

L'EVALUATION DE L'EQUILIBRE FINANCIER DE LA SEIMAD

Après avoir abordé le résultat des analyses effectuées sur terrain, nous allons continuer par l'interprétation et formulation des processus des constats précédemment c'est-à-dire l'évaluation de l'équilibre financière en faisant ressortir dans les interprétations les causes des faits apparents et les effets de ces faits dans la relation des éléments constitutifs du compte de résultat, des indicateurs d'équilibre financier et des ratios.

Section 1 l'analyse verticale du compte de résultat

Le tableau du chapitre précédent nous permet de voir la structure de chaque solde qui constitue le compte de résultat de la SEIMad, on va les analyses chacun dans le tableau suivant :

Tableau 10 Analyse verticale du compte de résultat

Libellé	Interprétations
Chiffre d'affaires	Le Chiffre d'affaires est le premier indicateur d'activité de l'entreprise. Selon le PCG 2005 « Le chiffre d'affaires correspond aux ventes de marchandises et production vendue de biens et services évalués sur la base du prix de vente hors taxes récupérables et réalisées par l'entité avec les tiers à l'occasion de son activité normale et courante ». Ainsi, il traduit le volume de l'affaire réalisée avec les tiers à l'occasion des activités professionnelles de l'entreprise. Pour la SEIMad, en général son évolution est bonne sauf en 2011 qu'il se diminue un peu par rapport à l'exercice précédente (2010). Sa croissance témoigne le développement de l'entreprise. A titre de comparaison, pendant ces trois années d'exercice, ce chiffre d'affaires connaît une augmentation exceptionnelle parce qu'il passe par un montant d'Ar 923 millions à Ar 3 132 millions avec un effort remarquable pour l'année 2012 entre autres la réalisation de la meilleure performance en terme de chiffre d'affaires.

Libellé	Interprétations
La Production de l'exercice	la production englobe la vente, la production stockée, et la production immobilisée. Elle offre une mesure plus exhaustive de l'activité que le chiffre d'affaire mais sa valeur est évaluée soit au prix de vente (ventes réalisées) soit au cout de production (production stockée ou immobilisée). Pour le cas de la SEIMad, la valeur de celle-ci est plutôt positive pendant les trois ans et augmente aussi chaque année. Grace à l'efficacité des nouveaux entrepreneurs qui ont repris les travaux précédents non effectués, à cause de la crise politico-économique en 2009, la production de l'exercice s'est améliorée. Quand celle-ci augmente à cause du fait que la capacité de production augmente et par conséquent la capacité d'investissement se redessine.
La valeur ajoutée	La valeur ajoutée nous montre mieux la vraie richesse créée par la société au cours du processus de production. Pour le cas de la SEIMad, en 2010 elle est négative, c'est-à-dire que l'activité principale de la SEIMad n'a pas rapporté pour la société et on peut aussi dire que les achats consommés et les services extérieurs sont plus forts que le chiffre d'affaires et la production. Cela peut être à cause de la société qui construit des logements, des habitats mais ils ne sont pas encore en état de vente car la politique de la société consiste à faire appel à des sous traitants pour la réalisation de ses produits. Pourtant le fait de réaliser soi même sa production permet d'avoir un degré important d'intégration économique. Mais cela inciterait la société à investir en immobilisation et en recrutement parce qu'une construction ça peut durer au moins quelques mois voir même des années. C'est pour cette raison qu'on a trouvé ladite société en état critique en 2010 et elle s'améliore dans les autres années qui suivent.

Libellé	Interprétations
L'Excédent brut d'exploitation	Comme la valeur ajoutée de la société est partagée entre le Personnel, l'Etat et la société elle-même, l'EBE est la part revenant à la société. L'EBE est le résultat net par l'activité courante de l'entreprise ou le montant des ressources que l'entreprise obtient régulièrement de son exploitation. Pour la SEIMad, comme nous l'avons constaté précédemment, la société a rencontré des insuffisances brutes d'exploitation pendant deux années successives en particulier les années 2010 et 2011. Durant ces deux années, il passe d'une valeur Ar-1 329 millions, et Ar- 1 006 millions. Ces insuffisances sont animées par la crise qui a provoqué un déstockage considérable. Mais en 2012, cette insuffisance est devenue un excédent démontrant une performance et témoignant le ressaisissement de l'entreprise sur son activité. En outre, ces conséquences de la crise nous ont causé de deux éléments distincts qui ont des rapports à l'insuffisance brute d'exploitation: l'une c'est à cause du montant de la valeur ajoutée et l'autre est due par la hausse du montant de la charge du personnel. La première cause veut dire que la consommation de l'exercice est plus forte que la production. Et la seconde cause résulte de la hausse de la charge du personnel peut être le paiement des indemnités et avantages divers, des primes ou bien le recrutement des nouveaux employés, ... Si on parle de son évolution, dans cette condition critique, il ne cesse pas de s'améliorer en diminuant les charges du personnel et en élaborant des différents éléments pour avoir un montant souhaitable de la valeur ajoutée.

Libellé	Interprétations
Le Résultat opérationnel	Il mesure la rentabilité de l'activité principale de la société. C'est un résultat réalisé à travers l'exploitation habituelle des seuls facteurs de production de la société en tenant compte de la politique d'amortissement et de provision ainsi que les autres charges opérationnelles et autres produits opérationnels. Cet indicateur est souvent employé pour apprécier la performance nécessaire de l'entreprise. Pour la SEIMad, on a remarqué que le résultat opérationnel en 2010 est négatif mais les autres sont positifs. Ce résultat négatif est la suite de la forte consommation que la production de l'exercice même si certaines immobilisations de l'entreprise sont totalement amorties et aussi l'entreprise à livrer certaines immobilisations pour réduire ces dotations. En 2011, l'EBE est négatif mais le résultat opérationnel affiche, par contre, une valeur très positive à AR 702 millions. Cela veut dire que cette société a reçu une valeur importante des autres produits opérationnels pour réaliser ce résultat positif.
Le Résultat Financier	Ce solde permet de mesurer l'efficacité de la fonction financière de la société. Ce résultat est le résultat calculé après le résultat opérationnel en prenant compte des charges et produits financiers. Dans le cas de la SEIMad, les résultats financiers sont tous négatifs sauf exception l'année 2010. Ceux-ci montrent bien qu'il y a la hausse des charges financières par rapport aux produits financiers. Les produits financiers ont diminué au fur et à mesure que le temps passe, surtout en 2012, car les placements effectués par la SEIMad ont diminué. En conséquence, la société a recouru aux emprunts pour le financement et elle doit payer des intérêts conformément décrit au contrât d'emprunt.

Libellé	Interprétations
Le Résultat net de l'exercice	C'est la synthèse de tous les aspects de l'entreprise. Le résultat net de l'exercice n'est autre que le résultat avant impôt moins les déductions comme les impôts exigibles sur le résultat qui sont fixés par la loi des finances de l'année et les impôts différés. L'impôt sur le bénéfice est perçu en fonction d'une assiette fiscale fixée par l'Etat pour l'entreprise (certaines charges ne sont pas admises en déduction fiscale). Ce résultat s'obtient de la différence des produits de classe sept et les charges de la classe six. Pour le cas de la SEIMad, on a vu que tous les résultats durant ces trois années d'exercice sont toujours positifs. Mais, si on veut aller un peu en détail, on trouve que le taux de croissance de ce résultat est en forme de montagne dans un graphe c'est-à-dire qui monte et descend. Ceci veut dire que même si cette société obtient le bilan positif, elle se trouve encore en difficulté car le résultat peut se diminuer d'un moment à l'autre tel qu'un bénéfice d'Ar 144 millions en 2010 contre Ar 478 en 2011 et Ar 160 en 2012. C'est sûrement l'intervention des autres produits opérationnels qui a pu rendre bénéficiaire le résultat net sur les trois exercices. Donc l'exploitation n'a pas pu permettre à elle-même d'obtenir ce bénéfice pour la SEIMad.

Source : Investigation personnelle

A partir des analyses des structures de soldes du compte de résultat, on déduit que juste après le début de la crise politique 2009 c'est-à-dire en 2010, cette société se trouve vraiment en difficulté mais qu'elle a su trouver les solutions pour faire face aux difficultés. Malgré la crise, la société a toujours un résultat positif grâce aux autres produits opérationnels par la vente de terrains.

Dans la section suivante, nous allons aborder l'analyse des indicateurs de l'équilibre financier pour voir la situation de l'équilibre financier de la SEIMad.

Section 2 : L'équilibre financier

Il est important de présenter une analyse du bilan en soulevant les problèmes rencontrés au cours de l'analyse. Pour se faire, on doit procéder à leur dépouillement. Ceci permet effectivement d'affiner l'analyse des différents indicateurs de l'équilibre financier de l'entreprise. L'équilibre financier est constitué de trois indicateurs : le fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et la trésorerie.

Tableau 11 Analyse des indicateurs d'équilibre financier

Indicateurs d'équilibre financier	Interprétations
FRNG	Durant les 3 exercices, le FRNG toujours est positif avec pour valeur de 2010 à 2012 : 4 251 millions Ar; 2 036 millions Ar et 6 028 millions Ar. Un fond de roulement positif montre que tous les emplois stables ont été financés par des ressources stables, c'est-à-dire que le FR va donc permettre de financer le BFR auquel il doit être comparé. Ainsi, la SEIMad possède un surplus de fonds nécessaire pour financer les autres actifs. Pour le cas de la SEIMad en 2011, il y a une diminution à cause de la chute des capitaux propres. En 2012, il y a une grande augmentation de celui-ci par l'augmentation des dettes à long terme.
BFR	Il exprime le besoin de financement permanent du cycle d'exploitation (stocks, décalage entre encaissement et décaissement), certains cas montrent la présence d'une source rapide de financement (encaissement des ventes plus rapide que le paiement des achats). Pour la SEIMad, le BFR est aussi toujours positif. En 2010 et 2012 il y a un bon équilibre du BFR. En 2011, il y a une diminution à cause du déstockage des produits et sans doute, on estime que son origine repose entre autres sur la lenteur de

Indicateurs d'équilibre financier	Interprétations
	traitement de circuit lié aux activités accordées par l'entreprise aux clients pour le règlement de son compte puisque la plupart de vente de la société est toujours à crédit. En outre, cette diminution est menée par l'augmentation des dettes à court terme comme les dettes fournisseurs. Les besoins en fonds de roulement marquent la capacité de la SEIMad en termes de besoin pour financer leur actif circulant entre autres les mouvements quotidiens de l'entreprise. Même si le montant du BFR augmente ceci ne signifie pas que la SEIMad se trouve en difficulté. Le plus important c'est que ces besoins sont comblés par le fonds de roulement net de la société pour avoir la trésorerie positive. Ainsi, pour tout le BFR des trois années d'exercice, la SEIMad possèdent de créances à l'encontre de ses clients que ses fournisseurs envers elle.
TN	Celle-ci désigne la disponibilité au sein de la société. La trésorerie nette est obtenue par le fonds de roulement diminué du besoin en fonds de roulement. Un TN positif signifie que l'équilibre financier de la SEIMad est assuré. Pour la SEIMad, le montant de la trésorerie nette est toujours positif pendant les trois années d'exercice. En 2011, il y a aussi une légère diminution à cause de la diminution du FRNG et BFR. Pour l'année 2012, il y a une forte augmentation par l'augmentation du FRNG et BFR aussi. Toutefois, le fait de stocker beaucoup de fonds risque de les stagner au lieu d'être réinvestis pour étendre sa rentabilité.

Source : investigation personnelle

Ainsi en vue de chaque indicateur d'équilibre financier positif, nous pouvons en déduire que malgré la difficulté engendrée par la crise, la SEIMad arrive toujours résoudre son déséquilibre financier. Dans la section suivante, c'est au tour des ratios qui seront interprétés.

Section 3 Les ratios

Maintenant, nous allons aborder l'analyse de chacun des ratios vus précédemment, comme le ratio de structure, ratio d'activité, ratio de rentabilité et enfin le ratio de liquidité et de solvabilité.

Tableau 12 Tableau d'interprétations des ratios

Libellés	Interprétations
Ratio de structure (couverture de l'Actif circulant par le FRNG)	Le ratio a diminué en 2011 à cause de la diminution du FRNG et de l'actif circulant. L'actif circulant a diminué du fait que les créances à recouvrer aux différents acquéreurs des anciennes et nouvelles constructions ont diminué ce qui a pour effet que le compte « clients et autre débiteurs » a aussi diminué (4 373 millions Ar en 2011 contre 5 093 millions Ar en 2010 soit une baisse de 719 millions Ar). Aussi l'actif circulant a diminué à cause de la baisse significative des « créances et actifs assimilés » (418 millions Ar). En 2012, la SEIMad s'est remis d'aplomb, le ratio a augmenté c'est-à-dire augmentation du FRNG et de l'actif circulant. A cause de la revalorisation des divers terrains non retracés dans la comptabilité en 2011 ainsi que les parcelles de terrains viabilisés et les coûts de production des logements finis non encore vendus et en cours de construction au 31 décembre 2012 tout cela a pour effet l'augmentation des stocks et en cours de l'année. Alors, le FRNG de la SEIMad ne finance que la moitié de l'Actif Circulant en 2010 et 2012. Ceci engendre un excédent de fonds pour d'autres utilisations. Néanmoins, ce ratio démontre aussi l'importance des créances clients et autres débiteurs.

Libellés	Interprétations
Ratio d'activité (taux de croissance du Chiffre d'Affaires Hors Taxes)	Pour la SEIMad, en 2011, il y a une diminution par rapport à l'exercice précédent à cause de la diminution des ventes de construction et des produits intermédiaires par conséquent cela affecte la diminution du Chiffre d'affaires de la société (de 1 120 millions Ar en 2010 à 923 millions Ar en 2011). En 2012, le taux de croissance du CA HT a augmenté avec 2,3917 au lieu de -0,1759 en 2011. En grande partie à cause du succès du projet « TRANO MORA » par la gestion des diverses opérations d'appui telles que la gestion des 300 logements qui a fait un succès par conséquent cela a augmenté les ventes de constructions et des prestations de services.
Ratio de rentabilité (taux de marge brute)	Ce taux doit être supérieur à 50% or on a vu ici que les marges sont trop faibles, elles passent de -1,18 à 0,069. L'Excédent Brut d'Exploitation est très inférieur voire négligeable devant le chiffre d'affaires. Ce taux est négatif en 2010 et 2011 surtout à cause de la crise qui a provoqué un déstockage considérable entraînant l'augmentation du montant de la valeur Ajoutée (excès de consommation par rapport à la production) et la hausse du montant des charges du personnel (hausse prime, indemnité, recrutement,...) ainsi l'EBE est insuffisant. Au fur et à mesure que le temps passe le taux s'améliore. En 2012, ce taux devient positif avec 0,069 avec un EBE positif qui montre une performance et témoignant le ressaisissement de la société sur son activité. Ainsi, en 2010 et 2011, les activités de la SEIMad n'ont pas été très rentables en vue de son EBE négatif, mais elle s'est redressée en 2012 avec le retournement de la situation où son EBE devient positif.

Libellés	Interprétations
Ratio de liquidité et de solvabilité (Autonomie financière)	Dans le cas de la SEIMad, En 2010 et 2011 l'apport en financement par capitaux propres est de 0,26 et 0,24 et en 2012 avec 0,16, les ratios se trouvent au dessous de 1 à cause du fait qu' elle est dépendante de ses partenaires, par conséquent l'autonomie financière de la société est réduite et les actionnaires ont décidé de diminuer le montant des dividendes à distribuer pour augmenter le report à nouveau de l'exercice 2013 vu la situation de l'entreprise et aussi à cause de la subvention de la VPDAT ou Vice primature en charge du développement et de l'aménagement du territoire et l'apparition de divers partenariats (autres bailleurs et sociétés privées) comme avec la banque Shelter Afrique 3 où l'emprunt pèse lourd sur l'état financier de la SEIMad.

Source : investigation personnelle

Ainsi concerne les ratios où nous avons pu voir les significations des faits qui apparaissent dans la situation financière de la société, nous allons passer à l'analyse SWOT de la société et de son environnement.

Section 4 : Analyse SWOT de la SEIMad

Nous allons analyser la société SEIMad d'après les éléments constatés depuis le début de notre travail, c'est-à-dire l'analyse des moyens qu'il dispose et l'analyse de la société dans sa relation avec son environnement.

4-1 Les forces

Pendant les trois années d'exercice, la SEIMad a réalisé un résultat net de l'exercice positif malgré la crise politique en 2009 où la société a rencontré des difficultés. Sa situation financière s'est redressée en 2012 avec l'augmentation exceptionnelle du chiffre d'affaire c'est-à-dire que ses ventes ont augmenté, l'EBE devient positif ce qui signifie que la SEIMad obtient sa part dans la richesse qu'elle a créée lors de son exploitation. D'après l'étude précédemment, nous constatons que la SEIMad possède des résultats positifs chaque année ; cela témoigne déjà un bon signe de gestion. Les chiffres d'affaires de cette société ont connu

des difficultés en 2010 et 2011 mais ils ont augmenté en 2012 comme le prouve le taux de croissance du chiffre d'affaire précédemment. Cela a eu également des répercussions sur la marge brute, la valeur ajoutée, l'EBE comme l'affirme le taux de marge brute précédemment qui montre les rapports entre celle-ci et le chiffre d'affaire, ainsi que les autres soldes intermédiaires. Ce résultat positif engendre des plus considérables sur les ratios de la société ainsi que sur ses rentabilités.

Le résultat positif de la trésorerie sur les trois exercices montre que malgré la difficulté engendrée par la crise, la SEIMad a toujours respecté son équilibre financier.

4-2 Les faiblesses

Même si le résultat net de l'exercice est positif, surtout en 2010 et en 2011 la SEIMad n'a pas pu faire des bénéfices, étant donné que l'EBE est négatif à cause du déstockage de moins 2 741 millions Ar en 2009 due à la suspension de la construction de 47 villas, sans la présence des autres produits opérationnels par la vente des terrains. Ainsi, le Chiffre d'affaires lui-même est inférieur à la valeur des autres produits opérationnels c'est-à-dire que les activités principales de la société ne rapportent pas beaucoup plus que les activités secondaires et/ou il y a une diminution des ventes qui cause la mauvaise posture du Chiffre d'affaires d'où la stratégie marketing de la société est à améliorer.

Même si la trésorerie est positive, il est quand même nécessaire de savoir d'où provient cette bonne valeur. Surtout en 2012, au niveau du résultat financier qui montre une valeur négative ce qui signifie que les charges financières sont supérieures aux produits financiers. Si les charges financières sont plus lourdes alors cela signifie que la société s'est plus endettée pour investir ce qui dégage des charges d'intérêt assez importantes aussi plus précisément l'emprunt conclu avec la banque internationale SHELTER AFRIQUE 3^{ème} PHASE a toujours lourdement pesé sur la structure financière de la société. Mais que les éléments qui constituent les produits financiers comme les placements (Dépôt à terme pour la SEIMad) ne rapportent pas beaucoup ou ils sont eux même minime. Ainsi même si la trésorerie est positive mais que la société s'endette, elle est dépendante de ses partenaires.

De plus, pour la trésorerie est toujours positive et croissante pour la SEIMad. Sachons que pour toute entreprise, la trésorerie permet de recouvrir les besoins financiers de l'organisation. Elle n'est idéale que lorsque sa valeur est proche de zéro, ce qui signifie qu'il ne devrait pas y

avoir de grosses sommes disponibles dans la société SEIMad. La trésorerie peut combler par exemple son besoin en fonds de roulement.

Enfin, nous avons noté que le stock de la SEIMad s'est beaucoup élevé dans la dernière année. Cet accroissement n'est pas délicat pour la société. Un niveau de stockage élevé est la signification qu'il y a existence d'argent bloqué. Il se trouve que si la valeur en stock est en baisse, la société constatera un décaissement léger.

4-3 Les opportunités

Pour être performante et pour s'aligner ou même dépasser ses concurrents, la Société doit procurer des informations fiables concernant son environnement. D'abord, la SEIMad étant une Société d'Etat lui permet d'accroître sa puissance dans son secteur d'activité vue que cela facilite l'acquisition des terrains et les formalités inhérentes. Et depuis 2012, l'adoption du nouveau slogan « NEW VISION » véhiculant et privilégiant l'approche « PARTENARIAT ET MARCHE ».

Ensuite, le fait que la Société est en partenariat avec des organismes et bailleurs de fonds, cela la permet d'obtenir un meilleur financement dans la réalisation de ses projets étant donné qu'elle participe à des concours internationaux. Et il y a aussi la participation de la société à des événements de dimension nationale et internationale (salon de l'habitat, foire internationale de Madagascar).

Puis, le plus grand point fort de la SEIMad est que celle-ci est certifiée ISO 9001 : version 2000. Cette certification ISO correspond à des normes Internationales aussi bien pour les produits que pour les procédures de fonctionnement d'une entité. Grâce à cette certification, la Société a pu améliorer la qualité de ses produits ainsi que son chiffre d'affaire et qui fait de lui un leader dans le secteur habitat. Grâce à ses forces, leurs produits sont bien positionnés sur le marché.

Enfin, la présence de ses agences dans toute l'île permet à la Société d'obtenir un assez grand nombre de clientèle étant donné que la demande de logement ne cesse d'augmenter dans toute l'île.

4-4 Les menaces

Comme le logiciel KHRONOS utilisé par la Société est ancien et les données fournies par le logiciel ne seront plus fiables, si la Société ne le remplace pas les concurrents pourront profiter de cette défaillance.

L'instabilité politique de l'année précédente a un fort impact sur la société vue qu'elle est une société d'Etat, cette situation politique est en large relation avec l'économie du pays. Du point de vue économique, un grand nombre d'entreprises produisent des biens et des services de consommation à destination des ménages. Comme la SEIMad fait partie des sociétés qui produisent des produits pour les citoyens malgaches, l'inflation présente une menace pour la société puisque le pouvoir d'achat des ménages ne leur permet pas d'acquérir un logement neuf étant donnée l'affirmation de la Banque Mondiale : « la pauvreté s'est aggravée sous l'effet conjugué de catastrophes climatiques et d'impacts socio-économiques de la crise politique qui a secoué le pays de 2009 à 2013 et plus de 13 millions de Malgaches souffrent de malnutrition, soit 60% de la population, et n'ont pas les ressources pour acquérir les 2100 calories nécessaires chaque jour »¹⁶.

Ainsi s'achève le premier chapitre, nous avons identifié les points forts, les points faibles et les conséquences de ceux-ci sur la situation financière de la SEIMad. La société possède un fonds de roulement suffisant, une trésorerie positive et un résultat net bénéfique. En outre, une dette financière assez imposante et son niveau de stockage est considérable. En conséquence, le besoin en fonds de roulement a une variation en zigzag à cause de la variation de la même manière du chiffre d'affaire. La valeur ajoutée augmente au fur et mesure du temps, les rentabilités de la société augmentent mais les dettes sont aussi à payer. De plus, nous avons aussi pu analyser l'environnement externe de la société en dégagant les opportunités et menaces. Nous allons ensuite passer aux recommandations munies d'un plan d'action correspondant.

¹⁶ <http://www.banquemondiale.org/>