



CENTRE AFRICAIN D'ETUDES SUPERIEURES EN GESTION

INSTITUT SUPERIEURE DE MANAGEMENT DES ENTREPRISES ET AUTRES
ORGANISATIONS
ISMEO

**DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES SPECIALISEES EN ADMINISTRATION ET
GESTION DES ENTREPRISES ET DES ORGANISATIONS
DESAG / MBA**

MEMOIRE DE FIN DE 3^{EME} CYCLE

THEME :

**ANALYSE FINANCIERE ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES DE
CONSTRUCTIONS :
CAS DE LA COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES _CSE**



Bibliothèque du CESAG



108937

PRESENTE PAR :

M .TAMBOURA GOURO KISSOROU

DIRECTEUR DE MEMOIRE :

M.BOUSSO SOULEYMANE
PROFESSEUR AU CESAG

M0061DESAG07



SOMMAIRE

DEDICACE	i
REMERCIEMENTS	ii
SIGLES ET ABREVIATIONS	iii
LISTE DES TABLEAUX	iiii
LISTE DES FIGURES	iiii
INTRODUCTION GENERALE	1
Problématique	2
Objectif général de l'étude	3
Objectifs spécifiques de l'étude	3
Intérêts de l'étude	4
Délimitation du champ de l'étude	4
Démarche de l'étude	4
Définition des principaux concepts	4
Plan de l'étude	6
PREMIERE PARTIE : IMPORTANCE DE L'ANALYSE FINANCIERE	7
Chapitre I : Les Acteurs et les Objectifs de l'Analyse Financière	8
Section I : Les Acteurs de l'Analyse Financière	8
Section II : Les Objectifs de l'Analyse Financière	11
Chapitre II : La Méthodologie de l'Analyse Financière	13
Section I : Analyse Financière Statique	17
Section II: Analyse des performances financières de l'entreprise	32
DEUXIEME PARTIE : DIAGNOSTIC FINANCIER DE LA CSE SUR LA PERIODE	
2004-2006	40
Chapitre I : Présentation de la CSE	41
Section I : Historique de la CSE	41
Section II : Le Management à la CSE	43
Chapitre II : Examen Financier de la CSE sur la période 2004-2006	47
Section I : Etude de la solvabilité et de l'équilibre financier CSE 2004-2006	48
Section II: Analyse des performances financières CSE 2004-2006	61
CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS	75
BIBLIOGRAPHIE	77
ANNEXES	78

REMERCIEMENTS

Mes remerciement vont à l'endroit de :

- **M. Ahmadou TRAORE** Directeur de l'Institut Supérieur de Management des Entreprises et autres Organisations du CESAG pour votre disponibilité, votre humanisme et votre compétence hors pair de pédagogue affirmée.
- **M. Souleymane BOUSSO** pour votre esprit d'ouverture ; la qualité de votre jugement et pour votre disponibilité.
- **Mme SOGOBA** Assistante du programme DESAG pour votre disponibilité et votre sens de l'écoute aux préoccupations des stagiaires.
- Au corps professoral du CESAG pour la qualité de l'enseignement reçu.
- **M. Alioune NDOYE** Directeur Administratif et Financier de la CSE pour vos qualités professionnelles et humaines.
- A tout le personnel de la CSE, plus particulièrement les agents de la Direction Administrative et Financière pour l'accueil qu'ils m'ont réservé tout au long de mon stage.
- **M. Aly TAMBOURA** pour ton soutien tant financier et moral tout au long de ma formation.
- **Mme NDoye Haram TAMBOURA** et son époux pour votre générosité ; votre soutien financier, matériel, moral ; et pour votre esprit de solidarité et de partage.

SIGLES ET ABREVIATIONS

ACB : Actif Circulant Brut
ACT : Actif à Court Terme
AI : Actif Immobilisé
Amort. Cumul. : Amortissement Cumulé
AT : Actif Trésorerie
BFE : Besoin en Financement Global
BFHE : Besoin en Financement Hors Exploitation
BFG : Besoin en Financement Global
BFR : Besoin en Fonds de Roulement
BFRE : Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation
BFRHE : Besoin en Fonds de Roulement Hors Exploitation
BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BTP : Bâtiments et Travaux Publics
CA : Chiffre d'Affaire
CAF : Capacité d'Autofinancement
CAFG : Capacité d'Autofinancement Globale
CA HT : Chiffre d'Affaire Hors Taxe
CA TTC : Chiffre d'Affaire Tout Taxe Comprise
CBC : Concours Bancaire
CCP : Comptes de Chèques Postaux
CESAG : Centre Africain d'Etudes Supérieures en Gestion
CSE : Compagnie Sahélienne d'Entreprises
CT : Court Terme
Dot. Amort. : Dotation aux Amortissements
EBE : Excédent Brut d'Exploitation
Four. : Fournisseurs
FR : Fonds de Roulement
FRNG : Fonds de Roulement Net Global
HAO : Hors Activité Ordinaire
LMT : Long et Moyen Terme
MB/ Matière : Marge Brute sur Matière
MP : Matières Premières
OMVS : Organisation pour la Mise en Valeur du fleuve Sénégal
PCB : Passif Circulant Brut
PCT : Passif à Court Terme

PT : Passif Trésorerie

RAO : Résultat des Activités Ordinaires

RE : Résultat d'Exploitation

RF : Résultat Financier

RHAO : Résultat Hors Activité Ordinaire

RN : Résultat Net

RS : Ressources Stables

SYSCOA : Système Comptable Ouest Africain

TN : Trésorerie Nette

TTC : Tout Taxe Comprise

TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée

UEMOA : Union Economique Monétaire Ouest Africain

VA : Valeur Ajoutée

VIB : Valeur Immobilisée Brute

TAFIRE : Tableau de Financement Ressources Emplois

USAID: United States Agency for International Development

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1	: Présentation du Bilan Financier
TABLEAU 2	: La structure de l'Actif du Bilan CSE 2004-2006
TABLEAU 3	: La structure du Passif du Bilan CSE 2004-2006
TABLEAU 4	: FRNG CSE 2004-2006
TABLEAU 5	: La variation relative du FRNG CSE 2004-2006
TABLEAU 6	: BFG CSE 2004-2006
TABLEAU 7	: La variation relative du BFG CSE 2004-2006
TABLEAU 8	: TN CSE 2004-2006
TABLEAU 9	: La variation relative de la TN CSE 2004-2006
TABLEAU 10	: Les Ratios d'activité de la CSE 2004-2006
TABLEAU 11	: Les Ratios de Répartition de la VA CSE 2004-2006
TABLEAU 12	: Les Ratios de Rentabilité CSE 2004-2006
TABLEAU 13	: Les Ratios de Liquidité CSE 2004-2006
TABLEAU 14	: Les Ratios de Structure Financière CSE 2004-2006
TABLEAU 15	: Les Ratios de Rotations CSE 2004-2006
TABLEAU 16	: PRODUCTION CSE 2004-2006
TABLEAU 17	: La variation relative de la Production CSE 2004-2006
TABLEAU 18	: MARGE BRUTE SUR MATIERE CSE 2004-2006
TABLEAU 19	: La variation relative de la MB/ MATIERE
TABLEAU 20	: VA CSE 2004-2006
TABLEAU 21	: La variation relative de la VA CSE 2004-2006
TABLEAU 22	: CA CSE 2004-2006
TABLEAU 23	: La variation relative du CA CSE 2004-2006
TABLEAU 24	: Les SIG CSE 2004-2006
TABLEAU 25	: La variation relative de l'EBE CSE 2004-2006
TABLEAU 26	: La variation relative du RE CSE 2004-2006
TABLEAU 27	: La variation relative de la RF CSE 2004-2006
TABLEAU 28	: La variation relative de la RAO CSE 2004-2006
TABLEAU 29	: La variation relative de la RHAO 2004-2006
TABLEAU 30	: La variation relative du RN CSE 2004-2006
TABLEAU 31	: CAF CSE 2004-2006
TABLEAU 32	: La variation relative de la CAF CSE 2004-2006
TABLEAU 33	: AF CSE 2004-2006
TABLEAU 34	: La variation relative de l'AF CSE 2004-2006

LISTE DES FIGURES

FIGURE 1 : Le Triangle du Diagnostic Financier

FIGURE 2 : FRNG CSE 2004-2006

FIGURE 3 : BFG CSE 2004-2006

FIGURE 4 : TN CSE 2004-2006

FIGURE 5 : PRODUCTION CSE 2004-2006

FIGURE 6 : MARGE BRUTE SUR MATIERE CSE 2004-2006

FIGURE 7 : VA CSE 2004-2006

FIGURE 8 : CA CSE 2004-2006

FIGURE 9 : EBE CSE 2004-2006

FIGURE 10 : RE CSE 2004-2006

FIGURE 11 : RF CSE 2004-2006

FIGURE 12 : RAO CSE 2004-2006

FIGURE 13 : RHAO CSE 2004-2006

FIGURE 14 : RN CSE 2004-2006

FIGURE 15 : CAF CSE 2004-2006

FIGURE 16 : AF CSE 2004-2006

INTRODUCTION GENERALE :

La mondialisation des échanges, les progrès rapides des technologies de l'informatique de la communication (TIC) et d'Internet en particulier, ont engendré des mutations profondes sur l'environnement, les outils et les pratiques de gestion, ainsi que sur le fonctionnement des entreprises et des systèmes financiers.

Nous assistons à un décloisonnement des marchés : les frontières qui compartimentaient les différents métiers de la finance s'effacent, permettant aux opérateurs de jouer sur de multiples instruments financiers. Grâce aux liaisons par satellite, à l'informatique et à Internet, la mondialisation se traduit par l'instantanéité des transferts de capitaux d'une place bancaire à une autre en fonction des perspectives de profit à court terme. Les places boursières du monde étant interconnectées, le marché de la finance ne dort jamais.

Malgré cette révolution du système financier mondial les entreprises africaines restent en marge. Alors que beaucoup d'entre elles sont confrontées à un réel déficit de financement et de rentabilité des capitaux investis. C'est pour faire face à ces besoins de financement des entreprises et des Etats, que les pays de l'UEMOA ont créé une bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) dont le siège est à Abidjan et des antennes dans tout les pays membres.

La bourse régionale des valeurs mobilières est un lieu où se rencontre des agents à besoins de financement et des agents à capacité de financement.

Cette opportunité offerte aux entreprises de pouvoir mobiliser des ressources financières sans conditionnalité bancaire est un vecteur non seulement pour attirer les capitaux, mais aussi pour améliorer la gestion financière des entreprises à travers une compétition ouverte fondée sur le résultat. En outre, cette initiative est très peu envisagée, parce que l'entrée en bourse exige une gestion transparente et saine. Au Sénégal sur plus d'une dizaine de milliers d'entreprises seule la Société National de Télécommunication (SONATEL) est cotée à la BRVM.

Quel type d'analyse financière à promouvoir par la CSE pour une meilleure utilisation des opportunités qui lui sont offertes ?

Quel type d'analyse financière doit elle appliquer eu égard aux spécificités de la gestion et de l'environnement ?

Autant de questions auxquelles nous essayerons d'apporter des réponses satisfaisantes à travers l'analyse financière de la CSE.

Problématique :

La CSE est une entreprise qui évolue dans le secteur du BTP ; elle s'est donnée comme mission la construction des routes, des bâtiments, des forages, le terrassement de qualité au Sénégal mais aussi dans certains pays de l'UEMOA (Mali, Burkina Faso, Niger). Elle opère également en Gambie, en Sierra Leone et en Guinée Conakry. Pour les différents produits qu'elle propose son principal client reste l'administration publique de ces pays précités.

Pour assurer son exploitation : paiement des crédits fournisseurs, des impôts (TVA), des intérêts bancaires, le salaire des employés ; l'entreprise doit disposer des ressources pécuniaires suffisantes et disponibles.

Le pourvoyeur principal des ressources financières de la CSE est l'Etat.

L'une des difficultés rencontrées par la CSE est le retard de paiement de l'Etat.

Engendrant une cascade de répercussions négatives sur son image de marque, sur ses rapports avec les fournisseurs.

Quant à la réalisation des nouveaux projets de construction de route par défaut de disponibilité de fonds, on constate un retard dans l'exécution des travaux, ce qui entraîne des surcoûts supplémentaires supportés par l'entreprise.

Ce retard dans l'exécution des travaux menace la survie de l'entreprise. Le décalage entre les entrées et les sorties de flux monétaires est important ce qui entraîne un déficit en Besoin de Fonds de Roulement (BFR). Face à ce problème les dirigeants de la CSE ont recouru à d'autres sources de financement telles que les découverts bancaires, les emprunts ; sans pourtant remédier au problème. Ce dilemme que rencontre la CSE peut être un obstacle pour garantir sa pérennité et son

développement sauf si elle met en place des actions de redressements et de corrections.

Pour pallier ces contraintes l'entreprise doit mettre en place une stratégie financière, une planification financière, une gestion du service financier, une gestion de la trésorerie qui est adaptée à ce contexte particulier.

Le marché du BTP connaît actuellement en Afrique de l'Ouest une période de croissance. Par ailleurs, il faut noter une concurrence accrue avec des entreprises nationales et des firmes internationales qui cherchent chacune à augmenter leur part de marché.

Pour pouvoir survivre et se développer dans un tel environnement, la CSE doit être performante.

Donc il sera intéressant de savoir comment se porte la CSE.

✦ **Question principale de recherche :**

- Quelle est la situation de la performance de la CSE sur la période 2004 – 2006 ?

✦ **Questions spécifiques :**

- Qu'en est il de l'équilibre de ses structures financières sur la période 2004-2006 ?
- Qu'en est il de la dynamique des flux sur la période 2004-2006 ?

Objectif général de l'étude :

Contribuer à l'amélioration des performances de la CSE

Objectifs spécifiques de l'étude :

- Porter un jugement sur la santé financière
- Proposer des recommandations pour améliorer la gestion financière de la CSE

Intérêts de l'étude :

- Eclairer les dirigeants sur la rentabilité, la pérennité et le développement de l'entreprise
- Approfondir nos connaissances théoriques et pratiques en gestion financière
- Fournir une documentation supplémentaire en gestion financière à la bibliothèque du CESAG

Délimitation du champ de l'étude :

Apprécier la santé financière de la CSE à partir de l'étude des agrégats de structure bilancielle (FR, BFR, Ratios) ; la gestion de l'activité et de la trésorerie.

La période ciblée pour l'étude : exercice 2004 à 2006.

Démarche de l'étude :

1. La revue de la littérature, de la documentation en analyse financière ; en diagnostic financier.
2. La collecte des états financiers (bilan, compte de résultat, annexe ...) de l'entreprise de 2004 à 2006 ; des rapports de gestion ; des rapports de commissariat aux comptes dans la même période.
3. Analyse, présentation des résultats et interprétations des états financiers.

Définition des principaux concepts :

▪ Analyse Financière :

L'analyse financière peut être définie comme un ensemble de réflexions et travaux qui permettent à partir de l'étude de documents comptables et financiers, de caractériser la situation financière d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et prévoir son évolution à plus ou moins long terme afin de prendre les décisions qui découlent de ce travail de réflexion (J. P. Jobard : gestion financière de l'entreprise, Sirey, 11 édition, page 429).

▪ **Diagnostic Financier :**

La notion de diagnostic est empruntée à la médecine ; c'est l'action qui consiste à identifier une maladie en repérant ses signes ou symptômes.

Tout diagnostic comprend trois étapes :

- Identification des signes ;
- Identification (désignation) de l'affectation ;
- Enfin le pronostic et la thérapeutique proprement dite, qui consiste à recommander des soins ou actions de corrections.

Quand on réalise le diagnostic financier d'une entreprise, on repère en premier lieu, les signes qui révèlent des difficultés financières présentes ou à venir, comme par exemple des tensions de trésorerie ou la baisse de la capacité d'autofinancement.

On cherche ensuite à identifier les causes de ces difficultés.

Enfin on recommande des actions de corrections destinées à faire disparaître les difficultés et les dysfonctionnements (J. P. Jobard : gestion financière de l'entreprise, Sirey, 11 édition, page 429).

▪ **Liquidité :**

La liquidité est l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses engagements d'une échéance donnée en mobilisant ses avoirs disponibles à la même échéance (P. Vernimmen : Finance d'entreprise, Dalloz, 6^e édition, page 61).

▪ **Performance :**

La performance concept de référence dans les approches théoriques et dans la pratique économique, intègre des notions diverses dont les plus importantes sont : la croissance de l'activité, la profitabilité, la rentabilité, la productivité, l'efficacité. (A. Dayan : Manuel de gestion, volume 2, page 97).

▪ **Rentabilité :**

La rentabilité est la capacité d'un capital placé ou investi à procurer des revenus exprimés en termes financiers (Lexique d'économie, Dalloz, 8^e édition, page 606).

▪ **Solvabilité :**

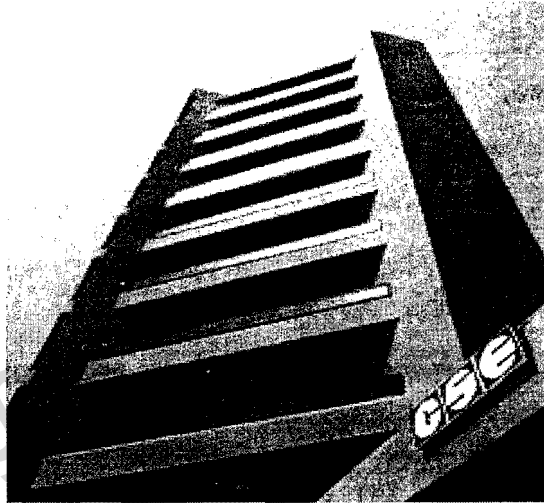
La solvabilité mesure l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses engagements en cas d'arrêt de son activité, et de liquidation (P. Vernimmen : Finance d'entreprise, Dalloz, 6^e édition, page 61).

Plan de l'étude :

Ce travail comportera deux parties : la première partie se portera sur l'Importance de l'Analyse Financière. Elle est divisée en deux chapitres : le premier présentera les Acteurs et les Objectifs de l'Analyse Financière tandis que le second traitera les Méthodes de l'analyse financière.

La deuxième partie se portera sur le Diagnostic financier de la CSE sur la période 2004-2006. Son premier chapitre va donner la présentation de la CSE et le second traitera l'Examen Financier de la CSE sur la période 2004-2006.

PREMIERE PARTIE :



IMPORTANCE DE L'ANALYSE FINANCIERE

CHAPITRE I : LES ACTEURS ET LES OBJECTIFS DE L'ANALYSE FINANCIERE

Section I : LES ACTEURS DE L'ANALYSE FINANCIERE

Les utilisateurs de l'analyse financière (management, organes sociaux et structures représentatives de l'entreprise, banques, investisseurs, fournisseurs, pouvoirs Publics, concurrents, clients, etc.) ont des objectifs souvent divers et variés: mesurer La rentabilité, appréhender la solvabilité, évaluer les capacités de remboursement des Crédits, déterminer la valeur marchande, procéder à la restructuration, etc.... La conduite d'une analyse financière dépend des objectifs de celui qui la réalise. Les acteurs et utilisateurs intéressés par l'analyse financière (avec des motivations diverses) ou impliqués dans l'analyse financière peuvent être classés en 2 grandes catégories : **les acteurs « internes » et les acteurs « externes »**

1. Acteurs « internes » :

1.1 L'analyse financière du point de vue du Management :

Elle est qualifiée d'interne dans la mesure où le gestionnaire a accès à toutes les sources d'informations et où il connaît les problèmes de l'entreprise. Elle s'oppose à l'analyse financière externe qui est menée par des analystes extérieurs ne disposant que des informations publiées par l'entreprise (documents fiscaux, rapports d'activité....).

La richesse des sources de l'analyse interne lui permet de répondre à des besoins multiples et ce de manière souvent exhaustive. On peut classer les objectifs qui lui sont assignés en fonction des niveaux de décisions auxquelles elle s'intéresse.

▪ Aide à la prise de décision stratégique :

Il s'agit de guider les décisions de la direction générale en matière de développement des activités (diversification/internationalisation), de restructuration (recentrage sur le métier d'origine), d'abandon de certains secteurs ou produits.

▪ Aide à la prise de décision opérationnelle :

L'analyse doit permettre de porter un jugement sur la gestion passée (analyse historique du triangle rentabilité/solvabilité/équilibre financier). Elle doit également

permettre d'aider à corriger les écarts entre les objectifs fixés et les réalisations par une identification des causes internes ou externes.

1.2 L'analyse financière du point de vue de l'actionnaire :

Les actionnaires actuels ou futurs peuvent avoir plusieurs préoccupations : la rentabilité immédiate de leur investissement pour les actionnaires minoritaires jouant en bourse (plus value en capital).

La rentabilité à long terme pour les actionnaires ayant fait un placement long (dividendes et plus value en capital).

L'équilibre financier, les perspectives de développement et l'intérêt stratégique pour les actionnaires majoritaires ou les personnes désirant acquérir l'entreprise. L'étude se portera alors essentiellement sur la valeur de l'entreprise, son avenir, sa dépendance et la fragilité de la structure de son capital.

2. Acteurs « externes » :

2.1 L'analyse financière du point de vue des prêteurs :

Qu'il s'agisse d'un particulier, porteur d'obligations de l'entreprise ou susceptible d'en acquérir, d'une entreprise accordant un prêt ou une avance à une autre firme (fréquent entre une maison mère et ses filiales), d'une banque ou de tout autre établissement financier (bailleurs de fonds, établissements spécialisés), le prêteur est avant tout intéressé par la capacité de remboursement de l'entreprise.

2.2 L'analyse financière du point de vue des autres partenaires de l'entreprise :

▪ les concurrents :

Toute entreprise a un intérêt évident à savoir la situation financière de ses concurrents et leurs perspectives de développement. En dehors de l'analyse comparative de ses forces et faiblesses par rapport aux firmes du même secteur d'activité, cette connaissance permet de déceler les opportunités de développement tout autant que les menaces pesant sur les parts du marché.

▪ Les partenaires commerciaux :

Les fournisseurs doivent s'inquiéter de la situation financière de leurs principaux clients, car de leur bonne ou mauvaise santé dépendra leur avenir propre. Il en va de même pour les clients dont la défaillance d'un fournisseur peut menacer leur activité et donc leur survie.

▪ **L'Etat et les Administrations :**

La bonne santé des entreprises est importante à un double titre pour un Etat :

- Elle garantit une certaine stabilité sociale par l'emploi qu'elle fournit, le pouvoir d'achat qu'elle fournit et qu'elle permet de distribuer dans la population.
- Elle garantit une source de revenus importante pour l'Etat par le biais de la fiscalité directe (impôts sur les bénéfices, impôts sur les revenus distribués) et de la fiscalité indirecte (impôts sur les échanges économiques : TVA, taxes diverses).

Les administrations de l'Etat utilisent donc l'analyse financière à des fins précises :

- Redressement des entreprises en difficultés
- Contrôle fiscal

Section II : LES OBJECTIFS DE L'ANALYSE FINANCIERE

Il est communément admis que l'analyse financière n'est pas une « science » exacte, c'est plutôt une technique (d'analyse) au service d'un « art » (l'exégèse pertinente).

L'analyse financière est de « porter une appréciation sur la situation financière et les performances d'une entreprise ».

L'objet de la formulation d'un tel diagnostic est déterminée par l'environnement dans lequel se meut l'entreprise, par la nature et la qualité du management qui l'anime, par son passé et les perspectives qui s'ouvrent au secteur sur lequel elle intervient.

il est possible de dégager deux constantes dans les objectifs de toute analyse: il s'agit, d'une part de formuler un jugement de valeur sur la santé financière de l'entreprise, d'autre part, et sur la base du jugement précédent, de fournir une aide à la prise de décision.

L'objectif global et synthétique de l'analyse financière est, en fin de compte, d'apprécier (et/ou de tendre vers) l'efficacité du processus d'allocation optimale des ressources en termes d'emplois.

1. La trilogie fondamentale des analystes financiers :

Il est communément admis que la santé financière d'une entreprise est la résultante de la structure de son patrimoine et de la qualité de sa gestion.

Ces deux aspects de la vie d'une entreprise peuvent être appréhendés au travers de trois notions :

- l'équilibre financier :

Y- a-t-il adéquation entre les investissements et leur financement ?

Quelle est la source des financements ?

- La solvabilité :

L'entreprise peut-elle faire face à ses engagements à court terme ?

A-t-elle suffisamment de trésorerie ? A-t-elle recours à des découverts ?

- La rentabilité :

L'activité dégage-t-elle des bénéfices ? De l'autofinancement ?

Comment se forme le résultat ?

Ces trois concepts vont former les « objectifs opérationnels » de l'analyse. Porter un jugement sur l'équilibre financier, la solvabilité et la rentabilité est en effet la première étape nécessaire d'un diagnostic financier.

2. Le triangle du diagnostic Financier :

L'objectif fondamental de toute analyse est de mettre en lumière la dynamique financière existant entre les trois concepts définis précédemment. Cette dynamique peut être schématisée par le triangle suivant :

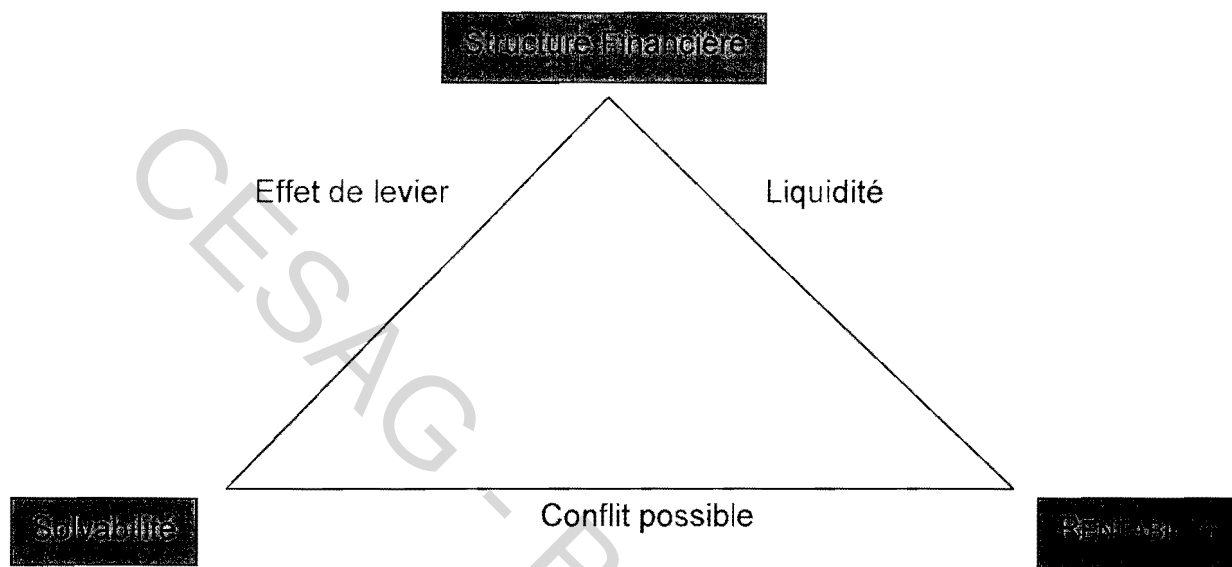


Figure 1 : Le Triangle du Diagnostic Financier ¹

Sa compréhension appelle les remarques suivantes :

- l'analyse des seuls sommets du triangle en dehors de toute considération des liens qui existent entre eux n'a que peu d'intérêt pour l'analyste. La connaissance de la structure financière d'une firme n'a d'utilité que si elle conduit à une réflexion sur la rentabilité et la solvabilité. Il en va de même pour la rentabilité, dont un niveau élevé peut entraîner des menaces sur la solvabilité à court terme.
- l'étude de la dynamique financière existant entre l'équilibre financier, la solvabilité et la rentabilité permet d'approcher la situation financière d'une firme avec un regard « macroscopique ». Interpréter chaque dysfonctionnement, chaque déséquilibre à la lumière des autres activités, financières ou même techniques, environnementales, commerciales, de l'entreprise. L'approche doit donc être itérative et interactive.

¹ Codex Finance d'Entreprise (2007) ; M. Diop ; Page 16

CHAPITRE II : LA MÉTHODOLOGIE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

Les méthodes d'analyse financière répondent à des besoins différenciés et obéissent donc à des logiques et à des orientations analytiques diversifiées.

Malgré cette diversité, il existe une méthodologie de base de l'analyse financière qui consiste :

- ❖ à recueillir les informations nécessaires à l'étude ;
- ❖ à retraiter ces informations pour les besoins de l'analyse et à en extraire des indicateurs pertinents ;
- ❖ à élaborer un diagnostic accompagné éventuellement de recommandations pour les décideurs.

Les Sources d'informations de l'analyse financière² :

Grâce à son caractère systémique complexe et homogène, la comptabilité offre une source d'informations indispensable pour l'analyste. Conformément à la législation en vigueur dans chaque pays, toute entreprise est dans l'obligation de procéder à l'enregistrement et au traitement systématique des informations portant sur leur activité et leur patrimoine. La comptabilité fournit donc des données qui constituent la « matière première brute » pour l'analyste. Elle est par ailleurs soumise aux réglementations juridiques strictes, ce qui permet l'obtention des documents de synthèse standardisés, cela sans tenir compte du domaine d'activité de l'entreprise. Cette normalisation permet ainsi l'application de mêmes techniques et outils d'analyse, et la possibilité de comparaison dans le temps et dans l'espace.

○ **Le Bilan :**

Le bilan est le document comptable de synthèse qui regroupe le patrimoine accumulé par l'entreprise, qui caractérise l'ensemble de ses droits et de ses engagements. Dans l'actif sont enregistrés les droits de propriété et de créances de l'entreprise (c'est-à-dire tout ce sur quoi l'entreprise a des droits) et dans le passif, toutes les obligations et engagements assumés (c'est-à-dire l'ensemble des obligations auxquelles l'entreprise s'est engagée).

² Manuel de Gestion ; A. Dayan volume 2 ; page 65

Structuration du bilan : l'actif

Les grandes masses de l'actif comptable sont l'actif immobilisé, l'actif circulant et les comptes de régularisation.

- Les actifs immobilisés :

Les actifs immobilisés sont des biens de toute nature, mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels, acquis ou créés par l'entreprise, destinés à la servir d'une manière permanente. Du point de vue financier, les actifs immobilisés sont des éléments stables qui se déprécient et qui se remplacent lentement, à la vitesse de leur dépréciation. Cette dépréciation est reflétée par les techniques d'amortissement et de provisionnement. Les actifs immobilisés contiennent des immobilisations incorporelles, corporelles et financières.

- Les actifs circulants :

Les actifs circulants sont des éléments patrimoniaux nécessaires au déroulement du cycle d'exploitation, soumis dans la plupart des cas à une rotation rapide. Dans chaque cycle, ils passent de la forme d'actif physique (les stocks) à celle des créances (les stocks de produits finis qui ont été vendus), puis de disponibilités (les créances qui ont été payées).

L'ensemble des stocks qui appartiennent à l'entreprise est constitué : de matières premières et autres approvisionnements, encours de production, produits finis et intermédiaires, et marchandises.

Les créances représentent ce qui a été vendu et non encore payé à l'entreprise.

L'actif circulant comprend aussi les disponibilités (argent en caisse, sommes déposées sur des comptes bancaires) et les placements (argent disponible qui a été placé, mais peut être récupéré en quelques jours) qui peuvent se transformer immédiatement et sans condition en argent liquide.

- Les comptes de régularisation :

L'actif du bilan contient aussi les comptes de régularisation qui, à cause de leur signification particulière, ne peuvent être enregistrés ni dans les actifs circulants, ni dans les actifs immobilisés. Ce sont des comptes techniques utilisés pour des ajustements de fin d'exercice : charges à répartir sur plusieurs exercices, primes de remboursement des obligations, écarts de conversion d'actif.

– **Structuration du bilan : le passif**

Les grandes masses de passif sont : les capitaux propres, les provisions pour risques et charges, les dettes et les comptes de régularisation passif.

- **Les capitaux propres :**

Les capitaux propres représentent la masse patrimoniale qui appartient aux actionnaires et qui est non exigible à la date de clôture du bilan. Ils contiennent le capital social, les primes d'émission de fusion et d'apports, les écarts de réévaluation, les réserves, le report à nouveau, le résultat de l'exercice, les subventions d'investissement, les provisions réglementées et autres fonds propres.

- **Les provisions pour risques et charges :**

Les provisions pour risques et charges sont constituées en fin d'exercice pour couvrir les risques identifiés inhérents à l'activité de l'entreprise, en ayant des montants calculés et des échéances incertaines (provisions pour litiges, pour garanties donner aux clients, pour charges à répartir sur plusieurs exercices etc.)

- **Les dettes :**

Les dettes représentent les ressources financières utilisées par l'entreprise pour une période déterminée, issues de ses liens avec les fournisseurs, les banques, l'Etat, le personnel. Les dettes sont classées en dettes financières (emprunts obligataires convertibles, autres emprunts obligataires, emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit, emprunts et dettes financières divers), dettes commerciales ou d'exploitation (fournisseurs et comptes rattachés, avances et acomptes reçus des clients), dettes fiscales et sociales et dettes diverses.

o **Le compte de résultat :**

Le compte de résultat est un document comptable de synthèse et un outil d'analyse. Il détaille la constitution du résultat. Les produits correspondent aux gains (ou recettes) obtenus par la réalisation des opérations industrielles, commerciales et financières, et les charges correspondent aux coûts (ou dépenses) occasionnés par ces opérations. La différence entre les produits obtenus et les charges correspondantes permet l'obtention d'un résultat global du type :

Résultat = produits – charges.

Le compte de résultat présente un double intérêt :

- la détermination d'un résultat global et la formulation d'une appréciation d'ensemble sur les performances économiques de la période ;
- la récapitulation exhaustive des éléments de produits et des charges qui ont contribué à sa réalisation et l'identification des facteurs favorables et non favorables qui l'ont influencé.

○ **Le TAFIRE :**

Le tableau retenu par le SYSCOA appartient à la famille des tableaux de financement. Il comporte en plus une ébauche de description des flux de trésorerie plus pertinente qui peut être obtenue à partir des comptes. Il comprend deux parties. La première partie permet de déterminer des soldes financiers dont la capacité d'autofinancement globale (CAFG) et la variation du besoin de financement d'exploitation permettent d'alimenter le TAFIRE.

La deuxième partie du tableau fait ressortir principalement :

- Les emplois à caractère durable financés dans l'exercice, confrontés aux ressources de financement net ;
- Les cessions d'immobilisations qui ne figurent pas avec les ressources mais viennent en diminution des acquisitions ;
- Les ressources de financement qui sont ventilées de manière classique entre :
 - Financement interne,
 - Financement des capitaux propres,
 - Financement par nouveaux emprunts.

○ **L'état annexé :**

Le quatrième état financier du SYSCOA, l'état annexé, qui forme un tout indispensable avec les trois autres, a un rôle informatif dans la finalité de la pertinence partagée. Son utilité est fondée sur les besoins spécifiques non satisfaits par le bilan, le compte de résultat et le TAFIRE. Il fournit aux utilisateurs des comptes un référentiel de lecture et constitue un mode d'emploi pour la compréhension et l'utilisation des autres états financiers annuels.

Section I : Analyse Financière Statique

L'analyse statique consiste en une lecture du bilan orientée vers l'étude de la structure ou situation financière de l'entreprise. Celle-ci est définie comme « l'aptitude de l'entreprise à maintenir un degré de liquidité suffisant pour assurer en permanence sa solvabilité ».

L'étude de la structure financière suppose des retraitements et une mise en forme du bilan comptable.

Le bilan comptable obéit à des normes de présentation et à des exigences fiscales qui en font un document difficilement utilisable pour un diagnostic financier.

Plusieurs retraitements doivent donc être réalisés pour le rendre lisible par l'analyste.

Les retraitements classiques portent sur :

- l'élimination des non-valeurs qui correspondent à des « charges activées » (c'est à dire inscrites à l'actif) ou à des « pertes virtuelles »
- la réintégration des « engagements hors bilan ».

Le retraitement :

Il se traduit par :

- le retrait des non-valeurs à l'actif
- une diminution de la situation nette d'un montant équivalent.
- les écarts de conversion passif : Ils correspondent à des gains de change latents et leur retraitement est symétrique à celui des écarts de conversion actif, pour respecter le parallélisme des formes.

Les reclassements / le passage du bilan comptable au bilan financier :

Devant le nombre de chiffres et de lignes que comporte un bilan, il faut, pour les besoins de l'analyse, s'efforcer de synthétiser en regroupant dans une même enveloppe des éléments homogènes.

Le Bilan Financier :

ACTIF	PASSIF
Valeur Immobilisées Brutes	Ressources Propres
Valeurs d'Exploitation Brutes	Dettes à LMT
Valeurs Réalisables Brutes : – Exploitation – Hors Exploitation	Dettes à CT : – Exploitation – Hors Exploitation
Valeurs disponibles	Concours de Trésorerie

TABLEAU 1 : Présentation du Bilan Financier³

Par rapport au bilan comptable, le bilan financier se caractérise, en plus des retraitements évoqués précédemment, par :

- une présentation en valeur brute de l'ensemble des postes de l'Actif.
Cela a pour objet d'effacer l'incidence des techniques d'amortissement et de provisions retenues par l'entreprise sur son équilibre financier. De plus, cette présentation permet d'effectuer des comparaisons entre les entreprises, quelques soient leurs politiques en matière d'amortissement et de provisions ;
- la ventilation des créances et des dettes entre celles directement liées à l'exploitation courante et celles « hors exploitation » ;
- l'introduction de la notion de Ressources Propres, qui regroupe les fonds propres traditionnels, l'ensemble des amortissements cumulés et des provisions.

³ Codex Finance d'Entreprise (2007) ; M. Diop ; Page 23

– **Le contenu de certains postes du Bilan Financier :**

• **Valeurs Immobilisées Brutes :**

Ce poste regroupe les V.I.B. du bilan comptable desquelles ont été retranchées les « non valeurs » (et auxquelles ont été rajoutées la partie à moins d'un an des créances à LMT si l'analyse ne porte pas sur la solvabilité immédiate).

• **Valeurs d'Exploitation Brutes :**

Il s'agit des stocks, pour leurs valeurs brutes, c'est-à-dire avant prise en compte des provisions.

• **Valeurs Réalisables Brutes :**

Ce poste regroupe les comptes de tiers débiteurs, une fois retranchés les écarts de conversion actif, mais avant provisions.

• **Valeurs Disponibles :**

Il s'agit de tous les éléments du bilan immédiatement transformables en « monnaie », donc possédant un degré de liquidité très élevé :

- Les disponibilités en caisse et en banque/CCP,
- Les valeurs à encaisser,
- Les titres de placement (valeurs mobilières à court terme).

• **Les Ressources Propres**

Ressources propres = Situation Nette (Fonds propres Nets) =

Capital Social

+ Réserves + Report à Nouveau

- Non Valeurs

+ Résultat de l'exercice

+Subventions d'investissement

+ Part stable comptes courants associés

+ Amortissements et Provisions

Les ressources propres sont donc la sommes de :

- l'apport initial des propriétaires : le Capital Social, Réserve, Report à Nouveau
- l'autofinancement dégagé par Résultat de l'exercice
- L'activité de l'entreprise : Provision, Amortissements
- les apports extérieurs « non remboursables » : Subvention d'équipement

- Si le montant des comptes courants d'associés est stable,
il est d'usage de les reclasser dans les Fonds Propres Nets.

- **les dettes à LMT**

Deux reclassements sont fréquemment réalisés :

- la réintégration dans les dettes à LMT de leur part à CT,
- le reclassement dans ce poste de certaines dettes à CT ayant un caractère de dettes à LMT du fait de leur maintien sur plusieurs exercices comptables.

Exemple : dettes à l'égard des fournisseurs d'immobilisations qui restent inscrites au bilan depuis 2 à 3 exercices.

- **les dettes à CT**

Elles regroupent les dettes fournisseurs, les avances reçues des clients, les emprunts à moins d'un an, les dettes à l'égard des sociétés apparentées et des associés dès lors qu'elles ne présentent pas un caractère stable, les effets et warrants à payer.

- **Les Concours de Trésorerie**

Cette rubrique regroupe les divers concours de trésorerie obtenus par :

- des découverts (concours bancaires courants),
- des crédits d'escompte (effets escomptés non échus),
- des crédits de trésorerie.

1. les outils d'analyse de la solvabilité et de l'équilibre financier :

L'analyse de l'équilibre financier et de la solvabilité est menée à l'aide de trois instruments :

- le Fonds de Roulement
- le Besoin en Fonds de Roulement
- La Trésorerie.

1.1 Le fonds de roulement :

1.1.1 Définition :

Le Fonds de Roulement est défini comme le montant des ressources stables restant à la disposition de l'entreprise après le financement de ses emplois stables.

C'est donc l'excédent des ressources stables sur les emplois durables.

1.1.2 Le Calcul du Fonds de Roulement (FR Net Global ou FRNG) :

- calcul par le haut du bilan financier :

$$\text{FR} = \text{Ressources Stables} - \text{Valeurs Immobilisées Brutes}$$

- calcul par le bas du bilan financier :

$$\text{FR} = \text{Actif Circulant Brut} + \text{AT} - \text{Passif Circulant} + \text{PT}$$

$$\text{Actif Circulant} + \text{AT} = \text{Actifs à CT (ACT)}$$

$$\text{Passif Circulant} + \text{PT} = \text{Passifs à CT (PCT)}$$

1.1.3 La signification financière du FR :

Que le FR soit calculé par le haut ou par le bas du bilan, sa signification reste identique : il représente un excès de ressources longues par rapport aux emplois stables, et donc une marge de sécurité pour le financement des actifs circulants.

Le FR constitue une présomption de solvabilité.

L'analyse des trois hypothèses d'école développées ci-dessous le montre.

- **Hypothèse 1 :**

$$(\text{RS} = \text{AI})$$

$$\text{FRNG} = 0 \Leftrightarrow (\text{ou})$$

$$(\text{ACB} = \text{PCB})$$

Équilibre précaire et fragile à cause du risque qui pèse sur la réalisation de l'actif circulant.

- **Hypothèse 2 :**

$$(\text{RS} > \text{AI})$$

$$\text{FRNG} > 0 \Leftrightarrow (\text{ou})$$

$$(\text{ACB} > \text{PCB})$$

Le FRNG constitue une marge de sécurité, donc il faudra apprécier le caractère suffisant ou pas du FRNG.

- **Hypothèse 3 :**

$$(RS < AI)$$

$$FRNG < 0 \Leftrightarrow (\text{ou})$$

$$(ACB < PCB)$$

La norme d'équilibre n'est pas respectée et il y'a présomption de difficultés en termes d'équilibre financier.

1.2 Le Besoin en Fonds de Roulement :

1.2.1 Définition :

Le Besoin en Fonds de Roulement indique le montant des financements nécessaires pour financer le décalage entre l'avance des dépenses d'exploitation (achat de matière première, salaire, etc.) et la répartition effective des recettes (encaissement des paiements des clients).

On distingue :

- ❖ le BFR d'Exploitation (BFRE) ou Besoin en Financement d'Exploitation (BFE) ;
- ❖ le BFR Hors Exploitation (BFRHE) ou Besoin en Financement d'Exploitation (BFE) ;
- ❖ le BFG, le Besoin en Financement Global est la différence entre le BFE et le BFHE

1.2.2 Calcul du BFRE et du BFRHE:

⇒ **LE BFRE :**

$BFRE = \text{Actif cyclique d'exploitation} - \text{Ressources cycliques d'exploitation}$

Le calcul du BFRE se présente ainsi :

Stocks et en-cours

+ Créances d'exploitation (incluant les effets escomptés non échus et les différences de conversion)

+ Charges constatées d'avance d'exploitation

- Dettes fournisseurs (incluant les différences de conversion)

- Dettes fiscales et sociales d'exploitation

- Produits constatés d'avance d'exploitation

= Besoin en fonds de roulement d'exploitation

⇒ **LE BFRHE**

BFRHE = Actifs circulants hors exploitation – Passifs circulants hors exploitation

Son calcul se présente comme suit :

Créances hors exploitation

+ Titres de placement

+ Charges constatées d'avance hors d'exploitation

- Dettes hors exploitation

- Produits constatés d'avance hors exploitation

= Besoin de financement hors exploitation.

1.2.4 Signification de l'importance du BFR :

De façon générale, les besoins d'exploitation sont plus importants que les besoins hors exploitation qui, eux, ne dépendent pas de la nature, ni du volume d'activité de l'entreprise. Aussi les examinerons-nous plus particulièrement.

⇒ ***Besoins en FR d'exploitation et secteur d'activité de l'entreprise***

Il existe habituellement un lien entre les besoins nés de l'exploitation et la valeur ajoutée dégagée par l'entreprise. Les entreprises à valeur ajoutée faible et à cycle de fabrication court (secteur commerce) ont des besoins en FR exploitation faibles ou même dégagent des ressources d'exploitation du fait de leurs faibles stocks et du crédit fournisseurs élevé.

Les entreprises à valeur ajoutée élevée et à cycle de fabrication long présentent des besoins en FR importants. C'est le cas des entreprises qui accordent des délais de paiement longs et qui ont beaucoup de stocks (industries d'équipement), tandis que leurs achats relativement peu importants, sont à l'origine de comptes « fournisseurs » faibles.

Cependant, certaines entreprises peuvent diminuer leurs besoins en fonds de roulement en demandant des avances sur travaux en cours.

1.3 La Trésorerie (TN) :

1.3.1 Définition :

Elle représente l'excédent (si trésorerie positive) ou l'insuffisance (si trésorerie négative) des ressources longues, disponibles après financement des immobilisations.

1.3.2 Calcul de la trésorerie :

⇒ Dans le cadre de l'analyse menée en termes de FR et de BFR, la Trésorerie apparaît comme un solde :

$$\text{TN} = \text{FR} - \text{BFR}$$

⇒ On peut l'obtenir directement aussi à partir du bilan comptable, par différence entre l'Actif Trésorerie (AT) et le Passif trésorerie (PT) :

$$\text{TN} = \text{AT} - \text{PT}$$

1.3.3 Signification de l'équation fondamentale :

$$\text{FR} - \text{BFR} = \text{TN}$$

Le Lien Equilibre Financier / Solvabilité

L'analyste doit avoir à l'esprit lors de l'étude de la dynamique agissant entre l'équilibre financier et la solvabilité. Il conduit notamment à apprécier de manière très prudente la valeur de la marge de sécurité que représente de FR au regard du BFR issu de l'exploitation.

Quatre cas de figure peuvent se présenter :

FR > BFR => TN > 0

Il y a priori un bon équilibre financier induisant une solvabilité correcte.

FR < BFR => TN < 0

Il y a priori un déséquilibre financier (notamment si le FR est négatif) se traduisant par une menace sur la solvabilité (Trésorerie 0). Ce déséquilibre, issu de l'inadéquation entre le financement long et les besoins de financement nés de l'exploitation doivent cependant faire l'objet d'une réflexion plus minutieuse.

FR = BFR => TN = 0

Le principe de prudence conduit à observer une attitude très réservée, voire critique, sur la solvabilité de l'entreprise, malgré un parfait équilibre financier.

Mais cette « trésorerie minimum » peut aussi être l'expression d'une gestion financière optimale, dont l'objectif de « trésorerie zéro » traduit la volonté d'utiliser au mieux les ressources de l'entreprise.

BFR < 0 et < FR < 0 => TN > 0

Dans ce cas, l'exploitation dégage des ressources de Fonds de Roulement, ce qui permet à l'entreprise de financer des emplois long par des ressources courtes. Cette situation se rencontre notamment dans le secteur de la grande distribution.

2. Les Ratios :

2.1 Définition :

Un ratio est le rapport de deux grandeurs. Celles-ci peuvent recourir des données brutes telles que les stocks ou un poste du bilan, ainsi que des données plus élaborées telles que les fonds de roulement, la valeur ajoutée, l'excédent brut d'exploitation. Selon les éléments qui sont comparés, les ratios donneront une information susceptible d'informer l'analyste financier sur un des nombreux aspects de l'entreprise qu'il souhaite mettre en valeur : rentabilité, indépendance financière, etc⁵.

2.2 Utilités et précautions dans l'utilisation des ratios :

2.2.1 Utilités des ratios :

- Ils constituent une information synthétique ;
- Ils permettent de visualiser une évolution ;
- Etablir des comparaisons avec les entreprises du même secteur ;
- Ils permettent de tenir un tableau de bord ;
- Ils sont une aide à la prise de décision.

2.2.2 Précautions à prendre dans l'utilisation des ratios :

- Dans le choix des ratios
 - Choisir des grandeurs propres à traduire les phénomènes qu'on veut analyser
 - Choisir des ratios peu nombreux, simples, significatifs dont les résultats se complètent et couvrent les divers volets de l'analyse
- Dans l'interprétation
 - les ratios utilisent des données ne rendant pas compte de la saisonnalité éventuelle de l'activité.
 - l'inflation provoque un accroissement fictif des données.
 - Analyser les ratios dans le temps (3 ou 5 ans) dans l'espace (secteur ou branche) et avec les objectifs propres de l'entreprise.

⁵ Mémento de Gestion Financière 92-93 ; P. Vizzavona ; Page1

2.3 Typologie des ratios :

Les ratios peuvent être répartis comme suit :

- ratios d'activité
- Les ratios de rentabilité
- Les ratios de structure et de liquidité
- Les ratios de rotation

2.3.1 Les ratios d'activité :

- **Taux de valeur ajoutée:**
$$\frac{\text{Valeur Ajoutée}}{\text{Production}}$$

Indicateur du niveau de richesse créée et de la santé de l'entreprise.

- **Frais de personnel**
Production

Mesure l'efficacité de la main d'œuvre.

Les ratios d'activité peuvent être complété par :

- **production**
Effectif

Qui mesure la productivité de la main d'œuvre.

- **Valeur ajoutée**
Effectif

Qui mesure le rendement apparent de la main d'œuvre.

- **Ratios de répartition de la valeur ajoutée globale :**

- **Charges de personnel** **en %**
- **Impôt sur le résultat**
- **Frais financiers**
- **Dotations aux amortissements et provisions**
- **Résultat d'exploitation**

-
- **= Valeur ajoutée** **100%**

- **Ratios caractéristiques de l'outil de production :**
- **Taux de vétusté comptable :**

Amortissements cumulés

Immobilisations brutes amortissables

Permet de déterminer le degré d'usure de l'outil de production, jusqu'à 70% satisfaisant et à partir de 85% obsolète.

- **Le ratio d'intensité d'investissement :**

Investissements nets

Dotations aux amortissements

Supérieur à 1, l'entreprise mène une politique de croissance ; inférieur à 1 investissements de renouvellement uniquement (Tenir compte de l'inflation).

- **Le ratio d'équipement par salarié :**

Équipement productif

Effectif moyen

Illustre le caractère plus ou moins capitalistique de la combinaison des facteurs de production dans l'entreprise et peut renseigner par son évolution, sur l'ampleur et le rythme de la substitution du capital au travail.

2.3.2 Les ratios de rentabilité :

Nous avons différents types de ratio de rentabilité tel que :

- La rentabilité d'exploitation
 - La rentabilité économique
 - La rentabilité financière
- ⇒ **La rentabilité d'exploitation :**
- **Rentabilité brute d'exploitation :**

EBE

CHIFFRE D'AFFAIRE

Il montre la capacité de l'entreprise à secréter des excédents destinés à couvrir le coût des capitaux engagés dans l'entreprise (amortissements, frais financiers, et

remboursement des capitaux d'emprunts), les risques éventuels (provisions) et assurer la rémunération des associés après prise en compte de la ponction fiscale.

- **Rentabilité nette d'exploitation :**

RESULTAT D'EXPLOITATION

CHIFFRE D'AFFAIRE

Il mesure la performance de l'entreprise sur le plan commercial et industriel, indépendamment de la politique financière.

- **La rentabilité nette de l'activité :**

RESULTAT NET

CHIFFRE D'AFFAIRE

Ce ratio est moins significatif que les deux précédents car le calcul du résultat net suppose la prise en compte des charges d'amortissement et de provisions.

- ⇒ **La rentabilité économique :**

- **Le ratio de rentabilité économique brute :**

EBE

CAPITAL ECONOMIQUE

Ce ratio traduit la rentabilité brute des capitaux investis dans l'entreprise.

- ⇒ **La rentabilité Financière :**

RESULTAT NET

CAPITAUX PROPRES

Ce ratio de rentabilité financière nette doit sur longue période être en principe supérieur au taux de rémunération des placements sans risque.

2.3.3 Les ratios de structure et de liquidité :

- ⇒ **Les ratios de structure :**

- **Ratio de capacité de remboursement :**

Emprunts

< 3 ans

CAF

Sauf cas exceptionnel la pratique bancaire limite à trois ans de rentabilité le montant possible de l'endettement à terme.

- **Ratio d'indépendance à long terme :**

CAPITAUX PROPRES

> 1

EMPRUNTS

Il exprime le degré d'autonomie financière, au sens « long » du terme.

Economiquement, (et juridiquement, selon les lois sur la faillite) il est supérieur à l'unité.

- **Ratio de financement des immobilisations :**

RESSOURCES STABLES

> 1

ACTIF IMMOBILISE

Ce ratio est le ratio du fonds de roulement s'il est inférieur à 1 le FRNG est négatif.

- **Le ratio d'équilibre financier :**

RESSOURCES DURABLES

> 1

ACTIF IMMOBILISE + BFG

Si ce ratio est inférieur à 1, une partie du BFG est financée par des CBC.

⇒ **Les ratios de liquidité**

- **Ratio de liquidité générale :**

ACTIF CT

PASSIF C T

Ce ratio, qui intéresse les créanciers à court terme, et notamment les fournisseurs et les banquiers, permet d'avoir, de manière grossière, une première approche du potentiel de solvabilité. Pour les entreprises du secteur commercial (grande distribution par exemple), ce ratio est généralement très largement inférieur à 1 (et tend même vers 0) bénéficiant structurellement d'un très long crédit fournisseur (jusqu'à 180 voire 300 jours dans certains cas).

- **Ratio de liquidité réduite :**

(Créances + Trésorerie Actif)

Passifs CT

Il est encore appelé, de manière explicite, ratio de liquidité relative ou restreinte. Ce ratio répond à la critique relative au caractère « approximatif » du précédent. En termes de niveau, il lui est bien entendu inférieur.

2.3.4 Les ratios de rotation :

⇒ **Rotation des stocks :**

– **Marchandises :**

Stock moyen x 360

Coût d'achat des marchandises vendues

Ce ratio exprime en nombre de jours de ventes, le stock de marchandise disponible pour la vente.

– **Matières premières :**

Stock moyen x 360

CA HT

Ce ratio mesure en nombre de jours, le délai d'écoulement des matières premières.

– **Produits finis :**

Stock moyen de produits finis x360

Coût de production des produits finis vendus

Ce ratio mesure en nombre de jours de ventes, le stock de produits finis disponible pour la vente.

⇒ **Rotation des clients :**

Clients et comptes rattachées x360

CA TTC

Ce ratio exprime, en nombre de jours de ventes TTC le montant du crédit accordé à la clientèle.

⇒ **Rotation des fournisseurs :**

Fournisseurs et comptes rattachés x 360

Achats TTC

Ce ratio indique en nombre de jours d'achats TTC le montant du crédit par les fournisseurs.

3. les limites de l'analyse statique :

L'analyse statique ou analyse par les « stocks » (au sens financier et non pas comptable du terme, le bilan recense des « stocks » d'immobilisations, de valeurs d'exploitation, de créances, de trésorerie, de fonds propres et de dettes).

Un « stock » est la mesure instantanée d'une grandeur. Son sens est par conséquent limité, sa valeur n'est pertinente qu'à l'instant de son constat. C'est une « photographie » figée, et donc quelque peu réducteur de la réalité, mouvante par définition. Avec le temps, la photographie « jaunit », surtout lorsqu'elle est analogique. La valeur économique d'un stock est donc rapidement frappée « d'obsolescence de latence ». La valeur instructive d'un bilan au 31/12/N, publié, au mieux 2 à 3 mois plus tard, est quelque peu sujette à caution. Le « stock » est par ailleurs une somme algébrique, une résultante : il s'obtient par différence entre des flux positifs et des flux négatifs, des entrées et des sorties ; c'est un solde, une balance.

Section II: Analyse des performances financières de l'entreprise

La performance concept de référence dans les approches théoriques et dans la pratique économique, intègre des notions diverses dont les plus importantes sont : la croissance de l'activité, la profitabilité, la rentabilité, la productivité, l'efficacité. Dans cette section, les performances de l'entreprise seront abordées d'abord en terme de croissance, comprise comme l'aptitude de l'entreprise à augmenter son volume d'activité. Les indicateurs utilisés pour analyser cette croissance sont : la production de l'exercice, la valeur ajoutée, le chiffre d'affaires. Ils sont étudiés et interprétés en corrélation avec le potentiel humain, le total du bilan, l'investissement et avec d'autres paramètres concernant l'environnement.

L'analyse des performances concerne aussi les indicateurs portant sur les résultats de l'entreprise, exprimés par les indicateurs traditionnels (résultat d'exploitation, résultat courant, résultat de l'exercice, résultat financier, résultat exceptionnel, etc.) et les indicateurs privilégiant les critères monétaires d'appréciation (les indicateurs de cash-flow) ⁵.

1. Analyse des indicateurs d'activité :

Les indicateurs d'activité permettent de connaître la valeur intrinsèque de l'activité d'une entreprise, portant sur ses aspects industriels et commerciaux.

1.1 Analyse de la production de l'exercice :

La production de l'entreprise concerne les entreprises industrielles de transformation et représente la totalité des biens et des services produits au cours d'un exercice. C'est l'expression de l'activité globale de l'entreprise. Cet indicateur s'obtient par l'addition des éléments suivants :

- La production vendue (Qv) ;
- La production stockée (Qs) ;
- La production immobilisée (Qi) ;

$$Q_e = Q_v +/ - Q_s + Q_i$$

La production de l'exercice est un indicateur qui permet une appréciation globale de l'activité de l'entreprise. Dans les analyses plus fines, il faut tenir compte du caractère hétérogène de la valorisation de ses composants (la production vendue est exprimé en prix de vente et la production immobilisée et stockée sont exprimées en coût de production).

⁵ Manuel de Gestion ; A. Dayan volume 2 ; Page 97

1.2 Analyse de la marge commerciale :

La marge commerciale est un indicateur pour les entreprises qui vendent des marchandises. Les marchandises sont des biens achetés et revendus à l'état, c'est-à-dire sans opérer de transformation. Il s'agit donc d'une activité de négoce. La marge commerciale mesure la marge dégagée par le négoce de marchandises.

La marge commerciale (MC) est obtenue par la formule suivante :

MC = Ventes de marchandises – Coût d'achat des marchandises vendus

Coût d'achat des marchandises vendus = coût d'achat des marchandises + charges associées à l'achat de marchandises + variation des stocks de marchandises

1.3 Analyse de la valeur ajoutée :

L'activité de l'entreprise peut être soit de produire et de vendre des biens de services, soit uniquement d'assurer leur commercialisation (entreprise de négoce). La valeur ajoutée est l'accroissement de valeur apporté par l'entreprise à ce qu'elle achète de l'extérieur, c'est-à-dire aux consommations en provenance des tiers. Elle représente la richesse créée par la valorisation des ressources techniques, humaines et financières de l'entreprise.

La valeur ajoutée peut se calculer par deux méthodes :

- La méthode soustractive,
- La méthode additive.

1.3.1 La méthode soustractive:

La valeur ajoutée se calcule ainsi :

VA = production de l'exercice (Qe) – Consommations Intermédiaires (CI)

Les consommations intermédiaires comprennent : les matières premières et les matériaux, les composants, l'énergie, le combustible, l'eau et les services externes (loyers, sous-traitance, publicité, en bref, tout ce qui est facturé par des fournisseurs extérieurs à l'entreprise).

1.3.2 La méthode additive :

La valeur ajoutée est une richesse créée par l'entreprise, et destinée à rémunérer ses différents partenaires. Ainsi, la VA peut se calculer aussi par l'addition de tous les postes qu'elle rémunère : les salaires et charges sociales ; les impôts et taxes ; les amortissements ; les intérêts ; le résultat net.

La VA est un indicateur de mesure plurivalent. Elle permet l'appréciation de la dimension de l'entreprise, de sa taille économique. Si le chiffre d'affaires exprime la

capacité de l'entreprise à vendre, la valeur ajoutée exprime l'apport économique le surplus de production créé par son propre effort.

1.4 Analyse du chiffre d'affaire :

L'analyse du chiffre d'affaire est nécessaire pour caractériser la place de l'entreprise dans son secteur d'activité, sa position sur le marché, ses aptitudes à développer différentes activités d'une manière profitable.

Le chiffre d'affaire représente le montant des affaires réalisées par l'entreprise avec les tiers dans l'exercice de l'activité professionnelle, normale et courante. Il est constitué par la somme des ventes de marchandises (négoce), et de la production vendue de biens et de services (production). Les principaux aspects de l'analyse du chiffre d'affaire visent : la dynamique du chiffre d'affaire, la structure des activités, le système de facteur explicatif de l'évolution du chiffre d'affaire.

La dynamique du chiffre d'affaires est analysée en utilisant le chiffre d'affaire en valeur monétaire et ses rythmes de croissance. Ce dernier indique les proportions de croissance par rapport à une base de comparaison (exemple, 3% en moyenne par an).

La structure du chiffre d'affaires :

Chaque niveau de chiffre d'affaires correspond à une certaine structure d'activité. La structure du chiffre d'affaire reflète donc la proportion existante entre les différentes activités, groupes de produits, produits, etc. qui constitue le portefeuille d'une entreprise.

Il faut préalablement à l'analyse réaliser une segmentation du chiffre d'affaires à partir de critères commerciaux et marketing. Par exemple :

Chiffre d'affaires : à l'exportation, par types d'activité, par groupe de produits, par type de distribution, par catégorie de clientèle, par vendeurs, par technologie, par marge, etc.

Les outils les plus courants pour analyser les structures obtenues avec les critères précédents sont :

- Le poids relatif en % de chaque structure analysée ;
- Les coefficients de concentration ;
- Les courbes ABC ;
- Les histogrammes de fréquences ;
- Les histogrammes de densité (tableau de pénétration).

Il faut remarquer que le chiffre d'affaires évolue sous l'influence d'un ensemble de facteurs externes et internes : facteurs du marché (environnement concurrentiel), l'inflation, importance de la part matière dans le coût de revient des produits, les facteurs techniques, politique de prix de vente, etc.

2. Analyse des indicateurs de résultat :

Le compte de résultat, qui regroupe les produits et les charges par type d'activité, permet le calcul des indicateurs suivants des résultats intermédiaires : la marge brute sur matière, l'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation, le résultat financier, le résultat des activités ordinaires, le résultat HAO et le résultat net.

2.1 Marge Brute sur Matières :

Marge Brute sur Matière= Production - Consommations de matière

La marge sur consommation est le résultat de :

- la politique de prix de vente,
- la politique de production (nature des produits fabriqués productivité matières),
- la politique de prix à l'approvisionnement.

Elle constitue un bon indicateur de la position de l'entreprise et du secteur auquel celle-ci appartient, entre l'amont (marché des matières premières : fournisseurs) et l'aval (marché des produits finis : clients) du processus de production.

Une faible marge traduira généralement la forte dépendance de l'entreprise à l'égard de ses approvisionnements, et son appartenance à un secteur à faible valeur ajoutée.

2.2 Analyse de l'excédent brut d'exploitation (EBE) :

L'EBE est le premier solde intermédiaire de gestion qui représente une signification en termes de rentabilité. Il indique la contribution de l'exploitation à la formation des résultats de l'entreprise. Cet indicateur met en évidence les performances économiques d'une entreprise sur le plan industriel et commercial.

EBE

= (VA + Subventions d'exploitation) - (impôts et taxes + charges de personnel)

Sa valeur est indépendante du système d'amortissement adopté, de la politique financière et fiscale et des éléments exceptionnels.

2.3 Analyse du résultat d'exploitation (RE) :

Le résultat d'exploitation caractérise les performances commerciales et industrielles d'une entreprise, indépendamment de la politique financière et fiscale. Par contre il tient compte de la politique d'amortissements et de provisions de l'entreprise.

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{Produits d'exploitation} - \text{charges d'exploitation}$$

2.4 Analyse du résultat financier (RF) :

Il représente le solde entre les produits financiers et les charges financières de l'entreprise. Il permet d'apprécier l'incidence des charges financières sur la rentabilité. Il est le plus souvent négatif dans les entreprises industrielles et commerciales.

$$\text{Résultat financier} = \text{Produits financiers} - \text{Charges financières}$$

2.5 Analyse du résultat des activités courantes (RAO) :

Il représente le résultat dégagé par les opérations normales et habituelles de l'entreprise. Cet indicateur, déterminé par la prise en considération des éléments financiers, permet l'appréciation de l'impact de la politique financière de l'entreprise sur ses résultats.

$$\text{RAO} = \text{Résultat d'Exploitation} + \text{Produits financiers} - \text{charges financières}$$

Le RAO est l'expression de l'activité normale de l'entreprise, car il ne prend pas en considération les éléments exceptionnels, qui pourraient biaiser la qualité du diagnostic.

2.6 Analyse du résultat hors activité ordinaire (RHAO) :

Contrairement aux autres soldes qui se calculent en cascade, le résultat exceptionnel s'obtient comme la différence entre les produits et les charges non liés à l'activité normale et habituelles de l'entreprise. Il est déterminé à partir des opérations effectuées à titre exceptionnel par l'entreprise.

$$\text{RHAO} = \text{Produits exceptionnels} - \text{Charges exceptionnelles}$$

2.7 Analyse du résultat net (RN) :

Il représente la synthèse du résultat courant et exceptionnel, corrigé par la participation des salariés et les impôts sur les bénéfices.

$$\text{RN} = \text{Résultat courant} + \text{Résultat exceptionnel} - \text{Participation des salariés} \\ - \text{impôts sur les bénéfices}$$

Le résultat net de l'exercice, concrétisé par le profit ou la perte, caractérise tous les secteurs de l'activité économique (de production, de distribution et de prestations de services), financière et exceptionnelle d'une entreprise. La valeur de cet indicateur dépend notamment de la politique d'approvisionnement (la forme, la structure et le rythme des entrées), des ventes, de l'utilisation des ressources matérielles et humaines, et de la politique financière. Chaque société doit rechercher la maximisation de son profit, c'est-à-dire la croissance de sa valeur patrimoniale.

3. Analyse des indicateurs de résultat monétaires :

3.1 La capacité d'autofinancement (CAF):

La CAF est un surplus monétaire net global. Le qualificatif de « net » signifie que cet indicateur est calculé après impôt. Le caractère global s'explique par le fait qu'il est généré par toute l'activité de l'entreprise. La CAF tient compte de toutes les activités de l'entreprise : exploitation, financière, exceptionnelle.

3.1.1 Calcul de la CAF :

La CAF est calculée en ajoutant au résultat net de l'entreprise les dotations aux amortissements et aux provisions puis on déduit les reprises.

Le calcul analytique se présente ainsi :

Résultat net de l'exercice

+ Dotations aux amortissements et aux provisions

D'exploitation

Financières

Exceptionnelles

- Reprises sur provisions

D'exploitation

Financières

Exceptionnelles

+ Valeur nette comptable des actifs cédés

- Produits des cessions d'actifs

- Quote-part des subventions d'investissements virées au résultat de l'exercice

= Capacité d'autofinancement

3.1.2 Interprétation de la CAF : autofinancement et dividendes :

La CAF est un indicateur qui permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à dégager les ressources internes de financement de sa propre activité. Le montant de la CAF mesure la possibilité qu'aura l'entreprise de rembourser ses dettes.

La CAF permet de financer : l'augmentation du besoin en fonds de roulement (BFR), le renouvellement des investissements, le remboursement des dettes et la rémunération des capitaux propres (dividendes).

La CAF représente un autofinancement potentiel.

La richesse créée réellement est appréciée après déduction de la rémunération des actionnaires : on appelle autofinancement.

Autofinancement = CAF – Dividendes distribuées

L'autofinancement de l'exercice contribue à la consolidation de la structure financière de l'entreprise et à son extension. En ce qui concerne l'analyse de l'autofinancement

on distingue trois niveaux : autofinancement minimum, de maintien, et de développement.

- **L'autofinancement minimum :**

Il correspond au montant de l'amortissement, c'est-à-dire de l'usure du matériel actuel. Mais cet autofinancement n'est pas suffisant pour investir. En effet, à cause de l'inflation et de l'évolution technologique, cette valeur n'est pas suffisante pour renouveler l'outil de production.

- **L'autofinancement de maintien :**

Il correspond à l'amortissement plus les compensations de l'augmentation des prix des immobilisations. Elle permet le remplacement et le maintien des capacités de production existantes « à l'identique ».

- **L'autofinancement de développement :**

Il comprend l'autofinancement de maintien, plus une ressource supplémentaire pour développer la société. Cet autofinancement permet la modernisation et l'augmentation des capacités de production.

4. Importance de l'analyse des performances financières :

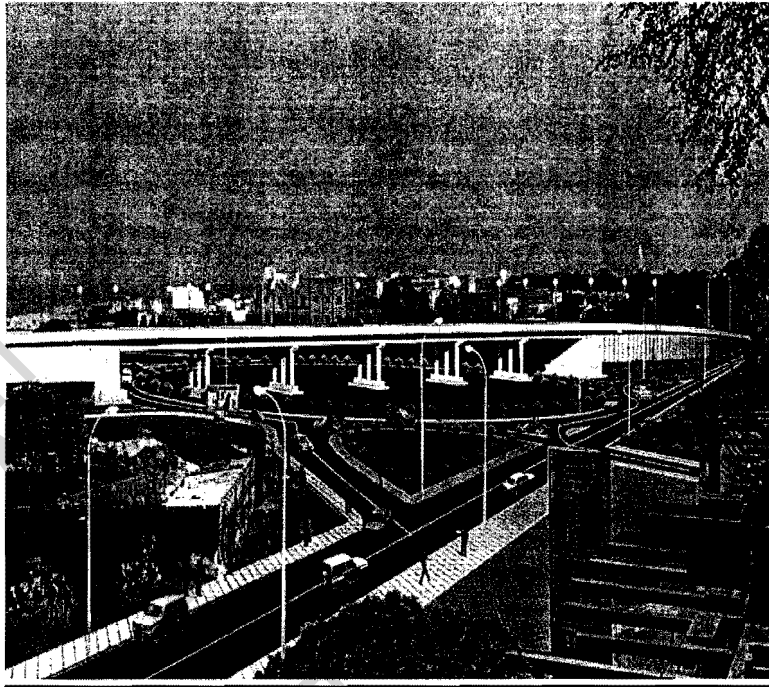
A l'inverse d'un « stock » qui se mesure et n'a de sens qu'à un instant t , le flux s'appréhende sur une période. Il résulte d'un processus cumulatif, alors que le stock est « soustractif » ou « réducteur ». Le chiffre d'affaires, c'est la somme des flux de ventes d'une période de référence tandis que le compte courant bancaire (qu'il soit inscrit à l'actif ou au passif) est un solde, la différence entre des opérations débitrices et des opérations créditrices.

Le flux est dynamique, le stock est statique. Le flux est un film, s'il est suffisamment riche et finement appréhendée.

Comme on le voit, le flux est beaucoup plus significatif que le « stock ».

Par conséquent, l'analyse dynamique, fondée sur les flux du compte de résultat, (enrichie par l'interprétation du tableau de financement) est plus significative et complète l'analyse statique du bilan (qui demeure toutefois nécessaire, mais non suffisante).

DEUXIEME PARTIE :



DIAGNOSTIC FINANCIER DE LA CSE SUR LA PERIODE 2004-2006

CHAPITRE I : PRESENTATION DE LA COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISE

Section I : Historique de la CSE

L'entreprise a été créée en 1970 alors qu'elle s'appelait Compagnie Sénégalaise d'Entreprises (CSE) avec un capital de 10 Millions de F CFA, détenu à 45% par son promoteur Aliou SOW, à 45% par la Société Française de Travaux Publics Fougerolle et à 10% par l'Union Sénégalaise de Banques.

En 1976 Fougerolle vend sa participation au capital, la CSE devient alors une affaire totalement africaine.

A partir de 1981 la société s'exporte et réalise au Mali la route d'accès au barrage de Manatali appartenant aux Etats de l'OMVS (Mali, Mauritanie, Sénégal). La prestation effectuée lors de cette campagne, amènera le gouvernement malien à lui confier la réalisation de la route Markala /Niono pendant la même période.

Consciente de sa vocation sous-régionale, la Compagnie Sénégalaise d'Entreprises change d'appellation et devient « Compagnie Sahélienne d'Entreprise ».

Ce fut ensuite la Sierra Leone en 1984, pays anglophone situé en zone forestière : la CSE décrochera d'importants marchés de travaux routiers pour une enveloppe totale de 5 Milliards de F CFA.

Etape suivante : toujours en 1984 le Cameroun en Afrique Centrale ; la CSE se voit confier coup sur coup :

- L'extension de l'Ecole Nationale d'Administration de Yaoundé,
- La construction du Lycée de Kribi, Lycée de Yagoua, etc.

L'année 1988 a été marquée par un évènement majeur dans la vie du groupe. Le Directeur Général Aliou SOW a été désigné « Entrepreneur Africain de l'année » par « Jeune Afrique Economie ».

La Guinée Conakry rentre dans les activités de la CSE au cours l'année 1992, par la réhabilitation des pistes rurales Gaoul et Koundara. Financement USAID : 2,3 Milliards.

Doublement du Chiffre d'Affaires en 1997. En effet, de 11 Milliards F CFA réalisé en 1987, le Chiffre d'Affaires a été doublé pour passer à près de 22 Milliards F CFA en 10 ans. En 2006 le Chiffre d'Affaires a été évalué à 22 Milliards F CFA le dernier réalisé par l'entreprise.

En 1999 réalisation de la route Tambacounda-Kidara-Bakel (Sénégal) d'une valeur de 37 Milliards F CFA, l'un des plus grand marché réalisé par la CSE.

De plus la CSE intervient au Burkina Faso depuis (2001), en Gambie (1992) et au Niger (2002).

Section II : Le Management à la CSE

1. Le conseil d'administration :

C'est l'organe qui a pour rôle de mettre en place la politique générale de l'entreprise, d'élire le directeur général, et à la fin de chaque exercice d'approuver les comptes annuels de l'entreprise.

2. La Direction Générale :

Le Directeur Général nommé par le conseil d'administration, sa mission est d'exécuter la politique générale de l'entreprise définie par le conseil d'administration. Sa position hiérarchique lui confère le pouvoir d'ordonner, de coordonner et de contrôler.

3. La Direction Administrative Financière :

La Direction Administrative Financière assure la gestion de toutes les opérations financières ; elle est chargée de l'ensemble des opérations de caisse ; la gestion de la trésorerie ; elle procède à l'élaboration annuelle des états financiers à savoir :

- Le Bilan
- Le compte de résultat
- Le TAFIRE
- Les états annexés

La DAF est chargée aussi, de la gestion administrative des appels d'offres ; et de la gestion du service informatique.

4. La Direction des Ressources Humaines :

Dans le secteur des travaux publics, la réussite d'une société est liée à la valeur des hommes. Consciente de cette vérité, la CSE ne ménage aucun effort pour s'assurer la collaboration d'hommes compétents, consciencieux et expérimentés, afin de mener à bon terme ses différents projets.

Son rôle est de recruter des ouvriers, conducteurs d'engins, chefs de chantier, ingénieurs et agents administratifs. Mettre en place des plans de formations pour le développement des ressources humaines. Etablir les rémunérations mensuelles (la paye) ; le suivi social du personnel mais aussi de s'assurer si le règlement intérieur en vigueur est appliqué selon les normes établies.

5. La Direction du Matériel :

La Direction du Matériel est chargée de mettre à la disposition des chantiers du matériel dont ils ont besoin pour exécuter les travaux. De plus elle doit assurer l'entretien du parc matériel de l'entreprise.

L'importance du parc matériel de la CSE prouve ses capacités :

- A terrasser plus de 1 000 000 m³/mois
- A exécuter en corps de chaussée et revêtement superficiel plus de 50kms/mois
- A produire et à mettre en œuvre 30 000 à 40 000 m³/an de béton.

Des moyens importants à la dimension d'une ambition :

- **30 Bulls**
- **37 Chargeurs**
- **15 Pelles**
- **38 Niveleuses**
- **105 Camions Benne**
- **187 Véhicules de liaison**

6. La Direction Approvisionnement et Transit :

Cette direction est chargée d'une part ; de lancer les commandes de fournitures dont les chantiers ont besoin pour assurer leur fonctionnement. Pour ce faire, elle doit chercher des fournisseurs qui peuvent offrir les produits à un prix minimum, au délai le plus court avec la qualité requise. Ce travail est effectué par le service approvisionnement. D'autre part ; la Direction Approvisionnement et Transit a un service transit, qui intervient lorsque l'entreprise commande des fournitures à l'étranger ; ou lorsqu'elle doit acheminer les fournitures et matériels hors du Sénégal c'est-à-dire dans les différentes agences situées à l'extérieur. Le service transit intervient alors, pour régler les formalités de dédouanement, de taxes et de frais de transit.

7. La Direction Bâtiment :

La Direction Bâtiment est divisée en deux services ; le service travaux bâtiments et génie civil et le service études bâtiments et génie civil.

Le service travaux bâtiments et génie civil doit exécuter les différents projets de bâtiments de l'entreprise. La réalisation des projets bâtiments obéit à une certaine organisation qui s'établit comme suit : chaque projet est conduit par un directeur des travaux qui est le relais entre l'administration générale et le maître d'ouvrage directe.

Le maître d'ouvrage est secondé par le conducteur des travaux qui indique les principaux axes d'exécution du projet ; lui aussi est secondé par le chef de chantier qui est l'exécutant permanent. Ce dernier est accompagné par son personnel composé par un chef d'équipe, par les ouvriers et les manœuvres.

Le service études bâtiments et génie civil doit :

- Etablir les dossiers techniques de soumission aux appels d'offres ;
- Etudier la faisabilité des projets et mettre place un planning d'activité ;
- Dresser la liste du matériel et du personnel pour la réalisation des projets ;
- Consulter les sous-traitants pour les travaux de second œuvre.

8. Engagement de la Direction : politique qualité :

La vocation de la CSE est de réaliser des projets d'infrastructures destinés aux Etats et Institutions évoluant dans la sous région.

Pour répondre aux exigences des clients, la direction a choisi d'orienter récemment tous ses efforts vers la certification ISO 9001 versions 2000.

La politique mise en place définit les principaux axes d'amélioration en cohérence avec les besoins et attentes identifiées des clients.

Cette démarche prendra également en compte l'impact des activités de l'entreprise sur l'environnement, l'hygiène, la sécurité du personnel et la préservation de l'outil de travail.

Pour mener à bien cette politique qualité, la Compagnie Sahélienne d'Entreprises a mis en place un engagement total à satisfaire les exigences et à améliorer en permanence l'efficacité du système en terme de :

1. délai dans la réalisation du travail
2. disponibilité des ressources
3. qualité technique des ouvrages
4. amélioration des compétences
5. communication et coordination
6. Environnement, sécurité et hygiène.

Les objectifs assignés à chaque responsable et pilote de processus devront être cohérents avec ces axes d'amélioration.

Dans cette perspective, pour mener à bien cette politique, un coordonnateur management qualité a été nommé pour :

- Faire respecter les directives du manuel ;

- S'assurer de la sensibilisation aux exigences du client à l'ensemble du personnel ; identifier les processus nécessaires au fonctionnement du système.

⇒ (Organigramme voir annexe n° 1)

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE II : EXAMEN FINANCIER DE LA CSE SUR LA PERIODE 2004-2006

La démarche de l'analyse financière n'est pas de suivre un schéma pré-établi, se voulant exhaustif.

Chaque analyste qu'il soit banquier, directeur financier, analyste d'une société de bourse, conseiller ou professeur, construit et conduit son travail à sa guise en intégrant dans sa démarche, des paramètres ou méthodes, que tel autre ne retient pas forcément.

Ainsi l'analyse financière de la CSE que nous allons mener repose sur les données fournies par les états financiers annuels de 2004, 2005 et 2006. Et des entretiens avec les responsables de l'entreprise.

La conduite de cet Examen financier s'exercera sur des points cruciaux, qui sont :

- Etude de la solvabilité et de l'équilibre financier CSE 2004-2006 ;
- Le calcul et l'interprétation des principaux ratios CSE 2004-2006 ;
- L'analyse des performances financières CSE 2004-2006.

Section I : Etude de la solvabilité et de l'équilibre financier CSE 2004-2006

L'étude de la solvabilité et de l'équilibre financier de la CSE est appréhendée à travers l'analyse de son FRNG, de son BFG et de sa TN au cours des années 2004, 2005, 2006.

Le FRNG, le BFG et la TN sont déterminés à partir du Bilan Financier. Le Bilan Financier s'obtient par retraitement du Bilan Comptable.

Le retraitement a consisté à prendre le Bilan Comptable des trois années d'étude de la CSE et à effectuer sur le bilan comptable un certain nombre d'opérations, qui ont été les suivantes :

- Prendre les montants du Bilan en Brut ;
- Ajouter les amortissements et les écarts de « conversion passif » aux capitaux propres.

1. La structure du Bilan CSE 2004-2006 : (Les chiffres sont en Millions de F CFA)

Après retraitement du Bilan comptable, la nouvelle structuration de l'Actif et du Passif sont présentées dans les tableaux ci-dessous.

1.1 La structure de l'Actif du Bilan CSE 2004-2006 :

ACTIF	2004	2005	2006	VR ⁶ 2004/2005	VR 2005/2006	PPTA ⁷ 2004	PPTA 2005	PPTA 2006
ACTIF IMMOBILISE	44 933	54 584	56 090	21%	3%	46%	47%	39%
ACTIF CIRCULANT	49 744	58 850	86 959	18%	48%	52%	52%	61%
TRESORERIE ACTIF	1 654	695	582	-58%	-16%	2%	1%	0%
TOTAL ACTIF	96 331	114 129	143 631	18%	26%	100%	100%	100%

TABLEAU 2 : la structure de l'Actif du Bilan CSE 2004-2006

- **L'Actif Immobilisé :**

Ce sont les éléments qui ont une durée de vie longue dans l'entreprise.

Au cours des trois dernières années on constate une augmentation de l'Actif Immobilisé. Par contre nous observons une diminution de son poids dans le total Actif (2005 : 47% ; 2006 : 39%).

- **L'Actif Circulant :**

Ce sont les éléments qui, en raison de leur destination ou de leur nature, ont vocation à se transformer au cours du cycle d'exploitation.

Le pourcentage de l'Actif Circulant dans le Total Actif n'évolue pas entre 2004 et 2005. Tandis qu'en 2006 il augmente de 9%.

- **La Trésorerie Actif :**

Elle regroupe l'ensemble des disponibilités en (Banque, Caisse, CCP) et les titres de placement de l'entreprise.

Elle représente en moyenne 1% du total Actif au cours des trois années.

⁶ VR : Variation Relative

⁷ PPTA : Pourcentage du Poste dans le Total Actif

1.2 La structure du Passif du Bilan CSE 2004-2006 :

PASSIF	2004	2005	2006	VR 2004/2005	VR 2005/2006	PPTP ⁸ 2004	PPTP 2005	PPTP 2006
RESSOURCES STABLES	60 073	63 175	66 858	5%	6%	62%	55%	47%
PASSIF CIRCULANT	35 241	48 692	72 355	38%	49%	37%	43%	50%
TRESORERIE PASSIF	1 017	2 262	4 418	122%	95%	1%	2%	3%
TOTAL PASSIF	96 331	114 129	143 631	18%	26%	100%	100%	100%

TABLEAU 3 : la structure du Passif du Bilan CSE 2004-2006

- **Les Ressources Stables :**

Les Ressources Stables correspondent aux sources de financement durable utilisées par l'entreprise.

Nous constatons une augmentation des Ressources Stables entre 2004 et 2006, provoquée par une évolution des capitaux propres. Il faudra signaler par contre une diminution régulière du Pourcentage des Ressources Stables dans le Total Passif, passant de 62% en 2004 ; à 55% en 2005 et à 47% en 2006.

- **Le Passif Circulant :**

Le Passif Circulant comprend les ressources d'exploitation et les ressources hors exploitations.

Nous observons une croissance du Passif Circulant de 2004 à 2006 ; en plus une augmentation du Pourcentage du Passif Circulant dans le Total Passif ; passant de 37% (2004) à 50% (2006).

- **La Trésorerie Passif :**

Elle regroupe l'ensemble des crédits de trésorerie et des découverts effectués par l'entreprise.

Elle oscille entre 1 017 260 090 F CFA en 2004 et 4 418 367 771 F CFA en 2006.

Cette évolution est due aux montants des découverts bancaires qui progressent de 270 013 190 F CFA en 2004 à 4 418 367 771 F CFA en 2006. Ce qui explique le montant élevé des frais financiers pendant l'année 2006.

⁸ PPTP : Pourcentage du Poste dans le Total Passif

2. Les outils d'analyse de la solvabilité et de l'équilibre financier :

(Les chiffres sont en Millions de F CFA)

2.1 Le Fonds de Roulement Net Global (FRNG) CSE 2004-2006 :

FRNG = Ressources Stables- Actifs Immobilisés

ELEMENTS	2004	2005	2006
Ressources Stables	60 073	63 175	66 858
Actifs Immobilisés	44 933	54 584	56 090
FRNG	15 140	8 591	10 768

TABLEAU 4: FRNG CSE 2004-2006

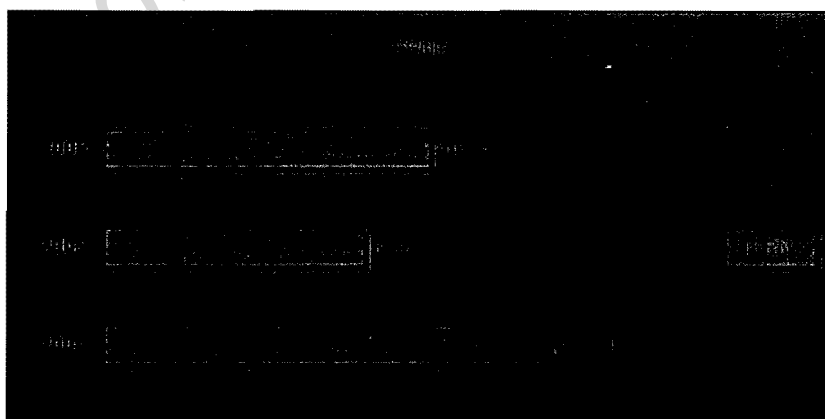


FIGURE 2: FRNG CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE FRNG	-43%	25%	-29%

TABLEAU 5: la variation relative du FRNG CSE 2004-2006

Le FRNG est la partie des ressources durables destinée au financement de l'actif circulant, après financement des emplois durables.

Le FRNG est positif au cours des trois exercices (2004, 2005, 2006). Cependant nous constatons à la CSE, que le FRNG n'est pas stable, une décroissance de 43% et de 29% respectivement en 2005 et en 2006 ; par rapport à 2004. Cette perte de niveau du FRNG en 2005, et en 2006 par rapport à 2004 est due à l'accroissement rapide des Actifs Immobilisés par rapport aux Ressources Stables. Cette évolution est due à l'augmentation des terrains notamment l'acquisition du « Golf » en 2005. L'une des causes du déficit de trésorerie enregistré en 2005 et en 2006.

2.2 Le Besoin de Financement Global (BFG) CSE 2004-2006 :

BFE = Actif Circulant d'Exploitation – Passif Circulant d'Exploitation

BFHE = Actif Circulant HAO – Passif Circulant HAO

BFG = BFE + BFHE

ELEMENTS	2004	2005	2006
Actif Circulant d'Exploitation	49 744	58 850	86 959
Passif Circulant d'Exploitation	35 241	48 111	72 355
BFE	14 503	10 739	14 604
Actif Circulant HAO	0	0	0
Passif Circulant HAO	0	581	0
BFHE	0	-581	0
BFG	14 503	10 158	14 604

TABLEAU 6: BFG CSE 2004-2006

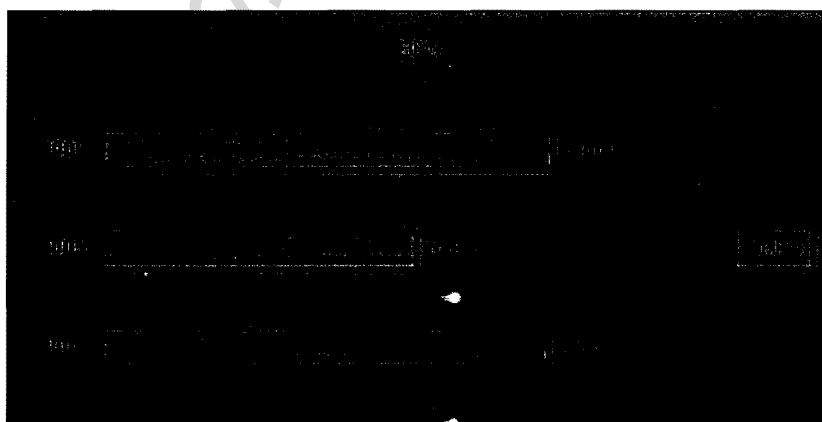


FIGURE 3: BFG CSE 2004-2006

VARIATION RELATIVE BFG	2004/2005	2005/2006	2004/2006
	-30%	44%	1%

TABLEAU 7: la variation relative du BFG CSE 2004-2006

Le BFG indique le montant des financements nécessaires pour financer le décalage entre l'avance des dépenses d'exploitation et la répartition effective des recettes. Dans notre étude nous remarquons que le BFG est positif mais instable au cours des trois années (2004, 2005, 2006). Par ailleurs, il chute de 30% en 2005 ceci s'explique par une augmentation du crédit fournisseur qui est passé de 10 097 796 320 F CFA à 11 121 125 235 F CFA respectivement en 2004, et en 2005. Ensuite le BFG croît de 44% en 2006 ce qui est dû à un accroissement des en-cours qui sont passés de 50 Milliards F CFA (2005) à 71 Milliards (2006). Cependant il faut noter, que les en-cours représentent le stock de production que l'entreprise doit réaliser pendant la durée des projets. Alors que le BFG est calculé annuellement, ce qui gonfle son montant.

2.3 La Trésorerie Nette (TN) CSE 2004-2006 :

$$TN = FRNG - BFG$$

ELEMENTS	2004	2005	2006
FRNG	15 140	8 591	10 768
BFG	14 503	10 158	14 604
TN= FRNG- BFG	637	-1567	-3836

TABLEAU 8: TN CSE 2004-2006

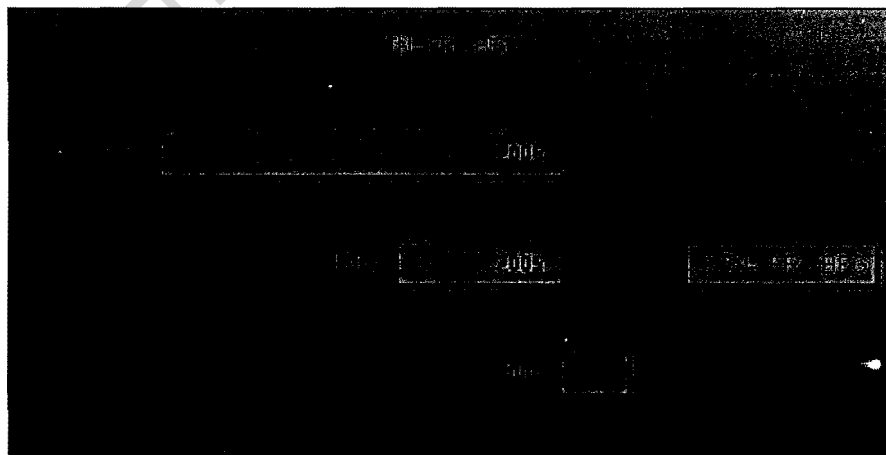


FIGURE 4: TN CSE 2004-2006

VARIATION RELATIVE TN	2004/2005	2005/2006	2004/2006
	-346%	145%	-702%

TABLEAU 9: la variation relative de la TN CSE 2004-2006

La Trésorerie Net représente l'excédent ou l'insuffisance des ressources longues disponibles après financement des immobilisations et du BFG.

Nous observons un excédent de trésorerie en 2004 ; au cours des années 2005 et 2006 les trésoreries sont négatives. Donc en 2004, les ressources longues financent les immobilisations et le BFG. Tandis qu'en 2005 et en 2006 le FRNG n'arrive pas à couvrir l'intégralité des BFG. Ce qui explique le montant élevé des découverts qui sont de 2 Milliards F CFA (2005) et de 4 Milliards F CFA (2006). La CSE est obligée de recourir aux emprunts et aux découverts pour renforcer sa capacité de financement.

3 Les Ratios CSE 2004-2006 :

3.1 Les Ratios d'Activité de la CSE de 2004 à 2006 :

LES RATIOS D'ACTIVITE	FORMULE	2004	2005	2006
Taux de valeur ajoutée	VA/Production	21%	20%	12%
Efficacité de la Main d'Œuvre	Frais personnel/Production	10%	12%	13%
Taux de vétusté comptable	Amort. Cumul. /Actif Immobilisé	81%	71%	75%
Intensité de l'Investissement	Investissement Net/Dot. Amort.	255%	590%	406%

TABLEAU 10 : les Ratios d'activité de la CSE 2004-2006

▪ **Le Taux de valeur ajoutée :**

Le taux de valeur ajoutée traduit la bonne ou la mauvaise santé financière de l'entreprise.

De 2004 à 2005 le Taux de valeur ajoutée ne varie pratiquement pas (2004 : 21% ; 2005 : 20%). Mais en 2006 il baisse à 12% ce qui révèle la mauvaise santé financière de l'entreprise au cours de cette année. Cette diminution peut être due à la hausse des cours des matières premières (essence, produits pétroliers et dérivés). En effet, Le montant global des achats (achats de matières premières, autres achats) est de 25 020 730 801 F CFA et de 27 301 303 590 F CFA respectivement en 2004, et en 2006. Ce qui correspond à une augmentation de 2 280 572 789 F CFA du montant des achats. Cependant il ne faudrait pas surtout penser que l'augmentation des consommations est liée au niveau de la production, car la production de 2004 est plus importante que celle de 2006 (49 Milliards contre 44 Milliards).

▪ **L'Efficacité de la main d'œuvre :**

Ce ratio mesure l'efficacité de la main d'œuvre. Nous remarquons une croissance faible de l'efficacité de la main d'œuvre, il représente en moyenne 12% au cours des trois années. Théoriquement, les frais de personnel devraient évoluer parallèlement à la production de l'entreprise.

Entre 2004 et 2006 les frais du personnel ont subi une augmentation de 23%, alors que la production au cours de la même période a chuté de 11%. La CSE doit créer une concordance entre ces deux éléments pour mieux maîtriser ces coûts.

▪ **Le Taux de vétusté comptable :**

Il permet de déterminer le degré d'usure de l'outil de production.

Le Taux de vétusté reste satisfaisant pendant la période de l'étude. Il représente en moyenne pendant cette période 76%.

▪ **L'intensité de l'investissement :**

Il permet de savoir la politique d'investissement de l'entreprise.

Au cours des trois dernières années le ratio de l'intensité de l'investissement est supérieur à 100%. Donc la CSE mène une politique de croissance. C'est pourquoi son taux de vétusté est satisfaisant.

LES RATIOS DE REPARTITION DE LA VA	FORMULE	2004	2005	2006
Charges de personnel	Charges Personnel/VA	45%	62%	106%
Etat	Impôt sur Résultat/VA	3%	1%	2%
Prêteurs étrangers	Frais Financiers/VA	3%	2%	6%
Entreprise et ses Actionnaires	$(100\% - CP - Etat - PE - EA)^9$	49%	35%	-14%

TABLEAU 11 : les Ratios de Répartition de la VA CSE 2004-2006

▪ **Les Charges de Personnel :**

La part des charges de personnel dans la VA croît régulièrement pendant les trois années d'étude, et passe de 45% à 106% respectivement en 2004 ; et en 2006.

Deux facteurs peuvent expliquer cette forte croissance de la part des charges de personnel dans la VA. Soit une chute brutale de la VA, ou une augmentation des charges de personnel. En effet, nous constatons une baisse de la VA qui passe de 10 Milliards F CFA en 2004 à 5 Milliards F CFA en 2006 (une diminution de 50%).

Pour les raisons que nous avons cité au niveau du Taux de la VA.

Outre, entre 2005 et 2006 les charges de personnel ont connu une évolution non négligeable : 4, 8 Milliards F CFA en 2005 contre 5,7 Milliards F CFA en 2006 soit une augmentation de 908 Millions F CFA.

▪ **L'Etat :**

La proportion des impôts sur le résultat dans le montant de la VA est égale en moyenne à 2% au cours des trois années d'études.

9 : $100\% - \text{Charge de personnel (\%)} - \text{Etat (\%)} - \text{Prêteurs étrangers (\%)} - \text{Entreprise et ses Actionnaires (\%)}$

▪ **Prêteurs Etrangers :**

Le pourcentage des frais financiers dans la VA subit d'abord une baisse de 1% en 2005 ; avant de connaître une hausse de 4% en 2006. Cette augmentation est due à la situation déficitaire de la trésorerie en 2006, ce qui a poussé la CSE à augmenter ces découverts de 95% en 2006 et ces dettes financières de 11% pendant la même année.

▪ **L'Entreprise et ses Actionnaires :**

Le taux de l'entreprise et des ses actionnaires (amortissement, provision et résultat) dans la VA ne cesse de décroître, et fini par être négatif en 2006 (- 14%). Pour assurer une rentabilité à la CSE, ce qui permettra de rémunérer les actionnaires, la CSE peut choisir deux options pour redresser la situation :

- Réduire la part du personnel dans la VA, elle peut réduire la part du personnel dans la VA par diminution du salaire ou de l'effectif (si un personnel fictif n'existe pas) toute chose restant par ailleurs ;
- Augmenter la VA par accroissement de sa production tout en ayant des consommations intermédiaires faibles.

Ces solutions permettront d'une part ; de donner une plus value aux actionnaires pour rémunérer leurs investissements. D'autre part d'assurer la pérennité de la CSE.

3.2 Les Ratios de Rentabilité CSE 2004-2006 :

LES RATIOS DE RENTABILITE	FORMULE	2004	2005	2006
Rentabilité Economique	EBE/Capital économique	10%	5%	0%
Rentabilité Financière	Résultat Net/Capitaux propres	4%	0%	-3%

TABLEAU 12 : les Ratios de Rentabilité CSE 2004-2006

▪ La Rentabilité Economique :

La rentabilité économique mesure le résultat dégagé par les capitaux investis.

Les capitaux investis apportent aux bailleurs de la CSE (Actionnaires et les établissements financiers) une rentabilité positive en 2004 et en 2005. Par contre en 2006, la rentabilité économique est égale à zéro, cela est provoqué par un EBE négatif, réalisé par l'entreprise pendant cette année. Donc en 2006, les capitaux engagés n'ont dégagé aucun profit.

▪ La Rentabilité Financière :

Ce ratio détermine la rémunération nette des capitaux propres, et sera apprécié par référence au taux moyen de rendement des placements sans risque.

La Rentabilité financière de la CSE décroît régulièrement de 2004 à 2006. Elle passe de 4% en 2004 à 0% en 2005, pour être égale à -3% en 2006. Sauf en 2004, où la rentabilité financière est supérieure au taux moyen de rendement des placements ; nous observons que pour les autres années c'est le contraire. Donc, au cours de l'exercice 2005 et 2006, le placement des capitaux propres auprès des institutions financières allait générer une rentabilité supérieure, à celle réalisée par la CSE.

3.3 Les Ratios de Structure et de Liquidité CSE 2004-2006 :

LES RATIOS DE LIQUIDITE	FORMULE	2004	2005	2006
Ratio de liquidité générale	Actif CT/Passif CT	1,11	0,96	0,95
Ratio de liquidité réduite	(créances+trésorerie)/Passif CT	0,20	0,14	0,16

TABLEAU 13 : les Ratios de Liquidité CSE 2004-2006

▪ **Liquidité Générale :**

Ce ratio permet d'une manière globale de savoir l'état de la solvabilité de l'entreprise. De 2004 à 2006, nous observons une diminution de la liquidité générale, elle passe de 1,11 (2004) à 0,95 (2006). Au cours de la période de l'étude, la liquidité est égale en moyenne à 1 ce qui semble satisfaisant.

▪ **Liquidité Réduite :**

La liquidité réduite essaye aussi d'expliquer la solvabilité mais de façon plus restreinte.

Au cours de la période de l'étude, elle baisse de 30% en 2005, pour ensuite augmenter de 14% en 2006.

LES RATIOS DE STRUCTURE FINANCIERE	FORMULE	2004	2005	2006
Indépendance à Long Terme	Capitaux propres/Emprunts	3	3	3
Capacité de Remboursement des Emprunts	Emprunts/CAF	2,94	5,45	8,51
Financement des Immobilisations	Ressources Stables/Actif Immobilisé	1,3	1,2	1,2
Equilibre Financier	Ressources Stables/ (AI+BFG) ¹⁰	1,01	0,98	0,95

TABLEAU 14 : les Ratios de Structure Financière CSE 2004-2006

▪ **Indépendance à Long Terme :**

Ce ratio exprime le degré d'autonomie financière, au sens « long » du terme.

Nous constatons que le ratio d'indépendance reste constant et égal à 3 (supérieur à 1) pendant les trois derniers exercices. Donc, la CSE garde son indépendance financière vis-à-vis de ses partenaires financiers au cours de la période de l'étude.

¹⁰ (AI + BFG) : Actif Immobilisé + Besoin de Financement Global

▪ **Capacité de Remboursement des Emprunts :**

Il mesure l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses emprunts pour un délai maximum de 3 ans.

La CSE conserve cette aptitude en 2004 où ce ratio est égal à 2,94. Par contre en 2005 et en 2006 il est égal respectivement à 5,45 et à 8,51 ; alors la CSE perd sa capacité de faire face à ses emprunts à terme au cours de ces années. Cependant il faudrait noter, que les emprunts sont constitués en moyenne sur la période d'étude de 86% de dettes financières diverses. Les dettes financières diverses sont composées principalement du reclassement opéré par le Directeur Administratif et Financier.

▪ **Financement des Immobilisations :**

C'est le ratio du fonds de roulement, s'il est supérieur à 1 alors le FRNG est positif.

Le ratio de financement des immobilisations reste supérieur à 1 pendant la durée de l'étude ; donc de 2004 à 2006 le fonds de roulement reste positif. Les ressources stables couvrent les immobilisations.

▪ **Equilibre Financier :**

Il permet de savoir si le FRNG arrive à couvrir le BFG.

Dans notre étude, nous observons qu'au cours de l'exercice 2004 le ratio de l'équilibre financier est égal à 1,01, ce qui permet d'avoir une trésorerie positive. Pendant les exercices 2005 et 2006, il est respectivement égal à 0,98 ; et à 0,95. Donc, au cours de ces deux périodes une partie du BFG a été financée par des concours bancaires.

3.4 Les Ratios de Rotations CSE 2004-2006 :

LES RATIOS DE ROTATIONS	FORMULE	2004	2005	2006
Rotation des Stocks	$\text{Stocks} \times 360 / \text{Cons. MP}^{11}$	607	777	956
Rotation des clients	$\text{Créances Clients} \times 360 / \text{CATTTC}$	24	56	65
Rotation des Fournisseurs	$\text{Fours} \times 360 / \text{ACHAT MP TTC}$	82	110	118

TABLEAU 15 : les Ratios de Rotations CSE 2004-2006

▪ **Rotation des Stocks :**

Ce ratio mesure en nombre de jours, le délai d'écoulement des matières premières. Sur les trois exercices la moyenne de ce ratio est de 780 jours. Ce montant élevé est dû aux en-cours qui sont comptabilisés par projet.

▪ **Rotation des Clients :**

Il mesure la durée moyenne du délai de recouvrement des crédits accordés aux clients. La moyenne de ce ratio sur notre période d'étude est de 48 jours. Ceci signifie que la CSE accorde plus de trois mois à ses clients, pour recouvrer ces créances.

▪ **Rotation des Fournisseurs :**

Le ratio de rotation des fournisseurs traduit en moyenne la durée de crédit accordée à l'entreprise par ses fournisseurs. La moyenne de ce ratio est de 103 jours. Cette difficulté de payer les fournisseurs à des délais raisonnables est due aux déficits de trésorerie enregistrés par l'entreprise et surtout à la spécificité du secteur BTP.

¹¹Cons. MP : Consommation de Matière Première

Section II: Analyse des performances financières CSE 2004-2006

Contrairement à l'étude de la solvabilité et de l'équilibre financier qui est réalisée à partir du Bilan ; l'analyse des performances financières est faite à partir du Compte de Résultat.

Le Compte de Résultat de la CSE 2004-2006 permet de déterminer :

- les indicateurs d'activité CSE 2004-2006 (la production, la marge brute sur matière, la valeur ajoutée et le chiffre d'affaire) ;
- les indicateurs de résultat CSE 2004-2006 (l'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation, le résultat financier, le résultat des activités ordinaires, le résultat hors activité ordinaire et le résultat net) ;
- les indicateurs de résultats monétaires CSE 2004-2006 (la capacité d'autofinancement et L'autofinancement).

1. Etude des indicateurs d'activité CSE 2004-2006 :

1.1 Analyse de la Production CSE 2004-2006:

ELEMENT	2004	2005	2006
PRODUCTION DE LA CSE	48 803	39 127	43 443

TABLEAU 16 : PRODUCTION CSE 2004-2006

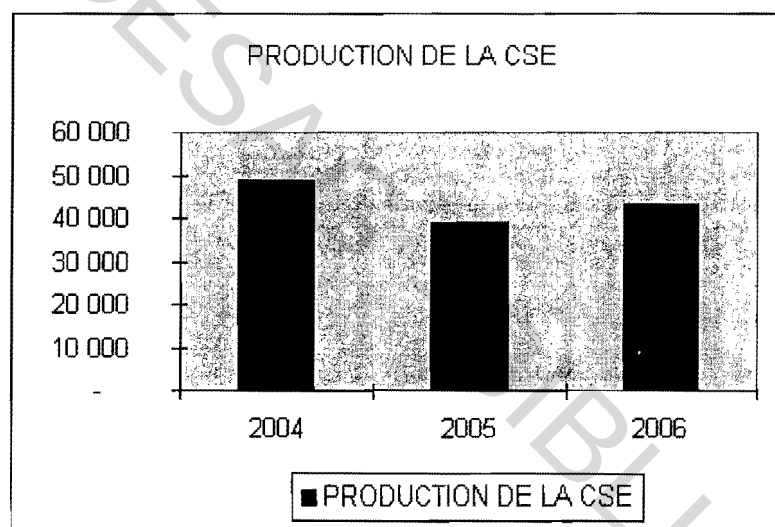


FIGURE 5 : PRODUCTION CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DE LA PRODUCTION	-20%	11%	-11%

TABLEAU 17 : la variation relative de la Production CSE 2004-2006

La production de l'entreprise représente la totalité des biens et des services produits au cours d'un exercice.

La production de la CSE baisse de 20% en 2005. En 2006, il augmente de 11% par rapport à 2005.

L'évolution de la production ne peut être analysée que par des éléments du Marketing Mix, qui ne font pas l'objet de notre étude.

1.2 La Marge Brute sur Matière CSE 2004-2006 :

ELEMENT	2004	2005	2006
MARGE BRUTE SUR MATIERE DE LA CSE	82 440	27 264	33 984

TABLEAU 18 : MARGE BRUTE SUR MATIERE CSE 2004-2006

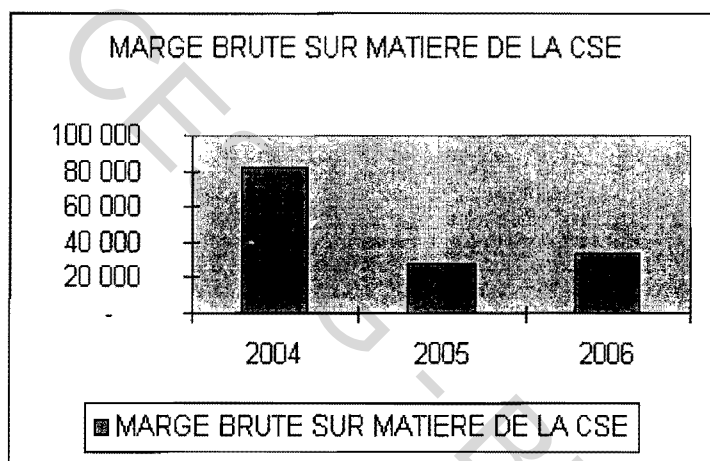


FIGURE 6 : MARGE BRUTE SUR MATIERE CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE MB/ MATIERE	-67%	25%	-59%

TABLEAU 19 : la variation relative de la MB/ MATIERE

Elle constitue un bon indicateur de la position de l'entreprise et du secteur auquel celle-ci appartient, entre l'amont (marché des matières premières : fournisseurs) et l'aval (marché des produits finis : clients) du processus de production.

La Marge Brute sur Matière de la CSE est instable au cours de la période de l'étude. Elle diminue de 67% en 2005 pour augmenter de 25% en 2006. Sa valeur faible pendant les années 2005 et 2006 explique la forte dépendance de l'entreprise à l'égard de ses approvisionnements. La CSE doit revoir sa politique d'approvisionnement pour la recherche des meilleures offres de fournitures et de matériaux sur le marché ; pour maximiser sa marge brute sur matière ; malgré les aléas de l'environnement.

1.3 Analyse de la Valeur Ajoutée CSE 2004-2006 :

ELEMENT	2004	2005	2006
VALEUR AJOUTEE DE LA CSE	10411	7729	5365

TABLEAU 20: VA CSE 2004-2006

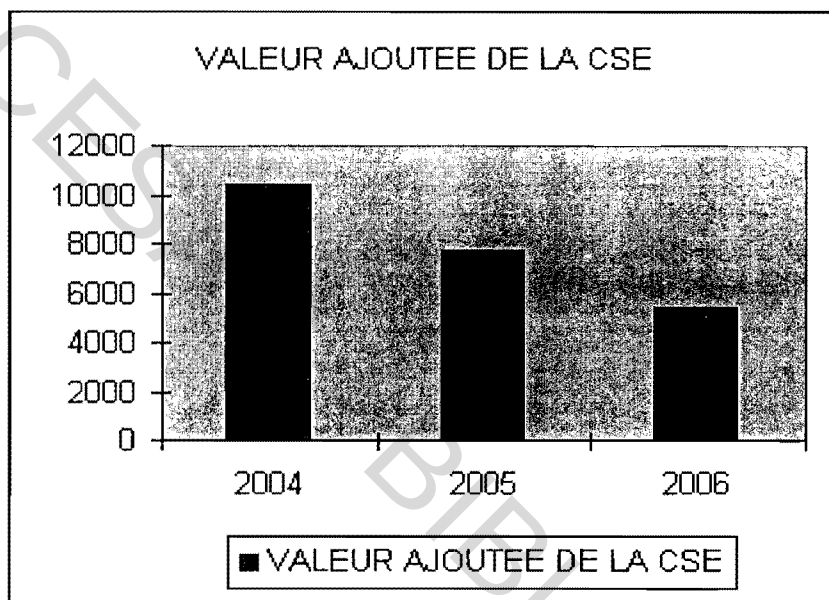


FIGURE 7 : VA CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DE LA VA	-26%	-31%	-48%

TABLEAU 21 : la variation relative de la VA CSE 2004-2006

La valeur ajoutée est l'accroissement de valeur apporté par l'entreprise à ce qu'elle achète de l'extérieur, c'est-à-dire aux consommations en provenance des tiers.

La VA de la CSE se détériore annuellement entre 2004 et 2006. Au cours de l'exercice 2006, elle baisse de 26%. Du fait de l'augmentation des achats de 2 280 572 789 F CFA. Non pas par accroissement de la production qui en 2004 était plus élevé qu'en 2006 avec des achats de montant moins élevé.

L'une des causes de l'augmentation des achats semble venir de l'environnement économique qui passe une période d'inflation des prix.

1.4 Analyse du Chiffre d'Affaire CSE 2004-2006 :

ELEMENT	2004	2005	2006
CHIFFRE D'AFFAIRE DE LA CSE	59 328	25 535	22 237

TABLEAU 22 : CA CSE 2004-2006

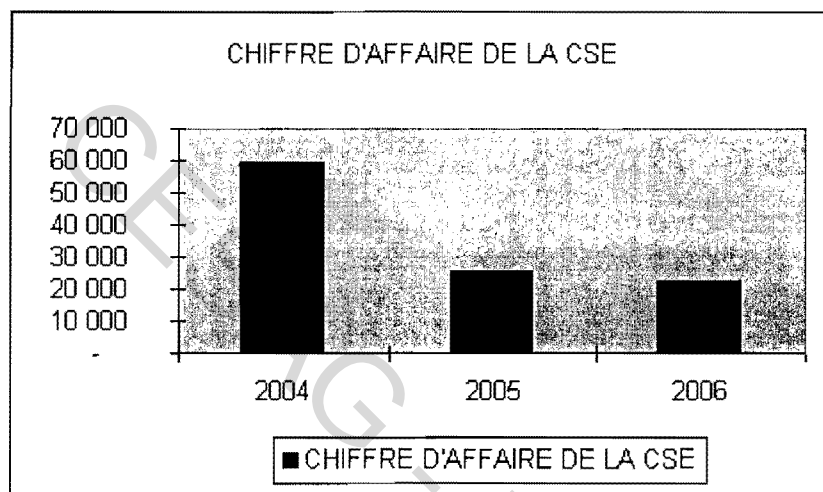


FIGURE 8 : CA CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DU CA	-57%	-13%	-63%

TABLEAU 23 : la variation relative du CA CSE 2004-2006

Le chiffre d'affaire représente le montant des affaires réalisées par l'entreprise avec les tiers dans l'exercice de l'activité professionnelle, normale et courante. Il est constitué par la production vendue de biens et de services.

Le Chiffre d'Affaire de la CSE baisse régulièrement pendant la période d'étude. Il chute de 57% en 2005. En 2006 nous constatons une baisse de 13% de son montant.

2. Analyse des Indicateurs de Résultat CSE 2004-2006 :

Le compte de résultat, qui regroupe les produits et les charges par type d'activité, permet le calcul des indicateurs suivants des résultats intermédiaires : l'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation, le résultat financier, le résultat des activités ordinaires, le résultat exceptionnel, le résultat net de l'exercice.

L'évolution des soldes intermédiaires de gestion (SIG) de la CSE sur la période de 2004 à 2006 est présentée dans le tableau ci-dessous.

ELEMENTS	2004	2005	2006
Excédent Brut d'Exploitation	5759	2927	-345
Résultat d'Exploitation	2349	266	-923
Résultat Financier	- 324	- 63	- 357
Résultat Activité Ordinaire	2204	202	-1280
Résultat HAO	-28	0	0
RN	1689	156	-1397

TABLEAU 24 : les SIG CSE 2004-2006

Pour mieux appréhender les différentes variations constatées au niveau du tableau des indicateurs de résultat, nous allons passer à l'analyse successive des soldes intermédiaires de gestion.

2.1 Excédent Brut d'Exploitation (EBE) CSE 2004-2006 :

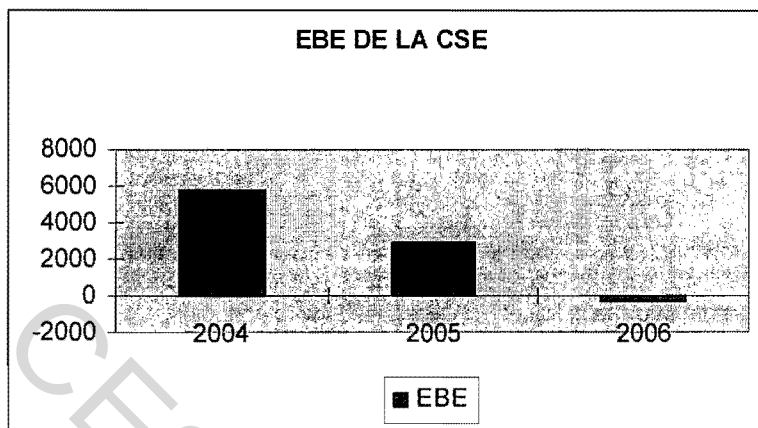


FIGURE 9 : EBE CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DE L'EBE	-49%	-112%	-106%

TABLEAU 25 : la variation relative de l'EBE CSE 2004-2006

Il indique la contribution de l'exploitation à la formation des résultats de l'entreprise et met en évidence les performances économiques d'une entreprise. Sa valeur est indépendante du système d'amortissement adopté, de la politique financière et fiscale et des éléments exceptionnels.

Dans le cadre de notre étude nous remarquons d'abord une baisse de l'EBE de 49% en 2005. Ensuite en 2006 il baisse fortement de 112%. Ces chutes sont dues à la diminution de la Valeur Ajoutée en 2005 et en 2006.

2.2Le Résultat d'Exploitation (RE) CSE 2004-2006 :

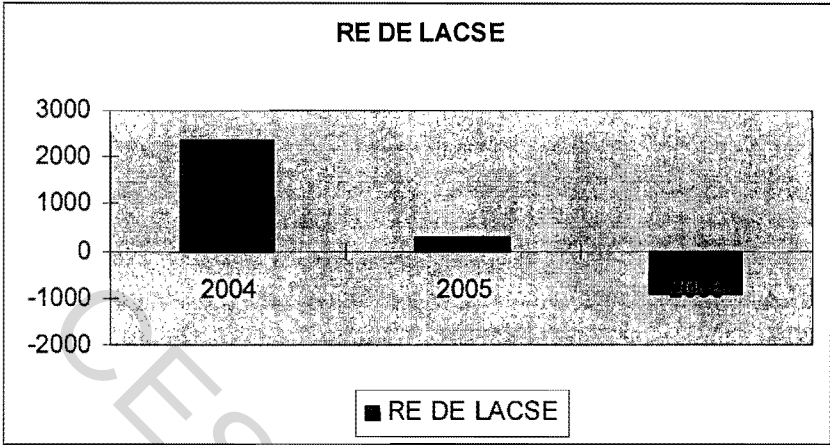


FIGURE 10 : RE CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DU RE	-89%	-477%	-139%

TABLEAU 26 : la variation relative du RE CSE 2004-2006

Il caractérise les performances commerciales et industrielles d'une entreprise, indépendamment de la politique financière et fiscale.

Le résultat d'exploitation connaît une baisse de 89% en 2005, et une baisse de 477% en 2006. Cette détérioration du RE est due à la dégradation de la VA et de l'EBE au cours de ces périodes.

2.3 Le Résultat Financier (RF) CSE 2004-2006 :

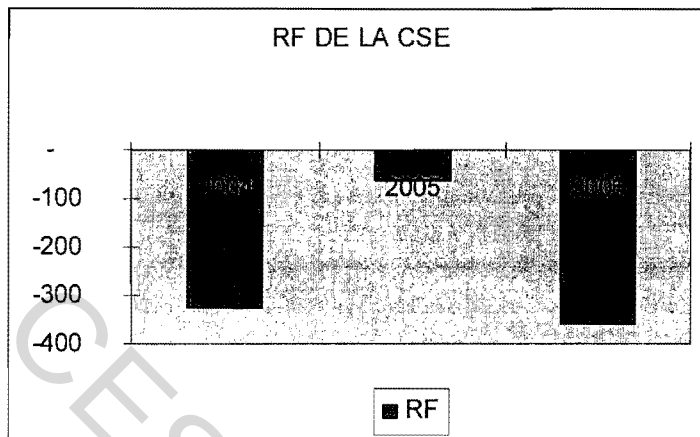


FIGURE 11 : RF CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DU RF	-80%	458%	10%

TABLEAU 27 : la variation relative du RF CSE 2004-2006

Il mesure les performances financières de l'entreprise, et permet d'apprécier l'incidence des charges financières et des produits financiers sur la rentabilité. Le Résultat Financier est négatif durant toute la période de l'étude, en 2005 la variation relative du RF est de -80% ; en 2006 le RF se détériore de 458%. Ce qui s'explique par la diminution des gains de change qui sont passés entre 2005 et 2006, respectivement de 307 516 079 F CFA ; à 5 800 806 F CFA. Cette forte diminution du RF peut expliquer entre autre la baisse du résultat net de l'entreprise en 2006.

2.4 Le Résultat des Activités Ordinaires (RAO) CSE 2004-2006 :

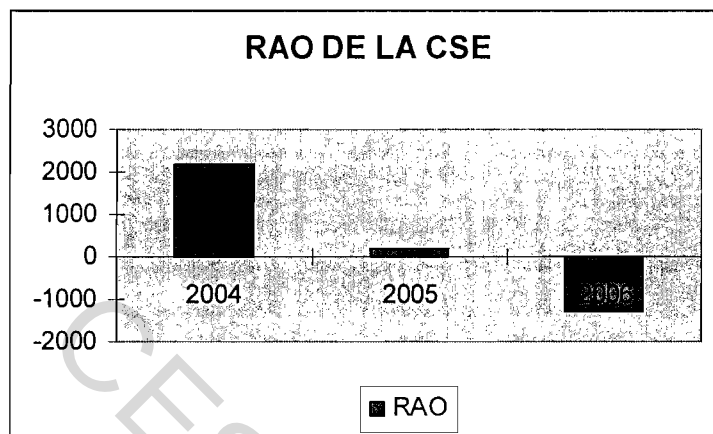


FIGURE 12 : RAO CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DU RAO	-91%	-734%	-158%

TABLEAU 28 : la variation relative du RAO CSE 2004-2006

Il représente le résultat dégagé par les opérations normales et habituelles de l'entreprise.

Le RAO subit une diminution tout long de l'étude, cette contre performance est due à la baisse du RF et du RE pendant la même période.

2.5 Le Résultat Hors Activité Ordinaire (RHAO) CSE 2004-2006 :

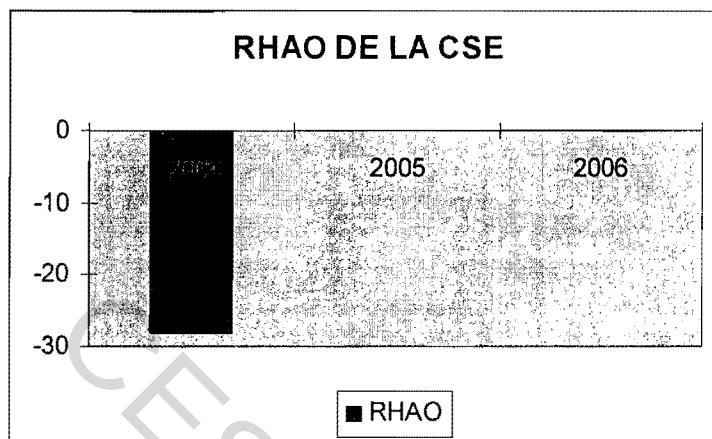


FIGURE 13 : RHAO CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DU RHAO	-100%	-	-

TABLEAU 29 : la variation relative du RHAO 2004-2006

Il est déterminé à partir des opérations effectuées à titre exceptionnel par l'entreprise.

Le RHAO de la CSE en 2004 est négatif et égal à -28 122 536, par contre en 2005 et en 2006 elle n'a pas effectué des opérations exceptionnelles, d'où leurs RHAO sont nuls.

2.6 Le Résultat Net (RN) CSE 2004-2006 :

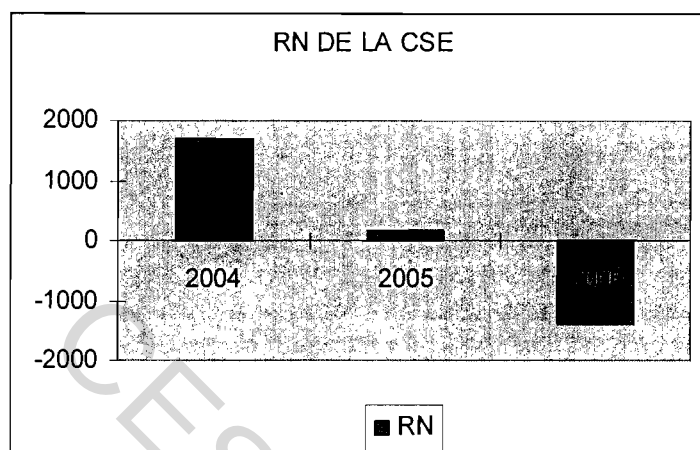


FIGURE 14 : RN CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DU RN	-91%	-996%	-183%

TABLEAU 30 : la variation relative du RN CSE 2004-2006

Il représente la synthèse du résultat courant et exceptionnel, corrigé par la participation des salariés et les impôts sur les bénéfices.

La valeur de cet indicateur dépend notamment de la politique d'approvisionnement (la forme, la structure et le rythme des entrées), des ventes, de l'utilisation des ressources matérielles et humaines, et de la politique financière.

Le Résultat Net de la CSE au cours des trois années baisse régulièrement. Nous observons en 2006 une chute du résultat de 996% par rapport à l'année 2005.

Cette chute brutale est causée d'une part, par la diminution du chiffre d'affaires de 3,2 Milliards, à l'augmentation des consommations intermédiaires de 7 Milliards, à la hausse des charges de personnel de 908 Millions, à l'augmentation des dotations aux amortissements et aux provisions de 737 Millions. D'autre part, par la diminution du Résultat Financier qui a baissé de 458% en 2006.

3. Analyse des Indicateurs de Résultat Monétaire CSE 2004-2006 :

3.1 La Capacité d'Autofinancement (CAF) CSE 2004-2006 :

ELEMENT	2004	2005	2006
CAF DE LA CSE	5 121	2 817	2000

TABLEAU 31 : CAF CSE 2004-2006

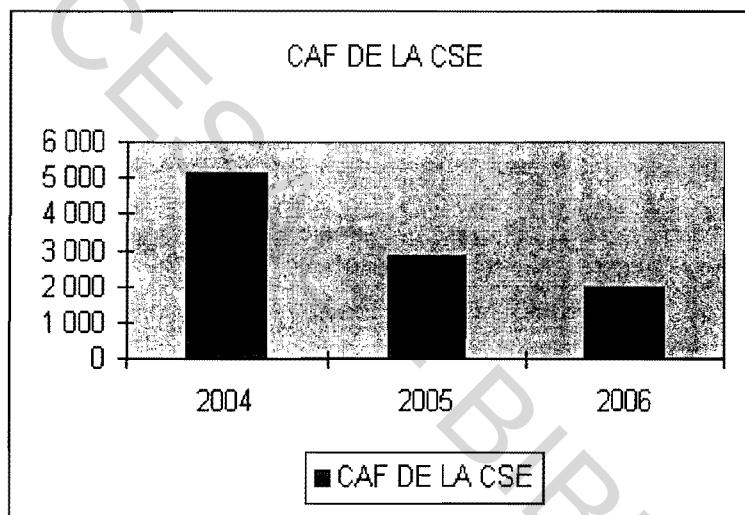


FIGURE 15 : CAF CSE 2004-2006

	2004/2005	2005/2006	2004/2006
VARIATION RELATIVE DE LA CAF	-45%	-29%	-61%

TABLEAU 32 : la variation relative de la CAF CSE 2004-2006

La CAF est un indicateur qui permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à dégager les ressources internes de financement de sa propre activité. Le montant de la CAF mesure la possibilité qu'aura l'entreprise de rembourser ses dettes.

La CAF de la CSE entre 2004 et 2006 se détériore annuellement. Au cours des exercices 2005 et 2006, nous observons respectivement une baisse de 29% et de 61%. Cela est dû à la diminution du résultat net durant ces années.

3.2 L'Autofinancement (AF) CSE 2004-2006 :

ELEMENT	2004	2005	2006
AF DE LA CSE	5121	2817	2000

TABLEAU 33: AF CSE 2004-2006

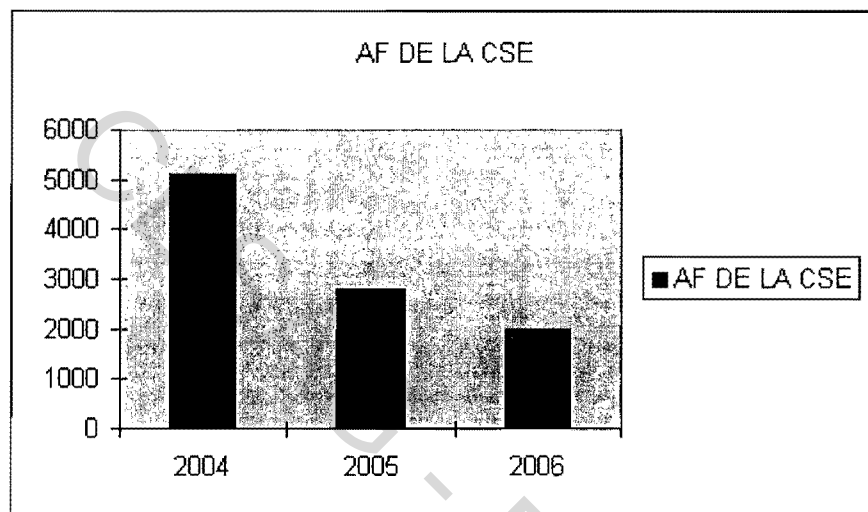


FIGURE 16: AF CSE 2004-2006

	2005/2004	2006/2005	2006/2004
VARIATION RELATIVE DE L'AF	-45%	-29%	-61%

TABLEAU 34: la variation relative de l'AF CSE 2004-2006

L'Autofinancement représente l'aptitude de l'entreprise à financer ses investissements avec ses propres ressources.

Il est égal à la CAF pendant les trois années (2004, 2005, 2006), parce que la CSE n'a pas distribué de dividende à ces actionnaires au cours de la période d'étude.

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS :

L'analyse des états financiers de la CSE durant les exercices 2004, 2005 et 2006, nous a permis de faire un certain nombre de constats.

En effet l'analyse de la situation financière sur la période d'étude révèle l'entrée de la CSE dans une nouvelle phase, de manque de performance, de déséquilibres financiers et d'insuffisances de moyens de financements.

C'est ainsi que nous avons remarqué à travers notre diagnostic un fonds de roulement net global insuffisant en 2005 et en 2006, ne couvrant pas les besoins de financement global. Ce qui provoque une trésorerie négative sur les deux années d'études.

Aussi, il faut noter que d'une manière générale que les indicateurs de performances financières se dégradent d'une année à l'autre.

Partant de ces observations nos suggestions en vue d'améliorer la situation financière de la CSE portent sur :

- L'augmentation des Fonds Propres par augmentation du Capital;
- La réduction des Frais Financiers.

1. L'Augmentation du Capital :

L'étude de la solvabilité et de l'équilibre financier nous a permis de constater un fonds de roulement net global faible au cours des années 2005 et 2006.

Cette faiblesse est due à l'insuffisance des capitaux propres pour financer les immobilisations. Nous pensons que pour remédier à cette situation la CSE doit augmenter son capital. Elle pourra augmenter son capital, en envisageant des apports en numéraire. En effet, une augmentation du capital par apport en numéraire réduit considérablement les ratios d'endettement et améliore l'équilibre financier de l'entreprise. Le montant du fonds de roulement accroîtra proportionnellement à l'augmentation du capital.

Le mode de financement proposé n'est pas contraignant pour la CSE parce que d'une part, les apporteurs de capitaux sont les actionnaires de l'entreprise et leurs investissements ne seront rémunérés que si le résultat net le permet.

2. La Réduction des Frais Financiers :

Les résultats financiers de la CSE sont négatifs sur les trois années d'études et sont élevés. Ils sont constitués majoritairement de découverts bancaires qui ont des coûts élevés.

Dans ce cas nous suggérons, aux dirigeants de la CSE de négocier auprès des banques la transformation des découverts en emprunts à moyen et long terme. Ce qui diminuerait les frais financiers et aurait des incidences positives sur le résultat net.

En approfondissant l'analyse des frais financiers, nous observons qu'ils représentent en moyenne 1% de la production de la CSE. Ce qui est satisfaisant pour le secteur du BTP.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES :

- A. DAYAN : Manuel de Gestion, volume 2, 2^e édition ; ELLLPSES / AUF.
- C. HOARAU : Maîtriser le Diagnostic Financier ; Groupe Revue Fiduciaire.
- D. MORISETTE : Décisions Financières à Long Terme : investissement, financement, politique de dividende ; 3^e édition ; les éditions SMG.
- J. Barreau, J. Delahaye, F. Delahaye : Gestion Financière ; 14^e édition ; Dunod
- J. P. JOBARD : Gestion Financière de l'Entreprise, 11^e édition ; SIREY.
- Lexique d'économie ; 8^e édition ; Dalloz.
- P. VERNIMMEN : Finance d'Entreprise ; 6^e édition ; Dalloz.
- P. VIZZAVONA : Mémento de Gestion Financière 92-93 ; édition ATOL.

MEMOIRES :

- A. A. YAMEOGO : Diagnostic financier de la société Burkina & Shell : analyse de l'équilibre financier, de la solvabilité, et de la rentabilité : 2001-2003. CESAG/DAKAR
- M.GUINDO : Diagnostic de la gestion de trésorerie : cas du Port Autonome de Dakar. CESAG/DAKAR
- Z. DOUMBIA : Diagnostic financier d'une entreprise : cas de la société malienne des piles. CESAG/DAKAR

COURS : M. DIOP : Codex Finance d'Entreprise (2007)

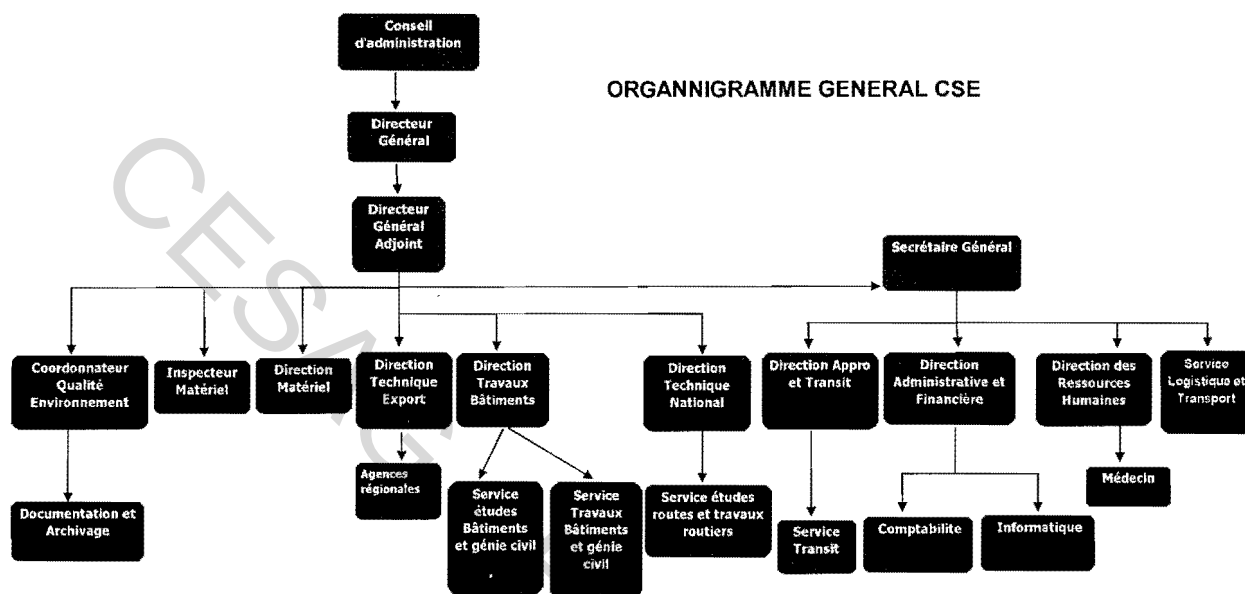
SITES WEB :

- www.groupepecse.com
- www.diagnostic-entreprise.com
- www.vernimmen.net

ANNEXES

ANNEXE 1

ORGANNIGRAMME GENERAL CSE



Mise à jour Octobre 2006

ANNEXE 2

LES ETATS FINANCIERS DE LA CSE 2004-2006 :

- **LES BILANS : 2004-2005-2006**
- **LES COMPTES DE RESULTATS : 2004-2005-2006**

BILAN

nomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

adresse : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

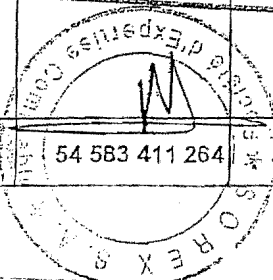
n° d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

ACTIF	Exercice N			Ex. N - 1
	Brut	Amort./Prov.	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE (I)				
A Charges immobilisées				
B Frais d'établissement et charges à répartir				
C Primes de remboursement des obligations				
D Immobilisations incorporelles				
E Frais de recherche et de développement				
F Brevets, licences, logiciels	43 149 577	29 710 655	13 438 922	8 437 007
G Fonds commercial				
H Autres immobilisations incorporelles				
I Immobilisations corporelles				
J Terrains	4 978 030 109		4 978 030 109	27 100 000
K Bâtiments	463 794 509	463 794 509		
L Installations et agencements	406 101 239	203 020 289	203 080 950	180 261 887
M Matériel	34 337 151 274	28 291 149 985	6 046 001 289	5 490 758 411
N Matériel de transport	13 818 149 101	9 903 668 463	3 914 480 638	2 583 992 246
P Avances et acomptes versés sur Immobilisations	113 500 000		113 500 000	
Q Immobilisations financières				
R Titres de participation	329 900 000		329 900 000	329 900 000
S Autres immobilisations financières	93 635 455		93 635 455	82 644 916
V (I) dont H.A.O. :				
Brut 569 699 038				
Net 569 699 038				
TOTAL ACTIF IMMOBILISE (I)	54 583 411 264	38 891 343 901	15 692 067 363	8 703 094 467

Copie certifiée conforme



BILAN

omination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

es : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

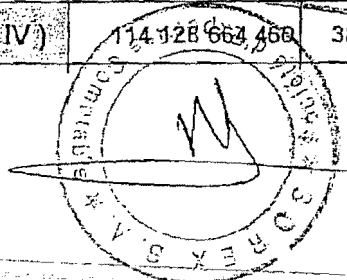
d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

ACTIF	Exercice N			Ex. N - 1
	Brut	Amort./Prov.	Net	Net
Report total Actif immobilisé	54 583 411 264	38 891 343 901	15 692 067 363	8 703 094 467
ACTIF CIRCULANT				
A Actif circulant H.A.O.				
B Stocks				
C Marchandises				
D Matières premières et autres approvisionnements	888 956 541		888 956 541	673 609 005
E En-cours	50 120 420 968		50 120 420 968	41 479 352 489
F Produits fabriqués				
G Créances et emplois assimilés				
H Fournisseurs, avances versées	951 797 129		951 797 129	649 874 099
I Clients	3 914 152 931		3 914 152 931	4 011 267 236
J Autres créances	2 975 373 512		2 975 373 512	2 929 819 260
TOTAL ACTIF CIRCULANT (II)	58 850 701 081		58 850 701 081	49 743 919 089
TRESORERIE-ACTIF				
K Titres de placement				264 680 151
L Valeurs à encaisser				335 000
M Banques, chèques postaux, caisse	694 552 115		694 552 115	1 388 621 898
TOTAL TRESORERIE-ACTIF (III)	694 552 115		694 552 115	1 653 637 049
N Ecarts de conversion-Actif (IV) (perte probable de change)				
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	114 128 664 460	38 891 343 901	75 237 320 559	60 100 650 605

Copie certifiée conforme



BILAN

omination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

essee : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le :

31/12/05

Durée (en mois) :

12

PASSIF (avant répartition)		Exercice N	Exercice N - 1
CAPITAUX PROPRES ET RESSOURCES ASSIMILEES			
A Capital		2 000 000 000	2 000 000 000
B Actionnaires capital non appelé			
Primes et Réserves			
CD Primes d'apport, d'émission, de fusion			
CE Ecart de réévaluation			
CF Réserves indisponibles		402 836 098	402 836 098
CG Réserves libres		4 354 113 038	4 354 113 038
CH Report à nouveau	+ ou -	2 011 600 341	322 650 097
CI Résultat net de l'exercice (bénéfice + ou perte -)		156 190 758	1 688 950 244
Autres capitaux propres			
CL Subventions d'investissement			
CM Provisions réglementées et fonds assimilés			
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)		8 924 740 235	8 768 549 477
DETTES FINANCIERES ET RESSOURCES ASSIMILEES (I)			
DA Emprunts		2 814 970 470	267 565 093
DB Dettes de crédit-bail et contrats			
OC Dettes financières diverses		12 543 482 727	14 807 376 667
DD Provisions financières pour risques et charges			
DE (I) dont H.A.O.			
TOTAL DETTES FINANCIERES (II)		15 358 453 197	15 074 941 760
TOTAL RESSOURCES STABLES (I + II)		24 283 193 432	23 843 491 237

Copie certifiée conforme

BILAN

omination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

esce : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

	PASSIF (avant répartition)	Exercice N	Exercice N - 1
3	Report Total Ressources stables	24 283 193 432	23 843 491 237
	PASSIF CIRCULANT		
4	Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O.	580 478 696	
5	Clients, avances reçues		146 636 003
6	Fournisseurs d'exploitation	11 121 125 235	10 097 796 320
7	Dettes fiscales	1 473 143 311	1 601 691 779
8	Dettes sociales	1 182 379 722	890 899 614
9	Autres dettes	34 335 299 644	22 502 875 562
10	Risques provisionnés		
DP	TOTAL PASSIF CIRCULANT (III)	48 692 426 608	35 239 899 278
	TRESORERIE-PASSIF		
11	Banques, crédits d'escompte		
12	Banques, crédits de trésorerie		747 247 000
13	Banques, découverts	2 261 700 519	270 013 090
DT	TOTAL TRESORERIE-PASSIF (IV)	2 261 700 519	1 017 260 090
DV	Ecart de conversion-Passif (V) (gain probable de change)		
DZ	TOTAL GENERAL (I + II + III + IV + V)	75 237 320 559	60 100 650 605

Copie certifiée conforme



COMPTE DE RESULTAT

omination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

esse : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

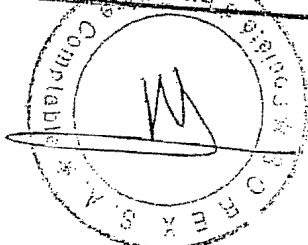
d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

éf.	CHARGES (1ère partie)	Exercice N	Exercice N - 1
	ACTIVITE D' EXPLOITATION		
RA	Achats de marchandises		
RB	- Variation de stocks (- ou +) (Marge brute sur marchandises voir TB)		
	Achats de matières premières et fournitures liées	7 660 910 375	8 341 437 029
RD	- Variation de stocks (- ou +) (Marge brute sur matières voir TG)		
	Autres achats	15 975 887 977	16 679 293 772
RH	- Variations de stocks (- ou +)		
RI	Transports	486 449 295	308 193 701
RJ	Services extérieurs	6 493 315 154	12 085 794 525
RK	Impôts et taxes	658 307 097	870 490 489
RL	Autres charges (Valeur ajoutée voir TN)	123 047 067	153 391 292
	Charges de personnel ⁽¹⁾	4 801 898 384	4 651 785 896
	(1) dont personnel extérieur..... /		
RQ	(Excédent brut d'exploitation voir TQ)		
RS	Dotations aux amortissements et aux provisions	2 661 033 454	3 410 600 223
RW	Total des charges d'exploitation	38 860 848 803	46 500 986 927
	(Résultat d'exploitation voir TX)		

Copie certifiée conforme



COMPTE DE RESULTAT

nomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

Adresse : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

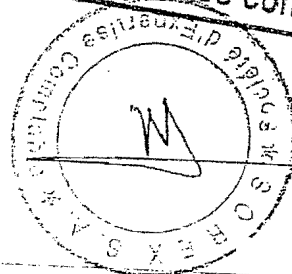
Identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

Ref.	CHARGES (2ème partie)	Exercice N	Exercice N - 1
W	Report Total des charges d'exploitation	38 860 848 803	46 500 986 927
	ACTIVITES FINANCIERES		
Sr	Frais financiers	191 015 465	309 425 425
BO	Pertes de change	188 235 385	83 105 003
SD	Dotations aux amortissements et aux provisions		
SF	Total des charges financières	379 250 850	392 530 428
	(Résultat financier voir UG)		
SH	Total des charges des activités ordinaires	39 240 099 653	46 893 517 355
	(Résultat des activités ordinaires voir U')		
	HORS ACTIVITES ORDINAIRES (H.A.O.)		
SK	Valeurs comptables des cessions d'immobilisations		21 910 910
SL	Charges H.A.O.		6 211 626
	Dotations H.A.O.		
UJ	Total des charges H.A.O.		28 122 536
	(Résultat H.A.O. voir UP)		
SQ	Participation des travailleurs		
SR	Impôts sur le résultat	46 540 100	307 393 564
SS	Total participation et impôts	46 540 100	307 393 564
ST	TOTAL GENERAL DES CHARGES	39 286 639 753	47 229 033 455
	(Résultat net voir UZ)		

Copie certifiée conforme



COMPTE DE RESULTAT

Dénomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Signe usuel : CSE

Adresse : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

Identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

PRODUITS (1ère partie)		Exercice N	Exercice N - 1
ACTIVITE D'EXPLOITATION			
A Ventes de marchandises			
B MARGE BRUTE SUR-MARCHANDISES			
C Ventes de produits fabriqués			
TD Travaux, services vendus		21 332 913 579	51 308 651 972
TE Production stockée (ou destockage)		8 641 068 479	(10 527 558 557)
TF Production immobilisée (- ou +)		4 950 930 109	
TG MARGE BRUTE SUR MATIERES	27 264 001 792	32 439 656 386	
TH Produits accessoires		4 202 272 108	8 019 791 579
TI CHIFFRE D'AFFAIRES ⁽¹⁾ (TA+TC+TD+TH)	25 535 185 687	59 328 443 551	
TJ (1) dont à l'exportation			
FL Subventions d'exploitation			
Autres produits			48 696 557
TN VALEUR AJOUTEE	7 729 267 310	10 410 980 743	
Q EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 927 368 926	5 759 194 847	
S Reprises de provisions			
T Transferts de charges			
W Total des produits d'exploitation		39 127 184 275	48 849 581 551
X RESULTAT D'EXPLOITATION	266 335 472	2 348 594 624	
Bénéfice (+) ; Perte (-)			

Copie certifiée conforme

COMPTE DE RESULTAT

omination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

essee : ROCADE FANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/05

Durée (en mois) : 12

sf.	PRODUITS (2ème partie)	Exercice N	Exercice N - 1
W	Report Total des produits d'exploitation	39 127 184 275	48 849 581 551
	ACTIVITES FINANCIERES		
JA	Revenus financiers	8 130 157	5 400 000
HC	Gains de change	307 516 079	62 102 148
UD	Reprises de provisions		900 000
UE	Transferts de charges		
UF	Total des produits financiers	315 646 236	68 402 148
UG	RESULTAT FINANCIER (+ ou -)	(63 604 614)	(324 128 280)
UH	Total des produits des activités ordinaires	39 442 830 511	48 917 983 699
UI	RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES ⁽¹⁾		
	(+ ou -)	202 730 858	2 024 466 344
	(1) dont impôt correspondant _____		
	HORS ACTIVITES ORDINAIRES (H.A.O.)		
UK	Produits des cessions d'immobilisation		
UL	Produits H.A.O.		
UM	Reprises H.A.O.		
UN	Transferts de charges		
UO	Total des produits H.A.O.		
UP	RESULTAT H.A.O. (+ ou -)	(28 122 536)	
UT	TOTAL GENERAL DES PRODUITS <i>certifiée conforme</i>	39 442 830 511	48 917 983 699
UZ	RESULTAT NET	156 190 758	1 688 950 244
	Bénéfice (+) ; Perte (-)		

BILAN

Dénomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

Adresse : ROCADEFANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

N° d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/06

Durée (en mois) : 12

Réf.	ACTIF	Exercice N			Ex. N - 1
		Brut	Amort./Prov.	Net	Net
	ACTIF IMMOBILISE (I)				
AA	Charges immobilisées				
AB	Frais d'établissement et charges à répartir				
AC	Primes de remboursement des obligations				
AD	Immobilisations incorporelles				
AE	Frais de recherche et de développement				
AF	Brevets, licences, logiciels	43 299 577	38 670 351	4 629 226	13 438 922
AG	Fonds commercial				
AH	Autres immobilisations incorporelles				
AI	Immobilisations corporelles				
AJ	Terrains	4 978 030 109		4 978 030 109	4 978 030 109
AK	Bâtiments	463 794 509	463 794 509		
AL	Installations et agencements	406 101 239	235 995 673	170 105 566	203 080 950
AM	Matériel	35 378 142 268	30 417 549 368	4 960 592 900	6 046 001 289
AN	Matériel de transport	14 176 622 218	11 133 270 114	3 043 352 104	3 914 480 638
AP	Avances et acomptes versés sur Immobilisations				113 500 000
AQ	Immobilisations financières				
AR	Titres de participation	329 900 000		329 900 000	329 900 000
AS	Autres immobilisations financières	314 319 949		314 319 949	93 635 455
W	(I) dont H.A.O. :				
	Brut 579 706 826				
	Net 579 706 826				
AZ	TOTAL ACTIF IMMOBILISE			13 800 929 854	15 692 067 363

Copie certifiée conforme
56 000 200 860 42 200 200 045

BILAN

Dénomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

Adresse : ROCADEFANN BEL AIR

BP 609

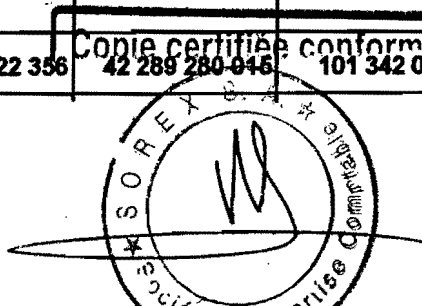
DAKAR

N° d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/06

Durée (en mois) : 12

Réf.	ACTIF	Exercice N			Ex. N - 1
		Brut	Amort./Prov.	Net	Net
AZ	Report total Actif immobilisé	56 090 209 869	42 289 280 015	13 800 929 854	15 692 067 363
	ACTIF CIRCULANT				
BA	Actif circulant H.A.O.				
BB	Stocks				
BC	Marchandises				
BD	Matières premières et autres approvisionnements	1 191 458 271		1 191 458 271	888 956 541
BE	En-cours	71 325 855 306		71 325 855 306	50 120 420 968
BF	Produits fabriqués				
BG	Créances et emplois assimilés				
BH	Fournisseurs, avances versées	1 509 796 542		1 509 796 542	951 797 129
BI	Clients	4 607 934 036		4 607 934 036	3 914 152 931
BJ	Autres créances	8 323 811 934		8 323 811 934	2 975 373 512
BK	TOTAL ACTIF CIRCULANT (III)	86 958 856 089		86 958 856 089	58 850 701 081
	TRESORERIE-ACTIF				
BQ	Titres de placement				
BR	Valeurs à encaisser				
BS	Banques, chèques postaux, caisse	582 256 398		582 256 398	694 552 115
BT	TOTAL TRESORERIE-ACTIF (III)	582 256 398		582 256 398	694 552 115
BU	Ecart de conversion-Actif (IV) (perte probable de change)				
BZ	TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	143 631 322 356	42 289 280 015	101 342 042 341	75 237 320 559



BILAN

Dénomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

Adresse : ROCADEFANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

N° d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le :

31/12/06

Durée (en mois) :

12

Réf.	PASSIF (avant répartition)	Exercice N	Exercice N - 1
	CAPITAUX PROPRES ET RESSOURCES ASSIMILEES		
CA	Capital	2 000 000 000	2 000 000 000
CB	Actionnaires capital non appelé	—	
CD	Primes et Réserves		
CE	Primes d'apport, d'émission, de fusion		
CF	Ecarts de réévaluation		
CG	Réserves indisponibles	402 836 098	402 836 098
CH	Réserves libres	4 354 113 038	4 354 113 038
CI	Report à nouveau + ou -	2 167 791 099	2 011 600 341
CK	Résultat net de l'exercice (bénéfice + ou perte -)	(1 397 710 617)	156 190 758
CL	Autres capitaux propres		
CM	Subventions d'investissement		
CP	Provisions réglementées et fonds assimilés		
	TOTAL ORDRE PROPRES	7 527 029 618	8 924 740 235
	DETTES FINANCIERES ET RESSOURCES ASSIMILEES (I)		
DA	Emprunts	3 884 566 487	2 814 970 470
DB	Dettes de crédit-bail et contrats assimilés		
DC	Dettes financières diverses	13 141 604 061	12 543 482 727
DD	Provisions financières pour risques et charges		
DE	(I) dont H.A.O. :...		
DF	TOTAL DETTES FINANCIERES	17 026 170 548	15 358 453 197
DG	TOTAL RESSOURCES STABLES	24 553 200 166	24 283 193 432

Copie certifiée conforme



BILAN

Dénomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

Adresse : ROCADEFANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

N° d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le :

31/12/06

Durée (en mois) :

12

Réf.	PASSIF (avant répartition)	Exercice N	Exercice N - 1
DG	Report Total Ressources stables	24 553 200 166	24 283 193 432
	PASSIF CIRCULANT		
DH	Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O.		580 478 696
DJ	Dettes circulantes et ressources assimilées H.A.O.	1 049 441 606	
DJ	Clients, avances reçues	14 455 087 676	11 121 125 235
DK	Fournisseurs d'exploitation	2 368 087 891	1 452 939 653
DL	Dettes fiscales	1 065 465 158	1 182 379 722
DM	Dettes sociales	53 417 774 627	34 355 503 302
DN	Autres dettes		
DN	Risques provisionnés		
DP	TOTAL PASSIF CIRCULANT (III)	72 355 856 958	48 692 426 608
	TRESORERIE-PASSIF		
DQ	Banques, crédits d'escompte		
DR	Banques, crédits de trésorerie		
DS	Banques, découverts	4 418 367 771	2 261 700 519
DT	TOTAL TRESORERIE-PASSIF (IV)	4 418 367 771	2 261 700 519
DV	Ecart de conversion-Passif (V) (gain probable de change)	14 617 446	
DZ	TOTAL GENERAL (VI) (III + IV + V)	101 342 042 341	75 237 320 559

Copie certifiée conforme

OREX S.A. * SIREN 121 000 000

COMPTE DE RESULTAT

Dénomination sociale de l'entreprise : **COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES**

Sigle usuel : **CSE**

Adresse : **ROCADEFANN BEL AIR**
BP 609
DAKAR

N° d'identification fiscale : **00410622G3**

Exercice clos le : **31/12/06**

Durée (en mois) : **12**

Réf.	CHARGES (1ère partie)	Exercice N	Exercice N - 1
	ACTIVITE D' EXPLOITATION		
RA	Achats de marchandises		
RB	- Variation de stocks (- ou +) (Marge brute sur marchandises voir TB)		
RC	Achats de matières premières et fournitures liées	8 801 205 570	7 660 910 375
RD	- Variation de stocks (- ou +) (Marge brute sur matières voir TG)		
RE	Autres achats	18 500 098 020	15 975 887 977
RH	- Variations de stocks (- ou +)		
RI	Transports	366 553 549	486 449 295
RJ	Services extérieurs	9 684 440 366	6 484 246 738
RK	Impôts et taxes	668 429 688	667 375 513
RL	Autres charges (Valeur ajoutée voir TN)	69 410 910	123 047 067
RP	Charges de personnel ⁽¹⁾	5 710 219 346	4 801 898 384
	(1) dont personnel extérieur..... /		
RQ	(Excédent brut d'exploitation voir TQ)		
RS	Dotations aux amortissements et aux provisions	3 397 936 114	2 661 033 454
RW	Total des charges d'exploitation		
	(Résultat d'exploitation voir TX)		

Copie certifiée conforme



COMPTE DE RESULTAT

 Dénomination sociale de l'entreprise : **COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES**

 Sigle usuel : **CSE**

 Adresse : **ROCADEFANN BEL AIR**

BP 609

DAKAR

 N° d'identification fiscale : **00410622G3**

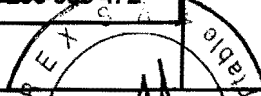
 Exercice clos le : **31/12/06**

 Durée (en mois) : **12**

Réf.	PRODUITS (1ère partie)	Exercice N	Exercice N - 1
	ACTIVITE D' EXPLOITATION		
TA	Ventes de marchandises		
TB	MARGE BRUTE SUR MARCHANDISES		
TC	Ventes de produits fabriqués		
TD	Travaux, services vendus	21 579 523 855	21 332 913 579
TE	Production stockée (ou destockage)	21 205 434 338	8 641 068 479
TF	Production immobilisée (- ou +)		4 950 930 109
TG	MARGE BRUTE SUR MATIERES	33 983 752 623	27 264 001 792
TH	Produits accessoires	657 748 631	4 202 272 108
TI	CHIFFRE D' AFFAIRES ⁽¹⁾ (TA+TC+TD+TH) 22 237 272 486 / 25 535 185 687		
TJ	(1) dont à l'exportation		
TL	Subventions d'exploitation		
TL	Autres produits	12 646 471	
TN	VALEUR AJOUTEE	5 365 215 192	7 729 267 310
TQ	EXCEDENT BRUT D' EXPLOITATION	(345 004 154)	2 927 368 926
TS	Reprises de provisions		
TT	Transferts de charges	2 820 112 063	
TW			
TX	RESULTAT D' EXPLOITATION	(922 828 205)	266 395 472
	Bénéfice (+) ; Perte (-)		

Copie certifiée conforme

266 395 472



COMPTE DE RESULTAT

Dénomination sociale de l'entreprise : COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES

Sigle usuel : CSE

Adresse : ROCADEFANN BEL AIR

BP 609

DAKAR

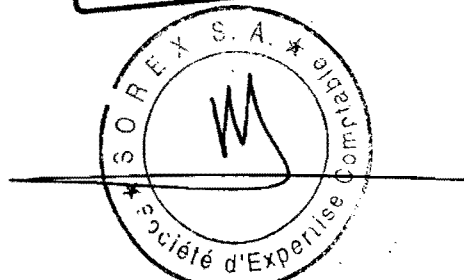
N° d'identification fiscale : 00410622G3

Exercice clos le : 31/12/06

Durée (en mois) : 12

Réf.	CHARGES (2ème partie)	Exercice N	Exercice N - 1
RW	Report Total des charges d'exploitation	47 198 293 563	38 860 848 803
	ACTIVITES FINANCIERES		
SA	Frais financiers	339 858 761	191 015 465
SC	Pertes de change	30 305 457	188 235 385
SD	Dotations aux amortissements et aux provisions		
SF	Total des charges financières		
	(Résultat financier voir UG)		
SH	Total des charges des activités ordinaires		
	(Résultat des activités ordinaires voir UI)		
	HORS ACTIVITES ORDINAIRES (H.A.O.)		
SK	Valeurs comptables des cessions d'immobilisations		
SL	Charges H.A.O.		
SM	Dotations H.A.O.		
SO	Total des charges H.A.O.		
	(Résultat H.A.O. voir UP)		
SQ	Participation des travailleurs		
SR	Impôts sur le résultat	118 019 000	46 540 100
SS	Total participation et impôts		
ST	TOTAL GENERAL DES CHARGES		
	(Résultat net voir UZ)		

Copie certifiée conforme



COMPTE DE RESULTAT

Dénomination sociale de l'entreprise : **COMPAGNIE SAHELIENNE D'ENTREPRISES**

Adresse : **ROCADEFANN BEL AIR**
BP 609

Sigle usuel : **CSE**
DAKAR

N° d'identification fiscale : **00410622G3**

Exercice clos le : **31/12/06**

Durée (en mois) : **12**

Réf.	PRODUITS (2ème partie)	Exercice N	Exercice N - 1
TW	Report Total des produits d'exploitation	46 275 465 358	39 127 184 275
UA	ACTIVITES FINANCIERES		
UC	Revenus financiers	7 500 000	8 130 157
UD	Gains de change	5 800 806	307 516 079
UE	Reprises de provisions		
UE	Transferts de charges		
UF	Total des produits financiers		
UG	RESULTAT FINANCIER (+ ou -)	(356 863 412)	(63 604 614)
UH	Total des produits des activités ordinaires		
UI	RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES ⁽¹⁾		
UI	(+ ou -)	(1 279 691 617)	202 730 858
UJ	(1) dont impôt correspondant		
UK	HORS ACTIVITES ORDINAIRES (H.A.O.)		
UL	Produits des cessions d'immobilisation		
UL	Produits H.A.O.		
UM	Reprises H.A.O.		
UN	Transferts de charges		
UO	Total des produits hors activités ordinaires		
UP	RESULTAT H.A.O. (+ ou -)		
UT	TOTAL GENERAL DES PRODUITS	46 288 766 164	39 442 830 511
UZ	RESULTAT NET	1 397 710 617	150 190 750
	Bénéfice (+) ; Perte (-)		

Copie certifiée conforme

TABLE DES MATIERES

DEDICACE	i
REMERCIEMENTS	ii
SIGLES ET ABREVIATIONS	iii
LISTE DES TABLEAUX	iiii
LISTE DES FIGURES	iiii
INTRODUCTION GENERALE	1
Problématique	2
Objectif général de l'étude	3
Objectifs spécifiques de l'étude	3
Intérêts de l'étude	4
Délimitation du champ de l'étude	4
Démarche de l'étude	4
Définition des concepts principaux	4
Plan de l'étude	6
PREMIERE PARTIE : IMPORTANCE DE L'ANALYSE FINANCIERE	7
Chapitre I : Les Acteurs et les Objectifs de l'Analyse Financière	8
Section I : Les Acteurs de l'Analyse Financière	8
1. Acteurs « internes »	8
1.1 L'Analyse Financière du point de vue du management	8
1.2 L'Analyse Financière du point de vue de l'actionnaire	9
2. Acteurs « externes »	9
2.1 L'Analyse Financière du point de vue des prêteurs	9
2.2 L'Analyse Financière du point de vue des autres partenaires de l'entreprise	9
Section II : Les Objectifs de l'Analyse Financière	11
1. La trilogie fondamentale des analystes financiers	11
2. Le triangle du diagnostic financier	12
Chapitre II : La Méthodologie de l'Analyse Financière	13
Section I : Analyse Financière Statique	17
1. les outils d'analyse de la solvabilité et de l'équilibre financier	20

1.1 Le fonds de roulement -----	20
1.1.1 Définition du FR-----	20
1.1.2 Le Calcul du Fonds de Roulement (FR Net Global ou FRNG) -----	21
1.1.3 La signification financière du FR -----	21
1.2 Le Besoin en Fonds de Roulement -----	22
1.2.1 Définition du BFR-----	22
1.2.2 Calcul du BFRE et du BFRHE-----	22
1.2.3 Signification de l'importance du BFR -----	23
1.3 La Trésorerie (TN) -----	24
1.3.1 Définition de la TN -----	24
1.3.2 Calcul de la trésorerie -----	24
1.3.3 Signification de l'équation fondamentale -----	24
2 Les Ratios -----	25
2.1 Définition -----	25
2.2 Utilités et précautions dans l'utilisation des ratios -----	25
2.2.1 Utilités des ratios -----	25
2.2.2 Précautions à prendre dans l'utilisation des ratios -----	25
2.3 Typologie des ratios -----	26
2.3.1 Les ratios d'activité -----	26
2.3.2 Les ratios de rentabilité -----	27
2.3.3 Les ratios de structure et de liquidité -----	28
2.3.4 Les ratios de rotation -----	30
3. les limites de l'analyse statique -----	31
Section II: Analyse des performances financières de l'entreprise -----	32
1. Analyse des indicateurs d'activité -----	32
1.1 Analyse de la production de l'exercice -----	32
1.2 Analyse de la marge commerciale -----	33
1.3 Analyse de la valeur ajoutée -----	33
1.3.1 La méthode soustractive -----	33
1.3.2 La méthode additive -----	33
1.4 Analyse du chiffre d'affaire -----	34
2. Analyse des indicateurs de résultat -----	35
2.1 Marge Brute sur Matières -----	35
2.2 Analyse de l'excédent brut d'exploitation (EBE) -----	35

2.3 Analyse du résultat d'exploitation (RE) -----	36
2.4 Analyse du résultat financier (RF) -----	36
2.5 Analyse du résultat des activités courantes (RAO) -----	36
2.6 Analyse du résultat hors activité ordinaire (RHAO) -----	36
2.7 Analyse du résultat net (RN) -----	37
3. Analyse des indicateurs de résultat monétaires -----	37
3.1 La capacité d'autofinancement (CAF) -----	37
3.1.1 Calcul de la CAF -----	38
3.1.2 Interprétation de la CAF : autofinancement et dividendes -----	38
4. Importance de l'analyse des performances financières -----	39
DEUXIEME PARTIE : DIAGNOSTIC FINANCIER DE LA CSE SUR LA PERIODE	
2004-2006 -----	40
Chapitre I : Présentation de la CSE -----	41
Section I : Historique de la CSE -----	41
Section II : Le Management à la CSE -----	43
Chapitre II : Examen Financier de la CSE sur la période 2004-2006 -----	47
Section I : Etude de la solvabilité et de l'équilibre financier CSE 2004-2006 -----	48
1. La structure du Bilan CSE 2004-2006 -----	49
1.1 La structure de l'Actif du Bilan CSE 2004-2006 -----	49
1.2 La structure du Passif du Bilan CSE 2004-2006 -----	50
2. Les outils d'analyse de la solvabilité et de l'équilibre financier -----	51
2.1 Le Fonds de Roulement Net Global (FRNG) CSE 2004-2006 -----	51
2.2 Le Besoin de Financement Global (BFG) CSE 2004-2006 -----	52
2.3 La Trésorerie Nette (TN) CSE 2004-2006 -----	53
3 Les Ratios CSE 2004-2006 -----	54
3.1 Les Ratios d'Activité de la CSE de 2004 à 2006 -----	54
3.2 Les Ratios de Rentabilité CSE 2004-2006 -----	57
3.3 Les Ratios de Structure et de Liquidité CSE 2004-2006 -----	58
3.4 Les Ratios de Rotations CSE 2004-2006 -----	60
Section II: Analyse des performances financières CSE 2004-2006 -----	61
1. Etude des indicateurs d'activité CSE 2004-2006 -----	62
1.1 Analyse de la Production CSE 2004-2006 -----	62
1.2 La Marge Brute sur Matière CSE 2004-2006 -----	63
1.3 Analyse de la Valeur Ajoutée CSE 2004-2006 -----	64

1.4 Analyse du Chiffre d'Affaire CSE 2004-2006	65
2. Analyse des Indicateurs de Résultat CSE 2004-2006	66
2.1 Excédent Brut d'Exploitation (EBE) CSE 2004-2006	67
2.2 Le Résultat d'Exploitation (RE) CSE 2004-2006	68
2.3 Le Résultat Financier (RF) CSE 2004-2006	69
2.4 Le Résultat des Activités Ordinaires (RAO) CSE 2004-2006	70
2.5 Le Résultat Hors Activité Ordinaire (RHAO) CSE 2004-2006	71
2.6 Le Résultat Net (RN) CSE 2004-2006	72
3. Analyse des Indicateurs de Résultat Monétaire CSE 2004-2006	73
3.1 La Capacité d'Autofinancement (CAF) CSE 2004-2006	73
3.2 L'Autofinancement (AF) CSE 2004-2006	74
CONCLUSION ET LES RECOMMANDATIONS	75
BIBLIOGRAPHIE	77
ANNEXES	78