

2009

# Analyse de la politique financière et son incidence sur la solvabilité et la rentabilité d'une compagnie d'assurance : cas de la Bicolor

Gasore, Gildas

UB, Faculté des sciences économiques et administratives

---

<https://repository.ub.edu.bi/handle/123456789/1454>

*Téléchargé depuis le dépôt institutionnel officiel de l'Université du Burundi*

**UNIVERSITE DU BURUNDI**  
**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET**  
**ADMINISTRATIVES**

**ANALYSE DE LA POLITIQUE FINANCIERE ET SON  
INCIDENCE SUR LA SOLVABILITE ET LA RENTABILITE  
D'UNE COMPAGNIE D'ASSURANCE : CAS DE LA BICOR.**

PAR : *Gildas GASORE*  
&  
*Clovis NKUNZIMANA*

**Les membres du Jury**

**Président** : *Dieudonné GAHUNGU*  
**Directeur** : *J.Claude NKESHIMANA*  
**Secrétaire** : *Lionel NGENZEBUKE*

Mémoire présenté et défendu publiquement  
en vue de l'obtention du Grade de Licencié  
en Sciences Economiques et Administratives.

**Option : Gestion et Administration**

Janvier, 2009

## DEDICACE

*A Dieu Tout Puissant;*

*A mes chers parents pour tant de sacrifices envers moi ;*

*A mes frères et ma sœur pour qu'ils fassent mieux que moi ;*

*A ma famille pour son soutien tant moral que matériel ;*

*A tous ceux qui me sont chers.*

### **Gildas GASORE**

*A Dieu Tout Puissant ;*

*A mes très chers parents ;*

*A mes frères et sœurs ;*

*A mes oncles et tantes ;*

*A mes cousins et cousines ;*

*A tous mes amis ;*

*A toutes mes connaissances ;*

*A tous ceux qui me sont chers.*

**Clovis NKUNZIMANA**

## REMERCIEMENTS

Au terme de ce travail, qu'il nous soit permis de témoigner notre profonde reconnaissance à toutes les personnes qui ont tout fait pour que cette œuvre soit bien réalisée.

Le présent travail n'aurait pu être mené à chef sans le précieux concours de Monsieur Jean-Claude NKESHIMANA, Professeur à la Faculté des Sciences Economiques et Administratives et Directeur de ce mémoire. Malgré vos nombreuses obligations, vous avez généreusement accepté de guider avec clairvoyance nos premiers pas de chercheurs. Veuillez trouver ici, l'expression de notre profonde gratitude.

Nos remerciements sont adressés à l'endroit de tous les professeurs de la F.S.E.A pour leur formation intellectuelle et humaine et plus particulièrement à Messieurs GAIHUNGU Dieudonné et NGENZEBUKE Rama Lionel respectivement président et membre du jury, pour avoir accepté spontanément de lire ce travail et de faire partie du jury.

Nous remercions également la Direction et le personnel de la compagnie d'assurances BICOR pour leur étroite collaboration. Leurs informations et documentations nous ont beaucoup aidé.

Enfin, à tous nos amis, à toute personne qui aurait contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

**Nous disons merci.**

*Gildas GASORE*  
*Clovis NKUNZIMANA*

## SIGLES ET ABREVIATIONS

<b>%</b>	: Pourcentage
<b>A.G</b>	: Assemblée Générale
<b>AC</b>	: Actif Circulant
<b>AI</b>	: Actif Immobilisé
<b>AT</b>	: Actif Total
<b>BCB</b>	: Banque de Crédit de Bujumbura
<b>BCD</b>	: Banque de Crédit et de Développement
<b>BFR</b>	: Besoin en Fonds de Roulement
<b>BICOR</b>	: Burundi Insurance Corporation
<b>BIF</b>	: Burundian International Francs
<b>CAF</b>	: Capacité d'autofinancement
<b>CA</b>	: Chiffre d'Affaire
<b>CT</b>	: Court Terme
<b>CTN</b>	: Charges Techniques Nettes
<b>FAP</b>	: Franc d'Avaries Particulières
<b>FR</b>	: Fonds de Roulement
<b>FRNG</b>	: Fonds de Roulement Net Global
<b>FSEA</b>	: Faculté des Sciences Economiques et Administratives
<b>ICNE</b>	: Intérêts Connus Non Echus
<b>Idem</b>	: Idée même
<b>Immob.Corp</b>	: Immobilisations Corporelles
<b>Immob.Fin</b>	: Immobilisations Financières
<b>Immob.Incorp</b>	: Immobilisations Incorporelles
<b>IOV</b>	: Individus Occupants de Voiture
<b>LT</b>	: Long Terme
<b>MT</b>	: Moyen Terme
<b>MTB</b>	: Marge Technique Brute
<b>MTN</b>	: Marge Technique Nette

<b>Op.cit</b>	: opere citato (Auteur déjà cité)
<b>P</b>	: Page
<b>PME</b>	: Petites et Moyennes Entreprises
<b>PIB</b>	: Produit Intérieur Brut
<b>PTN</b>	: Produits Techniques Nets
<b>RAI</b>	: Résultat Avant Impôt
<b>RM</b>	: Réserves Mathématiques
<b>RN</b>	: Résultat Net
<b>RoRé</b>	: Résultat sur opérations de Réassurance
<b>RRC</b>	: Réserves pour Risques en Cours
<b>RSAP</b>	: Réserves pour Sinistres A Payer
<b>Re</b>	: Rentabilité économique
<b>Rés. Av. Int &amp; Impôt</b>	: Résultat Avant Intérêt et Impôt
<b>Rfi</b>	: Rentabilité financière
<b>RLI</b>	: Ratio de Liquidité Immédiate
<b>RT</b>	: Réserves Techniques
<b>SA</b>	: Société Anonyme
<b>SIG</b>	: Solde Intermédiaire de Gestion
<b>SOCABU</b>	: Société d'Assurances du Burundi
<b>SOCAR</b>	: Société Commerciale d'Assurances et de Réassurance
<b>SOGEAR</b>	: Société Générale d'Assurances et de Réassurances
<b>SONABU</b>	: Société Nouvelle d'Assurances du Burundi
<b>T</b>	: Trésorerie
<b>TN</b>	: Trésorerie Nette
<b>T-IARD</b>	: Transport, Incendie, Accidents et Risques Divers
<b>TSCG</b>	: Tableau des Soldes Caractéristiques de Gestion
<b>UB</b>	: Université du Burundi
<b>UCAR</b>	: Union Commerciale d'Assurances et de Réassurances
<b>VA</b>	: Valeur Ajoutée

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Evolution des primes nettes émises par branche et par exercice. (2001-2007).....	29
Tableau 2: Evolution des sinistres payés par branche et par exercice (2001-2007).....	30
Tableau 3: La part de ces modes de financement dans le passif de la BICOR. ....	35
Tableau 4: Evolution des postes d'actifs de la BICOR (2001-2007). ....	38
Tableau 5: Evolution des postes du passif (2001-2007). ....	40
Tableau 6: Evolution des grandes masses du bilan (Actif restructuré). ....	46
Tableau 7: Evolution des grandes masses du bilan (Passif restructuré). ....	46
Tableau 8 : Calcul du Fonds de roulement net. ....	50
Tableau 9: Evolution du BFR Global (2001-2007).....	52
Tableau 10: Evolution de la trésorerie nette (2001-2007).....	54
Tableau 11 : Evolution de la trésorerie générale de la compagnie.....	56
Tableau 12 : Evolution de la trésorerie immédiate de la compagnie .....	57
Tableau 13: Evolution du ratio de financement des immobilisations .....	58
Tableau 14: Marge Technique Brute, résultat de réassurance, Marge Technique Nette .....	65
Tableau 15: La part attribuable à la BICOR dans la valeur de sa production. ....	66
Tableau 16: Evolution du résultat avant impôt de la compagnie « BICOR ».....	67
Tableau 17: Evolution du résultat net à affecter.....	68
Tableau 18: Evolution de l'EBE de la compagnie .....	70
Tableau 19: Calcul de la CAF de la compagnie BICOR.....	71
Tableau 20: Calcul de la CAF de la compagnie BICOR.....	72
Tableau 21: Calcul du résultat avant intérêt et impôt.....	74
Tableau 22: Evolution des ratios de marge de la compagnie .....	74
Tableau 23: Evolution de la rentabilité économique.....	76
Tableau 24: Evolution de la rentabilité des capitaux propres de la BICOR.....	79

## TABLE DES MATIERES

<b>DEDICACE</b> .....	<b>i</b>
<b>REMERCIEMENTS</b> .....	<b>ii</b>
<b>SIGLES ET ABREVIATIONS</b> .....	<b>iii</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX</b> .....	<b>v</b>
<b>TABLE DES MATIERES</b> .....	<b>vi</b>
<b>O.INTRODUCTION GENERALE</b> .....	<b>1</b>
<b>I. PROBLEMATIQUE ET INTERET DU SUJET</b> .....	<b>2</b>
<b>II. OBJECTIF DE NOTRE TRAVAIL</b> .....	<b>3</b>
<b>III. HYPOTHESES DE TRAVAIL</b> .....	<b>4</b>
<b>IV. DELIMITATION ET METHODOLOGIE</b> .....	<b>4</b>
<b>V. ARTICULATION DU SUJET</b> .....	<b>5</b>
<b>CHAP I : APPROCHE THEORIQUE ET CADRE DE L'ETUDE</b> .....	<b>6</b>
Section 1 : Approche théorique.....	6
I.1.1. Politique financière.....	6
I.1.1.1 Les missions de la finance d'entreprise. ....	8
I.1.1.2. Les modes de financement d'une entreprise. ....	13
I.1.2. Concepts théoriques sur l'assurance.....	19
I.1.2.1. Notion d'assurance.....	19
I.1.2.2. Eléments d'assurance.....	20
I.1.2.3. Rôle économique de l'assurance.....	22
I.1.2.4. Techniques de l'assurance.....	23
I.1.2.5. Réassurance.....	24
Section 2 : Cadre de l'étude.....	26
I.2.1. Aperçu historique des assurances au BURUNDI. ....	26
I.2.2. Création, organisation et fonctionnement de la « BICOR ».....	28
I.2.2.1.Création de la « BICOR ».....	28
I.2.2.2. Fonctionnement des organes de la BICOR.....	28
I.2.3. Evolution de l'activité de la BICOR.....	29
I.2.4. Produits offerts par la BICOR. ....	30

I.2.4.1.La branche automobile.....	31
I.2.4.2.La branche T-IARD .....	31
I.2.4.3.La branche vie.....	32
Conclusion partielle.....	33
<b>CHAP II. ANALYSE DE LA POLITIQUE FINANCIERE ET SON IMPACT SUR LA SOLVABILITE DE LA COMPAGNIE D'ASSURANCE "BICOR".....</b>	<b>34</b>
Section 1 : Analyse de la politique financière de la BICOR.....	34
II.1. Financement par capitaux propres.....	35
II.1.2.Financement par réserves techniques .....	35
II.1.3. Financement par endettement.....	36
Section 2. Impact de la politique financière sur la solvabilité de la BICOR.....	37
II.2.1 Evolution des postes d'actif.....	37
II.2.1.1. L'actif immobilisé.....	39
II.2.1.2. Actif circulant.....	39
II.2.2. Analyse des postes du passif.....	40
II.2.2.1. Capitaux permanents.....	41
II.2.2.2. Dettes à court terme.....	45
II.2.3. Les grandes masses du bilan.....	45
II.2.4. Notion d'équilibre financier.....	47
II.2.4.1. Le fonds de roulement.....	48
II.2.4.2. Le besoin en fonds de roulement.....	51
II.2.4.3. La Trésorerie nette.....	54
II.2.4.4. Analyse de l'équilibre financier par la méthode des ratios.....	55
Conclusion partielle.....	59
<b>CHAP III. IMPACT DE LA POLITIQUE FINANCIERE SUR LA RENTABILITE DE LA COMPAGNIE D'ASSURANCES « BICOR ».....</b>	<b>60</b>
III.1.Structure des charges et des produits de la BICOR.....	61
III.1.1. Structure des charges.....	62

III.1.1.1. Charges techniques nettes.....	62
III.1.1.2. Autres services consommés.....	62
III.1.1.3. Les consommations de la valeur ajoutée .....	62
III.1.2. Structure des produits.....	63
III.1.2.1. Produits techniques nets .....	63
III.1.2.2. Les produits financiers et autres produits.....	63
III.1.3. Résultat sur opérations de réassurance.....	63
III.2. Analyse des principaux postes du tableau des soldes caractéristiques de gestion.....	64
III.2.1. De la marge technique brute à la marge technique nette. ....	64
III.2.2. Valeur ajoutée. ....	66
III.2.3. Résultat avant impôt.....	67
III.2.4. Résultat net à affecter.....	68
III.3. Notion de surplus monétaire. ....	69
III.3.1. L'excédent brut d'exploitation.....	69
III.3.2. Capacité d'autofinancement.....	71
III.4. Analyse de la rentabilité par la méthode des ratios .....	73
III.4.1. Les ratios de marge. ....	73
III.4.2. La rentabilité économique.....	75
III.4.3. La rentabilité financière. ....	77
<b>CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS.....</b>	<b>81</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE. ....</b>	<b>85</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>88</b>

## O.INTRODUCTION GENERALE

Le souci du lendemain et le dessein de l'avenir sont le propre de l'homme. et sous-tendent le besoin de sécurité que ressent plus ou moins consciemment tout individu. Le progrès technique, malgré son apport considérable dans l'amélioration du bien être de la population, provoque de plus en plus d'accidents : plusieurs milliers de vies humaines succombent à bord d'avions, de voitures et, si ce n'est pas le cas, les maladies professionnelles emportent beaucoup de personnes.

Face à cette situation, comment faut-il se protéger contre ces risques ? « L'homme a cherché à se prémunir contre les coups du sort que ce soit au niveau de sa personne ou au niveau de la mécanique qui fait gagner son pain »<sup>1</sup>. On pourrait songer à éliminer les risques par la prévention. Cependant, il y a des risques qui, malgré les précautions, se réalisent et l'homme ignore complètement la date de leur survenance ainsi que leur importance. La prévention permet donc de réduire les risques.

Un autre moyen dont on peut faire usage pour se prémunir contre ces risques est l'épargne. Elle consiste à extraire une partie du revenu de la consommation immédiate pour acquérir des biens durables ou pour faire face aux éventualités de l'existence. Mais l'épargnant ne connaît pas l'importance du dommage qui découle de la réalisation du risque contre lequel il a voulu se prémunir. Il ne peut donc pas connaître le montant exact à conserver.

Le dernier recours est l'assurance. Elle permet au bénéficiaire d'être certain, à chaque instant, de l'indemnisation quand l'événement redouté (le sinistre) vient de survenir et cela par un effort limité et connu d'avance (prime).

---

<sup>1</sup> MOUTON J.M (Mars 1998) « le risk management et l'entreprise » in « *L'assureur africain* », n°2, P.23.

Pour accomplir valablement sa tâche, une compagnie d'assurance doit être viable et performante. Selon CONSO. P : « Toute activité économique repose sur une procédure d'échanges qui exige la disposition des moyens monétaires. Mais toute détention de monnaie comporte un coût. L'entreprise doit en même temps disposer de la monnaie et assurer la rémunération des capitaux immobilisés »<sup>2</sup>.

Cette célèbre citation de Pierre CONSO suppose pour une entreprise tant publique que privée, d'une part, la satisfaction en terme de financement et la permanence de ce dernier bien que les ressources soient rares ; d'autre part, ces ressources étant onéreuses, il convient de veiller à ce que les capitaux investis puissent dégager un surplus qui servira à leur rémunération. Ce surplus dépendra du niveau de rentabilité des actifs et des modalités de financement. Qu'en est-il pour la BICOR ?

## **I. PROBLEMATIQUE ET INTERET DU SUJET**

Le domaine de l'assurance est complexe et varié. La complexité du domaine de l'assurance trouve son fondement dans le phénomène de l'inversion du cycle de production qui le caractérise. En effet, l'assurance paraît être caractérisée par la vente au comptant de la sécurité à terme, autrement dit, le prix de vente s'établit dans l'ignorance du prix de revient. L'assurance reste en outre plus ou moins méconnue du public, surtout au niveau de son aspect économique. A la différence de l'agriculteur qui fait profiter à toutes les richesses du sol ou de l'industrie qui transforme des matières premières en produits finis visibles et dont l'utilité est évidente, l'assurance est un service plus difficilement appréciable que les autres. Sa vraie valeur ne s'apprécie qu'après réalisation d'un risque redouté par l'assuré et l'indemnisation de l'assureur.

---

<sup>2</sup> CONSO P (1985), « *La gestion financière de l'entreprise* », Paris, Bordas, 7<sup>ème</sup> édition, p.130.

A ce sujet, FONTAINE écrit : « A ceux que frappe un sinistre, elle apporte l'indemnisation qui peut dans certains cas éviter la ruine »<sup>3</sup>. Il suffit d'imaginer telle famille en deuil dont un membre commerçant vient de perdre ses marchandises qui étaient transportées par un navire ayant chaviré, telle autre campée dans un hangar devant une maison calcinée, telle autre menacée de ruine parce qu'un de ses enfants a causé un accident qui coûtera très cher et qui reçoivent toutes de l'assurance les sommes nécessaires pour surmonter les conséquences du malheur et continuer à vivre.

Pour honorer toutes ces missions, une compagnie d'assurance doit présenter une bonne situation financière, c'est-à-dire qu'elle doit être viable et performante. Cette situation ne peut s'apprécier qu'à partir d'un diagnostic financier.

En intitulant notre travail, « *ANALYSE DE LA POLITIQUE FINANCIERE ET SON INCIDENCE SUR LA SOLVABILITE ET LA RENTABILITE D'UNE COMPAGNIE D'ASSURANCE : Cas de la BICOR* », nous avons voulu centrer nos efforts sur le diagnostic financier. Nous avons comme souci de voir si cette compagnie parvient à concilier la double contrainte financière de solvabilité et de rentabilité.

## **II. OBJECTIF DE NOTRE TRAVAIL**

La politique financière peut être définie comme le choix des conditions financières de l'adaptation de l'entreprise à son environnement. Ici l'accent est mis sur les modalités de financement et le maintien de l'équilibre financier. L'équilibre financier s'apprécie à partir d'un diagnostic financier. Notre objectif est de formuler un diagnostic financier de la compagnie d'assurance BICOR. En effet, un diagnostic financier s'intéresse d'une façon ou d'une autre à la formulation d'un jugement sur la situation, les risques et les performances d'une entité économique.

---

<sup>3</sup> FONTAINE M (1986), « BIEN S'ASSURER », « *in gestion 2000* », n°6, p.28.

Or, l'énoncé d'un tel jugement requiert l'identification et l'analyse des sources de financement de l'entreprise, une appréciation de son aptitude à utiliser et à valoriser les fonds qui lui sont confiés, à maintenir son autonomie financière et ses équilibres financiers fondamentaux.

### **III. HYPOTHESES DE TRAVAIL**

**H1** : Le mode de financement des actifs de la « BICOR » permet le maintien de son équilibre financier.

C'est la structure du passif qui influe beaucoup sur la solvabilité de l'entreprise, donc son équilibre financier.

**H2** : Les revenus procurés par la « BICOR » permettent d'assurer la rémunération des capitaux investis et la création de la valeur.

Au cours de notre travail, nous essaierons de confirmer ou d'infirmer les hypothèses ci- haut mentionnées.

### **IV. DELIMITATION ET METHODOLOGIE**

Nous ne pouvons pas mieux appréhender notre travail sans une délimitation préalable dans le temps. Notre étude portera sur une période de 7ans, c'est-à-dire de 2001 à 2007. Nous pensons qu'une période de 7ans est suffisante pour analyser la politique financière d'une entreprise.

Ainsi comme toute oeuvre de recherche scientifique digne de son nom, le présent travail a commencé par une fouille bibliographique, la lecture des ouvrages généraux, des revues et autres publications en rapport avec notre sujet.

Après cette phase, notre travail s'est poursuivi de la manière suivante :

- La collecte des informations nécessaires notamment les bilans, les comptes d'exploitations, les rapports annuels...
- Le calcul des indicateurs financiers pertinents.
- Le suivi de l'évolution de ces indicateurs dans le temps.
- L'analyse des points forts, des points faibles et des potentialités de développement.
- La formulation des recommandations.

## **V. ARTICULATION DU SUJET**

Après une brève introduction générale, notre travail s'articule en trois chapitres.

Le premier chapitre sera consacré à une approche théorique et cadre de l'étude. Dans le second chapitre, nous analyserons la politique financière adoptée par la BICOR ainsi que son impact sur la solvabilité de la compagnie. Cet impact sera évalué à partir de l'analyse des grands postes du bilan, de l'équilibre financier ainsi que l'état de la trésorerie.

Le troisième et dernier chapitre sera consacré à l'analyse de l'impact de la politique financière sur la rentabilité de la compagnie à travers l'analyse de ses soldes caractéristiques de gestion et à travers des ratios de gestion établis à partir des grandeurs rapprochées, tirées des différents documents comptables de la BICOR.

Notre travail comme tout travail scientifique sera bouclé par une conclusion générale et des recommandations.

## **CHAPITRE I : APPROCHE THEORIQUE ET CADRE DE L'ETUDE.**

Avant d'entrer dans le vif du sujet, nous avons jugé bon de commencer par énoncer quelques approches théoriques mais aussi montrer le cadre de l'étude. Dans la première section intitulée « Approche théorique », nous allons parler de quelques concepts théoriques en rapport avec la politique financière de l'entreprise ainsi que sur l'assurance.

Dans la seconde section intitulée « Cadre de l'étude », nous allons faire une brève présentation de la BICOR en précisant l'historique des assurances au Burundi ; sa création ; son organisation et fonctionnement ; l'évolution de son activité et enfin les produits offerts par cette compagnie.

### **Section 1 : Approche théorique.**

#### **I.1.1. Politique financière.**

Les contraintes spécifiques de la vie financière de l'entreprise peuvent être satisfaites à partir des voies très différentes. Ces voies dépendent des objectifs poursuivis par l'entreprise. Elles constituent la politique financière de l'entreprise alors que la combinaison d'objectifs choisis définit sa politique générale.

Plusieurs auteurs ont donné pas mal de définitions de la politique financière, chacun selon sa conception. Selon U.J.VAES et M.GOBLET, « La politique financière fait partie de la politique générale de l'entreprise qui a incontestablement pour but la stabilité de l'entreprise, c'est-à-dire le plus fort rendement et la sécurité d'exploitation »<sup>4</sup>. Ces deux éléments sont d'ailleurs intimement liés et ils réagissent l'un sur l'autre.

---

<sup>4</sup>U.J.VAES et M.GOBLET (1965) : « *La technique du financement des entreprises* », Dunod, Paris, p.7.

Pierre CONSO quant à lui précise que définir la politique financière est un exercice délicat. Elle est d'abord, le passage de la théorie à la pratique ou encore le passage des intentions aux décisions.

La politique financière a longtemps été assimilée à la mise en œuvre des techniques de financement et notamment des techniques de financement à long terme. « La théorie moderne de crise économique a, au contraire, à nouveau mis l'accent sur les modalités de financement et le maintien de l'équilibre financier »<sup>5</sup>. « On définira de manière plus large, la politique financière comme le choix des conditions financières de l'adaptation de l'entreprise à son environnement ».<sup>6</sup>

Quant à Jean-Pierre THIBAUT, il précise que : « Toute entreprise mène une politique et prend des décisions dans le domaine financier, que cette politique soit claire et explicite ou, au contraire, confuse et improvisée. Il convient dans le cadre d'un diagnostic financier, de les étudier pour s'assurer de leur cohérence ; ces décisions portent essentiellement sur le choix des ressources financières dont l'entreprise a besoin dans le cadre de sa stratégie »<sup>7</sup>

D'après certains auteurs, la politique financière pourrait être assimilée à la gestion financière. Ainsi André R.BENDER et Pierre-André DUMONT précisent que « La gestion financière a un double but : elle consiste d'une part à employer au mieux les fonds à disposition et d'autre part, à recourir aux sources de fonds les plus appropriées »<sup>8</sup>. Celle-ci peut être définie comme une technique de préparation et de contrôle de toutes les décisions, ayant une incidence sur l'équilibre entre les besoins et les ressources de financement de l'entreprise et sur sa rentabilité.

---

<sup>5</sup> CONSO P (1988), « *La gestion financière de l'entreprise* », Dunod, Paris, p.486.

<sup>6</sup> CONSO P, Idem

<sup>7</sup> THIBAUT, J-B (1991), « *Le diagnostic d'entreprise* », Paris, p.227.

<sup>8</sup> A.R.BENDER et P.A.DUMONT (1975), « *Eléments d'analyse financière* », édition médecine et hygiène, Genève, p.101

Toutes les décisions concernant le fonctionnement de l'entreprise et modifiant, soit la constitution et l'importance de son bilan, soit la composition des coûts et des produits de son compte d'exploitation, entrent donc dans le cadre de la gestion financière au titre de « besoins ou ressources de financement internes » comme celles concernant la recherche des sources de financement extérieures à l'entreprise.

Le rôle fondamental de la politique financière est la sauvegarde du patrimoine et de l'indépendance de l'entreprise. C'est à ce titre qu'elle est étroitement intégrée à la politique générale de l'entreprise. La définition de la politique financière repose, à partir d'objectifs plus ou moins hiérarchisés ou plus ou moins explicites, sur le choix des critères de décisions relatifs aux emplois de fonds et à la collecte de capitaux. Ce choix est soumis d'une part, aux contraintes qui proviennent des facteurs de l'environnement et d'autre part, des objectifs poursuivis par l'entreprise.

En guise de synthèse, nous pouvons dire que l'essentiel de la politique financière consistera donc à concilier rentabilité et liquidité afin d'assurer à l'entreprise un développement durable et sa pérennité. Pour mieux comprendre la politique financière, il convient d'analyser les missions qui lui sont confiées.

#### **I.1.1.1 Les missions de la finance d'entreprise.**

« L'entreprise est une entité économique et humaine qui constitue un centre de décision autonome »<sup>9</sup> La maîtrise et le contrôle de ce centre de décision dépendent des conditions de partage du capital entre les associés et les caractéristiques de l'entreprise. Face à son environnement hostile où les ressources sont rares, il doit d'abord mener un combat pour sa survie.

---

<sup>9</sup> CONSO.P (1988), « *La gestion financière de l'entreprise* », Dunod, Paris, p.8.

Dans ses actions, l'homme recherche non seulement à vivre, mais aussi à prolonger sa situation acquise face à son environnement. Vie et survie sont des mobiles fondamentaux de toutes les actions économiques. L'entreprise n'y échappe pas. Ce sont les contraintes spécifiques de son action. Elle peut les satisfaire de différentes manières, mais dans tous les cas, elle devra assurer un certain degré de satisfaction des facteurs qu'elle utilise.

#### **I.1.1.1.1. La maximisation de la valeur de l'entreprise.**

La finance de l'entreprise s'attache en premier lieu à la maximisation de la valeur de l'entreprise. « La mesure du risque économique et financier permet d'appréhender la rentabilité économique et financière et conduit à la notion de création de valeur de l'entreprise. L'objectif poursuivi par les dirigeants d'entreprises est d'obtenir une meilleure performance des titres détenus par les actionnaires, une optimisation de la valeur de l'action à long terme et une maximisation de la valeur actionnelle »<sup>10</sup>

Ces auteurs continuent en énonçant que : « La création de valeur est possible si le rendement des capitaux investis de l'entreprise est supérieur au coût des capitaux de l'entreprise, ou plus précisément au coût de sa dette et de ses fonds propres »<sup>11</sup> En d'autres termes, nous pouvons dire qu'un projet sera créateur de valeur à condition que sa rentabilité soit supérieure au coût du capital utilisé pour le financer. La croissance de l'entreprise doit être financée et le problème se pose alors de savoir comment faire le partage entre financement interne et financement externe.

Si l'hypothèse de la structure optimale du capital est maintenue en régime de croissance, et si l'on a défini le montant des investissements nouveaux, on connaît la répartition du financement entre dettes et capitaux propres. En revanche, la répartition, du financement par capitaux propres et augmentation du capital, n'est pas définie. C'est la politique des dividendes appliquée par l'entreprise qui permettra de lever cette indétermination.

---

<sup>10</sup> Y.A. ACH et C. DANIEL (2004), « *Finance d'entreprise : Du diagnostic à la création de valeur* », Hachette, Paris. p.211

<sup>11</sup> Y.A.ACH et C.DANIEL, Op. cit, p. 215

Nous appellerons donc politique des dividendes la décision qui consiste à déterminer la répartition du financement entre autofinancement et augmentation du capital en numéraire, ce qui fixe le profil des dividendes dans le temps.

Nous allons passer en revue les différentes notions de valeur d'une entreprise utilisées dans la pratique pour éviter toute confusion. En effet, l'expression « valeur d'une entreprise » peut signifier des choses très différentes selon la personne qui l'emploie et selon l'utilisation qui en est faite.

Primo, la situation nette comptable qui s'obtient directement à partir du bilan. C'est la différence entre ce que l'entreprise possède (actif) et ce qu'elle doit (ensemble des dettes).

Secondo, la situation nette intrinsèque s'obtient comme la précédente, mais l'actif comptable est remplacé par l'actif intrinsèque. C'est-à-dire que chaque élément d'actif est évalué à sa valeur réelle pour l'entreprise.

Tertio, valeur de liquidation : Quand une société est mise en liquidation, elle perd sa caractéristique « d'affaire qui tourne » et n'est plus constituée que par l'ensemble disjoint de ses actifs et de ses dettes. Les actifs doivent être vendus de manière urgente à des prix qui peuvent être très inférieurs à leur valeur intrinsèque.

Quarto, valeur boursière : La valeur boursière, appelée aussi capitalisation boursière s'obtient en multipliant le cours de bourse des actions par le nombre d'actions composant le capital social.

Enfin, nous pouvons dire que la maximisation de la valeur de l'entreprise apparaît ainsi tributaire du niveau des performances assurées par les activités de l'entreprise et de la maîtrise des risques de faillites et des risques financiers en général.

### **I.1.1.1.2. Le maintien du niveau des performances financières.**

La gestion financière de l'entreprise doit veiller au maintien des performances de l'entreprise à un niveau satisfaisant. Les formulations théoriques de la finance d'entreprise énoncent même un principe de maximisation des résultats. Mais, la part des formulations opératoires se borne à préconiser la recherche d'un niveau de résultats satisfaisants à moyen et à long terme. La recherche d'un certain niveau de résultats traduit autant une contrainte majeure subie par l'entreprise que le choix délibéré de ses propriétaires et dirigeants.

En effet, l'entreprise met en œuvre des ressources coûteuses. Elle doit ainsi rémunérer différents partenaires qui lui confient ces ressources en prélevant ces rémunérations sur le produit de son activité. La finance d'entreprise doit donc vérifier d'abord que l'activité est assez efficace pour secréter les produits qui permettent de rémunérer les apporteurs de ressources et le cas échéant, pour assurer les restitutions de ces ressources. Ainsi, dans le cas d'un emprunt, les responsables devront s'assurer que les ressources financières obtenues seront utilisées dans des conditions suffisamment efficaces pour permettre le versement par l'entreprise des intérêts prévus et des remboursements aux échéances convenues avec le prêteur.

En outre, le dégagement par l'entreprise de résultats défavorables ou insuffisants traduirait un gaspillage de ressources dommageables tant pour l'entreprise elle-même que pour ses bailleurs de fonds et pour l'économie nationale. Mais la recherche d'un certain niveau de performances doit également tenir compte de la durée. Contrairement à une idée trop largement répandue, la finance d'entreprise ne préconise pas la recherche à tout prix d'un profit maximum à court terme. Elle apprécie au contraire très favorablement la stabilité des performances.

### **I.1.1.1.3. La maîtrise des risques financiers.**

La maîtrise des risques financiers constitue le troisième impératif majeur assigné à la finance d'entreprise. Selon une formulation générale, le risque lié à un actif, à un ensemble d'actifs diversifiés et donc à une entreprise peut être défini par référence à la variabilité anticipée des résultats qu'ils sont susceptibles d'assurer. Cette notion générale du risque est fondée sur la prise en compte de l'instabilité ou de la volatilité des performances financières futures.

Cependant la finance d'entreprise complète cette approche générale du risque en posant des approches plus spécifiques. Ainsi, elle étudie et cherche à maîtriser l'instabilité liée à certaines situations ou opérations. Il faut souligner entre autre le risque d'exploitation lié à la structure du financement de l'entreprise et le risque de faillite liée à l'insolvabilité éventuelle

Enfin, elle cherche à contrôler les incidences sur l'entreprise inhérente à certaines variables d'environnement : risque de change et risque de taux d'intérêt, ou à des ruptures brutales de l'environnement institutionnel : risque administratif et risque politique.

### **I.1.1.1.4. Le maintien de la solvabilité.**

L'analyse des risques financiers auxquels l'entreprise doit faire face a conduit à souligner l'importance du risque de faillite. Or, la source fondamentale d'un tel risque réside dans l'insolvabilité possible de l'entreprise. C'est pourquoi, il apparaît nécessaire de mettre l'accent sur l'importance que revêt le maintien de la solvabilité parmi les missions assignées à la finance d'entreprise, même si cette mission ne constitue au fond qu'une traduction particulière de la mission générale relative à la maîtrise des risques financiers.

---

De son principe même, la solvabilité traduit l'aptitude d'un agent économique quelconque à faire face à ses dettes lorsque celles-ci arrivent à échéances. En termes plus concrets encore, le maintien de la solvabilité consiste donc dans l'exécution scrupuleuse des remboursements promis aux prêteurs et aux créanciers. L'importance d'un tel impératif est liée aux sanctions d'une éventuelle insolvabilité. En effet, l'insolvabilité expose le débiteur concerné à des conséquences dommageables qui peuvent revêtir un caractère d'extrême gravité.

Ainsi, le maintien permanent de la solvabilité apparaît comme une contrainte majeure puisqu'il permet seul à conjurer le risque de faillite et à surmonter la menace d'une dissolution pure et simple de l'entreprise.

#### **I.1.1.2. Les modes de financement d'une entreprise.**

Une entreprise doit, en permanence, définir les modalités de croissance :

- La croissance est dite interne lorsque les unités de production de l'entreprise augmentent leur capacité de production en fabriquant elles-mêmes ou en achetant des actifs immatériels (par exemple, dépenses de recherche) ou matériels (par exemple, par des bâtiments, des machines-outils,...)
- La croissance est dite externe lorsque l'entreprise devient propriétaire, ou prend le contrôle d'unités de production ou de distribution qui sont déjà créés.

Quelle que soit la taille d'une entreprise, elle doit trouver les ressources nécessaires à ses besoins de financement. Ces ressources peuvent être internes ou externes. Ainsi U.J.VAES et M.GOBLET précisent que : « Financer une entreprise consiste essentiellement à mettre à la disposition de ses dirigeants, aux moments opportuns et par les procédés les plus économiques, les capitaux qui leurs sont nécessaires. tout en assurant leur indépendance et leur liberté d'action »<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> U.J.VAES et M.GOBLET, « *La technique du financement des entreprises* », Dunod, Paris 1965, p.7

Si les petites entreprises ont surtout recours aux établissements de crédit, les grandes entreprises ont la possibilité de faire appel public à l'épargne. L'appel public à l'épargne résulte de la diffusion des titres au delà d'un cercle restreint, du recours pour le placement des titres à des intermédiaires financiers ou à tout procédé de publicité ou de démarchage, de l'admission des titres aux négociations sur un marché réglementé.

### **I.1.1.2.1. Les besoins de financement.**

#### **I.1.1.2.1.1. Classifications des investissements.**

Les investissements peuvent être classés :

- par nature, la classification du plan comptable distingue les investissements incorporels, corporels et financiers ;
- par destination, il s'agit de distinguer les investissements de renouvellement, les investissements d'expansion, dans le but de faire face au développement de la demande, et les investissements de modernisation des équipements, afin de mettre au point des nouveaux produits, de réduire les coûts de revient des produits, de faire face à la concurrence.

#### **I.1.1.2.1.2. Le capital investi.**

C'est l'ensemble des fonds que l'entreprise engage pour réaliser un projet d'investissement. Les dépenses d'investissements comprennent :

- Les frais d'étude et de recherche ;
- Les éventuels frais de formation du personnel qui participe au développement du projet d'investissement ;
- Le coût d'acquisition des immobilisations incorporelles de type, brevets, licences ;

- Le coût d'acquisition des actifs immobilisés corporels qui inclut le prix d'acquisition, les frais annexes (frais d'acquisition des terrains et des constructions), les frais accessoires nécessités par la mise en place des équipements (les frais de transport, les droits de douane, coût d'installation, et de montage) ;
- La variation du besoin de financement d'exploitation généré par l'investissement.

#### **I.1.1.2.2. Financement interne.**

Le financement interne consiste surtout en l'autofinancement et la cession d'éléments d'actifs.

##### **I.1.1.2.2.1. Autofinancement.**

C'est la ressource créée par l'entreprise et conservée par elle pour couvrir les besoins de financement liés à sa pérennité et à son développement. L'autofinancement est plus pratique que le recours à des financements extérieurs comme les augmentations de capital ou les emprunts. Il évite les coûts d'émission de nouvelles actions ou obligations.

##### **I.1.1.2.2.2. Les cessions d'éléments d'actifs.**

Les cessions d'éléments d'actif immobilisé peuvent résulter du renouvellement normal d'immobilisations vétustes qui seront remplacées par des immobilisations plus modernes.

L'entreprise, pour gagner en efficacité, peut décider de mettre en œuvre une stratégie de recentrage sur son ou ses métiers principaux et d'abandonner les secteurs d'activités les moins rentables. Elle peut vendre aussi les immeubles qui lui sont utiles et en conserver l'usage en les louant, ce qui correspond à une stratégie de financement et aussi une stratégie fiscale.

### **I.1.1.2.3. Le financement externe par fonds propres.**

Le financement externe par fonds propres concerne les appels privés de fonds, principalement auprès des actionnaires actuels, les émissions d'actions en bourse qui correspondent à un appel public à l'épargne, les primes et les subventions.

#### **I.1.1.2.3.1. Les apports à la constitution de l'entreprise.**

Les apports sont les biens ou valeurs dont les associés transfèrent la propriété ou la jouissance à la société et en contre partie desquels ils reçoivent des parts sociales ou des actions.

On distingue trois types d'apports :

- Les apports en numéraires qui sont les apports en argent ;
  - Les apports en nature qui sont les apports soit en propriété, soit en jouissance de biens mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels, par exemple des terrains, un fonds de commerce, des créances,...
  - Les apports en industrie qui sont les apports à l'entreprise d'une activité et de capacités techniques (connaissances, travail, services, etc.) dans un domaine précis. L'apport en industrie ne participe pas à la formation du capital de l'entreprise. Il est d'ailleurs exclu dans les sociétés des capitaux. L'apporteur en industrie reçoit des parts ouvrant droit au bénéfice et au partage de l'actif net, mais il n'a pas droit au remboursement de l'apport en cas de dissolution de l'entreprise. L'actif net représente le solde positif des fonds à partager entre les actionnaires après paiement des dettes.
-

#### **1.1.1.2.3.2. L'augmentation du capital**

Les augmentations de capital et plus généralement les opérations sur le capital des sociétés sont des opérations importantes, non seulement parce qu'elles permettent d'apporter de nouvelles ressources à l'entreprise, de consolider leur situation financière, mais également parce qu'elles modifient la géographie du capital et donc la structure de propriété .

Il faut signaler qu'une augmentation du capital en numéraire améliore le ratio capitaux propres/dettes et augmente la capacité d'endettement de l'entreprise. Cette augmentation des capitaux propres se traduit également par une augmentation du fond de roulement et une amélioration de la structure financière.

#### **1.1.1.2.4. Le financement externe par endettement**

La dette est bien souvent la première source de financement externe des entreprises.

Elle présente plusieurs avantages :

- L'avantage fiscal lié à la déductibilité des intérêts au niveau de l'entreprise
  - Le financement par dettes, contrairement aux augmentations de capital, n'affecte pas la structure de propriété de l'entreprise
  - Elle permet de transférer dans certaines conditions, une partie du risque économique des actionnaires vers les créanciers. Pour certaines PME, c'est le moyen d'avoir accès à des financements longs notamment dans le cas de crédit-bail immobilier et de repousser les limites de la contrainte financière.
-

Les sources de financement externe par endettement se classent en trois grandes catégories à savoir :

- Les emprunts auprès des établissements de crédit (les emprunts indivis, la ligne de crédit, la multi-option-facility)
- Les emprunts obligataires
- Le crédit-bail

#### **I.1.1.2.5. Le financement à court terme.**

Plusieurs auteurs ont donné des définitions assez semblables du financement à court terme. Pierre CONSO précise que : « On désigne sous le terme de crédits à court terme, l'ensemble des techniques de financement spécialisées relatives aux opérations du cycle d'exploitation et d'autre part des moyens de financement dont la durée est extrêmement courte, de quelques jours ou quelques mois »<sup>13</sup>.

Quant à Mondher BELLALAH, il précise que : « Les ressources à court terme proviennent essentiellement de l'exploitation et donnent naissance à des excédents ou à des déficits de trésorerie. Dans ce cas, les sociétés recourent aux banques, aux établissements de crédit et au marché monétaire pour gérer une partie de leurs avoirs et engagements »<sup>14</sup>.

Le financement à court terme est destiné à couvrir les besoins de fonds correspondants à l'actif circulant de l'entreprise par opposition à l'actif « fixe » représenté par les immobilisations. Il présente plusieurs avantages : la simplicité, la rapidité et la souplesse d'utilisation. Cependant il ne manque pas d'inconvénients liés notamment à un coût élevé, aux garanties demandées mais aussi à la précarité.

---

<sup>13</sup> CONSO.P. (2005), « *Gestion financière de l'entreprise* », Dunod, Paris, p.342

<sup>14</sup> BELLALAH.M. (1998), « *Gestion financière* », ECONOMICA, Paris, p.245

Bref, nous pouvons dire que les moyens de financement à court terme concernent une partie des besoins de financement d'exploitation qui n'est pas couverte par le fonds de roulement, c'est-à-dire par des ressources stables qui figurent dans le haut du bilan.

La diversité des marchés et des instruments offre aux trésoriers d'entreprise une large gamme de produits et d'instruments à court terme qui facilitent la gestion des avoirs et des engagements de la société. Nous pouvons dire entre autre, les crédits de mobilisation et les crédits de trésorerie (facilité de caisse, le découvert et le crédit de campagne).

Notre travail étant centré sur une compagnie d'assurance, l'annonce des concepts théoriques sur la politique financière ne suffit pas, il convient donc de l'enrichir par quelques concepts sur l'assurance.

## **1.1.2. Concepts théoriques sur l'assurance.**

### **1.1.2.1. Notion d'assurance.**

L'assurance est un contrat ou une convention entre l'assuré et l'assureur. Le premier a l'obligation de payer la prime, le second celle de payer une indemnité en cas de survenance d'un événement dommageable.

#### **1° Les risques.**

Le mot risque évoque l'idée d'un danger ou d'un péril éventuel, mais le risque pour l'assurance est tout événement aléatoire bon ou mauvais (incendie, accident, vol, décès, retraite).

#### **2° Comment faire face aux risques ?**

Quels sont les moyens de protection contre les risques ? Il y en a plusieurs :

Le procédé le plus raisonnable pour lutter contre les risques dommageables est de les éliminer par la prévention ; si celle-ci était parfaite, il n'y aurait plus de risque. Malheureusement nous savons tous qu'il n'en est rien : la prévention sauve des vies

humaines, réduit le nombre et la gravité des accidents, protège les biens contre l'incendie, l'eau ou le vol, mais ne peut que limiter les risques. Il faut réparer les dommages que la prévention n'a pas pu totalement éliminer.

Pour cela, trois moyens sont à notre disposition : l'épargne, l'assistance et l'assurance.

#### **a) L'épargne.**

L'épargne est une opération qui consiste à distraire une partie de son revenu du circuit de la consommation immédiate en vue de l'acquisition de biens durables ou en vue de faire face aux éventualités de l'existence. L'épargne seule ne suffit pas, car l'épargnant ne connaît pas la date à laquelle se produira l'événement dommageable contre lequel il a voulu se prémunir, ni l'importance de ses conséquences, or pour réparer totalement, l'épargne devrait atteindre le montant du dommage.

#### **b) L'assistance.**

L'assistance se propose de secourir les victimes d'une calamité. L'assistance seule ne suffit pas, car elle dépend, non pas des besoins de l'assisté, mais des possibilités et de la bonne volonté des donateurs.

#### **c) L'assurance.**

L'assurance combine les deux opérations à la fois : épargne préalable et assistance à ceux qui ont été frappés par le sort. L'assurance est postérieure, historiquement, à l'épargne et à l'assistance.

#### **I.1.2.2. Eléments d'assurance.**

La définition de l'assurance permet de dégager trois éléments à savoir : un risque à garantir, une prime qui est le prix de l'assurance et une prestation de l'assureur en cas de sinistre.

### **I.1.2.2.1. Le risque.**

Le risque est un événement aléatoire redouté par le souscripteur pour les conséquences dommageables qu'il peut avoir sur son patrimoine ou sur sa vie et qu'il peut couvrir par un contrat d'assurance.

Par exemple, le décès d'une personne s'assure par l'assurance vie, le feu dans une maison s'assure par l'assurance incendie, la responsabilité du conducteur d'un véhicule s'assure par l'assurance automobile obligatoire, etc.

### **I.1.2.2.2. La prime d'assurance.**

La prime constitue le prix de l'assurance. C'est un montant, calculé conformément au tarif de la compagnie, représentant le prix du risque couvert par elle. La prime d'assurance est, le plus souvent, forfaitaire et payable en début de période de couverture du risque assuré. Elle est, dans d'autres cas, liée à des fluctuations du risque assuré et régularisable en fin de période d'assurance en fonction de ces fluctuations. Par exemple, l'assurance d'un stock de café sous hangar qui varie en cours de période. Il n'y a pas d'assurance sans risque, il n'y a pas d'assurance sans prime. Elle est composée de la prime pure, chargements commercial et fiscal.

#### **i) Prime pure<sup>15</sup>.**

Le montant de la prime pure correspond techniquement au coût probable du risque garanti. Il est déterminé par deux paramètres : Le taux de prime et le montant des capitaux assurés.

Prime pure = taux de prime \* capitaux assurés

Pour que la prime soit juste, il faut que le taux de prime applicable au contrat soit correctement calculé et que les capitaux assurés qui constituent l'assiette de la prime

---

<sup>15</sup> LAMBERT-FAIVRE Y (1982)., « *Droit des assurances* », 4<sup>ème</sup> édition, Dalloz, Paris, P.237.

correspondent à la valeur du bien. Le taux de prime est exprimé par le produit de la fréquence de survenance du risque par le coût moyen (intensité moyenne). Le calcul de la fréquence permet, par référence au recensement statistique d'événements passés, groupés en risques homogènes de même nature, d'estimer les chances de réalisations des sinistres, exprimées par un rapport.

## **ii) Le chargement de la prime**

« Le chargement est la somme qu'il faut ajouter à la prime pure d'une assurance afin de couvrir un certain nombre de frais inhérent à la gestion toujours complexe d'une entreprise d'assurance et à la gestion particulière du contrat souscrit »<sup>16</sup>. Ces chargements concernent les frais de gestion de la compagnie mais les chargements fiscaux.

### **I.1.2.3. Rôle économique de l'assurance.**

Le rôle économique de l'assurance est sans doute celui qu'il exerce au niveau du marché financier. En effet, l'assurance conduit à l'accumulation d'une masse importante de fonds par le biais des provisions techniques. Toutes ces provisions existent évidemment du fait que le cycle de production dans une société d'assurance est inversé.

On se trouve alors contraint de reconnaître à l'activité d'assurance une nature hybride. Elle est à la fois prestataire de services et investisseur institutionnel. Elle n'est plus donc appelée à conserver le patrimoine de ses clients. Elle donne en plus, aux institutions spécialisées, par le jeu des prises de participation et des placements bancaires, les moyens de financer certains projets de développement économique du pays. Elle participe en outre au soutien du système bancaire en mettant à la disposition des banques, des disponibilités, animant ainsi le marché financier local.

---

<sup>16</sup> LAMBERT-FAIVRE, op. cit. P.239

#### **1.1.2.4. Techniques de l'assurance.**

L'assurance utilise comme techniques de mutualité, de statistique, l'homogénéité des risques, la dispersion et la sélection des risques.

##### **1° La mutualité.**

L'assurance repose essentiellement sur la mutualité, c'est-à-dire le groupement d'un certain nombre de personnes soumises au même risque afin de répartir entre elles toute la charge des sinistres qui ne frapperont que quelques membres du groupe : tous payent pour quelques uns mais la participation de chacun est réduite.

##### **2° Le recours à la statistique.**

Il ne suffit pas de grouper les risques ; il faut encore organiser la mutualité suivant les lois de la statistique, c'est-à-dire déterminer à l'avance, au moins de façon approximative, la cadence (fréquence) des sinistres et leur coût moyen. Les assureurs sont donc obligés de calculer à l'avance les probabilités, c'est-à-dire le nombre et l'importance des sinistres qui seront à la charge de la mutualité, afin de pouvoir demander à chacun des membres de cette mutualité une prime correspondante.

##### **3° Homogénéité des risques.**

L'observation statistique, pour être valable, doit porter sur des risques suffisamment homogènes. Cette homogénéité doit être réalisée sur plusieurs plans :

- quant à leur nature (incendie, par exemple, les risques simples, et les risques industriels) ;
- quant à leur objet (en incendie, par exemple les meubles et les immeubles et pour ceux-ci leur mode de construction) ;

- quant à leur valeur (il faut éviter une trop grande disproportion de valeur) ;
- quant à leur durée enfin, principalement en assurance- vie.

#### **4° La dispersion des risques.**

Il importe également que les risques soient suffisamment dispersés de telle sorte que leur réalisation ne frappe pas à la fois un très grand nombre d'assurés. Le risque d'incendie par exemple, cesse d'être dispersé en cas de bombardement.

#### **5° La sélection des risques.**

Sur base des statistiques ainsi établies, l'assureur doit organiser la mutualité qu'il a constituée. Il ne va pas grouper toutes les affaires qui lui sont offertes, il va faire un choix, procéder à une sélection des risques.

#### **1.1.2.5. Réassurance.**

D'une manière simplifiée, la réassurance peut être appelée l'assurance de l'assureur.

Si l'on veut être plus précis, l'on peut dire que la réassurance est un traité par lequel l'assureur se décharge sur le réassureur d'une partie des risques qu'il assume, moyennant le paiement d'une prime qui est le prix du service rendu.

La réassurance peut être facultative ou obligatoire et proportionnelle ou non proportionnelle.

- La réassurance est dite facultative si l'assureur est libre d'offrir une partie de ses risques ou certains de ses risques à un réassureur qui est libre de les accepter ou de les refuser.

- La réassurance obligatoire fait intervenir des traités qui prévoient la cession obligatoire par la compagnie d'assurance et l'acceptation obligatoire, par le réassureur (après qu'ont été définis préalablement le type de risques souscrits, la territorialité et l'engagement maximum admis).
- La réassurance proportionnelle : sont réassurés, tous les risques souscrits par l'assureur et qui entrent dans le cadre du traité, au-delà de ce qu'il veut garder pour son propre compte. Il y a dans ce cas un partage proportionnel de la prime, des charges et des sinistres qui peuvent survenir, entre l'assureur et le réassureur.
- La réassurance non proportionnelle : sont réassurés, tous les sinistres qui dépassent soit le montant prédéterminé au titre d'un sinistre frappant un ou plusieurs risques, soit, sur une base annuelle, de tous les sinistres qui dépassent un certain taux de sinistre à prime.

Après avoir passé en revue les concepts théoriques en rapport avec la politique financière et l'assurance, nous allons pouvoir montrer le cadre de notre étude.

## **Section 2 : Cadre de l'étude.**

Pour mieux appréhender la solvabilité et la rentabilité qui sont les bases de la politique financière d'une entreprise, il convient de montrer le cadre dans lequel évolue cette dernière. Ainsi, dans cette section nous allons faire une présentation de la compagnie d'assurance « BICOR » qui fait l'objet de notre étude. Nous allons commencer par montrer l'historique du secteur de l'assurance au Burundi, la création de la BICOR, son organisation et fonctionnement, l'évolution de son activité et enfin les produits offerts.

### **I.2.1. Aperçu historique des assurances au BURUNDI.**

Jusqu'en 1967, le marché Burundais des assurances était exclusivement exploité par quatre agences où filiales étrangères. Ces dernières n'étaient pas de véritables compagnies d'assurances mais de simples intermédiaires ou courtiers agissant en lieu et place des compagnies européennes d'assurances moyennant une rémunération perçue directement sous forme de commissions sur les primes émises.

- En 1962, par l'intermédiaire des agences où filiales installées au BURUNDI, six compagnies se partagent le marché des assurances au Burundi.
- La compagnie britannique « Alliance Assurance Company Limited » qui était représenté par la « Compagnie foncière et d'assurance au BURUNDI »
- Le groupe français « Union de Paris » et les « Assurances Générales de France » représenté par la « Compagnie Africaine d'assurance ».
- La société « Caledonian Insurance Company » qui était représentée par la « Société Immobilière et Hypothécaire Africaine ».
- Les sociétés britanniques « Commercial Union Assurance » et « Norton » qui étaient représentées par les « Assurances Charles le Jeune ».

En 1968, les sociétés « Norton » et « Union de Paris » se retirent du marché et en 1973, on ne retrouve plus que trois compagnies d'assurances sur le marché burundais,

alors qu'à la même époque le nombre de filiales ou agences dans le pays se trouve diminué de moitié. En 1974, le marché burundais des assurances se trouve exploité par la seule agence « Assurance Charles le Jeune ».

Dès la crise de 1974, les autorités publiques burundaises sentent l'impérieuse nécessité de créer une société nationale d'assurances. C'est à ce moment que Raymond SICCARD<sup>17</sup> accepte de contribuer pour 70% du capital social de cette compagnie et quelques nationaux se partagent les 30% restants.

Au début de l'année 1976 fut créée la « Société Nouvelle d'Assurances du BURUNDI » (SONABU) et cette société se partageait le marché avec « Assurances Charles le Jeune » jusqu'en 1977 année de la création de la SOCABU<sup>18</sup>. La SONABU a dû interrompre ses activités de même que les « Assurances Charles le Jeune », lorsque l'Etat Burundais conscient des rôles économique et social de l'assurance et désireux de contrôler cette branche d'activité, crée en juin 1977, la société d'Assurance du Burundi et lui accorde le monopole de toutes les opérations d'assurances au Burundi.

En 1982, le monopole fût levé et la SONABU fit une brève réapparition. Mais un peu de temps après, elle fut déclarée en faillite. En 1986, l'Union Commerciale d'Assurances et de Réassurance « UCAR » fut créée sous l'égide d'une importante compagnie française, puis simultanément, en 1991, le Burundi Insurance Corporation « BICOR » et la Société Générale d'Assurances et de Réassurances « SOGEAR » virent le jour, toutes à caractère privé. En 1999 fut créée la Société Commerciale d'Assurance et de Réassurance « SOCAR ».

---

<sup>17</sup> SICCARD, R : Courtier résident Bujumbura accrédité par le groupe américain « Firot International Group » pour créer une filiale à Bujumbura.

<sup>18</sup> KATARIHO, R (1982): « Contribution à l'étude de la rentabilité dans une branche d'assurances au BURUNDI - Cas de l'assurance des véhicules automoteurs à la Société d'Assurances du Burundi ». Mémoire, UB FSEA, p6.

## **I.2.2. Création, organisation et fonctionnement de la « BICOR ».**

### **I.2.2.1.Création de la « BICOR ».**

La compagnie d'assurances BICOR SA a été agréée par le ministère des finances en 1991 (lettre n°540/1367/91 du 02 septembre 1991). C'est une société de droit privé régie par la loi n° 1/002 du 06 mars 1996 portant Code des Sociétés Privées et Publiques et la loi n° 1/012 du 29 novembre 2002 portant réglementation de l'exercice de l'activité d'assurances.

La compagnie d'assurances BICOR SA a pour objet, la réalisation de toutes les opérations d'assurances et de réassurances tant au Burundi qu'à l'étranger. Ses statuts lui autorisent à s'intéresser à toutes autres opérations, généralement quelconques, financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à son objet.

### **I.2.2.2. Fonctionnement des organes de la BICOR.**

Pour le bon fonctionnement des organes de la BICOR, il y a une répartition des tâches entre diverses catégories de personnes oeuvrant au compte de cette compagnie. Chaque organe a des fonctions qu'il doit assumer pour éviter des chevauchements ou les conflits de compétence.

Ces organes sont entre autres :

- L'assemblée générale des actionnaires ;
- Le conseil d'administration ;
- La direction générale qui comprend en son sein trois directions à savoir la administrative et financière, la direction commerciale et la direction des produits vie.

### I.2.3. Evolution de l'activité de la BICOR

La vente des garanties constitue l'activité principale de toute compagnie d'assurances. Les ventes de l'entreprise jouent un rôle important dans le devoir de prévision de l'entreprise auquel elle ne doit faillir. Les entreprises d'assurances fixent leurs objectifs en termes de ventes c'est-à-dire le nombre de polices par branche d'activité ou en termes de parts de marché. Chaque année, dans toute entreprise, tous les efforts sont entrepris dans le but d'accroître le volume des ventes.

L'analyse de l'évolution des primes nettes pour la BICOR reflète l'image du passé, du présent et du futur de l'activité de la compagnie. Cependant, la seule donnée des primes nettes n'est pas déterminante pour conclure sur la situation commerciale de l'entreprise. C'est pour cela que nous allons la compléter par celle des sinistres par branche d'activité. L'analyse des primes nettes par branche d'activité nous permettra de connaître quelle branche contribue le plus à l'augmentation des primes nettes.

**Tableau 1: Evolution des primes nettes émises par branche et par exercice (2001-2007). (données en milliers)**

Année	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Automobile	414.551	546.598	488.938	434.576	740.148	731.870	952.406
Transport	145.632	95.081	98.319	309.392	484.427	477.532	541.681
I-ARD	104.418	132.055	51.513	62.006	132.834	132.024	141.986
Vie	41.118	21.860	220.069	225.370	8.362	5.216	97.307
Total	705.719	795.594	858.839	1.031.344	1.365.773	1.346.642	1.733.380
<b>Accroissement (en %)</b>	-	<b>12</b>	<b>21,6</b>	<b>46,1</b>	<b>93,3</b>	<b>90,8</b>	<b>145,6</b>

**Source** : Tableau fait par nous-même à partir des données du service de comptabilité de la BICOR.

Le tableau précédent nous montre une évolution positive des primes nettes totales émises durant toute la période étudiée.

**Tableau 2: Evolution des sinistres payés par branche et par exercice (2001-2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Automobile	320.570	240.319	288.821	506.625	415.948	504.255	526.307
Transport	56.596	67.212	36.202	78.728	110.704	63.836	80.104
I-ARD	3.364	16.806	5.059	5.017	7.675	8.956	5.192
Vie	9.888	6.689	13.794	4.800	8.121	23.015	4.176
Total	390.418	331.026	343.876	595.170	542.448	600.062	615.779
<b>Accroissement (en %)</b>	-	<b>-15,21</b>	<b>-11,92</b>	<b>52</b>	<b>26</b>	<b>53,6</b>	<b>57,7</b>

**Source** : Tiré du service comptabilité de la BICOR.

Le tableau précédent montre que les sinistres évoluent tantôt dans le sens positif tantôt dans le sens négatif.

Cependant, nous remarquons que la BICOR perçoit plus de primes nettes qu'elle ne paie d'indemnités de sinistres. L'excédent des primes pures sur les indemnités est mis en réserve pour les risques en cours et les sinistres encore en suspens et constitue ce qu'on appelle « provisions techniques ».

#### **I.2.4. Produits offerts par la BICOR.**

Les produits offerts relèvent de plusieurs branches d'activité suivant leur objet :

- La branche automobile ;
- La branche T-IARD (Transport, Incendie, Accident, Risques Divers) ;
- La branche vie.

#### **I.2.4.1. La branche automobile.**

Elle regroupe plusieurs garanties :

- la garantie responsabilité civile obligatoire qui consiste à couvrir les dommages corporels et matériels causés à autrui hormis les personnes à charge de l'assuré ;
- la garantie dégâts matériels qui couvre les dégâts causés par accident au véhicule assuré par renversement et/ou contact avec un objet mobile ou fixe quelle que soit la responsabilité du conducteur ;
- la garantie incendie qui couvre le véhicule assuré contre tout dégât par le feu résultant d'une incendie, explosion ou foudre en tout lieu ;
- la garantie vol qui couvre le véhicule assuré contre le vol d'une pièce, la destruction par les voleurs ou la disparition du véhicule désigné ;
- la garantie Individus Occupants de Voiture (IOV) ou sécurité routière qui couvrent les dommages corporels des individus occupants de voiture désigné.

#### **I.2.4.2. La branche T-IARD**

La branche transport des marchandises regroupe deux sortes d'assurance :

- L'assurance transport marchandises qui consiste à couvrir les pertes de marchandises suite au naufrage, au mouillage, au vol,...etc.

Les garanties offertes sont :

1. la garantie tous risques qui couvre les dommages et pertes matériels ;
  2. la garantie Franc d'Avaries Particulières (F.A.P) qui couvre les dommages résultant d'accidents caractérisés comme la collision, le renversement d'un bateau ou la chute d'avion.
- L'assurance corps bateau qui couvre les dégâts qui peuvent survenir aux bateaux.

L'assurance incendie concerne les biens immobiliers et/ou les biens mobiliers.

L'assurance accident couvre les accidents corporels des ouvriers et les dommages que ces derniers peuvent causer aux tiers.

Les risques divers couvrent l'assurance chantier perte d'exploitation, la responsabilité civile, garage etc.

### **1.2.4.3. La branche vie.**

Elle regroupe trois catégories de produits à savoir l'assurance en cas de décès, en cas de vie et l'assurance vie mixte.

#### **1° L'assurance en cas de décès.**

- L'assurance temporaire décès garantit le versement d'un capital fixe au contrat à un bénéficiaire en cas de décès de l'assuré avant le terme du contrat.
- L'assurance accident corporel garantit le versement d'un capital en cas de décès ou d'invalidité permanente due à un accident.

#### **2° L'assurance en cas de vie.**

- La pension complémentaire : l'assuré se constitue une épargne à toucher à la retraite par le biais des cotisations périodiques ; rémunérées par l'assureur par un taux d'intérêt technique auquel s'ajoute les participations bénéficiaires.
- L'assurance éducation : l'assuré constitue une épargne pour la scolarité de son enfant en cotisant au préalable pendant un certain nombre d'années. Lorsque l'enfant atteint le cycle assuré, l'assureur doit verser tous les frais de scolarité.

### **3° Assurance vie mixte.**

En cas de décès, les ayants droit bénéficient du capital convenu, s'il survit au-delà du terme contrat, il bénéficie lui-même du capital convenu.

La compagnie d'assurances BICOR possède aussi l'assurance voyage appelée SOS assistance voyageurs. La commercialisation de ce produit est faite en collaboration avec MONTE PASCHI ASSURANCES S.A (France) qui fixe les tarifs et assure la gestion des dossiers sinistres, la BICOR servant d'intermédiaire.

L'autre produit vendu par la BICOR est la super tontine. C'est une garantie de l'assurance vie qui a un caractère de l'épargne avec un avantage d'exiger peu de moyens (minimum 150Fbu par jour pendant une période qui ne peut être inférieure à 3ans). Chaque année l'assuré reçoit un intérêt de 6%.

### **Conclusion partielle.**

Au terme de ce chapitre, force est de constater que la politique financière d'une entreprise n'est pas autonome par rapport à sa politique générale. Elle en est plutôt un élément.

Nous comprendrons également que la politique financière d'une entreprise coiffe plusieurs aspects en rapport avec la solvabilité et la rentabilité.

C'est pour cette raison que, dans les chapitres suivants, nous allons nous intéresser sur ces deux aspects. Plus précisément, dans le deuxième chapitre que nous allons aborder, nous analyserons la politique financière et son impact sur la solvabilité de la compagnie.

## **CHAP II. ANALYSE DE LA POLITIQUE FINANCIERE ET SON IMPACT SUR LASOLVABILITE DE LA COMPAGNIE D'ASSURANCE « BICOR ».**

Ce chapitre portera essentiellement sur l'analyse de la politique financière de la compagnie mais aussi sur les différents indicateurs de la solvabilité à partir des bilans de la compagnie.

### **Section 1 : Analyse de la politique financière de la BICOR.**

Bien que la politique financière d'une entreprise soit perçue sous divers aspects (rythme et modalités de croissance du capital économique, modalités de financement et l'affectation du surplus monétaire), il paraît que les modalités de financement peuvent influencer fortement sur les résultats d'une entreprise comme le souligne J.P.JOBARD : « si la rentabilité ou le risque d'une entreprise dépendent essentiellement de ses choix stratégiques et des investissements qu'elle a décidé d'entreprendre, les modalités de financement, selon qu'ils sont ou non adaptés à son activité, peuvent aussi influencer sur ces deux paramètres »<sup>19</sup>

Les modes de financement de la BICOR sont essentiellement orientés vers les capitaux propres, les réserves techniques et un faible recours à l'endettement. Le faible recours à l'endettement est dû à l'objectif de la BICOR de financer toutes les dépenses par les primes récoltées.

---

<sup>19</sup> JOBARD, J.P (1994), « *Finance d'entreprise, Finance de marché, diagnostic financier* », Paris, Dalloz, P.115

**Tableau 3: La part des modes de financement dans le passif de la BICOR (2001-2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capitaux propres	163.891 (10,3%)	418.221 (21,3%)	420.761 (20,2%)	435.295 (22,2%)	439.690 (18,6%)	443.260 (16,5%)	446.946 (14,3%)
Réserves techniques	1.292.323 (81,8%)	1.450.310 (73,9%)	1.552.946 (74,5%)	1.451.644 (74,2%)	1.742.787 (73,9%)	2.099.100 (78%)	2.428.050 (77,8%)
Endettement	122.769 (7,9%)	93.782 (4,8%)	110.251 (5,3%)	70.027 (3,6%)	176.646 (7,5%)	148.564 (5,5%)	247.309 (7,9%)
Total	1.578.983 (100%)	1.962.313 (100%)	2.083.958 (100%)	1.956.966 (100%)	2.359.123 (100%)	2.690.924 (100%)	3.122.305 (100%)

**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des bilans de la BICOR

### II.1.1. Financement par capitaux propres

La croissance du capital social n'est pas une priorité pour les dirigeants de la BICOR. Bien qu'elle augmente la solvabilité, elle n'est pas susceptible d'augmenter le résultat de la compagnie. Elle entraîne plutôt une baisse de la rentabilité des capitaux propres. C'est ainsi que le capital social a été revue à la hausse une seule fois en 2002 sur ordre du législateur qui exigeait les compagnies d'assurances à relever leur capital social jusqu'à un montant minimum de 300.000.000 (trois cent millions de francs burundais) depuis 2002 jusqu'à nos jours.

### II.1.2. Financement par réserves techniques

Les réserves techniques constituent une caractéristique particulière pour les entreprises d'assurances. Les risques étant imprévisibles, elles sont constituées pour pouvoir indemniser les assurés en cas de survenance d'un sinistre. Il appartient au gouvernement de protéger ses citoyens contre le risque d'insolvabilité de leur assureur. Au Burundi, c'est la loi n°1/012 du 29/11/2002 portant réglementation de l'exercice de l'activité d'assurance qui protège le citoyen contre le risque d'insolvabilité de son assureur.

Au chapitre IV, section 6, ladite loi précise les conditions de solvabilité des sociétés d'assurances. Selon l'art.47 : « toute société d'assurances doit à tout moment justifier d'une marge de solvabilité suffisante relative à l'ensemble de ses activités ». En l'art.48, cette loi stipule que la marge de solvabilité doit au minimum être égale à 15% des primes nettes d'annulation et extournes pour le groupe « non vie » et de 5% pour le groupe « vie ».<sup>20</sup>

Dans le but de sauvegarder la solvabilité de la compagnie, les dirigeants de la BICOR mènent une politique d'incorporation d'une part importante des primes récoltées dans les réserves techniques. Ceci dans le but de faire face aux sinistres qui sont imprévisibles. La croissance des primes émises doit aller de pair avec celle des réserves techniques. En l'absence des réserves techniques au passif du bilan de la BICOR, le résultat de la société serait gonflé, ce qui donnerait une image illusoire à cette dernière au fisc. et à ses gérants. Une grande partie de ces réserves techniques va être transformée en placements, ce qui apporterait des revenus financiers lesquels viendront augmenter le résultat de la compagnie.

### **II.1.3. Financement par endettement**

Le financement par endettement comprend les ressources qui sont procurées à la société par un autre agent économique. La part de l'endettement dans le passif de la BICOR est très faible. Elle représente une moyenne de 6,1% pour toute la période sous analyse. L'endettement de la BICOR est constitué en grande partie par les sommes qui sont dues aux réassureurs. La BICOR comme tout autre compagnie d'assurances locale, disposant de faibles capitaux est obligée de recourir aux réassureurs pour pouvoir honorer ses engagements envers ses assurés.

---

<sup>20</sup> Décret-loi n°1/012 du 29/11/2002 portant réglementation de l'exercice de l'activité d'assurance.

Selon J.C VAN HORNE : « Les hypothèses de rentabilités supposent une faible proportion d'actifs circulants dans l'actif total et une part importante de dettes à court terme dans l'endettement total. Cette stratégie aura bien sûre, pour conséquence un faible niveau de fonds de roulement net et même comme cela peut se concevoir un fonds de roulement négatif. L'efficacité de cette stratégie a pour contre partie le risque que court la firme. Ici le risque est la probabilité de l'insolvabilité ». <sup>21</sup> En optant pour la politique de faire un faible recours aux dettes à court terme, la BICOR a contourné cette stratégie. Par conséquent, cette politique devrait conduire la BICOR à augmenter son fonds de roulement, donc assurer sa solvabilité. Cette situation est similaire à toutes les compagnies d'assurances. Elles ne veulent pas recourir à l'endettement parce qu'elles ne connaissent pas les primes qu'elles vont récolter mais aussi les dommages qu'elles seront obligées de réparer. L'assureur est rarement en position d'emprunteur mais de prêteur. C'est une conséquence de l'inversion du cycle de production.

Après avoir analysé cette politique, nous allons passer en revue les différents indicateurs de la solvabilité pour voir si la politique adoptée a pu maintenir l'équilibre financier de la compagnie.

## **Section 2. Impact de la politique financière sur la solvabilité de la BICOR.**

Cette analyse porte sur l'interprétation des données tirées du service comptabilité de la compagnie. Nous allons analyser l'évolution au cours de ces dernières années des différents postes du bilan.

### **II.2.1 Evolution des postes d'actif.**

L'actif comprend essentiellement deux grandes rubriques (actif immobilisé et actif circulant), composées chacune de plusieurs postes qui possèdent des caractères communs.

---

<sup>21</sup> J.C VAN HORNE. (1973), « *Gestion et politique financière* », DUNOD, Paris , P. 4

**Tableau 4 : Evolution des postes d'actifs de la BICOR (2001-2007).**  
(données en milliers)

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>I. Immobilisations nettes</b>	<b>757.869</b>	<b>753.474</b>	<b>758.070</b>	<b>734.694</b>	<b>741.326</b>	<b>721.789</b>	<b>759.422</b>
Incorporelles	1.524	755	-	-	-	-	-
Corporelles	685.311	668.523	650.836	616.554	608.980	580.444	593.060
Financières	71.034	84.196	107.234	118.140	132.346	141.345	166.362
<b>II. Valeurs circulantes</b>	<b>821.114</b>	<b>1.208.839</b>	<b>1.325.887</b>	<b>1.222.272</b>	<b>1.617.797</b>	<b>1.969.135</b>	<b>2.362.883</b>
a. valeurs réalisables	621.322	782.065	1.069.544	837.616	1.054.952	1.136.039	1.258.503
Clients collectifs	600.554	571.719	639.119	604.099	701.811	702.707	813.750
Clients douteux	4.640	33.807	33.807	22.095	119.377	94.8712	66.411
Débiteurs divers	4.768	5.428	6.242	6.266	3.781	184.581	5.124
Actionnaires c/c	-	159.518	101.273	-256	-225	-	-
Débiteurs divers douteux	11.359	11.359	11.359	11.359	-	-	-
Prorata d'ICNE	-	233	2.868	-	6.675	9.840	21.851
Av. nouv. Prod. Vie	-	-	274.876	194.053	218.533	144.039	351.367
Régularisation d'actif	-	-	-	-	5.000	-	-
b. Valeurs disponibles	199.972	426.774	256.343	384.656	562.844	833.096	1.104.380
Caisse	29	572	38	53	8	90	11
Banque	29.596	116.394	51.382	127.619	192.193	255.773	154.717
Placements	170.000	308.600	205.000	253.114	369.113	575.650	946.398
Fonds en transit	166	1.208	-77	3.870	1.530	1.583	3.254
<b>TOTAUX</b>	<b>1.578.983</b>	<b>1.962.313</b>	<b>2.083.957</b>	<b>1.956.966</b>	<b>2.359.123</b>	<b>2.690.924</b>	<b>3.122.305</b>

**Source :** Service comptabilité de la BICOR

### **II.2.1.1. L'actif immobilisé.**

Les valeurs immobilisées comprennent les biens et les créances destinés à être utilisés ou à rester de façon durable dans l'entreprise. Les immobilisations se décomposent en immobilisations incorporelles, immobilisations corporelles et en immobilisations financières.

### **II.2.1.2. Actif circulant.**

L'actif circulant de la BICOR est constitué des valeurs réalisables et des valeurs disponibles. Signalons qu'une compagnie d'assurance ne possède pas de valeurs d'exploitation. Pour plus d'éclaircissements, passons à l'analyse des différents composants de l'actif circulant selon leur degré de liquidité (les éléments de l'actif dans le bilan de la compagnie sont classés selon leur degré de liquidité croissante).

#### **II.2.1.2.1. Valeurs réalisables.**

Les valeurs réalisables à court terme de la compagnie comprennent les postes suivants : clients collectifs, clients douteux, débiteurs divers, actionnaires c/c, régularisation d'actif, débiteurs divers douteux, prorata d'ICNE et les avances aux nouveaux produits vie.

#### **II.2.1.2.2. Valeurs disponibles.**

Ces valeurs sont décomposées en banques, caisse, placements et les fonds en transit.

En somme, nous remarquons que l'actif total a connu une augmentation en passant de 1.578.983 en 2001 à 3.122.305 en 2007 soit une forte croissance en 7ans, sauf en 2004 où il a subi une petite diminution passant de 2.083.957 en 2003 à 1.956.966 en 2004.

Comme nous l'avons dit dès le début de ce chapitre, on ne peut pas analyser les emplois d'une entreprise (actif) sans toutefois parler de l'origine de ses ressources (passif).

### **II.2.2. Analyse des postes du passif.**

Le passif du bilan reflète les capitaux ou ressources dont la compagnie dispose pour financer les moyens qui figurent dans son actif.

Le tableau suivant montre l'évolution du passif de la compagnie au cours de la période 2001-2007.

**Tableau 5 : Evolution des postes du passif (2001-2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Capitaux propres</b>	<b>163.891</b>	<b>418.221</b>	<b>420.761</b>	<b>435.295</b>	<b>439.690</b>	<b>443.260</b>	<b>446.946</b>
Capital social	150.000	402.000	402.000	402.000	402.000	402.000	402.000
Réserves légales	13.891	16.221	18.740	21.240	25.016	29.226	32.751
Réserves extraordinaires	-	-	-	12.034	12.034	12.034	12.034
Report à nouveau	-	-	21	21	640	-	162
<b>Réserves techniques</b>	<b>1.292.323</b>	<b>1.450.310</b>	<b>1.552.945</b>	<b>1.451.644</b>	<b>1.742.787</b>	<b>2.099.100</b>	<b>2.428.050</b>
<b>Dettes à plus d'un an</b>	<b>35.383</b>	<b>37.000</b>	<b>10.159</b>	<b>1.050</b>	<b>1.050</b>	<b>1.050</b>	<b>-</b>
Emprunts BCB	17.548	-	-	-	-	-	-
Emprunts BCD	17.835	35.950	9.109	-	-	-	-
Garanties et cautions > 1an	-	1.050	1.050	1.050	1.050	1.050	-
<b>Autres dettes à court terme</b>	<b>71.919</b>	<b>40.415</b>	<b>84.582</b>	<b>44.428</b>	<b>148.233</b>	<b>127.406</b>	<b>182.438</b>
Réassureurs c/c	-1.156	-37.289	-2.773	-86.607	1.072	22.586	52.808
Créditeurs divers	73.076	77.704	87.356	131.037	147.161	104.820	129.630
<b>Résultat de la période</b>	<b>15.467</b>	<b>16.366</b>	<b>15.509</b>	<b>24.548</b>	<b>27.363</b>	<b>20.108</b>	<b>64.871</b>
<b>TOTAUX</b>	<b>1.578.983</b>	<b>1.962.313</b>	<b>2.083.957</b>	<b>1.956.966</b>	<b>2.359.123</b>	<b>2.690.924</b>	<b>3.122.305</b>

**Source** : Service comptabilité de la BICOR

Les éléments du passif ou encore les ressources de financement sont classés selon leur provenance et par ordre d'exigibilité (c'est-à-dire le temps durant lequel on dispose des fonds avant l'échéance de leur remboursement) croissante.

### **II.2.2.1. Capitaux permanents.**

Les capitaux permanents de la compagnie BICOR sont essentiellement constitués par les capitaux propres (capital social, réserves légales et extraordinaires, le report à nouveau) ; les dettes à plus d'un an et une partie des réserves techniques (les réserves mathématiques et un certain pourcentage des réserves pour sinistres à payer).

#### **II.2.2.1.1. Capitaux propres.**

##### **1° Capital social.**

C'est « l'ensemble des sommes mises d'une façon permanente à la disposition de l'entreprise par les propriétaires ou associés, sous forme d'apports en espèces ou en nature, soit au moment de la création de l'entreprise, soit lors des augmentations de capital »<sup>22</sup>

Pour le cas de la compagnie BICOR, le capital social s'élevait à 150.000 jusqu'en 2001. Ce capital a été revu à la hausse en 2002, passant de 150.000 en 2001 à 402.000 en 2002 soit une augmentation de 168%. Il en est resté ainsi jusqu'en 2007.

##### **2° Le report à nouveau.**

Ce poste comprend, soit un reliquat de bénéfices non distribués en attente d'affectation, soit une perte de l'exercice (montant négatif) qui devra être absorbé sur les exercices suivants. Nous remarquons que pour la compagnie BICOR, le report à nouveau est nul pour les deux premières années (2001-2002). C'est en 2003 qu'on observe un report à nouveau pour un montant de 21. Ce montant restera stable en 2004 avant de connaître une croissance spectaculaire passant de 21 en 2004 à 162 en 2007. Pour les trois années 2001, 2002 et 2006 ; le report à nouveau nul signifie que tous les bénéfices ont été affectés.

---

<sup>22</sup> G.DEPALLENS (1974), « *Gestion financière de l'entreprise* », Paris, Sirey, p.76

### 3° Les réserves

Ce poste comprend la part de bénéfice non distribuée, laissée à la disposition de l'entité jusqu'à décision contraire des organes compétents (réserves légales, réserves statutaires, réserves extraordinaires, ...). Les réserves sont constituées pour se prémunir contre de lourdes pertes au cours des exercices ultérieurs. Durant toute la période analysée, c'est-à-dire de 2001 à 2007, les réserves légales n'ont cessé de croître passant de 13.891 en 2001 à 32.751 en 2007, soit une augmentation de 136% (cette croissance montre que durant cette période la compagnie a été bénéficiaire pour avoir de quoi mettre en réserve). Signalons que les réserves légales sont constituées par les prélèvements effectués sur les résultats de la compagnie, en vertu des dispositions législatives, statutaires ou contractuelles obligatoires.

#### II.2.2.1.2. Les dettes à plus d'un an.

Ce poste comprend les emprunts auprès des établissements de crédit mais aussi des garanties et cautions supérieures à un an. Les dettes à plus d'un an sont allées en diminuant durant la période analysée passant de 35.383 en 2001 à 1.050 en 2006.

Cette forte diminution est due au fait que la compagnie n'avait pas de dettes auprès des établissements de crédit depuis 2004. Durant la période 2004-2005, les dettes à long terme de la compagnie étaient constituées des garanties et cautions supérieures à un an d'un montant de 1.050. Signalons que la compagnie n'a contracté aucune dette à long et moyen terme en 2007.

#### II.2.2.1.3. Les réserves techniques

Ce poste n'apparaît pas en comptabilité générale des entreprises « classiques ». En assurance, il représente la valeur estimée que l'entreprise payera en cas de survenance de sinistres. Les réserves techniques sont de trois types :

- Les Réserves Mathématiques vie (RM) ;
- Les Réserves pour Risques en Cours (RRC) ;

- Les Réserves pour Sinistres A Payer (RSAP).

### **Retraitement des réserves techniques**

La répartition des réserves techniques en dettes à long et à moyen terme et en dettes à court terme est très difficile à faire, ce qui pose des problèmes au calcul du fonds de roulement net. En effet, par simple lecture du bilan, le calcul du fonds de roulement serait faussé par le fait qu'il y a des réserves qui relèvent du court terme et d'autres qui relèvent du long terme.

#### **1° Les Réserves pour Risques en Cours (RRC).**

Les réserves pour risques en cours sont assimilées aux dettes à court terme, car elles sont une source externe devant couvrir les risques pendant une période inférieure à 12 mois.

#### **2° Les Réserves Mathématiques vie (RM).**

On classe ces réserves dans les capitaux permanents. En effet, leur classement dans les dettes à court terme dépendrait de multiples causes comme les échéances, les rachats, l'extension des contrats, les résiliations,...

#### **3° Les Réserves pour Sinistres A Payer (RSAP).**

La règle générale serait de considérer les RSAP comme des dettes à long et moyen terme. Mais, il faut signaler qu'au cours de l'exercice suivant, une partie de ces réserves sert au paiement des sinistres. Cela nous pousse à incorporer un certain pourcentage des réserves pour sinistres à payer dans les dettes à court terme.

Selon les informations du service « sinistres » de la BICOR, la cadence de règlement des sinistres montre qu'en moyenne 27% des sinistres payés sont survenus pendant le même exercice. A cela nous ajoutons un coefficient de sécurité de 5%, donc la BICOR peut considérer que 32% de ses réserves pour sinistres à payer sont à court terme.

#### **II.2.2.2. Dettes à court terme.**

Dans la compagnie d'assurance BICOR, ce poste est composé par deux rubriques à savoir les « réassureurs c/c » et les « créiteurs divers ». Durant toute la période analysée, ce poste a connu des fortes variations tantôt positives, tantôt négatives. Il s'agit des dettes dont l'échéance de remboursement n'excède pas une année. Le solde négatif dans la rubrique « Réassureurs c/c » représente les montants qui sont dus par les réassureurs à la compagnie. Le solde du poste « créiteurs divers » est allé en croissant, passant de 73.076 en 2001 à 129.631 en 2007.

#### **II.2.3. Les grandes masses du bilan**

« Il est intéressant pour l'analyste financier de regrouper les différents postes du bilan par grandes masses afin de les comparer »<sup>23</sup>. Le bilan fonctionnel se présente sous forme d'un tableau subdivisé en deux parties emplois et ressources, et composé de quatre masses homogènes significatives, regroupant des postes selon leur rôle dans chacun des cycles. On enregistre les cycles longs de financement et d'investissement qui sont faits respectivement de ressources stables et de l'actif stable.

---

<sup>23</sup> VIZZAVONA P., *Gestion financière*, 5<sup>e</sup> édition, Paris, 1986, P.53

**Tableau 6: Evolution des grandes masses du bilan (Actif restructuré).**  
(données en milliers)

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>1. Actif immobilisé</b>	<b>757.869</b> 47,9%	<b>753.473</b> 38,4%	<b>758.071</b> 36,4%	<b>734.694</b> 37,6%	<b>741.326</b> 31,4%	<b>721.789</b> 26,8%	<b>759.422</b> 24,3%
<b>2. Actif circulant</b>	<b>821.114</b> 52,1%	<b>1.208.840</b> 61,6%	<b>1.325.886</b> 63,6%	<b>1.222.272</b> 62,4%	<b>1.617.797</b> 68,6%	<b>1.969.135</b> 73,2%	<b>2.362.883</b> 75,7%
Valeurs réalisables	621.322 39,5%	782.066 39,9%	1.069.543 51,3%	837.616 42,8%	1.054.953 44,8%	1.136.039 42,3%	1.258.503 40,4%
Valeurs disponibles	199.792 12,6%	426.774 21,7%	256.343 12,3%	384.656 19,6%	562.844 23,8%	833.096 30,9%	1.104.380 35,3%
<b>Total Actif</b>	<b>1.578.983</b> 100%	<b>1.962.313</b> 100%	<b>2.083.957</b> 100%	<b>1.956.966</b> 100%	<b>2.359.123</b> 100%	<b>2.690.924</b> 100%	<b>3.122.305</b> 100%

**Source :** Tableau établi par nous-même à partir des bilans de la BICOR

**Tableau 7 : Evolution des grandes masses du bilan (Passif restructuré).**  
(Données en milliers)

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>1. Capitaux permanents</b>	<b>993.316</b>	<b>1.317.377</b>	<b>1.331.825</b>	<b>1.255.969</b>	<b>1.457.000</b>	<b>1.523.023</b>	<b>1.645.841</b>
Capitaux propres	163.891	418.220	420.761	435.296	439.690	443.260	446.946
Dettes financières	35.383	37.000	10.159	1.050	1.050	1.050	-
R.M	25.967	32.732	47.212	48.217	49.560	54.251	60.315
RSAP (68%)	768.075	829.425	853.693	771.406	966.700	1.024.462	1.138.580
<b>2. Dettes à court terme</b>	<b>587.192</b>	<b>645.691</b>	<b>752.132</b>	<b>700.997</b>	<b>902.123</b>	<b>1.167.901</b>	<b>1.476.464</b>
<b>Total Passif</b>	<b>1.578.983</b>	<b>1.962.313</b>	<b>2.083.957</b>	<b>1.956.966</b>	<b>2.359.123</b>	<b>2.690.924</b>	<b>3.122.305</b>

**Source :** Tableau établi par nous-même à partir des bilans de la BICOR

#### II.2.4. Notion d'équilibre financier.

« Les capitaux (passif) utilisés pour le financement doivent être à la disposition de l'entreprise pour une durée au moins aussi longue que celle des emplois (actif) qu'ils servent à financer »<sup>24</sup>.

« L'équilibre financier signifie l'évolution, la comparaison et la combinaison des masses et des rubriques du bilan fonctionnel permettant d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise à un moment donné »<sup>25</sup>.

D'après COHEN Elie : « En termes pratiques, la contrainte de l'équilibre financier s'exprime dans la règle impérative suivant laquelle une entité économique doit maintenir sa solvabilité immédiate et à terme si elle désire assurer sa survie ou, à tout le moins, se maintenir comme entité autonome »<sup>26</sup>.

En principe, d'après l'approche fonctionnelle, l'équilibre financier est respecté si sa structure financière lui permet de financer sa croissance sans dégager sa trésorerie de manière inquiétante. L'équilibre financier est analysé à partir de trois indicateurs de gestion fondamentaux, le fonds de roulement net global, le besoin en fonds de roulement et sa trésorerie nette mise en relation. Chaque indicateur est calculé par la différence entre un montant de ressources et un montant d'emplois correspondant au même cycle.

A partir du bilan restructuré de la BICOR, nous allons rapprocher les tableaux susmentionnés pour nous rendre compte de l'existence ou non de cet équilibre financier à la compagnie d'assurance BICOR.

<sup>24</sup> LASSEGNE.P (1965), « *Gestion de l'entreprise et comptabilité* », 3<sup>e</sup> édition, DALLOZ, Paris, p.274

<sup>25</sup> B et F. GRANDGUILLOT (2005), « *Analyse financière, Activité Rentabilité* », 3<sup>e</sup> édition, GUALINO éditeur, Paris, P.115

<sup>26</sup> COHEN E (2004), « *Analyse financière* », 5<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, P.23

### II.2.4.1. Le fonds de roulement.

#### II.2.4.1.1. Définition.

D'après l'analyse fonctionnelle, les ressources durables doivent couvrir les emplois stables. Le FRNG représente l'excédent des ressources durables qui finance une partie des besoins de financement du cycle d'exploitation. Il constitue une marge de sécurité financière pour l'entreprise.

Selon LOEB.J et THEVONOT.M : « Le FR peut donc être perçu comme la marge de sécurité que se procure le chef d'entreprise pour faire face à ses besoins de financement nés de l'exploitation. Ceci explique l'importance qu'accordent les banques à l'existence d'un fonds de roulement»<sup>27</sup>.

Le FRNG est calculé en général par la différence entre les ressources stables et les emplois stables :

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

Le FRNG peut être évalué également par le bas du bilan fonctionnel :

$$\text{FRNG} = \text{Actif circulant brut} - \text{Dettes à court terme}$$

Cette méthode permet de mesurer la part de l'actif circulant qui n'est pas financée par les ressources du cycle d'exploitation.

---

<sup>27</sup> LOEB.J et THEVONOT.M (1999), « *Analyse et gestion financière* », nouvelles éditions fiduciaires, 12<sup>e</sup> édition, P.15.

#### II.2.4.1.2. Calcul du fonds de roulement en assurance.

Il existe une différence au niveau de la formule de calcul du fonds de roulement net pour les entreprises d'assurances. Au lieu d'utiliser les formules développées précédemment, en assurance le fonds de roulement est donné par la formule suivante :

$$\mathbf{F.R.N = Réalisables \ à \ C.T + Disponible - Exigible \ à \ court \ terme - Non \ valeurs}^{28}.$$

Cette formule de calcul du fonds de roulement dans les entreprises d'assurances se rapproche de la seconde formule du fonds de roulement dans les entreprises industrielles ou commerciales (méthode du bas du bilan c'est-à-dire Fonds de roulement = Actif circulant – Dettes à court terme). Les non-valeurs se définissent comme étant des sommes figurant à l'actif dont la transformation en disponible est matériellement et définitivement impossible. Il s'agit donc de l'ensemble des immobilisations incorporelles.

Pour le cas de la compagnie BICOR, l'Exigible à court terme comprend la somme des réserves pour risques en cours, une partie des réserves pour sinistres à payer et de toutes les autres dettes à court terme. Pour le cas de notre analyse, la formule de calcul du fonds de roulement devient :

$$\mathbf{F.R = Réalisable + Disponible - (DCT + RRC + 32\% \ RSAP + Résultat + Non \ valeurs)}$$

Nous préférons utiliser cette formule car, d'une part, elle est proche de celle du bas du bilan. d'autre part, l'objet d'une société d'assurance n'est pas de financer les actifs immobilisés, mais d'indemniser des sinistres assurés.

---

<sup>28</sup> F.ROBERT (1974), « *La comptabilité de l'assurance* », 3ème édition, Bruxelles, Office des Assurances de Belgique, P.233

**Tableau 8 : Calcul du Fonds de roulement net. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Réalisable + Disponible	821.114	1.208.839	1.325.886	1.222.272	1.617.796	1.969.134	2.362.883
2. Exigible à court terme	587.192	645.691	752.132	700.997	902.123	1.167.901	1.476.464
DCT	71.919	40.415	84.582	44.428	148.233	127.406	182.438
RRC	136.834	197.836	250.303	269.006	271.610	538.287	693.352
32%RSAP	361.448	390.319	401.738	363.015	454.917	482.100	535.287
Résultat	15.467	16.366	15.509	24.548	27.363	20.108	64.871
Non valeurs	1.524	755	-	-	-	-	-
<b>3. F.R (3=1-2)</b>	<b>233.922</b>	<b>563.148</b>	<b>573.754</b>	<b>521.275</b>	<b>715.673</b>	<b>801.233</b>	<b>886.419</b>

**Source** : Etabli par nous-même à partir des tableaux précédents.

Pour toute la période sous analyse, le fonds de roulement élevé n'est pas une anomalie pour la BICOR, car cela constitue une caractéristique particulière aux entreprises d'assurances. En effet, une entreprise d'assurance doit garder beaucoup de fonds susceptibles d'être transformé en liquidités en très peu de temps. La détention d'un fonds de roulement élevé répond donc à l'objectif de prévention et de sécurité financière car les sinistres sont imprévisibles.

Le fonds de roulement est positif durant toute la période sous analyse. Ceci est le résultat du faible recours aux dettes à court terme mais aussi de l'affectation de grosses sommes aux réserves techniques dont une grande partie relève du long terme. Cela atteste que la politique adoptée par la BICOR en matière de maintien de sa solvabilité a été efficace. Signalons que le FR positif n'est pas nécessairement révélateur de l'existence d'une marge de sécurité, si la marge absolue est consommée par la lenteur de rotation des capitaux et par des conditions de crédits fournisseurs draconiennes.

On a toujours recours à l'étude des besoins en fonds de roulement qui donne des éclairages complémentaires à ceux donnés par la seule interprétation du FRN. « Le fonds de roulement est un réservoir de valeur dont le niveau est réglable (dans les limites d'une certaine liberté de manœuvre) par des décisions financières à long terme.

Ces décisions financières dont le niveau du fonds de roulement dépend, conditionnent à la fois le volume et la vitesse des flux qui alimentent ou vident le fonds de roulement »<sup>29</sup>.

Pour faire une analyse pertinente de l'évolution dans le temps du FRNG, il est indispensable de l'associer à celle du besoin en fonds de roulement.

#### **II.2.4.2. Le besoin en fonds de roulement.**

##### **II.2.4.2.1. Définition.**

« La différence entre les besoins cycliques et les ressources cycliques, fait apparaître un besoin permanent de financement complémentaire pour assurer la continuité du cycle d'exploitation »<sup>30</sup>. Le besoin de financement complémentaire est désigné sous le nom de besoin en fonds de roulement. Cet auteur n'est pas le seul à définir la notion de besoin en fonds de roulement. Ainsi, B et F. GRANDGUILLOT définissent le besoin en fonds de roulement de la manière suivante : « le besoin en fonds de roulement est la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financée par des dettes liées au cycle d'exploitation ».<sup>31</sup>

Cette notion de besoin en fonds de roulement est étroitement liée à la notion de fonds de roulement. Elle constitue la justification même de l'existence du fonds de roulement, mais la notion de besoin en fonds de roulement se rapporte au cycle d'exploitation, donc au court terme. Contrairement au fonds de roulement qui est caractérisé par sa stabilité à court terme, les BFR sont variables du fait de la nature des actifs et des dettes à court terme qui sont affectées par des fluctuations parfois importantes.

<sup>29</sup> M. LANOIX (1970): « *La gestion du fonds de roulement* », HEC Montréal, p.4

<sup>30</sup> O. BOUKHEZAR (1983) : « *Equilibre financier des entreprises* », office des publications universitaires de Lyon, Lyon, p.94

<sup>31</sup> B et F. GRANDGUILLOT, Op. cit. P.117

### II.2.4.2.2. Calcul du besoin en fonds de roulement.

« Le besoin en fonds de roulement se calcule par différence entre les besoins et les ressources de financement du cycle d'exploitation hors trésorerie ». <sup>32</sup>

$$\text{BFR} = \text{Besoin de financement} - \text{Ressources de financement}$$

du cycle d'exploitation      du cycle d'exploitation

De cette formule, nous pouvons déduire que :

$$\text{BFR Global} = \text{Valeurs d'exploitation} + \text{Valeurs réalisables} - \text{Exigible à court terme}$$

La compagnie d'assurance BICOR n'ayant pas des valeurs d'exploitation (pas de cycle de fabrication), cette formule se réduit à :

$$\text{BFR Global} = \text{Valeurs réalisables} - \text{Dettes à court terme}$$

**Tableau 9: Evolution du BFR Global (2001-2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. Valeurs Réalisables	621.321	782.065	1.069.543	837.615	1.054.952	1.136.039	1.258.503
II. Exigible	587.192	645.691	752.132	700.997	902.123	1.167.901	1.476.464
III. BFR (III=I-II)	34.129	136.374	317.411	136.618	152.829	(31.862)	(217961)

**Source** : Etabli par nous-même à partir des tableaux antérieurs

<sup>32</sup> B et F.GRANDGUILLOT, Op. cit. P.118

A partir de ce tableau, nous remarquons deux phénomènes différents :

De 2001 à 2005, la BICOR a un BFR positif. Cela est dû au fait que les besoins en cycle d'exploitation excèdent les ressources cycliques. Par la suite, le BFR est négatif durant les deux dernières années, il s'agit d'une ressource en fonds de roulement. Dans ce cas, les ressources de financement excèdent les besoins ressentis en cycle d'exploitation. Ceci confirme l'importante participation des ressources stables dans le financement de l'actif circulant à cette époque.

Le secteur d'activité influe aussi beaucoup sur le niveau du besoin en fonds de roulement. Ainsi, le secteur de l'assurance paraît être caractérisé par un faible recours aux dettes à court terme. Le faible niveau des dettes à court terme de la BICOR fait qu'il y ait toujours un besoin en fonds roulement positif sauf pour les deux dernières années.

Signalons que la compagnie d'assurance « BICOR » a un besoin en fonds de roulement toujours moins important par rapport au fonds de roulement net global. Cela traduit qu'il y a une bonne maîtrise de la durée du cycle d'exploitation. La confrontation des deux derniers indicateurs (FR et BFR) nous permet de dégager la situation nette de Trésorerie. C'est pour cela que nous allons passer à l'analyse de la Trésorerie qui va nous indiquer l'état actuel de la compagnie.

### II.2.4.3. La Trésorerie nette.

D'après Omar BOUKHEZAR, « La Trésorerie nette peut être définie selon deux optiques :

- l'optique monétaire de la trésorerie dont la représentation imagée est le bac de liquidités vers où convergent les flux générateurs de mouvements monétaires ;
- l'optique différentielle dans laquelle la trésorerie est un résidu entre, d'une part, les ressources mises en œuvre pour financer l'entreprise et les besoins générés par son activité ».<sup>33</sup>

C'est cette deuxième optique qui retiendra notre attention dans la suite de notre développement car elle cadre mieux avec les besoins de notre analyse. La trésorerie est déterminée à partir de la relation fondamentale suivante :

$$\text{TRESORERIE (T)} = \text{FR} - \text{BFR}$$

Cette dernière présentation correspond à la formulation la plus habituelle de « relation fondamentale de la trésorerie ». On observera parfois que le terme (T) représentant la situation de trésorerie est parfois appelé « trésorerie nette » (TN) sans que cette spécification traduise un changement de son mode de calcul.

**Tableau 10: Evolution de la trésorerie nette (2001-2007)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I.F.R	233.921	563.148	573.753	521.274	715.672	801.233	886.419
II. BFR	34.129	136.374	317.411	136.618	152.829	(31.862.)	(217.961)
<b>T (I-II)</b>	<b>199.792</b>	<b>426.774</b>	<b>256.342</b>	<b>384.656</b>	<b>562.843</b>	<b>833.095</b>	<b>1.104.380</b>

**Source** : Etabli par nous-même à partir des tableaux précédents.

<sup>33</sup> BOUKHEZAR O (1983), « *Equilibre financier des entreprises* », office des publications universitaires de LYON. P.146

Le niveau de la trésorerie nette dépend du niveau du FR net global et de celui du BFR. Ce tableau nous permet de nous rendre compte que la trésorerie de la compagnie a toujours été positive durant toute la période analysée tout en connaissant des fluctuations. Nous remarquons une forte diminution du niveau de la trésorerie en 2003 par rapport à l'année précédente. Cette diminution est due à un niveau très élevé du BFR. Ce dernier a été occasionné par une augmentation très sensible des valeurs réalisables. Cette situation de trésorerie positive résulte de l'importance relative du FR, donc des capitaux stables dans l'entreprise par rapport aux immobilisations. Ce niveau de trésorerie garantit le maintien de la solvabilité.

Pour mieux appréhender l'équilibre financier, nous allons faire recours aux ratios y relatifs.

#### **II.2.4.4. Analyse de l'équilibre financier par la méthode des ratios.**

Le principe de la méthode des ratios consiste dans la recherche des rapports caractéristiques entre grandeurs financières. Cette méthode permet ainsi de mettre en lumière certains traits significatifs relatifs au bilan, au compte de résultats ou aux tableaux des flux.

##### **II.2.4.4.1. Ratio de liquidité générale.**

Ce ratio nous indique la trésorerie de la compagnie d'une manière générale. Appelé aussi « ratio d'endettement », il tient compte de la composition des capitaux circulants et des dettes à court terme. Il sert à apprécier la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements à court terme. Il fournit des indications sur la solvabilité actuelle de la firme et sur sa capacité à rester solvable en cas d'adversité.

Il est donné par le rapport : 
$$\frac{\text{Actifs à court terme}}{\text{Dettes à court terme}}$$

**Tableau 11 : Evolution de la trésorerie générale de la compagnie (2001-2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. Actif circulant	821.114	1.208.839	1.325.886	1.122.272	1.617.796	1.969.134	2.362.883
II. Dettes à court terme	587.192	645.691	752.132	700.997	902.123	1.167.901	1.476.464
<b>Ratio de liquidité générale (I/II)</b>	<b>1,40</b>	<b>1,87</b>	<b>1,76</b>	<b>1,60</b>	<b>1,79</b>	<b>1,68</b>	<b>1,60</b>

**Source** : Etabli par nous-même à partir des tableaux précédents.

Ce ratio exprime la trésorerie dans un contexte général de l'équilibre financier. Il est appelé ratio d'endettement ou ratio de FR car la différence des grandeurs de ce ratio constitue le FR net calculé à partir du bas du bilan. Il rend compte également de la capacité de la compagnie à faire face au remboursement de ses créanciers à court terme. La règle d'équilibre financier minimum exige que ce ratio soit égal à un. Cela montre la capacité de l'entreprise à rembourser les dettes à court terme par recours à l'actif circulant.

Ce ratio est supérieur à un durant toute la période analysée. Cela explique l'existence d'un fonds de roulement suffisant. La solvabilité de la compagnie est assainie par la transformation de son actif circulant en liquidités. Ce ratio qui est un indice de solvabilité a connu des fluctuations tout au long de la période analysée, cela est dû à des fortes variations au niveau des dettes à court terme.

#### II.2.4.4.2. Ratio de liquidité immédiate.

Ce ratio met en rapport les valeurs disponibles et les dettes à court terme. Il est appelé « Ratio de disponibilité ». Il permet de juger de la capacité de l'entreprise à faire face à ses échéances à l'aide des valeurs disponibles.

Les financiers s'accordent sur le fait que si ce ratio est égal à un, cela signifie une trésorerie pléthorique qui va à l'encontre de l'objectif de la rentabilité en immobilisant des fonds qui auraient dû être placés produisant ainsi des intérêts créditeurs. Mais pour une entreprise d'assurance dont les risques sont imprévisibles, elle doit garder des fonds suffisants pour indemniser ses assurés.

**RLI = Valeurs disponibles/Dettes à court terme**

**Tableau 12 : Evolution de la trésorerie immédiate de la compagnie (2001-2007). (Données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. Valeurs disponibles	199.972	426.774	256.343	384.656	562.844	833.095	1.104.380
II. Dettes à court terme	587.192	645.691	752.132	700.997	902.123	1.167.901	1.476.464
<b>RLI (I/II)</b>	<b>0,34</b>	<b>0,66</b>	<b>0,34</b>	<b>0,54</b>	<b>0,62</b>	<b>0,71</b>	<b>0,74</b>

**Source** : Etabli par nous-même à partir des tableaux précédents

Ce ratio qui mesure la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements à court terme à l'aide des seules valeurs disponibles a connu une évolution passant de 0,34 en 2001 à 0,74 en 2007. Toute fois, R.LAVAUD et J.ALBAUT signalent que : « Il est pratiquement impossible de déterminer le niveau optimum de ce ratio car le niveau de trésorerie de l'entreprise ne peut être qu'en fonction des dépenses et, de recettes prochaines. Il dépend également de l'ensemble des fonds en transit qui appartiennent effectivement à l'entreprise mais ne peuvent être utilisés parce qu'ils sont

momentanément bloqués dans le système bancaire par suite du processus de recouvrement des fonds »<sup>34</sup>.

#### 11.2.4.4.3. Ratio de financement des immobilisations.

Il met en rapport les capitaux permanents et l'actif immobilisé net, exprimant ainsi le degré de couverture des emplois à long terme par les capitaux permanents. Il est souhaitable que non seulement l'entreprise finance ses emplois acycliques par des capitaux permanents mais également qu'une partie de ces ressources permanentes soit consacrée au financement des actifs circulants. Signalons que la situation la plus normale est celle où le ratio est supérieur à 1.

**Tableau 13: Evolution du ratio de financement des immobilisations (2001-2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Valeurs immobilisées nettes	757.869	753.473	758.071	734.694	741.326	721.789	759.422
2. Capitaux permanents	993.316	1.317.377	1.331.825	1.255.968	1.456.999	1.523.022	1.645.841
<b>Ratio de financement des immobilisations (2/1)</b>	<b>1,31</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>1,71</b>	<b>1,96</b>	<b>2,11</b>	<b>2,16</b>

**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des tableaux antérieurs

Il se mesure en comparant les capitaux fixes nets et les capitaux permanents. Les capitaux fixes nets doivent rester en permanence dans l'entreprise, le ratio doit être supérieur à l'unité. Ce ratio s'il est supérieur à l'unité indique un fonds de roulement positif.

<sup>34</sup> R.LAVAUD et J.ALBAUT (1979), « *Ratios et gestion de l'entreprise* », 2<sup>ème</sup> édition, Paris, P.55

Que constatons-nous à la BICOR ?

Pour toute la période analysée, nous constatons que le ratio de financement des immobilisations est toujours supérieur à 1, ce qui implique une bonne gestion financière. Ceci met en évidence le fait qu'une partie non négligeable des capitaux permanents servent à couvrir l'actif circulant relatant ainsi l'importance du fonds de roulement. L'existence du fonds de roulement positif justifie que l'entreprise à une marge de sécurité.

### **Conclusion partielle.**

En guise de conclusion de ce chapitre, nous pouvons dire que l'équilibre financier de la compagnie est bien maintenu, en témoignent les ratios calculés. Elle dispose d'un fonds de roulement net positif durant toute la période analysée. Signalons que les Besoins en Fonds de Roulement se sont faits toujours sentir sans toutefois dépasser le Fonds de Roulement Net Global, ce qui insinue une Trésorerie toujours positive durant toute la période analysée. Ainsi, cela nous permet de confirmer notre première hypothèse parce que le mode de financement des actifs de la compagnie a permis le maintien de son équilibre financier.

Le maintien de cet équilibre dépendra de la transformation progressive de la compagnie qui lui procurera des recettes et de la structure d'endettement. L'accroissement continu du Fonds de Roulement résulte sans doute de l'accroissement des capitaux permanents et surtout une partie des réserves techniques.

Le fait de dégager une trésorerie positive est un signe d'autonomie financière pour la compagnie, mais la mobilisation importante de cette dernière nous pousse à nous poser des questions quant à l'objectif de rentabilité de la compagnie car la détention d'une encaisse de sécurité est onéreuse. Ce souci de rentabilité fera l'objet du chapitre suivant que nous apprécierons à travers les soldes caractéristiques de gestion et les ratios de rentabilité.

### CHAP III. IMPACT DE LA POLITIQUE FINANCIERE SUR LA RENTABILITE DE LA COMPAGNIE D'ASSURANCES « BICOR ».

En matière de gestion de l'entreprise, la rentabilité est un concept essentiel et fait l'objet d'une étude minutieuse pour toute analyse financière. L'objectif de tout chef d'entreprise est la recherche de plus de profit, c'est-à-dire réaliser un chiffre d'affaire supérieur aux frais de toutes sortes engagés dans l'exploitation.

A ce sujet, GORE et DUPOU écrivent qu' « une entreprise n'est rentable que dans la mesure où les revenus qu'elle procure permettent d'assurer la rémunération des capitaux investis et l'expansion de son potentiel économique »<sup>35</sup>.

Quant à R.LAVAUD et J.ALBAUT, ils définissent la rentabilité de la manière suivante : « D'une manière générale, la rentabilité peut être définie comme étant le rapport des résultats aux moyens mis en œuvre pour les obtenir »<sup>36</sup>.

L'exploitation de l'entreprise doit dégager un résultat indispensable pour sa pérennité et sa croissance ; c'est le résultat qui va rémunérer les différents facteurs de production de l'entreprise dispose. Comme nous l'avons constaté dans le chapitre précédent, la politique financière de la BICOR (comme toute autre compagnie d'assurances) repose beaucoup plus sur la recherche d'une plus grande sécurité que le rendement. Ici nous voulons dire que l'accent est mis sur la solvabilité plus que sur la rentabilité, car dans toute compagnie d'assurances la sécurité des assurés prime sur toute autre chose. Nous avons constaté qu'une grande partie des primes est affectée dans le poste « réserves techniques ». Si ça n'aurait pas été le cas, le résultat de la compagnie serait gonflé (synonyme d'une rentabilité élevée) mais la solvabilité serait mise en danger.

---

<sup>35</sup> F. GORE et C. DUPOU (1975), « *comptabilité générale de l'entreprise industrielle et commerciale* », édition mentchrétien, Paris, P.857

<sup>36</sup> R. LAVAUD et ALBAUT. J, op.cit, P.9

Il faut aussi signaler que la détention d'une encaisse augmente le degré d'autonomie de l'entreprise mais l'encaisse ne participant pas au processus de production, elle affecte sa rentabilité. Ce constat nous semble préoccupant car une entreprise d'assurances n'étant pas une entreprise comme tant d'autres, elle est obligée de garder une encaisse suffisante pour pouvoir assurer sa solvabilité (pouvoir indemniser ses assurés en cas de survenance de sinistres).

Nous voulons dans le cadre de ce chapitre, mesurer à l'aide des indicateurs de gestion reconnus, si la rentabilité de la compagnie a été suffisante sur la période sous examen. En premier lieu, nous allons commencer à analyser la structure des charges et des produits de la BICOR. Ensuite, nous allons présenter et analyser les soldes intermédiaires de gestion (SIG) qui sont constitués par la synthèse des opérations générées par l'exploitation dont l'aboutissement est le résultat net. C'est par ailleurs par les SIG qu'on peut « comprendre la formation du résultat net et suivre dans l'espace, l'évolution de la performance et de la rentabilité de l'activité de l'entreprise »<sup>37</sup>.

### **III.1. Structure des charges et des produits de la BICOR.**

Avant d'analyser les soldes intermédiaires de gestion, nous allons d'abord montrer la structure des charges et des produits de la BICOR. Cette structure va nous permettre de voir d'où proviennent les ressources de la BICOR (produits) mais aussi ses principales dépenses (charges).

---

<sup>37</sup> B. et F. GRANDGUILLOT, op.cit, P.1

### **III.1.1. Structure des charges.**

#### **III.1.1.1. Charges techniques nettes.**

Les charges techniques nettes sont constituées par les sinistres payés et la dotation « réserves pour sinistres à payer ». Les sinistres payés représentent les montants versés par la compagnie sous forme d'indemnités pour sinistres au cours de l'année. La dotation « réserves pour sinistres à payer » représente les sommes qui sont mises en réserve par la compagnie pour les risques en cours et les sinistres encore en suspens.

#### **III.1.1.2. Autres services consommés**

Ils sont composés par plusieurs charges. On peut citer notamment : les consommations en carburant, en eau et électricité et les autres fournitures ; les frais d'entretien et de réparation du mobilier, des immeubles, du matériel roulant, les frais d'étude et de formation ; les frais de missions ; les frais de publicité et annonces et autres frais divers,...

#### **III.1.1.3. Les consommations de la valeur ajoutée**

- Les charges et pertes diverses qui sont constituées essentiellement des frais pour activité sociale et autres charges diverses.
- Les frais du personnel : Sous cette rubrique, nous retrouvons les salaires et autres avantages donnés au personnel de la compagnie ainsi que les charges salariales payées aux organismes sociaux.
- Les impôts et taxes : ce poste englobe tous les impôts et taxes à la charge de l'entreprise, autres que l'impôt sur le résultat.
- Dotation aux amortissements : c'est la constatation de l'usure subie par l'actif immobilisé de la compagnie.

### **III.1.2. Structure des produits**

#### **III.1.2.1. Produits techniques nets**

Les produits techniques nets de la BICOR sont calculés de la manière suivante :

$$\begin{aligned}
 & \text{Primes émises} \\
 + & \text{ Frais sur police} \\
 - & \text{ Récupérations/ Sinistres} \\
 - & \text{ Dotation RRC} \\
 - & \text{ Dotation Réserves mathématiques vie} \\
 + & \text{ Commissions sur souscription BURDIGALA} \\
 = & \text{ Produits techniques nets}
 \end{aligned}$$

#### **III.1.2.2. Les produits financiers et autres produits**

Ils sont constitués des revenus financiers (intérêts sur les placements, loyers, revenus d'actions,...)

#### **III.1.3. Résultat sur opérations de réassurance.**

Le résultat sur opération de réassurance est le solde entre la cession et la rétrocession de sinistres et la cession et la rétrocession des primes.

La cession et la rétrocession des sinistres représentent les charges de sinistres supportées par les réassureurs. Ces charges correspondent aux sinistres déjà cédés par l'assureur à ses réassureurs et leurs quotes-parts dans la variation des réserves pour sinistres à payer.

La cession et rétrocession des primes sont composées par les primes cédées aux réassureurs nettes des commissions de réassurance auxquelles on ajoute les intérêts dus aux réassureurs par l'assureur et la variation entre les quotes-parts des réassureurs

dans les réserves pour risques en cours constituées de l'exercice qui précède l'exercice en cours et les quotes-parts des réassureurs dans les réserves pour risques en cours de l'exercice en cours. Le résultat est positif lorsque la participation des réassureurs dans le paiement des indemnités est supérieure aux primes qu'ils ont encaissées. Par contre, lorsque le montant des sinistres réassurés est supérieur aux primes encaissées par les réassureurs, l'assureur enregistre un résultat déficitaire dans l'opération de réassurance.

Dans la section qui suit, nous allons analyser les principaux postes du tableau des soldes caractéristiques de gestion.

### **III.2. Analyse des principaux postes du tableau des soldes caractéristiques de gestion.**

Le TSCG étant établi en cascade pour déterminer certaines valeurs, nous allons analyser plus particulièrement ces dernières pour apprécier leur évolution durant toute la période sous analyse. Il s'agit de la marge technique nette, de la valeur ajoutée, du résultat avant impôt et enfin le résultat net à affecter.

#### **III.2.1. De la marge technique brute à la marge technique nette.**

La MTB résulte de la différence entre les produits techniques nets et les charges techniques nettes. Elle fait abstraction des opérations de réassurance. Cette marge doit en principe être supérieure à zéro pour que la compagnie puisse survivre. Elle est exprimée par la formule suivante : **MTB = PTN-CTN**

La MTN est obtenue en ajoutant à la MTB le résultat sur les opérations de réassurance (solde de réassurance).

Elle est exprimée par la formule suivante : **MTN = MTB + R.o.Ré**

---

**Tableau 14: MTB, résultat de réassurance, MTN (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. MTB	263.973	334.781	442.400.	655.673	432.024	624.818	952.558
2. rés sur opér. de réass.	39.185	4.642	(43.744)	(175.202)	(140.066)	(285.572)	(408.348)
3. MTN (1+2)	303.158	339.423	378.656.	480.471	291.958	339.246	544.210
<b>Evolution en %</b>	-	<b>11,9</b>	<b>24,9</b>	<b>58,4</b>	<b>(3,6)</b>	<b>11,9</b>	<b>79,5</b>

**Source** : Etabli à partir des TSCG de la compagnie « BICOR ».

La MTB est positive durant toute la période sous analyse. La MTN a connu une augmentation durant les quatre premières années passant de 303.158 en 2001 à 480.471 en 2004. Cependant, elle a connu une forte diminution en 2005 passant de 480.471 en 2004 à 291.958 en 2005. Cela est dû à une augmentation des charges techniques nettes. Signalons qu'en 2006 et en 2007 il y a eu reprise des augmentations de la marge technique nette.

Remarquons aussi que le résultat sur les opérations de réassurances est déficitaire sur plusieurs exercices c'est-à-dire de 2003 à 2007. La cause en est l'infériorité des sinistres réassurés sur les primes nettes cédées aux réassureurs. Cela nous pousse à affirmer que les réassureurs gagnent sur la « BICOR ». A la question de savoir si les opérations de réassurance valent la peine, on ne peut répondre que par l'affirmative.

En effet, quand bien même le résultat est toujours en faveur des réassureurs, la survenance d'un seul gros risque non réassuré peut amener la compagnie à la faillite. Vaut mieux accepter de petites pertes échelonnées sur plusieurs exercices que de courir le risque élevé de fermer.

### III.2.2. Valeur ajoutée.

Pour définir cette notion de « valeur ajoutée », nous rejoignons Claudine BOUEC et Patrick SEGUY qui énoncent que « La valeur ajoutée se décompose entre ce que l'entreprise a produit ou production au sens large et ce que l'entreprise a dû acheter au consommateur pour assurer la production »<sup>38</sup>. Pour le cas de la « BICOR », la valeur ajoutée est donnée par le solde entre la marge technique nette et les consommations intermédiaires.

Nous allons analyser dans le tableau qui suit, le ratio VA/MTN ; (la MTN étant ici la production), ce qui nous donne la part imputable à la compagnie dans la valeur de sa production.

**Tableau 15: La part attribuable à la BICOR dans la valeur de sa production.  
(données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
MTN	303.158	339.423	378.656	480.471	291.958	339.246	544.210
V.A	190.420	230.384	213.344	252.852	141.758	159.442	334.835
<b>V.A*100</b>	<b>62,8</b>	<b>67,8</b>	<b>56,3</b>	<b>52,6</b>	<b>48,5</b>	<b>46,9</b>	<b>61,5</b>
<b>MTN</b>							

**Source** : Etabli par nos soins à partir du TSCG de la BICOR.

Le ratio VA/MTN montre la part de la société dans la création de la valeur. L'idéal est de tendre vers 100% pour pouvoir rémunérer le travail, l'Etat, les prêteurs, l'investissement technique et garder un résultat d'exploitation élevé. Nous constatons que ce rapport est toujours largement inférieur à 100%. Cela atteste une relative basse création de la valeur. Pour augmenter sa valeur ajoutée, nous suggérons à la BICOR de revoir à la baisse ses consommations intermédiaires ou bien d'augmenter sa marge technique nette (en augmentant sa production ou en minimisant ses charges techniques nettes).

<sup>38</sup> BOUEC C. et SEGUY P, Techniques quantitatives de gestion, Tome2, Bréal, 1990, P.78

### III.2.3. Résultat avant impôt.

Le résultat avant impôt est la somme du résultat d'exploitation, du résultat hors exploitation et du résultat sur cession d'actif.

Le résultat d'exploitation correspond au solde entre les produits d'exploitations et des produits financiers d'une part ; et des charges d'exploitations et des charges financières d'autre part.

Le résultat hors exploitation, quant à lui est calculé à partir des produits et des charges qui ne concernent pas directement l'exercice ou qui ne sont pas générés par l'activité habituelle de l'entreprise.

Le résultat sur cession d'actif quant à lui est donné par le solde entre le prix de cession, les amortissements cumulés d'une part et la valeur d'origine d'autre part et éventuellement les frais annexes de cession.

**Tableau 16: Evolution du résultat avant impôt de la compagnie « BICOR »  
(données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
R.A.I	23.292	25.189	25.001	37.766	42.096	35.244	99.802
<b>Evolution (en %)</b>	-	<b>8,14</b>	<b>7,3</b>	<b>62,1</b>	<b>80,7</b>	<b>51,3</b>	<b>328,4</b>

**Source** : Etabli par nos soins à partir des TSCG de la BICOR

Les résultats obtenus dans le tableau précédent nous montrent que le résultat avant impôt est toujours positif durant toute la période analysée. La forte croissance du R.A.I en 2007 est due à une montée impressionnante des primes nettes émises cette même année. Il a passé de 23.292 en 2001 à 99.802 en 2007. Le résultat avant impôt est constitué en grande partie par les produits financiers, lesquels proviennent des rémunérations sur les réserves techniques qui sont mises en placements.

### III.2.4. Résultat net à affecter.

Le résultat net à affecter est le dernier solde caractéristique de gestion. Il mesure l'efficacité de toutes les activités de l'entreprise. Le résultat net à affecter englobe le résultat d'exploitation et le résultat exceptionnel (après déduction de l'impôt sur les bénéfices). Certains auteurs y opposent objection, arguant que le fait de tenir compte du résultat exceptionnel ne permet pas une bonne appréciation des performances financières de l'entreprise.

A ce sujet J.PILVERDIER-LATREYTE énonce que : « Pour apprécier la capacité bénéficiaire de l'entreprise et son aptitude à générer des ressources internes, il faut éliminer l'influence des opérations exceptionnelles sur le résultat. En effet, ce n'est pas un signe encourageant pour l'avenir de l'entreprise si elle réussit à afficher un bénéfice grâce à une plus-value exceptionnelle sur vente d'un terrain par exemple »<sup>39</sup>.

Le résultat positif doit être suffisant pour permettre à l'entreprise de faire face à ses charges indispensables pour l'exploitation. Concernant l'utilisation du résultat, celui-ci reçoit trois affectations à savoir :

- Une partie reste dans l'entreprise par le biais des comptes des réserves.
- Une partie sert à rémunérer les actionnaires (dividendes).
- Enfin, si sur certaines sommes dont on n'a pas décidé l'affectation précise (réserves ou dividendes), on les retrouve en « report à nouveau ».

**Tableau 17: Evolution du résultat net à affecter. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
R.N	15.466	16.366	15.509	24.548	27.362	20.107	64.871
<b>Evolution (en %)</b>	-	<b>5,8</b>	<b>0,2</b>	<b>58,7</b>	<b>76,9</b>	<b>30</b>	<b>319,4</b>

**Source** : Etabli par nos soins à partir des TSCG de la BICOR

<sup>39</sup> J.PILVERDIER-LATREYTE (1990), « *Finance de l'entreprise* », 5<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, P.259

A l'image du résultat avant impôt, le résultat net à affecter évolue en dents de scie. Il reste cependant toujours positif pendant toute la période analysée. Signalons que son évolution va atteindre un record en 2007 (319,4) suite à une augmentation impressionnante des primes émises.

Après l'analyse des principaux soldes caractéristiques de gestion, nous avons jugé opportun de l'approfondir par la notion de surplus monétaire qui rend compte des performances financières de la compagnie issues de l'activité globale de l'entreprise.

### **III.3. Notion de surplus monétaire.**

#### **III.3.1. L'excédent brut d'exploitation.**

L'EBE est donné par l'excédent des produits sur les charges d'exploitation. Il représente donc la marge dégagée par l'exploitation de l'entreprise. De ce fait, il est le bénéfice économique brut. On parle d'insuffisance économique lorsque les charges sont plus importantes que les produits. Selon G.LANGLOIS et M.MOLLET, « l'excédent brut d'exploitation est une approche du résultat de l'entreprise. Cette approche est cependant :

- indépendante du système d'amortissement (linéaire ou dégressif) et de la réglementation fiscale relative aux amortissements ;
- indépendante de la manière dont l'entreprise est financée (par capitaux propres ou par emprunts) puisque l'EBE est déterminé avant déduction des charges financières ;
- indépendante des produits et charges à caractère exceptionnel »<sup>40</sup>.

L'EBE est obtenu en retranchant de la valeur ajoutée :

- les charges du personnel
- les impôts et taxes assimilés (à l'exception de l'impôt sur le résultat).

---

<sup>40</sup> G.LANGLOIS et M.MOLLET (2005), « *Gestion financière* », Edition FOUCHER, Paris, P.64

Par ailleurs, on réintègre les subventions d'exploitation. Bref, nous pouvons dire que l'EBE est un indicateur important de la rentabilité de l'entreprise parce qu'il permet d'évaluer les performances de l'exploitation courante qui conditionnent normalement la performance finale de l'entreprise et sa rentabilité.

**Tableau 18: Evolution de l'EBE de la compagnie. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. V.A	190.420	230.384	213.344	252.852	141.758	159.443	334.835
2. charges du personnel	88.819	101.771	142.122	120.454	155.606	157.693	193.069
3. Impôt et taxes	4.433	9.926	8.377	28.965	17.092	31.144	21.496
EBE (1-2-3)	97.168	119.317	62.845	103.433	-30.940	-29.394	120.270
Evolution (%)	-	22,79	-35,32	6,4	-131,8	-130,2	23,77

**Source** : Etabli par nous même à partir des TSCG de la BICOR

Nous remarquons que l'EBE a connu une évolution en dents de scie. Il est négatif pour deux exercices (2005 et 2006), ce qui est un mauvais signe pour l'entreprise au niveau de ses performances. Pour l'année 2005, les charges du personnel sont supérieures à la V.A. C'est que ce sont les revenus financiers, les revenus exceptionnels qui ont fait que la compagnie parvienne à payer son personnel. La compagnie devrait avoir un EBE toujours positif, car ce dernier constitue la ressource fondamentale qu'une entreprise tire de son exploitation exprimant ainsi la capacité de l'entreprise à générer des ressources de trésorerie. L'EBE négatif est le résultat de grosses charges sur la valeur ajoutée.

Ce que nous pouvons suggérer à la BICOR, c'est de fournir des efforts pour augmenter la V.A notamment par l'augmentation de la production qui par conséquent augmentera le C.A et partant la V.A.

### III.3.2. Capacité d'autofinancement.

Selon C.BOUEC et S.PATRIC : « La capacité d'autofinancement représente les ressources internes dont dispose l'entreprise pour répartir les bénéfices entre les associés ou actionnaires (dividendes) et financer ses investissements (la plupart du temps pour renouveler ses immobilisations) »<sup>41</sup>

Concernant son calcul la CAF admet deux méthodes :

- La méthode additive à partir du résultat net auquel on ajoute le solde des produits et des charges calculés d'une part et le solde des produits encaissables et des charges décaissables d'autres part.
- La méthode soustractive à partir de l'excédent brut d'exploitation, duquel on déduit le solde des produits encaissables et des charges décaissables (C'est-à-dire à l'exception des produits et des charges calculés).

Commençons par la méthode additive

**Tableau 19: Calcul de la CAF de la compagnie BICOR. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. R.N	15.466	16.366	15.509	24.548	27.362	20.107	64.871
2. Dotation aux amortissements	70.627	75.343	73.858	75.414	68.868	58.985	106.388
3. Rés. Sur cession	14.345	(1.758)	(3.103)	-	-	1.810	8.500
<b>CAF (1+2-3)</b>	<b>71.748</b>	<b>93.467</b>	<b>89.370</b>	<b>99.962</b>	<b>96.230</b>	<b>77.282</b>	<b>162.759</b>

**Source** : Tableau des soldes caractéristiques de gestion

<sup>41</sup> C.BOUEC et S.PATRIC (1990), « *Techniques quantitatives de gestion* », Tome, Bréal, p.166

Calcul par la méthode soustractive

**Tableau 20: Calcul de la CAF de la compagnie BICOR. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. EBE	97.168	119.317	62.845	103.433	(30.940)	(29.394)	120.270
2. Produits et profit divers	16.971	16.032	10.876	17.165	167.663	108.278	45.187
3. Charges et pertes diverses	59.568	64.547	20.031	40.692	22.798	20.200	26.405
4. Produits financiers	35.825	40.325	49.952	33.433	34.931	50.376	60.243
5. Charges financières	10.821	8.837	4.780	158	37.891	26.640	
6. Impôt sur résultat	7.826	8.822	9.491	13.218	14.733	15.137	34.930
<b>CAF (1+2-3+4-5-6)</b>	<b>71.748</b>	<b>93.467</b>	<b>89.370</b>	<b>99.962</b>	<b>96.230</b>	<b>77.282</b>	<b>162.759</b>

**Source** : Etabli par nous même à partir des TSCG de la BICOR

La capacité d'autofinancement qui représente les ressources internes dont la société dispose, qui rémunéreront les associés ou les actionnaires et financeront ses investissements est relativement bonne pour toute la période sous analyse. Pour le cas de notre analyse, la plus grande partie de la CAF est constituée par des amortissements et provisions. Pour l'exercice 2007, le niveau de la CAF très élevé est dû à un résultat net très élevé mais aussi à une hausse de la dotation aux amortissements et provisions.

### III.4. Analyse de la rentabilité par la méthode des ratios

Selon Georges LANGLOIS et Michèle MOLLET « un ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques de l'activité, de la situation économique ou des performances d'une entreprise »<sup>42</sup>. Ainsi qu'on l'a précédemment indiqué, les ratios permettant l'appréciation des performances procèdent d'une confrontation entre :

- Un indicateur de résultat
- Un indicateur relatif au flux global d'activité ou au montant des moyens mis en œuvre pour dégager le résultat considéré.

Cette indication permet de justifier le classement le plus habituel des ratios financiers, classement fondé sur la distinction entre :

- des ratios de marge mettant en cause le flux global d'activité ;
- des ratios de rentabilité et de rendement mettant en jeu les moyens mis en œuvre

Cependant, il est aisé de rétablir un lien entre ces types d'indicateurs grâce à des combinaisons de ratios. Nous pouvons dire que les ratios viennent compléter utilement l'information obtenue grâce au bilan, au compte de résultat, et au tableau des soldes intermédiaires de gestion, information qui permet d'analyser et de mesurer la performance économique et financière de l'entreprise.

#### III.4.1. Les ratios de marge.

Selon Elie COHEN « les ratios de marge permettent d'apprécier de façon plus ou moins extensive, l'efficacité dont l'entreprise fait preuve dans la conduite de son activité commerciale »<sup>43</sup>. Selon une expression usitée, ils traduisent sa profitabilité.

---

<sup>42</sup> G. LANGLOIS et M. MOILLET (2005), « *Gestion financière* », édition FOUCHER, Paris, P.42

<sup>43</sup> E. COHEN (2004), « *Analyse financière* », ECONOMICA, Paris, P.444

Ces ratios appréhendent mieux les résultats obtenus rapportés à l'activité de l'entreprise.

**Tableau 21: Calcul du résultat avant intérêt et impôt. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Résultat avant impôt	23.292	25.189	25.001	37.766	42.096	35.244	99.802
Intérêt	10.82	8.838	4.781	159	37.891	26.641	1.606
<b>Résultat avant intérêt et impôt</b>	<b>34.114</b>	<b>34.027</b>	<b>29.782</b>	<b>37.925</b>	<b>79.987</b>	<b>61.885</b>	<b>101.408</b>

**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des TSCG de la BICOR

A partir de ce résultat avant impôt et intérêt, nous allons maintenant analyser l'évolution des ratios de marge de la compagnie.

**Tableau 22: Evolution des ratios de marge de la compagnie. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Résultat avant impôt et intérêt	34.114	34.027	29.782	37.925	79.987	61.885	101.408
2. Résultat net	15.446	16.366	15.509	24.548	27.362	20.107	64.871
3. C.A	782.632	882.283	949.171	1.135.601	1.364.773	1.513.718	1.942.201
<b>4. Taux de marge économique (4=1/3)</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>5,8</b>	<b>4</b>	<b>5,2</b>
<b>5. Taux de marge nette (5=2/3)</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2</b>	<b>1,3</b>	<b>3,3</b>

**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des TSCG de la BICOR.

L'analyse dynamique de l'évolution du ratio de marge nette montre des variations tantôt à la baisse tantôt à la hausse. Pour le cas de la compagnie BICOR, un accroissement du C.A n'implique pas forcément celui du résultat net ; en témoigne le tableau précédent. Alors que le C.A a connu une augmentation tout au long de la période analysée, le résultat net n'a pas suivi le même rythme. Signalons tout de

même que l'année 2007 a connu une montée spectaculaire du C.A mais aussi du résultat net. Ainsi nous pouvons affirmer que la croissance de l'activité d'assurance ne génère pas automatiquement celle du rendement.

### III.4.2. La rentabilité économique.

« Les opérations cycliques d'exploitation dégagent un résultat économique qui a été obtenu grâce aux capitaux engagés dans l'exploitation (ou capital économique) »<sup>44</sup>.

Le ratio de rentabilité économique met en évidence l'aptitude de l'outil d'exploitation à créer une richesse supplémentaire, abstraction faite de toute considération financière quant aux produits et frais financiers. Le ratio de rentabilité économique est donné par la formule suivante :

Résultat avant intérêt et impôt

-----

Actif total

Il y a moyen de le décomposer en ratio de marge économique et ratio de rotation d'actif total.

Résultat avant intérêt et impôt

-----, devient

Actif total

Résultat avant intérêt et impôt

-----

Chiffre d'affaire

(Ratio de marge économique)

Chiffre d'affaire

-----

Actif total

(Ratio de rotation d'actif total)

\*

<sup>44</sup> VIZZANOVA P. (1988), « *Gestion financière : analyse financière, analyse prévisionnelle* ». Tome 1, 6<sup>ème</sup> édition, ATOL Editions, Paris, P.54

**Tableau 23: Evolution de la rentabilité économique. (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. C.A	782.632	882.283	949.171	1.135.601	1.364.773	1.513.718	1.942.201
2. A.T	1.578.983	1.962.313	2.083.957	1.956.966	2.359.123	2.690.924	3.122.305
3. ratio de rotation d'actif 3=1/2	49,59	44,96	45,54	58,02	57,85	56,25	62,2
4. Résultat avant impôt et intérêt	34.114	34.027	29.782	37.925	79.987	61.885	101.408
5. Ratio de marge économique 5=4/1	4,3	3,8	3,1	3,3	5,8	4	5,2
6. Ratio de rentabilité économique 6=5*3	2,1	1,7	1,4	1,9	3,3	2,2	3,2

**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des TSCG de la compagnie.

La rentabilité économique est toujours positive. Elle est comprise entre 1,4 (2003) et 3,3 (2005) pour toute la période sous analyse. Elle connaît des variations tantôt à la baisse tantôt à la hausse. Ces variations sont dues aux variations dans le même sens du résultat avant intérêt et impôt. La BICOR pourrait avoir une rentabilité économique élevée, si elle fournissait des efforts pour accroître sa marge économique. Une marge économique élevée sera obtenue, si la compagnie parvient, à augmenter sa production, à comprimer ses charges ou à augmenter ses revenus financiers.

### III.4.3. La rentabilité financière.

La rentabilité des capitaux investis est destinée à mesurer la performance purement économique réalisée par l'entreprise. C'est pour cette raison que nous sommes obligés de faire abstraction des facteurs dus exclusivement au financement. Il serait toutefois incomplet de fonder notre analyse sur le seul point de vue économique. Ce serait en effet négliger totalement les problèmes liés au financement. Cette prise en considération des facteurs spécifiques au financement nous pousse à nous mettre à la place des propriétaires de l'entreprise. Car, les fonds étrangers, eux, sont rémunérés à des taux indépendants du résultat financier.

En revanche, la rémunération des fonds propres dépend de l'existence d'un bénéfice, une fois que tous les intérêts ont été payés. Le bénéfice net représente donc le montant maximum que la rémunération des fonds propres pourrait atteindre. C'est pourquoi le ratio de rentabilité des fonds propres peut être considéré comme un bon indicateur pour mesurer la capacité d'entreprise à rémunérer ses fonds propres. Par ailleurs, c'est à partir de ce ratio que les actionnaires jugent du bien fondé de leur décision d'investissement et l'opportunité de son maintien. De plus, un bon niveau de ce ratio constitue une garantie de remboursement pour les prêteurs qui financent les investissements nécessaires à la croissance.

L'entreprise d'assurances étant une entreprise particulière, les ratios qui mettent en relation les dettes et les capitaux propres ne seront pas interprétés de la même façon qu'une entreprise industrielle ou commerciale. En effet, pour cette dernière catégorie d'entreprise, les dettes rapportées aux capitaux propres indiquent le degré d'endettement de l'entreprise.

Pour une entreprise d'assurance par contre, les dettes sont essentiellement constituées par les réserves techniques. Le rapport entre les réserves techniques et les capitaux propres traduit la prudence de l'assureur de constituer des réserves représentatives des

engagements envers ses assurés. La rentabilité financière (ou rentabilité des capitaux propres) est mesurée à l'aide du ratio suivant :

$$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} = \text{Taux de rentabilité financière}$$

La rentabilité des capitaux propres peut également être exprimée par :

$$\frac{\text{Bénéfice net}}{\text{Actif total}} * \frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}$$

Ce produit a le mérite de mettre en lumière les facteurs sur lesquels l'entreprise peut agir pour modifier la rentabilité des capitaux propres. Le bénéfice net rapporté au total de l'actif exprime la rentabilité des capitaux investis dans l'entreprise ; c'est la rentabilité de l'exploitation. En respectant l'équation fondamentale du bilan (Actif = Passif), on peut écrire que :

$$\text{Actif total} = \text{Capitaux propres} + \text{Dettes à M\&LT et à CT} + \text{Résultat}$$

$$\text{Le ratio } \frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}, \text{ peut alors s'écrire :}$$

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux propres}} + \frac{\text{Dettes + Résultat}}{\text{Capitaux propres}} = 1 + \frac{\text{Dettes + Résultat}}{\text{Capitaux propres}}$$

La formule de rentabilité des capitaux propres devient :

$$\frac{\text{Bénéfice net}}{\text{Actif total}} * \left(1 + \frac{\text{Dettes} + \text{Résultat}}{\text{Capitaux propres}}\right)$$

Pour une entreprise d'assurance, cette formule devient :

$$\frac{\text{Bénéfice net}}{\text{Actif total}} * \left(1 + \frac{\text{Réserves techniques} + \text{Exigible à court terme} + \text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}\right)$$

**Tableau 24: Evolution de la rentabilité des capitaux propres de la BICOR (2001 à 2007). (données en milliers)**

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. R.N	15.466	16.366	15.509	24.548	27.362	20.107	64.871
II. Cap. Propres	163.891	418.220	420.761	435.295	439.689	443.259	446.946.
III. A.T	1.578.983	1.962.313	2.083.957.	1.956.966	2.359.123	2.690.924	3.122.305
IV. R.T	1.292.323	1.450.310	1.552.945	1.451.643	1.742.786	2.099.099	2.428.050
V. Exigible	107.302	77.416	94.741	45.478	149.283	128.456	182.438
I/III (a) (en %)	0,9	0,8	0,7	1,2	1,15	0,74	2
1+ (IV+V+I)/II (b) (en %)	963,4	469,2	495,2	449,5	536,54	607	698,58
Rentabilité des cap.propres (a)*(b)	8,67	3,75	3,46	5,39	6,17	4,49	14

**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des TSCG de la compagnie

A partir de ce tableau, nous constatons que pour toute la période analysée, la rentabilité des capitaux propres de la BICOR est positive. Cependant, il faut signaler

que ce ratio a connu une évolution en dents de scie. Ce ratio a connu une diminution en 2002 passant de 8,67% en 2001 à 3,75% en 2002 suite à l'augmentation du capital social qui a passé de 150.000 en 2001 à 402.000 en 2002. Il faut signaler que l'augmentation du capital social n'a pas provoqué une augmentation du résultat net dans les mêmes proportions. L'augmentation sensible du ratio de rentabilité financière en 2007 est due essentiellement à une hausse du résultat net qui est passé de 20.107 en 2006 à 64.871 en 2007

Après l'analyse du ratio de rentabilité des capitaux propres, nous constatons que les revenus procurés par la BICOR permettent d'assurer la rémunération des capitaux investis. En plus de la rentabilité des capitaux propres, on procède généralement à l'analyse de la rentabilité des capitaux empruntés donnée par le ratio :

Bénéfice net

-----

Dettes

Celui-ci mesure la part du bénéfice net imputable au financement des opérations d'une entreprise par les fonds empruntés. Ce ratio comparé au ratio de la rentabilité des capitaux propres permet aux responsables de l'entreprise de décider s'il faut s'endetter ou non. L'endettement étant nécessaire si la rentabilité des capitaux empruntés est supérieure à celle des fonds propres. Dans ce cas il y a effet de levier. Dans le cas contraire il y a effet massue.

Mais pour une entreprise comme la BICOR qui ne contracte pas de dettes, ce serait inutile de procéder au calcul du ratio de rentabilité des capitaux empruntés. Après avoir analysé les différents ratios relatifs à la rentabilité, nous pouvons conclure que la compagnie d'assurances BICOR est rentable. Cela nous pousse à confirmer notre deuxième hypothèse, car les revenus procurés par la BICOR permettent d'assurer la rémunération des capitaux investis.

## CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Lorsque nous avons abordé le projet, nous avons d'emblée observé que notre mission d'analyste externe devrait passer immédiatement par la présentation des informations de manière significative, c'est-à-dire par un essai d'interprétation des informations à la lumière des divers documents reflétant la vie économique et financière de l'entreprise et plus particulièrement des documents comptables de manière à faire ressortir les éléments caractéristiques de sa situation financière et de sa rentabilité. En peu de mots, nous voulions démontrer que la politique financière adoptée par la BICOR a permis le maintien de son équilibre financier et un niveau de rentabilité suffisant.

Dans le premier chapitre, nous avons essayé d'énoncer et commenter quelques concepts théoriques mais aussi montré le cadre de l'étude. En parcourant les définitions données par plusieurs auteurs, nous avons constaté qu'une politique financière est celle qui permet de concilier la double contrainte solvabilité et rentabilité. On a poursuivi en montrant les missions assignées à la finance d'entreprise qui sont entre autre la maximisation de la valeur de l'entreprise, le maintien du niveau des performances financières, la maîtrise des risques financiers et le maintien de la solvabilité. L'analyse des différents modes de financements nous a révélé qu'ils ont souvent un grand impact sur la solvabilité de l'entreprise. L'assurance est un contrat ou une convention entre l'assuré et l'assureur. Le premier a l'obligation de payer la prime -le- prix de l'assurance, le second celle de payer une indemnité en cas de survenance d'un événement dommageable. Signalons aussi que les éléments constitutifs d'une opération d'assurance sont le risque, la prime et la prestation de l'assureur.

Dans la seconde section intitulée cadre de l'étude nous avons montré le cadre dans lequel va s'appliquer notre étude. Nous avons commencé par montrer l'historique des assurances au Burundi jusqu'à la création de la BICOR, compagnie qui fait l'objet de notre analyse. En analysant les primes nettes émises synonyme de production dans une

compagnie d'assurance, nous avons constaté qu'elles ont connu une croissance continue durant toute la période sous analyse c'est-à-dire ( 2001 à 2007 ). Ce qui nous pousse à dire que la compagnie s'intègre bien sur le marché des assurances au Burundi. La compagnie a introduit également une politique de diversification des produits notamment avec l'introduction des produits vie.

Le second chapitre nommé : « **Analyse de la politique financière et son impact sur la solvabilité de la compagnie d'assurance BICOR** » a été centré sur l'analyse de la politique financière adoptée par la BICOR mais aussi sur l'étude comparée des données des bilans pour apprécier sa solvabilité. L'analyse de la politique financière de la compagnie nous a montré une politique basée sur la recherche de la solvabilité. Nous avons constaté qu'une grande partie des primes est incorporée dans les réserves techniques. Les dettes financières sont presque inexistantes alors que les dettes à court terme occupent une place moins importante dans le passif de la compagnie.

L'étude comparée des bilans nous a permis de constater que pour le passif, le capital social a été revu à la hausse en 2002. Il faut signaler que la grande partie du passif est constituée par les réserves techniques, ce qui est une caractéristique particulière aux entreprises d'assurances. L'importance des réserves techniques nous a prouvé une prudence de la compagnie dans son allocation des ressources. En allouant à la partie des réserves techniques des sommes supérieures aux primes collectées, la société se prémunit grandement contre une éventuelle insolvabilité. L'analyse du FRN nous a montré que la compagnie a pu maintenir son équilibre financier. Cet indicateur est toujours positif durant toute la période sous analyse. L'analyse du FRN a été complétée par l'analyse du BFR, de la Trésorerie et des ratios de liquidités. L'analyse de tous ces indicateurs nous a permis de confirmer définitivement notre première hypothèse selon laquelle « le mode de financement des actifs de la BICOR permet le maintien de son équilibre financier ».

Dans le dernier chapitre intitulé : « **Impact de la politique financière sur la rentabilité de la compagnie d'assurances BICOR** », l'analyse de la structure des

produits et des charges a montré que les produits de la compagnie sont constitués en grande partie par des primes d'assurance tandis que les charges sont faites des sinistres payés. Ceci semble normal étant donné que la compagnie vend des garanties. Cette analyse a été complétée par l'analyse de tous les soldes intermédiaires de gestion avant d'analyser la CAF et l'EBE. La valeur ajoutée est consommée pour sa plus grande part par le personnel sous forme de salaire. Le résultat d'exploitation et le résultat net toujours positif sont dus aux revenus financiers.

Nous ne recommandons pas ici de diminuer les salaires pour que le personnel prenne moins que ce qu'il crée. Nous recommandons plutôt à la compagnie de fournir des efforts pour accroître la production avec le même personnel. L'analyse de la CAF nous a montré une prudence dans la politique d'amortissement et provision, ce qui a permis d'avoir une CAF toujours positive durant toute la période sous analyse. La rentabilité économique est toujours positive durant toute la période sous analyse. Elle est comprise entre 1,4 et 3,3. Nous suggérons à la BICOR d'entreprendre des efforts pour augmenter sa production, comprimer ses charges mais aussi augmenter ses produits financiers, ceci dans le but d'accroître sa rentabilité économique.

L'analyse de la rentabilité financière nous a permis de constater qu'elle est toujours positive durant toute la période sous analyse. Cependant, cette rentabilité a connu des variations tantôt à la baisse tantôt à la hausse. Cependant, la rentabilité financière atteinte en 2007 (14%) suscite des espoirs. Ici, nous recommandons à la compagnie d'entreprendre des efforts pour que la rentabilité financière atteinte en 2007 puisse se maintenir les années suivantes. Cela passera par exemple, par l'augmentation de la production, une bonne allocation des ressources dans les placements, une bonne politique d'amortissement et de constitution des provisions.

Nous ne prétendons pas avoir éteint la soif de notre lecteur sur le sujet. Nous sommes convaincus que les problèmes financiers ne pourraient être résolus dans un seul travail. La complexité et l'immensité de l'assurance auront limité la réalisation de cette ambition. Cette étude a besoin d'être complétée par d'autres analyses approfondies

---

puisque l'intérêt du sujet n'est pas épuisé. C'est pourquoi nous invitons d'autres chercheurs à nous compléter surtout sur le sujet en rapport avec la tarification et/ou la constitution des réserves techniques, pour vérifier si les principes généraux qui les sous-tendent sont respectés dans cette compagnie.

## BIBLIOGRAPHIE.

### I. OUVRAGES GENERAUX

- ACH. Y-A, CATHERINE DANIEL, « *Diagnostic, évaluation et choix des investissements* », PUF, Paris, 1998, 529p.
- B et F GRANDGUILLOT, « *Analyse financière, activité et rentabilité* », 3<sup>ème</sup> Edition, Gualino éditeur, Paris, 2005, 187p.
- BELLALAH. M, « *Gestion financière : diagnostic, évaluation et choix des investissements* », Economica, Paris, 1998, 474p.
- BENDER.A.R. et DUMONT. P.A. « *Eléments d'analyse financière* », Edition Médecine et hygiène, Genève, 1975, 146p.
- BOUKHEZAR. O, « *Equilibre financier des entreprises* », O.P.U de Lyon, Lyon, 1983, 289p.
- BREALEY.R, « *Principes de Gestion Financière* », 7<sup>ème</sup> édition, Pearson Education, Paris, 2004, 340p.
- BROWN. G, « *La stratégie financière de l'entreprise* », Edition d'organisations, Paris, 1975, 276p.
- C.BOUEC et S.PATRIC, « *Techniques quantitatives de gestion* », Tome, Bréal, Paris, 1990, 395 p.
- COLASSE. B., « *La rentabilité de l'entreprise, analyse, prévision et contrôle* » ; DUNOD, Paris, 1986, 149p.
- CONSO. P, « *Gestion financière de l'entreprise* ». Tome1, 7<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 1985, 528p.
- DEPALLENS. G, « *Gestion financière de l'entreprise* », édition Sirey, Paris, 1983, 614p.
- COHEN. E, « *Analyse financière* », 5<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, 2004, 608p.
- F. GORE et C. DUPOU, « *comptabilité générale de l'entreprise industrielle et commerciale* », édition montchrétien, Paris, 1975, 978p.
- J.C VAN HORNE., « *Gestion et politique financière* », DUNOD, Paris, 1973, 139p.
- J.PILVERDIER-LATREYTE, « *Finance de l'entreprise* », 5<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, 1990, 569p.

- JOBARD.J.P., NAVATTE.P., RAINBOURG.P, « *Finance : Finance d'entreprise, Finance de marché, Diagnostic financier* », DALLOZ, Paris, 1994, 524p.
- LAMBERT-FAIVRE. Y., « *Droit des assurances* », 4<sup>ème</sup> édition, Dalloz, Paris, 2004, 348p.
- LANOIX. M., « *La gestion du fonds de roulement* », HEC, Montréal, 1970, 347p.
- LASSEGUE.P, « *Gestion de l'entreprise et comptabilité* », 3<sup>e</sup> édition, DALLOZ, Paris, 1965, 593p.
- LAVAUD. R. et ALBAUT. J., « *Ratios et gestion de l'entreprise* », 2<sup>ème</sup> édition, DALLOZ, Paris, 1979, 129p.
- G.LANGLOIS et M.MOLLET, « *Gestion financière* », Edition FOUCHER, Paris, 2005, 380p.
- PICCARD M. et BENSON A., « *Les assurances terrestres en droit français* », 4<sup>ème</sup> édition, T1, L.G.D.J, Paris, 1975, 228p.
- PIGET. P., « *Gestion financière de l'entreprise* », Economica, Paris, 1998, 308p.
- RAFFEGEAN. J, « *L'évaluation financière de l'entreprise* », Lefebvre, Paris, 1998, 1400p.
- ROBERT. F., « *La comptabilité de l'assurance* », O.A.B, Bruxelles, 1974, 571p.
- SIMONET. G., « *La comptabilité des entreprises d'assurances* », 3<sup>ème</sup> édition, L'argus, Paris, 1990, 382p.
- U.J.VAES et GOBLET.M, « *La technique de financement des entreprises* », 4<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 1965, 712p.
- VERNIMMEN. P, « *Finance d'entreprise : Analyse et gestion* », Dalloz, Paris, 1977, 327p.
- VIZZAVONA. P., « *Gestion financière* », 5<sup>ème</sup> édition, ATOL Editions, Paris, 1986, 692p.

## II. MEMOIRES REVUES ET AUTRES PUBLICATIONS.

- BARAGUNZWA. E., *L'analyse des placements de la SOCABU et de leurs niveaux de rentabilité*, U.B, F.S.E.A, 2003, 90f.
- NDAYIBANGUTSE. S., *Essai d'application de la théorie financière des assurances : cas de la SOCABU*, ISCAM, F.S.E.A, 1989, 133f.
- NDAYIKEZA.L., *Essai d'analyse de l'impact de la concurrence sur les performances financières de la SOCABU*, UB, F.S.E.A, 2004, 99f.
- NIBASUMBA. S., *Analyse financière de l'ONATEL*, UB, F.S.E.A, 1994, 172f.
- NYENIMANA. A-P., *Essai d'évaluation des performances financières de la compagnie AIR BURUNDI*, UB, F.S.E.A, 1999, 96f.
- RUDIGI. J-P., *Contribution à l'étude comparative des rentabilités des branches automobiles, transport et incendie d'une société d'assurance : Cas de la SOCABU*, UB, F.S.E.A, 2000, 100f.
- Société française des analystes financiers, *Le secteur de l'assurance : Eléments d'évaluation, Analyse financière*, n°67, 4<sup>ème</sup> trimestre 1986.

# ANNEXES

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>I.DETERMINATION DE LA MARGE TECHNIQUE</b>							
<b>1.Produits techniques nets</b>	<b>811.087.764</b>	<b>821.313.136</b>	<b>896.705.357</b>	<b>1.122.515.167</b>	<b>1.388.643.440</b>	<b>1.265.529.580</b>	<b>1.787.106.454</b>
Primes émises (+)	705.719.519	795.594.712	858.839.608	1.031.344.298	1.229.305.898	1.346.642.614	1.733.380.144
Frais sur polices (+)	76.913.244	86.688.551	90.332.068	104.257.530	135.467.355	167.075.569	208.821.198
Récupérations/ Sinistres (-)	10.935.710	32.240			3.000.000		
Dotation RRC (+)	43.486.725	67.767.145	66.945.632	19.708.905	(1.261.450)	271.737.411	155.064.888
Dotation réserves Mathématiques Vie (+)	25.967.434	6.764.778	14.479.313	1.005.770	1.342.849	4.690.546	

Commissions sur BURDIGALA(+)				5.616.474	23.474.486	18.858.262	
<b>2. Charges techniques</b>	<b>547.114.993</b>	<b>486.531.449</b>	<b>474.304.520</b>	<b>466.841.254</b>	<b>956.618.641</b>	<b>640.711.021</b>	<b>834.779.523</b>
+Sinistres payés	390.418.218	331.026.444	343.876.771	595.170.826	542.448.910	600.062.912	615.779.523
+Dotation R.S.A.P	156.696.775	155.505.005	130.427.749	128.329.572	414.169.731	40.648.109	218.797.100
<b>3 .Marge technique Brute (1)- (2)</b>	<b>263.972.771</b>	<b>334.781.687</b>	<b>422.400.837</b>	<b>655.673.913</b>	<b>432.024.799</b>	<b>624.818.559</b>	<b>952.558.931</b>
4. Réassurance	(39.185.240)	(4.642.019)	43.743.961	175.202.075	140.066.364	285.571.658	408.347.983
<b>Marge technique Nette (3)- (4)</b>	<b>303.158.011</b>	<b>339.423.706</b>	<b>378.656.876</b>	<b>480.471.838</b>	<b>291.958.435</b>	<b>339.246.901</b>	<b>544.210.948</b>

<b>II. DETERMINATION DE LA VALEUR AJOUTEE</b>							
Marge technique nette (+)	303.158.011	339.423.706	378.656.876	480.471.838	291.958.435	339.246.901	544.210.948
Autres services consommés (-)	112.737.594	109.038.876	165.312.133	227.619.100	150.200.307	179.803.963	209.375.003
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>190.420.417</b>	<b>230.384.830</b>	<b>213.344.743</b>	<b>252.852.738</b>	<b>141.758.128</b>	<b>159.442.938</b>	<b>334.835.945</b>
<b>III. DETERMINATION DU RESULTAT D'EXPLOITATION &amp; HORS EXPLOITATION</b>							
Valeur ajoutée	190.420.417	230.384.830	213.344.743	252.852.738	141.758.128	159.442.938	334.835.945
+Revenus financiers	35.825.716	40.325.429	49.952.468	33.433.454	34.931.171	50.376.131	60.243.472

## IV

-Charges et pertes diverses	59.567.785	64.547.689	20.031.521	40.692.917	22.798.568	20.200.743	26.405.016
-Frais du personnel	88.819.155	101.770.267	142.122.490	120.453.900	155.606.152	157.693.289	193.069.601
-Intérêts divers	10.821.943	8.837.840	4.780.588	158.382		22.978	1.606.346
-Dotation aux amortissements	70.627.346	75.342.304	73.857.931	75.413.642	68.867.853	58.984.903	106.388.139
-Impôts et taxes	4.433.087	9.295.925	8.376.907	28.965.536	17.092.147	31.144.183	21.496.157
+Autres produits	16.970.851	16.031.750	10.876.822	17.165.022	129.771.979	91 661.356	45.187.973
Résultat d'exploitation & hors exploitation	8.947.668	26.947.984	25.004.596	37.766.837	42.096.558	33.434.329	91.302.131
<b>IV.DETERMINA TION DES RESULTATS SUR CESSION D'ACTIF</b>							
- Valeur d'origine	11.970.000	4.965.211	9.800.000			5.500.000	37.400.000

+ Prix de cession	15.502.050		1.773.148			1.810.500	8.500.000
+Amortissements Cumulés	10.813.041	3.206.589	8.023.750			5.499.999	37.399.998
<b>Plus value de cession</b>	<b>14.345.091</b>	<b>(1.758.622)</b>	<b>(3102)</b>			<b>1.810.499</b>	<b>8.499.998</b>
<b>VI. DETERMINA TION DE L'IMPOT SUR LE RESULTAT</b>	782.632.763 * 1% = 7.826.328	882.283.263 *1% = 8.822.833	949.171.717 * 1% = 9.491.717	37.766.837 *35% = 13.218.393	42.096.558 *35% = 14.733.795	1.513.718.183 * 1% = 15.137.182	99.802.129 * 35% = 34.930.745
<b>VII. DETERMINA TION DU RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>							
+ Résultat avant impôt	23.292.759	25.189.362	25.001.494	37.766.837	42.096.558	35.244.828	99.802.129
-Impôt sur résultat	7.826.328	8.822.833	9.491.717	13.218.393	14.733.795	15.137.182	34.930.745
<b>Résultat net</b>	<b>15.466.431</b>	<b>16.366.529</b>	<b>15.509.777</b>	<b>24.548.444</b>	<b>27.362.763</b>	<b>20.107.646</b>	<b>64.871.384</b>

BICOR-ORGANIGRAMME AU 01-01-2008

