le compte de résultat comme échantillon par lesquels nous avons pu faire une analyse.

Le bilan et le compte de résultat pour cette deuxième hypothèse nous permettent de calculer les différents ratios à savoir :

- Le ratio de rotation du crédit client,
- Le ratio de rotation du crédit fournisseur,
- Les ratios de rotation des stocks,
- Le ratio de la rentabilité comptable.

Ils nous ont servi aussi pour faire ressortir la capacité d'autofinancement et la marge nette des deux entreprises. Comme dans la démarche de vérification de la première hypothèse, les données reçues sont traités sur Excel.

2-1- Limite du travail

Nous avons limité notre travail dans le domaine, dans le temps et dans l'espace. Dans le domaine, le sujet se limite à l'étude de la situation financière, plus spécifiquement à l'analyse de la structure financière, à la rentabilité ainsi qu'à l'autofinancement. Dans le temps, notre recherche porte sur une période de 6 mois, allant du décembre jusqu'au mois de mai 2012. Et dans l'espace, notre étude porte sur la société PAMA et la DIPCO et à toutes ses branches d'activité.

2-2- Chronogramme d'activité

TACHES EFFECTUEES	SEMAINES															
		Avant	1er	2è	3è	4è	5è	6è	7è	8è	9è	10è	11è	12è	13è	14è
Recherche d'entreprise étudiée		■														
Insertion et découverte sur la société : Entretien et prise de contact avec le personnel			■	■												
Entretiens avec les personnes concernées						■	■									
Documentation : lecture, recherches...						■	■									
Traitement et analyse des données							■	■	■	■						
Synthèse des constatations et rédaction											■	■	■	■		
Rédaction finale du mémoire et correction														■	■	

Source : Auteur mois de Mai 2012

Ce tableau nous résume les différentes tâches que nous avons effectué pour l'élaboration de cet ouvrage, depuis la recherche des entreprises étudiées jusqu'à la rédaction finale de ce présent ouvrage.

Après avoir présenté les matériels et méthodes que nous avons utilisées pour la collecte des informations nous pouvons alors donner les résultats que nous avons obtenus à partir de la recherche. Donc la deuxième partie de notre travail nous présente ces résultats.

DEUXIEME PARTIE : LES RESULTATS OBTENUS

En effectuant une recherche, on espère toujours d'avoir un résultat concret et tangible. C'est la raison pour laquelle nous avons travaillé dur durant les différentes étapes de l'élaboration de ce présent mémoire. D'après les recherches effectuées à partir les différents matériels et méthodes, nous obtenons enfin les fruits de notre effort, c'est ce que nous verrons dans cette deuxième partie. Nous présenterons dans cette deuxième partie les résultats obtenus chez la société PAMA et la DIPCO concernant leurs modes de financement et ses croissances.

Après les matériel et méthodes, il convient de poser la question : quels sont les résultats obtenus de la recherche. L'objet de cette partie est donc de montrer les résultats obtenus à partir de la recherche effectuée.

CHAPITRE IV- RESULTATS SUR LES HYPOTHESES

Dans ce chapitre on va montrer les résultats trouvés dans les deux sociétés en présentant dans un premier lieu le résultat obtenu auprès de la société PAMA et dans le second lieu le résultat au niveau de la DIPCO.

Les entreprises ont des principales sources de financement dont la forme classique est le crédit bancaire, mais qui comprend aussi le crédit-bail et l'affacturage, le crédit interentreprises, le financement par les marchés de capitaux et le financement par les marchés financiers. En ce qui concerne la forme du financement, les entreprises peuvent se financer soit en fonds propres, soit par endettement. De formules hybrides se sont développées qui sont qualifiées de quasi-fonds propres.

Section 1- Résultat chez la société PAMA

Les recherches que nous avons entretenues ont contribué à des résultats dont nous avons structuré à partir les deux hypothèses. Donc nous allons présenter premièrement les résultats sur la première hypothèse et après les résultats sur la deuxième hypothèse.

1-1- Résultat sur l'hypothèse 1

En déterminant les résultats trouvés au niveau de la société nous avons commencé par la détermination du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement afin de déterminer la situation de la trésorerie de l'entreprise. Et c'est à partir de ces calculs que nous retrouvons le financement du cycle d'exploitation de la société qui n'est autre que le fonds de roulement.

1-1-1- Analyse du fonds de roulement, besoins en fonds de roulement et la trésorerie de l'entreprise.

Ces trois éléments sont très importants dans notre étude, en fait, ils nous aident à savoir et à comprendre la situation financière de l'entreprise plus précisément, ses avoirs et ses besoins afin de connaître ses moyens de financement.

a- Le fonds de roulement de l'entreprise

L'élaboration du bilan fonctionnel permet une meilleure évaluation de la situation financière d'une entreprise. L'analyse financière permet d'évaluer la capacité d'une entreprise à faire face à ses besoins financiers. Pour ce faire, elle dispose des ressources propres qui lui procurent une certaine marge de manœuvre notamment pour satisfaire ces besoins financiers à long terme, mais aussi pour satisfaire ses besoins à court terme. La première étape dans l'analyse de la situation financière d'une entreprise passe par la détermination du fonds de roulement de l'entreprise qui se définit comme l'excédent des actifs circulants sur les dettes à court terme. C'est à partir de ce bilan situé en annexe qu'on va ressortir le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement ainsi que la trésorerie de l'entreprise.

Tableau n°1: Calcul du fonds de roulement

(Unité monétaire : en Ariary)

RUBRIQUES	2 009	2 010	2 011
ACTIF COURANT	484 375 989,63	615 046 177,94	753 403 499,75
PASSIF COURANT	643 729 789,97	760 987 727,64	875 113 335,44
FONDS DE ROULEMENT	- 159 353 800,34	- 145 941 549,70	- 121 709 835,69

Source : Auteur, Mai 2012

En 2009, la société PAMA dégage un fonds de roulement négatif d'Ar -159 353 800,34 ; en 2010, son fonds de roulement est d'Ar -145 941 549,70 et en 2011 le fonds de roulement est négatif d'Ar -121 709 835,69. Les fonds de roulements pour les trois années sont négatifs, ce qui signifie que les capitaux permanents sont inférieurs aux immobilisations et ne les financent donc pas correctement. Elles sont ainsi financées en partie par la trésorerie.

b- Le besoin en fonds de roulement

Si la société a un fonds de roulement négatif, quelle est alors la situation de son besoin en fonds de roulement pendant les trois derniers exercices. Le tableau suivant nous donne son besoin en fonds de roulement.

Tableau n°2: Calcul du besoin en fonds de roulement

(Unité monétaire : en Ariary)

RUBRIQUES	2 009	2 010	2 011
STOCK (1)	128 131 077,01	225 828 756,52	261 990 419,62
CREANCES CLIENTS (2)	330 429 202,50	344 120 335,89	499 033 716,07
DETTES (3)	643 729 789,97	760 987 727,64	875 113 335,44
BFR (1) +(2)-(3)	- 185 169 510,46	- 191 038 635,23	- 114 089 199,75

Source : Auteur, Mai 2012

Comme ses fonds de roulement, ses besoins en fonds de roulement sont tous négatif, et s'est évident parce qu'elle n'a pas des ressources qui va servir à financer ses besoins. Mais cette situation ne signifie pas que la société n'a pas de besoin à couvrir.

Tableau n°3: Calcul de la trésorerie

(Unité monétaire : en Ariary)

RUBRIQUES	2 009	2 010	2 011
FR (1)	- 159 353 800,34	- 145 941 549,70	- 121 709 835,69
BFR (2)	- 185 169 510,46	- 191 038 635,23	- 114 089 199,75
TRESORERIE(1)-(2)	25 815 710,12	45 097 085,53	- 7 620 635,94

Source : Auteur, Mai 2012

Même si les fonds de roulement et les besoins en fonds de roulement sont négatifs, la société possède quand même de la trésorerie positive sauf pour l'année 2011. Car les fonds sont supérieurs aux besoins en fonds de roulement pour l'année 2009 et 2010, mais c'est le cas contraire en 2011.

1-2- Résultat sur l'hypothèse 2

Hypothèse 2 : « *L'utilisation du fonds propre favorise la croissance de l'entreprise* »

1-2-1- Le financement du cycle d'investissement

Le cycle d'investissement est financé soit par ressource interne, soit par ressource externe, soit par les deux ressources. Mais, dans le cas de cette société, le cycle d'investissement est financé par les ressources internes uniquement ou bien par le fonds propre

1-2-1-1- Le fonds propre

Les fonds propres sont le total des actifs possédés par une entreprise moins l'ensemble de ses dettes. C'est la même chose que les capitaux propres d'une entreprise qui n'est autre que l'argent apporté par les actionnaires à la constitution de la société ou ultérieurement, ou laissés à la disposition de la société en tant que bénéfices non distribués sous forme de dividendes.

Les fonds propres sont des ressources stables de financement, ils comprennent les sommes versées par les associés, augmentées, au fil du temps, par les profits dégagés annuellement par l'entreprise, et qui ne sont pas distribués en dividendes. Les résultats non-distribués forment les réserves.¹⁰

a) Le moyen de financement de l'entreprise

La société utilise un seul moyen de financement qui est le financement par fonds propre ou autofinancement dans la réalisation de toutes ses activités. L'autofinancement est un mode de financement interne à l'entreprise : ce sont les ressources financières obtenues au sein même de l'entreprise grâce à son activité, sa rentabilité qui permet ce financement. C'est la forme préférée de financement de l'entreprise, c'est la plus facile à mettre en œuvre car il n'a pas à obtenir l'accord de personnes extérieures à l'entreprise et qu'elle n'entraîne pas de frais.

b) La capacité d'autofinancement de l'entreprise

La capacité d'autofinancement est un indicateur qui permet de mesurer la performance de l'entreprise. Elle représente le flux de trésorerie dégagé par l'activité normale de l'entreprise.

¹⁰ : VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, p.813

Tableau n°4 : Calcul de la capacité d'autofinancement de l'entreprise

(Unité monétaire : Ariary)

RUBRIQUES	2 009	2 010	2 011
EBE	29 059 194,93	42 468 744,64	38 909 920,74
Produits exceptionnels	1 080 607,35	848 537,44	1 749 922,81
Charges exceptionnelles	580 731,90	445 032,80	4 177 049,93
Produits financiers	6 082 245,46	1 417 951,23	1 404 782,08
Charges financières	4 207 857,57	12 652 837,21	10 451 853,94
Impôts sur les revenus	2 488 296,00	2 576 690,00	3 204 007,75
CAF	28 945 162,27	29 060 673,30	24 231 714,01

Source : Comptes de résultat de la société PAMA, année 2009,2010 et 2011 (cf. annexe V)

En 2009, la société a comme capacité d'autofinancement 28 945 162, 27 Ar, contre Ar 29 060 673,30 en 2010 et Ar 24 231 714,01 en 2011. Le moyen de financement de l'entreprise a une augmentation entre l'année 2009 et 2010, mais elle a diminué en 2011 à cause d'une forte augmentation des charges exceptionnelles.

Section 2- Résultat chez la société DIPCO

Le résultat est présenté tout en suivant les deux hypothèses dont nous avons annoncé dans l'introduction. Donc, dans un premier lieu, nous allons présenter le résultat sur la première hypothèse, et après le résultat sur la deuxième hypothèse.

2-1- Résultat sur l'hypothèse 1

Nous avons annoncé dans l'introduction notre 1^{ère} hypothèse qui dit que « *le mode financement a un impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise* ».

2-1-1- Le financement du cycle de l'exploitation

Le cycle d'exploitation est le fondement de la richesse de l'entreprise. Il se traduit par :

- Des créations de richesse (produits ou services vendus, c'est-à-dire produits ou services dont la valeur a été acceptée par le marché).

- Des destructions de richesses (consommation de matière, utilisation des mains d'ouvres, utilisation des services externes comme le transport,...)¹¹

Tableau n°5 : Tableau des flux de trésorerie de la société DIPCO

(Unité monétaire : Ariary)

RUBRIQUE	2009	2 010	2 011
<u>Flux de trésorerie liés à l'activité</u>			
Résultat net de l'exercice	9 194 830,96	12 240 882,06	- 526 393,22
Ajustements pour :			
- Amortissement et provisions	9 431 285,01	5 342 205,70	8 862 234,12
- Variation des impôts différés			
- Variation des stocks	- 18 226 092,07	- 18 188 708,33	- 178 889 740,80
- Variation des clients et autres créances	72 800 837,23	- 107 791 916,42	- 1 854 082,18
- Variation des fournisseurs et autres dettes	- 35 926 983,38	56 912 281,29	13 850 626,30
- Plus ou moins value de cession, nette d'impôts			
-Ajustement immobilisation			
<u>FLUX DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE (A)</u>	37 273 877,75	- 51 485 255,70	- 158 557 355,78
<u>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</u>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles	-	-	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles	- 3 733 130,67	- 3 693 164,67	- 3 600 000,00
<u>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</u>	- 3 733 130,67	- 93 164,67	- 10 535 661,92
<u>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>			
Dividendes versés aux actionnaires	-		
Augmentation de capital en numéraire			

¹¹ : VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, p.24

Emission d'emprunt			
Remboursement d'emprunt			
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (C)	-	-	-
VARIATION DE TRESORERIE DE LA PERIODE (A+B+C)	33 540 747,08	- 51 578 420,37	- 169 093 017,70
Trésorerie d'ouverture	22 681 487,35	56 222 234,63	4 643 814,26
Trésorerie de clôture	56 222 234,63	4 643 814,26	- 164 449 203,44
Incidence des variations de cours de devises			
Variation de trésorerie	33 540 747,28	- 51 578 420,37	- 169 093 017,70

Source : états financiers de la société DIPCO, année 2009, 2010 et 2011

Ces flux de trésorerie de l'entreprise se rattachent aux processus qui caractérisent sa vie industrielle et commerciale ou à son activité qui n'est autre que le cycle d'exploitation et le cycle d'investissement, d'une part. Et d'autre part, qui caractérisent ses ressources financières qui en sont la contrepartie, c'est-à-dire le processus d'endettement et le processus des capitaux propres. Ce tableau nous présente les recettes et dépenses de l'entreprise classées en trois grandes fonctions : exploitation, investissements et financement.

2-1-1-1- Analyse des capitaux investis et leurs modes de financement

Cette analyse est effectuée à partir de la lecture économique du bilan de la société DIPCO.

L'analyse du bilan économique a pour but de recenser les avoirs et les engagements de l'entreprise et de comprendre les emplois (ou besoins) de l'entreprise et leur mode de financement qui ont été mis en place. Il doit notamment permettre de déterminer l'actif économique qui est le BFR et les actifs immobilisés d'exploitation.

c) Le besoin en fonds de roulement de la société

Le BFR est la part des besoins ou emplois qui n'est pas financé par les ressources et reste à la charge de l'entreprise. « Besoin » car si les emplois sont supérieurs aux ressources, le solde est positif et il doit être alors financé. Si c'est négatif, c'est une ressource sécrétée par l'exploitation. Dans ce cas on maintient cependant le terme, et on parlera alors de « besoin en fond de roulement négatif ».

« En fonds de roulement », dans la mesure où ce solde correspond à l'exposition triviale du fonds nécessaire pour faire face aux décalages de la vie quotidienne.¹²

La formule se présente comme suit :

$$\text{BFR} = \text{STOCK} + \text{CREANCE} - \text{DETTE FOURNISSEUR}^{10}$$

Les besoins en fonds de roulement de la société sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau n°6 : Le besoin en fonds de roulement de la société DIPCO

(Unité monétaire en Ariary)

RUBRIQUE	2009	2010	2011
Stocks	399 282 043,40	417 470 751,73	596 360 492,53
Créances	472 361 688,07	580 153 604,49	582 007 686,67
Dettes fournisseurs	796 051 999,75	864 504 118,38	1 055 365 230,82
BFR	75 591 731,72	133 120 237,84	123 002 948,38

Source : Auteur, Mai 2012

Le tableau ci-dessus nous donne le besoin en fonds de roulement de la DIPCO au de l'année 2009, 2010 et 2011.

2-2- Résultat sur l'hypothèse 2

Le résultat sur la deuxième hypothèse concerne le mode de financement et la croissance de l'entreprise, mais comme nous avons pris en considération le financement du cycle d'exploitation dans la présentation du résultat sur la première hypothèse, maintenant nous allons prendre le financement du cycle d'investissement sans perdre de vue sur notre deuxième hypothèse.

2-2-1- Le financement du cycle d'investissement

Le cycle d'investissement vise essentiellement à augmenter le degré de production tout en perfectionnant la quantité et la qualité. Il peut être financé soit par autofinancement, soit par crédit bancaire, soit par le crédit bail.

2-2-2- Les ressources financières

Avant de faire un choix entre les différents moyens de financement, il ne faut pas oublier qu'une gestion financière rationnelle exige qu'on utilise, pour une même production,

¹² : VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, p.49

et un même chiffre d'affaires, le volume le plus faible possible de capitaux.¹³ L'actif économique qui est représenté par le besoin en fonds de roulement et les actifs est financé par deux grands types de ressources qui sont les capitaux propres et l'endettement net. Dans le cas de la société DIPCO, elle ne procède pas à l'emprunt dans l'accomplissement de son activité, du fait que son propriétaire est indien et sa culture l'interdit de faire des emprunts auprès des tierces personnes et auprès des établissements de crédit sauf si ces derniers acceptent que la société ne leur paie pas des intérêts concernant l'argent emprunté. Donc elle utilise seulement ses capitaux propres pour le financement de ses activités.

Le bilan de la société ainsi que les variations se présentent donc ainsi :

Tableau n°7 : Variations des éléments du bilan (Unité monétaire : Ariary)

RUBRIQUES	2009 (1)	Variation (2) - (1)	2010 (2)	Variation (3) - (2)	2011 (3)
Actif					
Immobilisations brutes	194 368 595,32	93 164,67	194 461 759,99	10 535 661,92	204 997 421,91
Amortissements	163 443 782,72	5 342 205,70	168 785 988,42	8 862 234,12	177 648 222,54
Immobilisations nettes	30 924 812,60	- 5 249 041,03	25 675 771,57	1 673 427,80	27 349 199,37
Stocks	399 282 043,40	18 188 708,33	417 470 751,73	178 889 740,80	596 360 492,53
Créances clients	472 361 688,07	107 791 916,42	580 153 604,49	1 854 082,18	582 007 686,67
Disponibilités	57 020 734,54	- 40 038 583,03	16 982 151,51	7 917 468,44	24 899 619,95
Total Actif	959 589 278,61	80 693 000,69	1 040 282 279,30	190 334 719,22	1 230 616 998,52
Passif					
Capital social	40 000 000,00	-	40 000 000,00	-	40 000 000,00
Réserves	44 000 000,00	-	44 000 000,00	-	44 000 000,00
Report à nouveau	70 342 447,90	9 194 830,96	79 537 278,86	12 240 881,46	91 778 160,32
Résultat net de l'exercice	9 194 830,96	3 046 051,10	12 240 882,06	- 12 767 275,28	-526 393,22
Emprunt à long terme	-	-	-	-	-
Dettes bancaires à court terme	-	-	-	-	-
Dettes	796 051 999,75	68 452 118,63	864 504 118,38	190 861 112,44	1 055 365 230,82

¹³ : GEORGES Depallens, *Gestion financière de l'entreprise*, Paris, 7^{ème} édition, Sirey, 1980, p.429

fournisseurs					
Total Passif	959 589 278,61	80 693 000,69	1 040 282 279,30	190 334 718,62	1 230 616 997,92

Source : Etats financiers DIPCO 2009, 2010 et 2011

Le tableau ci-dessus nous présente les actifs et les passifs de l'entité ainsi que les variations de chaque poste d'actif et passif. Et on peut lire dans ce même bilan le bilan économique de la société DIPCO qui regroupe ses emplois et ressources.

2.2.1.2- Les moyens de financements de l'entreprise

La société DIPCO utilise le mode de financement par fonds propre c'est-à-dire l'autofinancement. Elle n'utilise aucun mode de financement à part l'autofinancement. La société est indépendante financièrement, elle ne s'endette pas auprès des établissements de crédit et pendant notre visite la société ne pense pas à procéder à une augmentation de capital. L'autofinancement est la ressource à moyen et long terme de cette entreprise, qui assure le financement du cycle d'exploitation et du cycle d'investissement de cette société.

a) La capacité d'autofinancement de l'entreprise

La CAF mesure la performance de l'entreprise et sa capacité à engendrer un chiffre d'affaires suffisant pour couvrir les consommations des matières, les services extérieurs, les charges du personnel et ainsi de dégager un excédent brut d'exploitation positif. Elle dépend des autres charges et produits exceptionnels, des opérations financières comme les charges d'intérêts et de l'imposition de l'entreprise. En 2009, la société a une capacité d'autofinancement égal à Ar 172 638 613.68, en 2010 elle a augmenté à Ar 181 026 870.48, et en 2010 elle a diminué à Ar 177 121 829.32 (cf. annexe IX).

b) La création de valeur au niveau de l'entreprise

Nous avons pris la valeur ajoutée comme élément de mesure de la croissance de l'entreprise. Elle se résume dans le tableau ci-dessous :

Tableau n°8 : Détermination de la valeur ajoutée de la société DIPCO

(Unité monétaire en Ariary)

RUBRIQUES	2 009	2 010	2 011
<i>Chiffre d'affaires</i>	833 532 943,43	1 030 815 598,76	1 274 941 423,87
<i>Production stockée</i>	- 96 712 831,65	17 253 663,85	7 889 740,80
<i>Production immobilisée</i>			
I - Production de l'exercice	736 820 111,78	1 048 069 262,61	1 282 831 164,67
<i>Achats consommés</i>	401 572 513,50	670 064 587,22	866 295 590,09

<i>Services extérieurs et autres consommations</i>	217 954 690,18	184 988 727,98	223 015 626,80
II - Consommation de l'exercice	619 527 203,68	855 053 315,20	1 089 311 216,89
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	117 292 908,10	193 015 947,41	193 519 947,78

Source : Compte de résultat de la société DIPCO, année 2009, 2010 et 2011

La création de valeur au niveau de la société varie d'Ar 75 723 039,31 entre l'année 2009 et 2010 alors qu'entre 2010 et 2011 elle varie d'Ar 504 000,37. Donc, il y a une diminution de la valeur ajoutée entre l'année 2010 et 2011 par rapport à l'année 2009 et 2010. Cette diminution de la valeur ajoutée est due à cause de l'augmentation des achats consommés et des services extérieurs au cours de l'année 2011. Mais en tout cas, sa valeur ajoutée augmente mais lentement.

Nous avons vu dans cette deuxième partie les résultats obtenus auprès des deux sociétés concernant le financement de leur croissance. Donc, nous avons vu qu'elles utilisent seulement l'autofinancement pour financer ses activités et pour assurer ses croissances. Pour améliorer la situation financière des deux entreprises et pour accroître ses niveau de croissance, il est nécessaire d'apporter des discussions et des recommandations, la troisième et dernière partie nous permet de donner ses discussions et ses recommandations.

TROISIEME PARTIE : DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS

Après avoir vu les résultats de l'étude, nous avons constaté qu'il est nécessaire d'ouvrir une discussion et de résoudre quelques problèmes. C'est pour cela que cette dernière partie a eu lieu car il n'existe pas le parfait et l'impeccable ainsi l'erreur est humaine dans la vie et c'est valable aussi dans la direction d'une société. La discussion et la recommandation donnent à l'impétrante l'opportunité de s'exprimer et de donner son propre opinion concernant le sujet traité et les résultats obtenus. Donc, nous allons faire un petit débat dans les différentes sections pour enfin donner des solutions adéquates, efficace et réalisables pour la croissance des deux entreprises.

CHAPTIRe V : DISCUSSION SUR LES RESULTATS

En obtenant les résultats, il est toujours nécessaire d'ouvrir une discussion concernant ces résultats en l'appuyant à une théorie avant de confirmer ou infirmer les hypothèses émises.

Section 1 : Discussion relative aux résultats sur les hypothèses chez la société PAMA

Dans cette section, avant passer à la discussion de la première hypothèse, nous allons porter une à une les discussions sur les résultats que nous avons obtenus.

1-1- Discussion sur les résultats de la première hypothèse

Les discussions à porter concernent la première hypothèse qui dit que « le choix du mode de financement a un impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise ». Mais avant d'affirmer si cette hypothèse est vérifiée ou non, nous allons apporter des discussions sur le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie.

1-1-1- Discussion sur le fonds de roulement négatif

Ce qui est à souligner dans le premier résultat c'est ce que le fonds de roulement est négatif. Le fait d'avoir un fonds de roulement négatif signifie que l'entreprise est en recherche constante de liquidités pour couvrir ses besoins à court terme ; elle fait traîner ses dettes fournisseurs, que demander des crédits à court terme auprès de sa banque, essaie de vendre ses stocks de produits finis au plus vite ou presse ses clients pour se faire payer au plus vite.

1-1-2- Discussion sur le besoin en fonds de roulement négatif

Le besoin en fonds de roulement de l'entreprise est négatif, le fait d'avoir une activité à besoin en fonds de roulement négatif est très rare pour une entreprise, et nous avons la chance d'étudier le cas de cette entreprise. Les besoins en fonds de roulement de l'entreprise durant les trois années 2009, 2010 et 2011 sont tous négatifs avec une variation de 1.56% entre 2009 et 2010 et une variation négative de -25,22% entre 2010 et 2011. Ce besoin en fonds de roulement négatif explique le fait que les emplois de la société sont inférieurs aux ressources, l'entreprise n'a donc pas de besoin à financer.

Un besoin en fonds de roulement négatif signifie que des dettes fournisseurs sont plus élevées que le prix du stock, de la rotation de stock et des créances clients. En plus facile, la société dois plus d'argent aux fournisseurs que le prix cumulé de la rotation de stock et de ce

qu'elle doit à ses clients. En effet: BFR= Stock + rotation de stock + créances clients - dettes fournisseurs. Le besoin en fonds de roulement négatif est caractérisé par le fait que le cycle d'exploitation de l'entreprise induit des ressources précédant les emplois, par le jeu des décalages financiers. Mais ce besoin en fonds de roulement très faible ou négatif constitue un facteur stratégique très favorable au développement d'une politique de croissance financée sans recours à des capitaux extérieurs.

1-1-3- Discussion sur la trésorerie

La trésorerie d'une société est constituée des liquidités disponibles sur les comptes de l'entreprise, compte courant et comptes de placements. La trésorerie permet de payer au jour le jour les différentes échéances des fournisseurs et créanciers.

Les entreprises doivent veiller à garder une trésorerie positive pour être en mesure d'honorer leurs engagements de paiements. Avoir une trésorerie positive permet d'éviter les rejets de chèques et de traites qui sont souvent lourds des conséquences dans la gestion d'une entreprise. Une jeune entreprise en croissance rapide peut vite se retrouver en tension de trésorerie. Même si le fonds de roulement est négatif, elle dégage encore une trésorerie positive grâce aux besoins en fonds de roulement négatif de la société.

1-1-4- Discussion se rapportant à la première hypothèse pour la société PAMA

D'après ce que nous avons vu jusqu'ici, la trésorerie qui est la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement de la société, qui est aussi la liquidité de la société a un lien étroit avec le financement de l'entreprise si on se base sur les éléments du poste de bilan. Parce que le fonds de roulement est la différence entre les ressources stables et les emplois stables et il sert à financer le besoin en fonds de roulement et la somme qui reste après le financement du besoin en fonds de roulement forme la trésorerie de l'entreprise. En plus, la trésorerie joue aussi un rôle important sur le règlement client et le paiement fournisseur, or ces deux termes composent les éléments constitutifs du fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement. C'est ainsi que nous disons que notre première hypothèse qui dit que le mode de financement a un impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise, est donc vérifié, en plus nous venons de voir dans le résultat que l'entreprise utilise le moyen de financement par fonds propre, c'est la raison pour laquelle que la trésorerie joue un rôle important dans le financement de son activité.

L'autofinancement d'un exercice ne trouve pas nécessairement sa contrepartie en trésorerie au cours de l'exercice où il est constaté.¹⁴ En réalité, une vente réalisée à la fin d'un exercice peut dégager un profit qui va accroître l'autofinancement de l'exercice, mais si le mouvement de trésorerie consécutif à la vente n'intervient qu'au cours de l'exercice suivant, ou plus tard, la vente n'aura pas d'effet sur le cash flow ou flux de trésorerie de l'exercice qui enregistre cette vente mais sur celui de l'exercice. Donc, dans ce cas pour une étude sur un seul exercice l'autofinancement n'a pas un impact au niveau de la trésorerie, mais dans le cas contraire cette affirmation est vraie comme dans cas d'étude qui se base sur trois années.

2-1- Discussion sur le résultat de la deuxième hypothèse

L'entreprise utilise l'autofinancement, elle est indépendante financièrement. L'autofinancement est le fait pour l'entreprise de se financer elle même sans ressources extérieures. Il faut pour cela qu'elle dispose de disponibilités importantes qui lui permettront d'investir dans des projets normalement non rentables. L'erreur à ne pas commettre est de penser que l'autofinancement n'a pas de coût. C'est seulement le coût apparent qui est nul. Chaque méthode de financement à un coût qui est proportionnel à son risque. L'autofinancement protège l'entreprise de charges financières trop importantes qu'elle aurait eues en cas de recours à la dette. C'est donc une diminution du risque de faillite qui est souvent lié à un endettement trop lourd. Pour les actionnaires de la société, cela est rassurant mais aussi néfaste. Selon la théorie de Jean Force, l'autofinancement est un indicateur de rentabilité pour une entreprise¹⁵. L'autofinancement réduisant le risque, la rentabilité exigée est donc moins importante. Cela n'est pas destructeur de valeur mais peut l'être si les fonds disponibles sont investis dans un projet avec un taux de rentabilité inférieur au coût des capitaux propres. Les dirigeants de l'entreprise doivent être vigilants et ne pas investir dans n'importe quel projet même si la VAN est positive.

Notre deuxième hypothèse dit que l'utilisation du fonds propre favorise la croissance de l'entreprise. Pour la société PAMA, elle utilise le mode de financement par fonds propre, mais quelle est alors son niveau de croissance ?

¹⁴ :GEORGES Depallens, *Gestion financière de l'entreprise*, Paris, 7^{ème} édition, Sirey, 1980, p.281

¹⁵ :JEAN Force et GINETTE Broncy, *Le tableau de financement*, Paris, 1^{ère} édition, Foucher, 1984, p.15

Si on se base sur la croissance interne de l'entreprise qui se traduit par la création de la valeur ajoutée, nous constatons que la valeur ajoutée de la société au cours de l'année 2009 est de 99 268 550,93¹⁶ Ariary, en 2010 elle est à 108 813 459,09¹⁷ Ariary et en 2011, elle s'évolue à 114 729 565,74¹⁸ Ariary. Ces chiffres nous montrent l'évolution de la création de valeur au niveau de la société PAMA durant l'année 2009, 2010 et 2011. Donc, il y a une croissance au niveau de la société si on se réfère à la théorie de Melchior qui dit que la valeur ajoutée est une unité de mesure de la croissance de l'entreprise.¹⁹ Même si l'entreprise n'utilise que le mode de financement par fonds propre, mais elle n'adopte pas le mode de financement par endettement auprès des établissements de crédit, elle arrive toujours à créer des valeurs et à s'accroître. A mon avis, cette situation est évidemment vraie parce que la société diminue ses dettes vis-à-vis des tiers.

Section 2 : Discussions relatives aux résultats obtenus chez la société DIPCO

Comme dans la société PAMA, pour le cas de la DIPCO, nous allons porter les discussions sur chaque résultat des deux hypothèses.

2-1- Discussions relatives aux résultats sur la première hypothèse

La société DIPCO est une entreprise industrielle qui fabrique des produits d'entretiens ménagers, dans la fabrication de ses produits, il y a un processus qui se suit avant de contribuer à la commercialisation de ces derniers.

En effet, la transformation de la matière première suit un cycle de production plus ou moins long, c'est- à- dire quelques semaines. Il y a donc un décalage entre les achats de matière première et la vente des produits finis.

L'entreprise achète et vend rarement au comptant. Les fournisseurs accordent des délais de paiement et l'entreprise, elle aussi en accorde à ses clients. L'argent reçu dans la journée ne correspond nécessairement pas aux ventes de la journée.

Du fait du crédit client, du crédit fournisseur et des délais de fabrication et de commercialisation, le cycle d'exploitation de l'entreprise s'étend sur une période plus ou

¹⁶ : Compte de résultat de la société PAMA, année 2009

¹⁷ : Compte de résultat de la société PAMA, année 2010

¹⁸ : Compte de résultat de la société PAMA, année 2011

¹⁹ : <http://www.melchior.fr/1-1-La-mesure-de-la-croissanc>.

moins longue, conduisant à un décalage entre les dépenses nécessaires à l'exploitation et les recettes d'exploitation correspondantes.

Le cycle d'exploitation implique un décalage des flux de trésorerie. Il faut payer les ouvriers et les fournisseurs avant que les clients ne paient. Naturellement, un déficit de trésorerie doit être comblé. C'est le rôle des ressources financières, elles ont pour objectif de combler les déficits résultants de ces décalages.

La logique d'un tableau de flux de trésorerie est de distinguer l'économique du financier, avec d'un côté les flux de trésorerie provenant de l'exploitation et les investissements et de l'autre les flux de financement.²⁰

Le principe de base de la société c'est de financer les déficits uniquement par des capitaux propres. L'utilisation de ces ressources est très importante pour le système financier de l'entreprise parce qu'elle donne à la direction le pouvoir de décision et de contrôle de l'entreprise. En termes de trésorerie, le cycle de capitaux propres se traduit par le produit d'augmentation de capital et le décaissement des dividendes décidés par les actionnaires.

Le BFR est totalement indépendant des systèmes d'évaluations des immobilisations, des dotations aux amortissements et des dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs immobilisés. En revanche, il est affecté par :

- ✓ les méthodes d'évaluations des stocks ;
- ✓ la régularisation des charges et des produits (sur un ou plusieurs exercices), et
- ✓ la politique de provisionnement de l'actif circulant et des risques et charges d'exploitation.

L'évaluation du BFR dépend non seulement du processus d'exploitation, mais également des méthodes comptables de détermination du résultat. En effet, si le décalage en trésorerie entre les recettes et les dépenses est indépendant des méthodes de comptabilisations, en revanche son appréhension à travers les postes de stocks et les comptes clients dépend des méthodes comptables d'évaluation de ces éléments.

²⁰ : VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, p.296

2-2- Discussion relative aux résultats sur la deuxième hypothèse

L'autofinancement bénéficie d'une image extraordinaire auprès de tous les partenaires de l'entreprise. Cependant, bien qu'il revienne fondamentalement à l'actionnaire, ce dernier le contrôle très mal. Il en résulte que l'autofinancement peut constituer une véritable bombe à retardement pour l'entreprise.

2-2-1- Les points forts de l'autofinancement

L'autofinancement est un financement interne dégagé par l'entreprise grâce à son activité. Lorsqu'à la fin d'un exercice, les produits encaissés excèdent les charges décaissées, il reste à l'entreprise un surplus monétaire : la capacité d'autofinancement (CAF). Une partie de la CAF peut-être distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes, le reste permet à l'entreprise d'accroître ses capitaux propres par la constitution de réserves. Ces réserves sont ensuite librement utilisables pour rembourser les emprunts, financer les investissements et le besoin en fonds de roulement. L'autofinancement doit se traduire, pour les actionnaires, par une augmentation de la valeur de leurs actions, et donc par les plus values. Or, celles-ci sont imposées moins lourdement que les dividendes dans la quasi-totalité des systèmes fiscaux du monde. Les actionnaires préféreraient donc, a priori, percevoir leurs revenus sous forme de plus values, ils seraient donc favorables à l'autofinancement.

En assurant son développement exclusivement par autofinancement, l'entreprise n'a pas besoin de recourir au marché financier ou aux banques. Ses dirigeants y gagnent donc un degré de liberté supplémentaire. Ils favorisent donc eux aussi le recours à l'autofinancement.

Enfin, l'autofinancement est privilégié par le créancier car il réduit le risque de sa créance et accroît la valeur de celle-ci.

Donc, on peut dire que :

- ✓ L'autofinancement est un financement peu risqué car stable et non remboursable.

Cependant, il ne peut être retenu comme seul mode de financement des investissements car il suppose un arbitrage en faveur des réserves au détriment des dividendes distribués, ce qui risque de mécontenter les associés et actionnaires de l'entreprise. Il est en outre limité par la capacité de l'entreprise à créer de la richesse grâce à son activité.

- ✓ L'autofinancement est un mode de financement dont le coût apparent est nul puisque l'entreprise n'a pas d'intérêts à verser. Il existe cependant un coût d'opportunité car les fonds consacrés au financement des investissements pourraient être placés sur le marché financier et rapporter des intérêts importants. Le coût apparent de financement est nul. C'est une certitude à court terme

Selon Pierre Vernimmen, le coût de financement est le même que celui d'une augmentation de capital à savoir le coût des capitaux propres. Le coût de financement se traduit immédiatement par des flux de trésorerie.²¹

S'autofinancer, c'est-à-dire mettre en réserve les résultats plutôt que les distribuer, est financièrement équivalent à distribuer l'intégralité des résultats et à réaliser une augmentation de capital concomitamment.

- ✓ En s'autofinançant, l'entreprise réduit la part de la dette dans sa structure financière.
- ✓ L'autofinancement contribue à la croissance des moyens financière de l'entreprise mais il ne permet pas d'accroître la richesse de l'actionnaire que si la rentabilité des nouveaux investissements est inférieure au coût moyen pondéré du capital, tout ariary investi dans l'entreprise conduira alors à un accroissement de la valeur de celle-ci inférieur à cet ariary.

Les actionnaires s'appauvrisent donc par rapport à la situation qui avait été la leur si la totalité des bénéfices avait été distribuée. Telle est la sanction d'une mauvaise utilisation de l'autofinancement.

- ✓ L'autofinancement est la machine qui permet de transformer l'énergie (l'argent) en travail (la valeur). C'est une machine de rendement égal à un lorsque la rentabilité des capitaux investis est égale à la rentabilité exigée par l'actionnaire. Son rendement énergétique devient bien faible lorsque la rentabilité des capitaux propres ainsi réinvestis est faible : il y a alors perte effective d'énergie, autrement dit destruction de valeur.
- ✓ L'autofinancement tend à faire croître les capitaux propres. Il ne fait croître la valeur de l'entreprise que si les investissements sont suffisamment rentables, c'est-à-dire qu'ils rapportent plus que le taux de rentabilité exigé compte tenu de leur risque.

²¹ : VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, p.766

Sinon, il y a certes accroissement de capitaux propres, mais avec appauvrissement relatif des actionnaires dans la mesure où ceux-ci ne reçoivent pas la totalité des fonds réinvestis.²²

2-2-2-Point faibles de l'autofinancement

L'autofinancement n'a d'intérêt d'un point de vue financier que s'il permet de financer des investissements qui rapporteront au moins le taux de rentabilité exigé compte tenu de leur risque. Sinon il conduit à détruire de la valeur avec d'autant plus de constance que la sanction intervient souvent tard puisque l'autofinancement à outrance coupe l'entreprise des marchés financiers. La sanction n'en est que plus forte.

Le piège de l'autofinancement est son coût apparent qui est nul alors que son véritable coût, qui est un coût d'opportunité, est bien réel. Il est égal au coût des capitaux propres.

Donc si on se base sur la définition que nous avons citée ci-dessus qui a comme principe que la valeur ajoutée mesure la croissance de l'entreprise, alors, entre 2009 et 2010 l'entreprise est en croissance mais cet niveau de croissance a diminué entre 2010 et 2011.

On peut dire aussi que la croissance de l'entreprise se traduit par le développement de son activité, développement qui peut se mesurer d'une manière quantitative (augmentation du chiffre d'affaires, du profit, de la part de marché, de l'effectif de l'employé et de ses ressources et s'apprécier de manière qualitative (accroissement de la capacité d'influence de la firme sur son marché, élargissement de sa notoriété, développement de son image). La croissance de la firme traduit donc sa capacité à maintenir ou à développer sa position dans un environnement concurrentiel antagonique.

2-2-3- Les opportunités pour l'entreprise en utilisant l'autofinancement

En utilisant l'autofinancement, la société a un grand avantage parce qu'elle est indépendante financièrement, elle diminue ses charges financières, elle n'a pas d'engagement envers les différents établissements de crédit.

²² : www.memoireonline.com/08/08/1492/les-sources-de-financement-pme-mise-en-place-marche-alternatif-tunisien.html

2-2-4- Les menaces pour la société en utilisant l'autofinancement

La société en finançant ses activités par autofinancement, doit avoir des capitaux disponibles dans l'entreprise, il faut qu'elle a l'aptitude de faire des économies, si non elle n'arrive pas à financer ses activités et à assurer sa survie. En plus sa capacité d'autofinancement dépend de son résultat.

2-2-5- La croissance de l'entreprise

"La croissance est définie par l'accroissement durable de la dimension d'une unité économique, simple ou complexe, réalisée dans des changements de structure et éventuellement de système, et accompagnée de progrès économiques variables". C'est une formule de François Perroux (*L'économie du XX^e siècle*, Paris, PUF, 1961, note 1, p. 408)²³

Ce qui croît, c'est la valeur ajoutée définie comme la différence entre le chiffre d'affaires et les consommations intermédiaires. Cette notion n'est pas utilisée dans la comptabilité d'entreprise. Néanmoins, elle a une signification intuitive évidente pour peu que l'on se souvienne que la consommation est une opération de "destruction économique" d'un bien. Ainsi, tout ce qui est transformé (les plastiques pour la production d'une bouteille) ou qui disparaît (l'électricité pour le fonctionnement des machines) dans le processus de production fait partie des consommations intermédiaires.

2-2-6- L'autofinancement et la croissance de l'entreprise

En s'autofinançant, l'entreprise diminue ses dettes vis-à-vis des tiers, pour financer son développement (investissement et autres), l'entreprise peut taper dans des ressources (autofinancement) ou emprunter. Par contre, les établissements financiers demandent une rémunération (frais financiers) donc dans un cas c'est gratuit pour l'entreprise dans l'autre choix.

Mais l'entreprise peut faire un pari risqué mais juteux si ça marche. Que les bénéfices générés par l'investissement soient beaucoup plus importants que le coût de l'endettement et garder sa capacité d'autofinancement pour d'autres choses. C'est ce qu'on appelle l'effet de levier.

²³ : www.melchior.fr/1-1-La-mesure-de-la-croissance

Les discussions que nous avons données sont accès sur les fonds de roulement, les besoins en fonds de roulement, la trésorerie ainsi que sur les points forts et les points faibles de l'autofinancement pour les deux sociétés. Le chapitre suivant nous permet de présenter les recommandations nécessaires à ses discussions, et nous allons présenter en premier lieu les recommandations nécessaires pour la société PAMA et après celles de la société DIPCO.

CHAPITE VI- RECOMMANDATIONS

Les problèmes relevés dans la discussion méritent d'être résolus. Dans ce chapitre, nous allons porter les recommandations nécessaires qui permettent de résoudre ces problèmes.

Section 1- Recommandation pour la société PAMA

Les recommandations apportées pour la société PAMA sont présentées selon les discussions que nous avons présentées dans le chapitre précédent. Ainsi, nous allons donner dans la première section les recommandations sur la première discussion, et dans la deuxième section celles de la deuxième discussion.

1-1- Recommandation pour la société PAMA

Dans la première discussion, nous avons dit que le fait d'avoir un fonds de roulement négatif se traduit pour l'entreprise qu'elle n'est pas en mesure de régler ses fournisseurs dans le délai de paiement convenu, et c'est le cas même que nous avons constaté durant notre visite. L'entreprise arrive à payer ses fournisseurs en ne respectant pas les échéances prédéterminées qui sont en général de 30 à 60 jours de la date de livraison. Donc, il est nécessaire pour l'entreprise de réduire le délai de règlement clients et d'accroître ses niveaux de vente par l'intermédiaire d'une forte équipe commerciale et par l'application d'une communication pour avoir plus de liquidité qui va servir à honorer ses engagements vis-à-vis de ses fournisseurs.

Pour le besoin en fonds de roulement négatif, les ressources de l'entreprise excèdent ses emplois, elle a donc des possibilités à accroître ses activités, à développer ses marchés actuels et à créer de nouveau produit tout en utilisant ses ressources.

Section 2- Recommandation sur la deuxième discussion

L'autofinancement est une mode de financement très avantageux pour l'entreprise, mais nous conseillons la société de prendre en compte les éléments constitutifs du tableau de flux de trésorerie.

2-1- Faire le suivi et le contrôle du tableau de flux de trésorerie

En élaborant un tableau qui doit suivre la norme du PCG 2005 qui est le plan que toutes les sociétés doivent suivre actuellement. « Le tableau de financement ou appelé actuellement tableau de suivi de trésorerie est un document à dominante financière, qui doit

retracer toutes les opérations contribuant à l'évolution du patrimoine de la firme, que ce soit directement ou indirectement, durant une période donnée (généralement un exercice) ». ²⁴

Le tableau de financement est l'état comptable des flux de trésorerie d'emplois mobilisés et des ressources dégagées par l'entreprise au cours d'un ou plusieurs exercices comptables.

C'est grâce à ce tableau que l'on voit plus facilement la variation du fonds de roulement net global et l'explication de cette variation. Soit elle montre l'emploi net lorsque les emplois sont supérieurs aux ressources qui traduisent une détérioration de l'équilibre financier. Soit d'une ressource nette lorsque les ressources excèdent les emplois et donc d'une amélioration de la situation financière de l'entreprise d'une part. Et d'autre part, ce tableau permet de :

- Mesurer le risque d'i liquidité de l'entreprise,
- Mesurer le risque de ne pouvoir faire face à ses échéances dans un avenir proche,
- Etudier la solvabilité de l'entreprise,
- Voir la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes dans les années à venir,
- Connaitre l'évolution de la structure financière,
- Savoir la nature des ressources mises en œuvre pour financer les emplois de la période,
- Etudier l'évolution des conditions d'exploitation et
- Maîtriser l'actif cyclique de l'entreprise.

Section 2- Recommandation pour la société DIPCO

Comme pour la société PAMA, on doit aussi apporter des recommandations pour la société DIPCO.

2-1- Recommandation sur la première discussion

Dans la première discussion, ce qui est à souligner c'est ce que la durée de règlement client est plus longue que la durée de paiement fournisseur, donc il est nécessaire pour l'entreprise de réduire le délai de règlement client à une durée inférieure à la durée de paiement fournisseurs pour qu'elle dispose de l'argent pour payer ses fournisseurs, en plus il faut suivre de près les clients impayé et faire des relances une fois que l'échéance est arrivée, pour ce faire, elle doit instaurer un service qui concerne uniquement le recouvrement, car

²⁴ : JEAN Force et GINETTE Broncy, *Le tableau de financement*, Paris, 1^{ère} édition, Foucher, 1984, p.5

faute de l'absence de cet service, il y beaucoup des factures impayées qui traîne dans la société qu'elle doit effectuer un recouvrement.

2-1-1- Réduire le délai de règlement client

Il faut que l'entreprise fixe avant la commande le moment et le montant à payer, et elle doit établir un échéancier valable pour tous les clients.

2-1-2- Mettre en place un système de suivi des factures en attentes des règlements

En enregistrant les factures qui sont impayées dans un même dossier pour pouvoir faciliter le suivi des échéances de chaque facture. Et les données, c'est-à-dire la référence de la facture, la date de la facture, le montant ainsi que la date d'échéance, doivent être trié par la date d'échéance pour mieux visualiser l'échéance. Ce dossier peut contenir un fichier qui doit être représenté sous forme d'un tableau. Grâce à ce tableau de suivi que le responsable du recouvrement est informé dès que la date d'échéance de la facture est proche. Le suivi des factures en attentes de règlement doit être fait par les commerciaux eux même, mais comme ces deux tâches sont incompatible, il faut les traiter séparément, donc il est nécessaire de créer un service recouvrement pour qu'il y ait une personne responsable qui va s'occuper seulement du recouvrement des créances.

2-1-3- Il faut facturer tôt

L'entreprise doit procéder à la facturation dès la livraison des marchandises. Parce que la qualité des factures agit sur la réduction des retards de paiements. Ainsi, il est important de valider l'adresse postale, mais aussi d'adopter les modes de communication des clients en associant notamment le numéro de leur commande à votre facture pour en simplifier le traitement. Deuxième élément-clé: mentionner clairement la date de paiement. Les formules vagues comme «fin de mois». Mieux vaut préciser que le délai accordé démarre à partir de la date d'émission de la facture et non à la date, aléatoire, de sa réception. Si la date de livraison et la date de facturation sont les mêmes, il est plus facile de faire la relance et d'éviter aux excuse des fournisseurs qu'ils payent à partir de la date de livraison. Cette tâche est à accomplir par le responsable de la facturation. Il faut établir la facture à la même date que l'entreprise doit faire la livraison et l'envoyée avec le bon de livraison.

2-1-4- Reklasser les flux par nature

Le financier d'entreprise doit reclasser les flux par nature, afin d'aboutir à l'élaboration d'un document de trésorerie permettant :

- soit d'analyser l'évolution passée de la trésorerie (tableau des flux de trésorerie ou tableau de flux ou tableau de financement)
- soit de prévoir l'évolution future de celle-ci, sur une période plus ou moins longue (budget ou plan de trésorerie).

2-2- Recommandation sur la deuxième discussion

L'autofinancement ne suffit pas pour la croissance de l'entreprise, elle doit trouver des financements externes.

2-2-1- Chercher des financements externes

L'entreprise doit chercher des financements externes, elle ne doit pas se contenter tout simplement de ses fonds propres, même si le recours à l'endettement auprès des établissements de crédit n'est pas valable pour l'entreprise, il faut chercher des organismes qui peuvent octroyer des fonds sans demander des intérêts mais d'autre garanti. C'est grâce à ce nouveau financement que l'entreprise doit accroître ses activités que soit au niveau de la production, de l'effectif des employés, ...

2-2-2- Créer de nouveau point de vente

L'entreprise doit créer un autre point de vente dans un milieu très connu par l'ensemble de la population pour assurer sa croissance. Du fait que la société n'a qu'un seul point de vente, la création d'autre point de vente est très avantageux pour l'entreprise afin d'assurer la croissance de l'entreprise et de développer son activité, car s'il y a d'autre point de vente, il est très évident que son chiffre d'affaires ainsi que sa notoriété augmentent. La création de nouveau point de vente devrait être faite par l'entreprise elle-même.

Les sources de financement de l'entreprise sont multiples, et d'après la théorie de Philippe D., les moyens de financements doivent se conformer aux besoins et non à l'inverse.²⁵ Nous avons vu dans le résultat sur la deuxième hypothèse que le moyen de

²⁵ : PHILIPPE (D.), *Finance internationale d'entreprise*, Paris, 1^{ère} édition, Masson, 1991, p.25

financement utilisé par la société est l'autofinancement, donc elle doit être conforme aux besoins de l'entreprise.

2-2-7- Etablissez un programme d'investissements, et plan d'autofinancement

L'établissement d'un programme d'investissement doit se faire par l'évaluation et l'étalement dans le temps des différents éléments qui le composent à savoir : les investissements nécessaires au maintien ou à l'expansion de l'entreprise, et les investissements en fonds de roulement, c'est-à-dire les besoins durables de financement engendrés par l'exploitation, notamment, l'accroissement des stocks et des créances clients non couvert par un accroissement de même montant du crédit fournisseur.

L'élaboration d'un plan d'autofinancement permet à l'entreprise d'évaluer son moyen de financement et de comparer de cet autofinancement les besoins financiers nés du programme d'investissements.

2-2-8- Réduire les coûts

La rentabilité conditionne la trésorerie²⁶, et pour être rentable, il faut que l'entreprise adopte des stratégies pour faire diminuer les coûts que ce soit au niveau des achats ou au niveau des frais généraux. Elle doit négocier ses prix d'achat, mais elle n'est pas obligée d'acheter le moins cher. Elle doit surveiller ses frais fixes et enfin, la société doit ajuster ses prix de vente.

2-2-3- Maîtriser la marge

La maîtrise de la marge est la suite logique de la gestion des stocks, des créances client et des crédits fournisseurs. Pour être rentable, l'entreprise doit maîtriser ses résultats parce que la rentabilité c'est le résultat autrement dit, c'est la différence entre le prix de vente d'un côté, et le prix d'achat et les charges d'exploitation et financières de l'

²⁶: MICHEL Jean Louis, *Financer et gérer une petite entreprise*, Paris, La Villeguérin édition, 1993, p.55

CONCLUSION

Le stage, une partie essentielle de la vie active pendant les études universitaires, et un passage par lequel l'étudiant doit passer, et ce afin d'avoir une vision de ce qu'est la vie après les études. Notre étude s'est focalisée sur la société PAMA et la société DIPCO qui fait partie du même groupe qui est le groupe DIPCO. Le stage que nous avons effectué auprès du groupe DIPCO nous a permis de connaître le mode de financement qu'il pratique, et d'acquérir de nouvelle connaissance sur le monde du travail.

L'analyse des financements de l'entreprise peut être menée soit en dynamique sur plusieurs exercices, soit en statique sur le dernier exercice disponible. L'étude que nous avons entretenue est faite toute en suivant une approche dynamique dont l'outil de travail essentiel est le tableau de flux de trésorerie ; les flux provenant de l'exploitation en sont les éléments fondamentaux sur lequel repose l'existence ou le succès de la recherche. Les flux provenant de l'exploitation dépendent du taux de croissance de l'activité, de l'importance et des caractéristiques du besoin en fonds de roulement, et de l'importance et des caractéristiques des marges d'exploitation. Ils doivent couvrir les investissements, les remboursements d'emprunts et la distribution de dividendes. Dans le cas contraire, l'entreprise devra s'endetter pour assumer les conséquences d'une politique passée.

Toutes entreprises ont le choix entre les différents modes de financement. Une entreprise dispose, en priorité, pour investir de ses ressources propres. Si celles-ci sont insuffisantes, l'entreprise doit emprunter. Elle peut aussi, si sa taille le lui permet, lever des capitaux propres. Les conditions de financement de l'investissement productif dépendent ainsi des caractéristiques propres à la situation financière de chaque entreprise.

Dans l'introduction, nous avons posé une problématique : quel est le mode de financement que l'entreprise peut adopter pour assurer sa croissance ? En répondant à cette question, les entreprises peuvent adopter divers modes de financement, mais pour le cas des deux entreprises que nous avons étudié, elles utilisent l'autofinancement. Ce mode de financement permet au groupe de financer ses activités quotidiennes, il est très avantageux pour le groupe parce qu'il ne génère pas de coût, il ne doit pas des charges vis-à-vis des établissements de crédit. Pour assurer leur développement les entreprises disposent de plusieurs sources de financement complémentaires mais concurrentes, à savoir l'autofinancement, le financement bancaire ou l'émission de titres. L'autofinancement représente la source de financement interne que l'entreprise se constitue

afin d'assurer tout ou partie de ses projets. L'autofinancement est un des facteurs clés de l'évolution de l'entreprise, avec ses contraintes et ses limites, tenant notamment aux exigences de ses apporteurs de fonds. L'opportunité immédiate de l'investissement est plus facile à saisir lorsque l'entreprise dispose de fonds libres de tout usage. La réactivité de l'entreprise est plus grande, puisqu'il n'y a pas à convaincre les partenaires financiers, et l'entreprise n'accroît pas son insolvabilité. De ce fait, le propriétaire de l'entreprise est tenté de favoriser fiscalement la mise en réserve des bénéfices plutôt que la distribution des dividendes.

Il faut néanmoins rappeler que l'usage de ces fonds doit être passé au crible du meilleur usage pour la société et non au seul jugement du propriétaire du capital. En d'autres termes, il faut calculer le coût d'opportunité des fonds propres, ce qui revient à dire qu'il faut confronter le taux de rentabilité interne des fonds investis avec la rentabilité que peut offrir le marché dans d'autres secteurs d'activité. Les structures centralisées ont un temps joué ce rôle de marché financier interne mais, sauf exception, elles n'ont pas fait la preuve de l'efficacité du modèle à long terme. Cela tient sans doute au fait que la connaissance précise des opportunités d'investissements dépasse les capacités de jugement d'un seul homme (rationalité limitée). En d'autres termes, les analystes financiers préfèrent que les entrepreneurs se concentrent sur leur cœur de métier. Ceci explique pourquoi certaines entreprises procèdent à des rachats d'actions : elles ont épuisé les opportunités d'investissement dans leur domaine d'activité et elles préfèrent restituer les fonds disponibles à leurs actionnaires, à charge pour eux de découvrir le placement économiquement le plus avantageux.

Le développement de l'entreprise est limité par sa capacité d'autofinancement. Elle peut donc manquer des opportunités de croissance qui compromettront sa survie à long terme. Le risque d'un programme d'autofinancement repose sur une mauvaise affectation des capitaux dans le système productif. En effet, dans une perspective marchande, l'affectation du capital doit se faire en fonction des rendements dans l'usage du capital. Ceux-ci sont déterminés par les conditions de financement que les différents emprunteurs sont prêts à accepter. A minima, le chef d'entreprise doit calculer le coût d'opportunité de l'autofinancement. Dans l'idéal, tous les fonds devraient transiter par les marchés financiers. C'est la partie de l'autofinancement qui augmente le patrimoine de l'entreprise, il constitue de la réserve, de report à nouveau, de résultat à conserver ainsi que de tous autres éléments du bénéfice, ou plus values apparent ou non laissé à la disposition de l'entreprise. C'est ainsi que certains auteurs reprennent dans l'autofinancement de croissance l'élément régulateur ou de

repositionnement des valeurs immobilisées corporelles en l'occurrence la plus value de réévaluation.

Les sociétés tout en ayant le choix sur les divers modes de financement adoptent l'autofinancement comme le seul et l'unique moyen de fonctionnement de ses activités arrivent à supporter toutes ses engagements, mais quelques fois, elles rencontrent des difficultés financières, il y a des moments où il est très difficile de trouver des moyens pour payer les fournisseurs. Donc l'autofinancement est bon pour les deux sociétés mais elles doivent utiliser ses ressources dans la meilleure condition possible.

Notre problématique de départ est de savoir le mode de financement pour la croissance de l'entreprise. D'après notre recherche, on a trouvé que l'autofinancement est très bon pour l'entreprise et permet d'assurer la croissance de l'entreprise car les deux sociétés que nous avons étudiées n'utilisent que l'autofinancement pour faire fonctionner ses activités, mais elles rencontrent quelque fois des problèmes au niveau du paiement des fournisseurs. En fait, l'autofinancement est très avantageux pour l'entreprise mais il faut prendre des décisions les plus efficaces pour la société comme la fixation du délai de règlement client qui doit être inférieur au délai de paiement fournisseur pour pouvoir procurer de l'argent à payer les fournisseurs.

Nos objectifs spécifiques sont l'amélioration de la situation financière de l'entreprise pour assurer sa rentabilité et sa solvabilité d'une part. Et d'autre part, l'assurance de la pérennité de l'entreprise. Donc, les solutions que nous avons proposé dans la recommandation permettent d'atteindre le premier objectif spécifique, c'est-à-dire la réduction du délai de règlement client, la facturation au moment du livraison et la mise en place d'un système de suivi des factures en attente de règlement permettent à l'entreprise d'assurer sa rentabilité et sa solvabilité qui n'est autre que la capacité de l'entreprise à dégager du profit et sa capacité à honorer ses engagements au niveau de ses fournisseurs.

Quant au deuxième objectif spécifique qui n'est autre que l'assurance de la pérennité de l'entreprise, une fois que l'entreprise est rentable et solvable, il est très évident qu'elle soit pérenne, en d'autres termes, la pérennité est la suite logique de la rentabilité et la solvabilité.

Pour les hypothèses de départ qui stipulent que le choix du mode de financement a un impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise. Quant à la deuxième, qui dit que l'utilisation du fonds propres favorise la croissance de l'entreprise. Nous les avons déjà répondus dans les

résultats mais nous allons encore les répondre ici. Concernant la première hypothèse, le choix du mode financement a impact au niveau de la trésorerie de l'entreprise car la trésorerie ne concerne seulement les disponibilités de l'entreprise mais aussi les créances envers les clients et les dettes envers les fournisseurs. On sait aussi que la trésorerie c'est la différence entre les avoirs et les dettes de la société et c'est cette différence qui forme le moyen financier de l'entreprise pour assurer son fonctionnement.

Et pour la deuxième hypothèse, l'autofinancement favorise la croissance de l'entreprise, mais il faut l'accompagné avec des politiques et des décisions stratégiques très efficace et les plus appropriés à l'entreprises.

A propos des résultats que nous désirons atteindre, nous les avons atteints car l'utilisation de l'autofinancement comme le seul moyen de financement pour l'entreprise améliore sa rentabilité car elle n'a pas de charge envers les différents établissements de crédits. Et pour le deuxième résultat, la réponse est le même que celle de la deuxième hypothèse l'autofinancement ne suffit pas pour la croissance de l'entreprise, mais il faut adopter des stratégies très efficace pour l'entreprise.

Notre étude est limitée dans plusieurs domaines car tout travail de recherche ne peut être exempt de certaines difficultés, par exemple, nous ne pouvons pas faire le calcul de la part de marché des deux sociétés pour connaître son niveau de croissance par rapport à ses concurrents faute des informations concernant les chiffres d'affaires de ses concurrents. En plus, la plus grande à laquelle nous avons été confrontés, c'est la confidentialité de certaines informations de l'entreprise qui a fait l'objet de cette présente analyse, et aussi le refus de quelques entreprises de nous recevoir même pour faire une visite.

Faute d'information, notre recherche n'est pas totalement finie, nous souhaiterions les continuer en espérant que les problèmes d'information seront résolus et pour savoir le niveau de la croissance de l'entreprise qui utilise à la fois le mode de financement par fonds propres et par endettement.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION.....	1
PREMIERE PARTIE	5
MATERIELS ET METHODES	5
CHAPITRE I. CHOIX DES ENTREPRISES ETUDIEES ET SES CARACATERISTIQUES	6
Section 1. Choix des entreprises étudiées.....	6
Section 2. Les caractéristiques des deux sociétés.....	6
2-1- La société PAMA	6
2-2- La société DIPCO.....	7
CHAPITRE II- Démarche de vérification commune aux hypothèses.....	8
Section 1- Outils de travail utilisés.....	8
1-1- Le questionnaire	8
1-2- Les théories des divers auteurs.....	8
1-3- L'observation	8
2-1-1- Méthode historique.....	10
2-1-2- Méthode analytique	10
2-1-3- Méthode comparative	10
2-1-4- Méthode synthétique	10
2-1-5- Méthode statistique	10
2-2- Les techniques de recherche	10
Section 3- Traitement des données	11
3-1- La collecte des données	12
3-2- Le traitement des informations	12
3-2-1- Saisie des données	13
3-2-2- Vérification des données	13
3-3- Contrôle de la qualité	14
3-4- Production des résultats ou les informations.....	15
CHAPITRE III-Démarche de vérification propre aux deux hypothèses	16
Section 1- Démarche de vérification de la première hypothèse	16
Section 2- Démarche de vérification de la deuxième hypothèse	17
2-1- Limite du travail.....	17
2-2- Chronogramme d'activité.....	18
DEUXIEME PARTIE : LES RESULTATS OBTENUS	19

CHAPITRE IV- RESULTATS SUR LES HYPOTHESES	20
Section 1- Résultat chez la société PAMA	20
1-1- Résultat sur l'hypothèse 1	20
1-1-1- Analyse du fonds de roulement, besoins en fonds de roulement et la trésorerie de l'entreprise.	20
1-2- Résultat sur l'hypothèse 2	23
1-2-1- Le financement du cycle d'investissement	23
Section 2- Résultat chez la société DIPCO	24
2-1- Résultat sur l'hypothèse 1	24
2-1-1- Le financement du cycle de l'exploitation.....	24
2-2- Résultat sur l'hypothèse 2	27
2-2-1- Le financement du cycle d'investissement.....	27
2-2-2- Les ressources financières	27
CHAPITRE V : DISCUSSION SUR LES RESULTATS.....	32
Section 1 : Discussion relative aux résultats sur les hypothèses chez la société PAMA.	32
1-1- Discussion sur les résultats de la première hypothèse.....	32
1-1-1- Discussion sur le fonds de roulement négatif.....	32
1-1-2- Discussion sur le besoin en fonds de roulement négatif	32
1-1-3- Discussion sur la trésorerie	33
1-1-4- Discussion se rapportant à la première hypothèse pour la société PAMA....	33
2-1- Discussion sur le résultat de la deuxième hypothèse	34
Section 2 : Discussions relatives aux résultats obtenus chez la société DIPCO.....	35
2-1- Discussions relatives aux résultats sur la première hypothèse.....	35
2-2- Discussion relative aux résultats sur la deuxième hypothèse	37
2-2-1- Les points forts de l'autofinancement.....	37
2-2-2-Point faibles de l'autofinancement.....	39
2-2-3- Les opportunités pour l'entreprise en utilisant l'autofinancement.....	39
2-2-4- Les menaces pour la société en utilisant l'autofinancement	40
2-2-5- La croissance de l'entreprise	40
2-2-6- L'autofinancement et la croissance de l'entreprise	40
CHAPITE VI- RECOMMANDATIONS.....	42
Section 1- Recommandation pour la société PAMA.....	42
1-1- Recommandation pour la société PAMA.....	42
Section 2- Recommandation sur la deuxième discussion.....	42

2-1- Faire le suivi et le contrôle du tableau de flux de trésorerie	42
2-1- Recommandation sur la première discussion.....	43
2-1-1- Réduire le délai de règlement client.....	44
2-1-2- Mettre en place un système de suivi des factures en attentes des règlements	44
2-1-3- Il faut facturer tôt.....	44
2-1-4- Reclasser les flux par nature.....	45
2-2- Recommandation sur la deuxième discussion	45
2-2-1- Chercher des financements externes	45
2-2-2- Créer de nouveau point de vente.....	45
2-2-7- Etablissez un programme d'investissements, et plan d'autofinancement	46
2-2-8- Réduire les coûts	46
2-2-3- Maîtriser la marge	46
CONCLUSION	47

BIBLIOGRAPHIE

ANNEXE

BIBLIOGRAPHIE

- GEORGES Depallens, Gestion financière de l'entreprise, Paris, 7^{ème} édition, Sirey, 1980, 725p.
- JEAN Force et GINETTE Broncy, Le tableau de financement, Paris, 1^{ère} édition, Foucher, 1984, 63p.
- MAROIS Bernard et OLIVIER Seigneur, Risque de change et gestion de trésorerie internationale, France, 4^{ème} édition, Dunod, 1981, 195p.
- MICHEL Jean Louis, Financer et gérer une petite entreprise, Paris, La Villeguérin édition, 1993, 144p.
- PEYNOT (D)., Gestion financière internationale des entreprises, Paris, 3^{ème} édition, Jouve, 1987, 340p.
- PHILIPPE (D)., Finance internationale d'entreprise, Paris, 1^{ère} édition, Masson, 1991, 185p.
- RWIGAMBA(B). et AMAHORO, Méthodologie de recherche, Paris, Edition Kigali, 2009, 116 p.
- VERNIMMEN Pierre, Finance d'entreprise, Paris, 5^{ème} édition, Pascal Quiry et Yann Le Fur, 2002, 1131p.

WEBOGRAPHIE

- <http://www.crefige.dauphine.fr/pedagogie/poly/ue103/chapitre3>
- <http://www.ensaef.fr/Paristech/AE321>
- <http://www.promophee2004.free.fr>
- <http://www.statcan.gc.ca/edu/power-pouvoir/ch3>
- <http://www.melchior.fr/1-1-La-mesure-de-la-croissance>

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1 : QUESTIONNAIRE

ANNEXE 2 : CARACTERISTIQUE DE LA SOCIETE PAMA ET LA SOCIETE DIPCO

ANNEXE 3 : LES PRODUITS DES DEUX SOCIETES

ANNEXE 4 : BILAN DE LA SOCIETE PAMA

**ANNEXE 5 : COMPTE DE RESULTAT ET DETERMINATION DE LA CAPACITE
D'AUTOFINANCEMENT DE LA SOCIETE PAMA**

ANNEXE 6: BILAN DIPCO

ANNEXE 7 : COMPTE DE RESULTAT DIPCO

**ANNEXE 8 : DETERMINATION DU FR, BFR, TRESORERIE ET LA CAF DE LA
SOCIETE DIPCO**

ANNEXE 9 : PLAN D'AUTOFINANCEMENT

ANNEXE

ANNEXE I : QUESTIONNAIRE

I- Questionnaire à choix multiple

1) Vous êtes une :

- SARL**
- SA
- Autres formes juridiques

2) Vous êtes une :

- Société mère
- Une filiale d'un groupe**
- Une succursale

3) Pour votre comptabilité et la présentation des états financiers, vous suivez :

- Le PCG 2005**
- Le Full IFRS
- US-GAAP
- Autres

4) Votre firme a-t-elle une activité à l'étranger ?

- Oui**
- Non

5) Qui prépare vos états financiers ?

- Collaborateur interne**
- Expert comptable externe
- Un cabinet d'audit

6) Pour votre financement vous avez principalement recours :

- Autofinancement**
- Emprunts à long terme
- Crédit bail

7) Est-ce que vous présentez un état financier consolidé ?

- Oui
- Non**

8) Si non pourquoi ?

9) Dans votre activité, vous avez des :

- Contrat à long terme
- Des projets de recherche et de développement interne**
- Achats à l'étranger**
- Immobilisations détenues à être vendue

II- Questions ouvertes

- 1- Comment assurer la rentabilité et la solvabilité de l'entreprise ?
- 2- Comment connaître la situation économique et financière de l'entreprise ?
- 3- Qu'est ce qui finance votre cycle d'exploitation ?
- 4- Qu'est ce qui finance votre cycle d'investissement ?

ANNEXE II : LES CARACATERISTIQUES DES DEUX SOCIETES

I- Les caractéristiques de la société PAMA

Dans cette section nous allons donner les caractéristiques de la société tout en commençant par la description de l'environnement interne de l'entreprise et en finissant par l'environnement externe.

1-Environnement interne

L'environnement interne de l'entreprise se caractérise par la mission, les produits ainsi que le personnel de l'entreprise mais nous commençons par présentation de l'entreprise tout en donnant son nom, ses références juridiques, son coordonné et c'est après qu'on donne la mission, les produits et le personnel de l'entreprise.

1-1-Dénomination de l'entreprise

La société PAMA ou Plastique Malagasy est une entreprise industrielle incluse dans le groupe DIPCO ou Distribution des Produits Cosmétiques, qui fabrique des emballages plastiques comme son nom l'indique.

1-2-Références juridiques de la société

La PAMA est une société à responsabilité limitée au capital de deux millions de ariary (Ar 2 000 000). Ses références juridiques sont données dans le tableau ci-après

Tableau n°1 : Références juridiques

Libellés	Numéros
Registre de commerce (RC)	N° 6390
Numéro d'Identification Fiscale (NIF)	N° 5 000 169 575
Numéro Statistique	N° 51106 11 2001 0 10009

Source : PAMA Février 2012

Ce tableau nous montre les références juridiques de la société PAMA

1-3- Coordonnés de la société

Adresse siège sociale : Rue Boulevard Ratsimandrava Soanierana (Enceinte ex-Madrigal)

Téléphone : (261 020) 22 552 00/ 033 02 347 26/ 02 07347 26

Fax : (261 20) 22 552 42

E-mail : dipco.vente@gmail.com

Boite postale : 6268 Antananarivo 101

Date de création : Année 1975

1-4- Les objectifs de la société

Comme toute société, la PAMA et la DIPCO a ses propres objectifs et activités.

Les objectifs de rentabilité et la libre concurrence obligent les sociétés à concentrer leurs efforts commerciaux sur la qualité de leurs offres.

L'objectif principal de la société est la maximisation du profit en assurant la satisfaction des besoins des consommateurs et les exigences des clients, comme toutes les autres sociétés veulent atteindre. Mais les objectifs propres à la société sont les suivants :

- Regagner la notoriété et préserver l'image ;
- Etre le leader au niveau national
- Accroître le chiffre d'affaires tout en développant la vente ;
- Offrir des produits conformes aux normes requises à des prix compétitifs ;
- Augmenter la part de marché tout en élargissant la clientèle cible ;
- Fidéliser la clientèle par la satisfaction de ses besoins et attentes exprimés ou latents ;
- Optimiser les ressources tout en minimisant les charges d'exploitation et les marges d'erreurs ;
- Améliorer le service clientèle ;
- Créer l'emploi à Madagascar et la plus value nationale ;
- Faire connaître aux publiques les avantages des produits fabriqués.

1-5- Les Activités de la société

Du fait que la PAMA est une entreprise industrielle, son activité se détermine par la fabrication des emballages plastiques, de bouteilles, de jerrycans, de bocal et de flacons pour la société DIPCO et pour d'autres sociétés extérieures.

II- Les caractéristiques de la société DIPCO

Dans cette section 3, nous verrons les éléments caractéristiques de la deuxième société que nous avons visité qui n'est autre que la société DIPCO.

1-Environnement interne

La société DIPCO ou Distribution des Produits Cosmétiques est une entreprise industrielle, elle représente un groupe de trois sociétés constitué par la société PAMA ou Plastiques Malagasy, la société HK ou HOUZEFA KOURESS et la DIPCO.

1-1- Références juridiques de la société

La DIPCO est une société anonyme au capital de quarante millions Ariary (Ar 40 000 000). Elle emploie 66 personnes qui se regroupent dans trois directions à savoir :

- Le département industriel,
- Le département administratif et financier,
- Le département marketing et commercial.

Ses références juridiques sont données dans le tableau ci-après :

Tableau n°1 : Références juridiques

Libellés	Numéros
Registre de commerce (RC)	N° 6390
Numéro d'Identification Fiscale (NIF)	N° 3 000 415 611
Numéro Statistique	N° 24432 11 1971 01000 3

Source : DIPCO Février 2012

Ce tableau nous montre les références juridiques de la société DIPCO

1-2- Coordonnées de la société

Adresse siège sociale : Rue Boulevard Ratsimandrava Soanierana (Enceinte ex-Madrigal)

Téléphone : (261 020) 22 552 00/ 033 02 347 26/ 02 07347 26

Fax : (261 20) 22 552 42

E-mail : dipco@blueline.mg

Boite postale : 6270

Date de création : Année 1975

1-3- Historiques

La DIPCO a été créée en 1975, dans cette époque, elle faisait partie du groupe COROI (Comptoir de Représentation de l'Océan Indien) ayant des agences à Manakara, Mananjary, Mahajanga, Tsaratanana, Maevatanana, Tamatave, Fianarantsoa, Antsirabe, Faratsihy et a été dirigée par Monsieur BOURDILLON père.

En 1975, l'Etat Malagasy a nationalisé toutes les sociétés privées pour améliorer l'économie de la nation Monsieur BOURDILLON a quitté Madagascar et ses sociétés.

En 1992, suite au changement du régime, c'est-à-dire la privatisation des sociétés d'Etat, Monsieur Jean BOURDILLON est revenu à Madagascar pour reprendre ses activités. Ensuite, il a passé le pouvoir à son fils Monsieur Marcellin BOURDILLON, qui a pris la direction de toutes les sociétés dans tout Madagascar. DIPCO est devenue une société spécialisant sur des produits d'entretien, mais son nom reste inchangé

En 2000, la société fut confiée à Monsieur RAFIKHOUSSEN Houzefa Eric qui devient le Directeur Général de la société. Sous sa direction, la société a connu un grand développement au niveau des produits d'entretiens de maison et de voiture telle que :

« MIRA », « BRIC », « BLEU D'AZUR » par rapport aux produits cosmétiques.

1-4- Les activités de la société DIPCO

La société DIPCO comme son nom l'indique est une société de distribution des produits cosmétiques. Elle fabrique les produits d'entretiens ménagers et de voiture.

Entre autre, les deux sociétés qui font parties du groupe ont ses principales activités mais elles sont toutes complémentaires. La société DIPCO est spécialisée par la fabrication des produits d'entretien ménager et de voiture tandis que la société PAMA est caractérisée par la fabrication des emballages plastiques, mais la société HK a comme activité la vente des matériaux de construction pour bâtiment et travaux publics.

2-Environnement externe

D'après le diagnostic de l'environnement externe de l'entreprise, nous avons pu connaître les clients, les fournisseurs et les concurrents de l'entreprise.

2-1- Les clients

La société a comme client les revendeurs c'est-à-dire les grandes surfaces et les grossistes, les organismes sociaux : la CNAPS, et l'OSTIE et les institutions financières à savoir la BOA, la BFV, ...

2-2 -Les fournisseurs

Les fournisseurs de la société sont les suivants :

L'entreprise PAMA, CHAP SARL, SFOI, MADAKEM, SPCI, MEGAPRINT. Elle a aussi des fournisseurs étrangers : INTERNATIONAL OSCAR, DAEDUK, IHK LTD

2-3- Les concurrents

Les concurrents de la DIPCO sont les suivants :

La société NIVO qui fabrique le produit NICKEL

La société IMPORTATION qui fabrique le produit HARPY

ANNEXE III : LES DIFFERENTS PRODUITS DES DEUX SOCIETES

Les produits de la société DIPCO



MIRA VAISSELLE
PARFUM FAISE



MIRA VAISSELLE
PARFUM POMME



MIRA VAISSELLE
PARFUM CITRON



MIRA LAVE VITRE



MIRA PLUS



MIRA CREME



SHAMPOOING VOITURE
MOTRIX



LAVE GLACE MOTRIX



SAVON MOU 450G



SAVON MOU 450G



PATE 5/5



BLEU D'AZUR



DIPCOLLE 500G&250G



COLLE TENA FIX120CC,
60CC ET 30CC

Les produits de la société PAMA



BOCAL



JERRYCAN

ANNEXE IV : BILAN DE LA SOCIETE PAMA (unité monétaire : Ariary)

ACTIF	2011	2010	2009
<u>ACTIF NON-COURANTS</u>			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	62 500,00	437 500,00	812 500,00
Frais de développement immobilisables	-	-	-
Concessions, brevets, licences, logiciels et valeurs similaires	62 500,00	437 500,00	812 500,00
	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	33 219 964,89	53 793 623,55	58 649 028,41
Terrains	-	-	-
Constructions	-	-	-
Matériel et outillage-installation technique et mat roulant	32 937 048,03	53 268 206,89	57 881 111,75
	-	-	-
Autres immobilisations	282 916,86	525 416,66	767 916,66
IMMOBILISATIONS MISES EN CONCESSION	-	-	-
IMMOBILISATIONS EN COURS	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	-	-	-
Titres mis en équivalence	-	-	-
Autres participations et créances rattachées	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-
Participations	-	-	-
Prêt et autres immobilisations financières	-	-	-
TOTAL ACTIF NON-COURANTS	33 282 464,89	54 231 123,55	59 461 528,41
<u>ACTIF COURANTS</u>			
STOCKS ET EN-COURS	261 990 419,62	225 828 756,52	128 131 077,01
Matières premières et autres	208 420 933,00	173 395 239,65	78 513 519,83
En cours de production de biens	-	-	-
Produits finis et produits intermédiaires	53 569 486,62	52 433 516,87	49 617 557,18
Marchandises	-	-	-
CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES	499 033 716,07	344 120 335,89	330 429 202,50
Clients et comptes rattachés	344 302 542,10	324 990 962,36	327 211 210,00
Autres débiteurs	971 840,46	1 880 930,28	135 898,00
Créances diverses	1 376 398,00	466 898,00	-
Impôts	3 866 599,20	1 378 303,20	1 473 260,10
Autres créances et actifs assimilés	148 516 336,31	15 403 242,05	1 608 834,40
	-	-	-
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	(7 620 635,94)	45 097 085,53	25 815 710,12
Placements et autres équivalents de trésorerie	-	-	-
Trésorerie	(7 620 635,94)	45 097 085,53	25 815 710,12
TOTAL ACTIF COURANTS	753 403 499,75	615 046 177,94	484 375 989,63
T O T A L	786 685 964,64	669 277 301,49	543 837 518,04

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES			
Capital	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
Primes et réserves consolidés			
Ecart d'évaluation			
Ecart d'équivalence			
Primes et réserves consolidées	-	-	-
Réserves légales et autres réserves			
Autres capitaux propres -Report à nouveau	(93 855 548,88)	(101 892 271,53)	(109 571 930,10)
Résultat net	3 428 178,08	8 181 845,38	7 679 658,17
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	(88 427 370,80)	(91 710 426,15)	(99 892 271,93)
PASSIFS NON-COURANTS			
Produits différés - subvention d'investissement			
Impôts différés			
Emprunts et dette financières			
Provision et produits constatés d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	(88 427 370,80)	(91 710 426,15)	(99 892 271,93)
PASSIFS COURANTS			
Dettes court terme - partie court terme des dettes long terme			
Fournisseurs et comptes rattachés	555 514 000,07	435 543 963,07	311 016 233,74
Provisions et produits constatés d'avance - passifs courants			
Autres dettes		281 260 389,14	101 151 014,70
Dettes diverses	319 599 335,37	44 183 375,43	231 562 541,53
Compte de trésorerie (découverts bancaires)		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS	875 113 335,44	760 987 727,64	643 729 789,97
T O T A L	786 685 964,64	669 277 301,49	543 837 518,04

ANNEXE V : COMPTE DE RESULTAT DE LA SOCIETE PAMA

Unité monétaire : Ariary

RUBRIQUE	Exercice 2009	Exercice 2010	Exercice 2011
Chiffre d'affaires	292 354 452,12	403 172 378,32	620 801 549,81
Production stockée	- 30 180 039,95	2 815 959,69	1 135 969,75
Production immobilisée			
I - Production de l'exercice	262 174 412,17	405 988 338,01	621 937 519,56
Achats consommés	-121 121 079,82	-246 258 402,13	-447 366 737,85
Services extérieurs et autres consommations	- 41 784 781,42	- 50 916 476,79	- 59 841 215,97
II - Consommation de l'exercice	-162 905 861,24	-297 174 878,92	-507 207 953,82
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	99 268 550,93	108 813 459,09	114 729 565,74
Subvention d'exploitation	-	-	-
Charges de personnel	- 70 199 356,00	- 66 206 914,45	- 75 756 845,00
Impôts, taxes et versements assimilés	- 10 000,00	- 137 800,00	- 62 800,00
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	29 059 194,93	42 468 744,64	38 909 920,74
Autres produits opérationnels	1 080 607,35	848 537,44	1 729 621,86
Autres charges opérationnelles	- 580 731,90	- 445 032,80	- 4 175 374,25
Dotations aux amortissements, aux provisions et pertes de valeurs	- 21 265 504,10	- 20 878 827,92	- 20 948 658,66
Reprises sur provisions et pertes de valeurs	-	-	-
V - RESULTAT OPERATIONNEL	8 293 566,28	21 993 421,36	15 515 509,69
Produits financiers	6 082 245,46	1 417 951,23	1 404 782,08
Charges financières	- 4 207 857,57	- 12 652 837,21	- 10 451 853,94
VI - RESULTAT FINANCIER	1 874 387,89	- 11 234 885,98	- 9 047 071,86
VII - RESULTAT AVANT IMPÔTS (V + VI)	10 167 954,17	10 758 535,38	6 468 437,83
Impôts exigibles sur résultats	- 2 488 296,00	- 2 576 690,00	- 3 204 007,75
Impôts différés (Variations)			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	269 337 264,98	408 254 826,68	625 071 923,50
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	261 657 606,81	400 072 981,30	621 807 493,42
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	7 679 658,17	8 181 845,38	3 264 430,08
Eléments extraordinaires (produits) - à préciser			
Eléments extraordinaires (charges) - à préciser			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	7 679 658,17	8 181 845,38	3 264 430,08

DETERMINATION DE LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

	2 009	2 010	2 011
<i>1ère méthode (à partir de l'excédent brut d'exploitation)</i>			
Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance brute d'exploitation)	29 059 194,93	42 468 744,64	38 909 920,74
Autres produits (d'exploitation)	-	-	-
Autres charges (d'exploitation)	-	-	-
Produits financiers	6 082 245,46	1 417 951,23	1 404 782,08
Charges financières	- 4 207 857,57	-12 652 837,21	- 10 451 853,94
produits exceptionnels	1 080 607,35	848 537,44	1 729 621,86
Charges exceptionnelles	- 580 731,90	- 445 032,80	- 4 175 374,25
Impôts sur les résultats	- 2 488 296,00	- 2 576 690,00	-3 204 007,75
CAF	28 945 162,27	29 060 673,30	24 213 088,74

	2 009	2 010	2 011
<i>2ème méthode (à partir du résultat net de l'exercice)</i>			
Résultat net	7 679 658,17	8 181 845,38	3 264 430,08
Amortissement et provision	21 265 504,10	20 878 827,92	20 948 658,66
CAF	28 945 162,27	29 060 673,30	24 213 088,74

ANNEXE VI : BILAN DIPCO ANNEE 2009,2010 ET 2011

Unité monétaire en Ariary

ACTIF			
Eléments	2011	2 010	2 009
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>			
Immobilisations incorporelles	1 108 652,77	327 819,44	400 319,44
Concessions, brevets, licences, logiciels et valeur similaires	1 108 652,77	327 819,44	400 319,44
Immobilisations corporelles	21 854 151,60	20 961 557,13	26 138 098,16
- Terrains	-	-	-
- Agencements et aménagements de terrain	-	-	-
- Constructions	-	-	-
Matériel et outillage et installation technique	7 564 508,85	8 631 397,58	11 528 167,90
Autres immobilisations corporelles	14 289 642,75	12 330 159,55	14 609 930,26
Immobilisations mises en concessions	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-
Immobilisation financières	4 386 395,00	4 386 395,00	4 386 395,00
Dépôts et cautionnements versés	4 386 395,00	4 386 395,00	4 386 395,00
Impôts différés actifs - non courants			
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	27 349 199,37	25 675 771,57	30 924 812,60
<u>ACTIFS COURANTS</u>			
STOCKS ET EN-COURS	596 360 492,53	417 470 751,73	399 282 043,40
Matières premières et autres	391 679 468,43	248 679 468,43	255 986 048,14
- En-cours de produits finis	-	-	-
- Produits finis et intermédiaires	63 000 000,00	55 110 259,20	37 856 595,35
- Stocks des emballages perdus	141 681 024,10	113 681 024,10	105 439 399,91
- Stocks à l'extérieur	-	-	-
CREANCES ET EMPLOIS ASSIMILES	582 007 686,67	580 153 604,49	472 361 688,07
Avances et acomptes versés	-	-	136 247 853,76
- Clients et comptes rattachés	240 371 017,29	181 443 631,45	144 507 242,86
- Impôts	23 448 947,04	20 574 816,32	9 759 583,65
- Autres créances et actifs assimilés	9 061 358,00	106 738 927,23	7 336 391,04
- Créesances sur les groupes et associés	214 934 780,08	183 658 467,65	165 320 555,06
- Autres débiteurs	94 191 584,26	86 687 990,00	8 014 672,50
Charges constatées d'avance	-	1 049 771,84	1 175 389,20
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 899 619,95	16 982 151,51	57 020 734,54
- Placements et autres équivalents de trésorerie	-	-	-
- Trésorerie	24 899 619,95	16 982 151,51	57 020 734,54
TOTAL ACTIFS COURANTS	1 203 267 799,15	1 014 606 507,73	928 664 466,01
TOTAL ACTIFS	1 230 616 998,52	1 040 282 279,30	959 589 278,61

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Eléments	2 011	2 010	2 009
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
- Capital	40 000 000,00	40 000 000,00	40 000 000,00
- Ecarts d'évaluation			
- Ecarts d'équivalence			
- Primes et réserves consolidées	44 000 000,00	44 000 000,00	44 000 000,00
- Autres capitaux propres - report à nouveau	91 778 160,92	79 537 278,86	70 342 447,90
- Résultat net - part du groupe	- 526 393,22	12 240 882,06	9 194 830,96
TOTAL CAPITAUX PROPRES	175 251 767,70	175 778 160,92	163 537 278,86
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
- Produits différés : subventions d'investissement			
TOTAL PASSIFS NON-COURANTS	175 251 767,70	175 778 160,92	163 537 278,86
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
- Dettes court terme - partie court terme de dettes long terme			
- Fournisseurs et comptes rattachés	561 899 671,65	536 624 727,67	412 254 661,58
- Avances et acomptes reçus	54 448 370,14	56 407 350,49	27 889 403,92
- Organisme sociaux et comptes rattachés	6 777 577,85	6 014 353,62	10 062 261,72
- Autres dettes	35 626 461,85	24 618 799,30	
- Dettes sur les groupes et associés	175 275 682,80	199 461 724,15	223 070 635,75
- Créditeurs divers	31 988 643,14	29 038 825,90	115 279 309,47
- Compte de régularisation - passif			
- Comptes de trésoreries (découverts bancaires)	189 348 823,39	12 338 337,25	798 499,91
- Autres		-	6 697 227,40
- Compte d'attente - Passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS	1 055 365 230,82	864 504 118,38	796 051 999,75
TOTAL PASSIF	1 230 616 998,52	1 040 282 279,30	959 589 278,61

ANNEXE VII : COMPTE DE RESULTAT DE LA SOCIETE
DIPCO ANNEE 2009,2010 ET 2011

Unité monétaire : Ariary

RUBRIQUE	Exercice 2011	Exercice 2010	Exercice 2009
Chiffre d'affaires	1 274 941 423,87	1 030 815 598,76	833 532 943,43
Production stockée	7 889 740,80	17 253 663,85	- 96 712 831,65
Production immobilisée			
I - Production de l'exercice	1 282 831 164,67	1 048 069 262,61	736 820 111,78
Achats consommés	866 295 590,09	670 064 587,22	401 572 513,50
Services extérieurs et autres consommations	223 015 626,80	184 988 727,98	217 954 690,18
II - Consommation de l'exercice	1 089 311 216,89	855 053 315,20	619 527 203,68
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	193 519 947,78	193 015 947,41	117 292 908,10
Subvention d'exploitation	-	-	-
Charges de personnel	167 392 729,48	163 999 717,48	148 923 177,67
Impôts, taxes et versements assimilés	666 180,00	3 022 349,47	370 600,00
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	25 461 038,30	25 993 880,46	- 32 000 869,57
Autres produits opérationnels	389 476,99	4 185 893,35	77 708 926,63
Autres charges opérationnelles	443 256,58	1 272 825,33	4 265 340,20
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	8 862 234,12	8 942 205,70	27 547 346,21
Reprises sur provisions et pertes de valeurs			
V - RESULTAT OPERATIONNEL	16 545 024,59	19 964 742,78	13 895 370,65
Produits financiers	280 173,07	153 604,42	1 578 353,40
Charges financières	10 876 883,76	2 619 220,48	2 011 228,37
VI - RESULTAT FINANCIER	- 10 596 710,69	- 2 465 616,06	- 432 874,97
VII - RESULTAT AVANT IMPÔTS (V + VI)	5 948 313,90	17 499 126,72	13 462 495,68
Impôts exigibles sur résultats	6 474 707,12	5 258 244,66	4 267 664,72
Impôts différés (Variations)			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 283 500 814,73	1 052 408 760,38	816 107 391,81
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 284 027 207,95	1 040 167 878,32	806 912 560,85
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	- 526 393,22	12 240 882,06	9 194 830,96
Eléments extraordinaires (produits) - à préciser			
Eléments extraordinaires (charges) - à préciser			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	-	-	-
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 526 393,22	12 240 882,06	9 194 830,96

ANNEXE VIII : TABLEAU RECAPITULATIF DIPCO

RUBRIQUES	2 009	2 010	2 011
Capital	40 000 000,00	40 000 000,00	40 000 000,00
Réserves	44 000 000,00	44 000 000,00	44 000 000,00
Report à nouveau	70 342 447,90	79 537 278,86	91 778 160,32
Bénéfice	9 194 830,96	12 240 882,06	- 526 393,22
CAPITAUX PROPRES	163 537 278,86	175 778 160,92	175 251 767,10
Dettes à long et moyen terme	796 051 999,75	864 504 118,38	1 055 365 230,83
CAPITAUX PERMANENTS	959 589 278,61	1 040 282 279,30	1 230 616 997,93
Immobilisation	194 368 595,32	194 461 759,99	204 997 421,91
FONDS DE ROULEMENT	765 220 683,29	845 820 519,31	1 025 619 576,02
Stocks	399 282 043,40	417 470 751,73	596 360 492,53
Créances	472 361 688,07	580 153 604,49	582 007 686,67
Dettes fournisseurs	163 443 782,72	168 785 988,42	177 648 223,13
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	708 199 948,75	828 838 367,80	1 000 719 956,07
TRESORERIE (FR-BFR)	57 020 734,54	16 982 151,51	24 899 619,95
CA HT	833 532 943,43	1 030 815 598,76	1 274 941 423,87
CA TTC	1 000 239 532,12	1 236 978 718,51	1 529 929 708,64
Achat HT	401 572 513,50	670 064 587,22	866 295 590,09
Achat TTC	481 887 016,20	804 077 504,66	1 039 554 708,11
BFR/CA	0,85	0,80	0,78
Rotation des stocks	172,45	145,80	168,39
Délai de règlement clients	170,01	168,84	136,95
Délai de paiement fournisseurs	122,10	75,57	61,52
Résultat net de l'exercice	9 194 830,96	12 240 882,06	- 526 393,22
Amortissements	163 443 782,72	168 785 988,42	177 648 222,54
CAF	172 638 613,68	181 026 870,48	177 121 829,32
Bénéfice distribué	-	-	-
AUTOFINANCEMENT	172 638 613,68	181 026 870,48	177 121 829,32

ANNEXE IX : PLAN D'AUTOFINANCEMENT

	ANNEE N	ANNEE N+1	ANNEE N+2	ANNEE N+3	ANNEE N+4
I. Prévisions de bénéfice (après déduction de l'impôt sur les bénéfices) (1)					
II. Prévisions de distribution des bénéfices au capital social actuel) (2)					
I-II. Bénéfices futurs restant après distribution des bénéfices au capital social actuel					
III. Amortissements futurs (aussi bien sur les immobilisations anciennes et nouvelles)					
IV. Autofinancement (1) (2) I-II+III					