



REPUBLIQUE DU BENIN

UNIVERSITE D'ABOMEY CALAVI

FACULTE DE S SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION

(FASEG)



**MEMOIRE PRESENTE EN VUE DE L'OBTENTION DE CREDITS ASSOCIES AU  
DIPLOME DE LICENCE PROFESSIONNELLE EN SCIENCE DE GESTION**

Option: Sciences De Gestion

Filière : Comptabilité Audit et  
Contrôle de Gestion

**THEME :**

**ANALYSE DE LA PERFORMANCE ECONOMIQUE ET FINANCIERE D'UNE  
ENTREPRISE COMMERCIALE : CAS DE LA SONACOP-SA**

Réalisé et présenté par :

Armand GNANHOUI

&

Akossiwa TEHOUEVI

Sous la direction de :

Maître de stage :

Mr Edgard QUENUM  
Chef section comptabilité matière  
et budget

Maître de mémoire :

Dr Liamidi YESSOUFOU  
Enseignant à la FASEG-UAC

*Promotion 2014-2015*

## **AVERTISSEMENT**

**LA FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION  
(FASEG) N'ENTEND DONNER AUCUNE APPROBATION NI  
IMPROBATION AUX OPINIONS EMISES DANS LES MEMOIRES.  
CES OPINIONS DOIVENT ETRE CONSIDEREES COMME  
PROPRES A LEURS AUTEURS.**

## DEDICACE

Je dédie ce travail a :

- A mon feu père **GNANHOUI SIAÏ Pierre** « Papa, tu as semé des graines mais tu n'as peut-être pas eu la chance de profiter matériellement des fruits avant de mourir. Tu n'es ce pendant pas mort pour rien, car **DIEU le Tout-Puissant** à aider tes fruits à tenir la promesse des fleurs »
- A ma mère ADJOÏ Lili, toi qui m'as donné tout ce qu'il faut pour évoluer, ce travail est le témoignage de mon amour et mon affection que j'ai pour toi.
- A mon oncle GNANHOUI Victor, pour tous les sacrifices consentis pour ma réussite

**Armand GNANHOUI**

# DEDICACE

Je dédie ce travail à :

- ✓ Mon feu père **Dominique Messan TEHOUEVI**, <<Papa, je sais que tu n'es pas mort pour rien car **Dieu** qui t'a appelé auprès de lui ne cesse de me combler de ses grâces ; ce travail est le témoignage de mon affection pour toi.
- ✓ Ma mère **Angèle E. KUEVI** qui a su jouer à la fois le rôle de père et de mère, pour tous les sacrifices consentis pour ma réussite.
- ✓ A mon oncle Casimir TEHOUEVI pour ses multiples soutiens

**Akossiwa TEHOUEVI**

## REMERCIEMENTS

Nous tenons à exprimer notre gratitude et notre reconnaissance à l'endroit de tous ceux qui de près ou de loin ont contribué à la réalisation de ce travail.

En l'occurrence :

Au doyen de la FASEG, Pr IGUE Charlemagne B. pour tous les efforts que vous fournissez pour l'évolution de la FASEG,

Docteur YESSOUFOU Liamidi, qui malgré ses multiples préoccupations a accepté de diriger ce mémoire,

A l'administration de la FASEG,

Au corps enseignant de la FASEG pour avoir contribué à notre formation de qualité,

Monsieur Edgard QUENUM pour sa sympathie, ses soutiens et son aide précieux pour avoir rendu ce travail possible,

Messieurs Yvon ZODJIHOUE et Moukaila ADEBIHUNKPE pour leurs soutiens et conseils

A tout le personnel de la SONACOP pour leur soutien,

A ma grande sœur GNANHOUI Justine, pour tous les aides et conseils,

A toute la famille GNANHOUI pour son accompagnement,

A toute la famille TEHOUEVI pour son accompagnement,

Aux Président et membres de jury pour leur contribution et apport.

A mes frères et sœurs Nadine, Biova, Thierry et Roseline pour tout leur soutien.

## **SIGLES ET ABBREVIATIONS**

- AF : Analyse Financière
- BFR : Besoin en Fond de Roulement
- I/BIC : Impôt sur Bénéfice Industriel et Commercial
- CA : Chiffre d'Affaire
- CE : Coefficient d'Exploitation
- CP : capitaux permanents
- DF : Dettes Financières
- EBE : Excédent Brute d'Exploitation
- FR : Fond de Roulement
- FRN : Fond de Roulement Net
- IC : Indicateur de Croissance
- MB/V : Marge Brute sur Vente
- MN/V : Marge Nette sur Vente
- PE : Produit d'Exploitation
- RN : Résultat Net
- ROE : Rentabilité financière
- ROI : Rentabilité économique
- RS : Ressource Stable
- SONACOP: Société Nationale de Commercialisation des produits pétroliers
- TA : Trésorerie Actif
- TCE : Total des Charges d'Exploitation

---

TI	: Taux d'Intégration
TN	: Trésorerie Net
TP	: Trésorerie Passif
TPE	: Total des Produits d'Exploitation
VA	: Valeur Ajouté
R1	: Ratio des actifs fixes
R2	: Ratio des actifs circulants
R3	: Ratio d'emplois stables
R4	: Ratio de délai crédit clients
R5	: Ratio de délai crédit fournisseurs
R6	: Ratio de liquidité générale
R7	: Ratio de liquidité immédiate
R8	: Ratio de solvabilité générale
R9	: Ratio d'autonomie financière
R10	: Ratio de financement propre

# LISTE DES TABLEAUX

Tableaux	Pages
Tableau N°1 : Les problèmes constatés	10
Tableau N°2 : Actif du bilan	45
Tableau N°3 : Passif du bilan	46
Tableau N°4 : Evolution des ressources stables et du Résultat net	47
Tableau N°5 : Evolution du Fond de Roulement Net	49
Tableau N°6 : Evolution du Besoin en Fond de Roulement	50
Tableau N°7 : Evolution de la Trésorerie Nette	52
Tableau N°8 : Ratios de structure et d'exploitation	55
Tableau N°9 : Soldes intermédiaires de gestion	58
Tableau N°10 : Evolution de la Valeur Ajoutée par rapport au Chiffre d'Affaire	64
Tableau N°11 : Evolution du coefficient d'exploitation	64
Tableau N°12 : Evolution de la Marge Brute sur les ventes	65
Tableau N°13 : Evolution de la Marge Nette sur les ventes	65
Tableau N°14 : Evolution du taux d'intégration	66
Tableau N°15 : Evolution de la rentabilité sociale	66
Tableau N°16 : L'indicateur de croissance	67
Tableau N°17 : Evolution du ROI	67
Tableau N°18 : Evolution du ROE	68
Tableau N°19 : Evolution de ROE en présence de charges financières	70
Tableau N°20: Evolution de ROE en absence de charges financières	71
Tableau N°21 : Evolution de levier financier	71

# LISTE DES GRAPHIQUES

GRAPHIQUES	Pages
Graphique N°1 : Principe de l'analyse des performances	27
Graphique N°2 : Les variables de la performance	29
Graphique N°3 : Le triangle de la performance	30
Graphique N°4 : Evolution de l'actif fixe	47
Graphique N°5 : Evolution comparée des Ressources Stables et du Résultat Net	48
Graphique N°6 : Evolution du Fond de Roulement Net	49
Graphique N°7 : Evolution du Besoin en Fond de Roulement	51
Graphique N°8 : Evolution de Trésorerie Nette	52
Graphique N°9 : Evolution du Chiffre d'Affaire	61
Graphique N°10 : Evolution de la Valeur Ajoutée	62
Graphique N°11 : Evolution de l'EBE	63
Graphique N°12 : Evolution de ROI	68
Graphique N°13 : Evolution de ROE	69
Graphique N°14 : Evolution comparée de ROI et ROE	69

## SOMMAIRE

<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>1</b>
<b>CHAPITRE 1 : DU CADRE INSTITUTIONNEL A LA PROBLEMATIQUE DE L'ETUDE.....</b>	<b>4</b>
SECTION 1 : Cadre institutionnel de l'étude.....	6
SECTION 2 : Enoncé du problème et objectifs de la recherche.....	10
<b>CHAPITRE 2 : CADRE THEORIQUE ET METHODOLOGIQUE DE L'ETUDE.....</b>	<b>13</b>
SECTION 1 : De la revue de littérature aux hypothèses.....	14
SECTION 2 : Méthodologie de la recherche, contraintes et limites de la recherche.....	53
<b>CHAPITRE 3 : CADRE EMPIRIQUE DE L'ETUDE.....</b>	<b>41</b>
SECTION 1 : Analyse de l'équilibre financier et analyse des grandeurs de l'équilibre fonctionnel.....	42
SECTION 2 : Analyse de la performance financière et validation des hypothèses.....	57
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>76</b>
<b>REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....</b>	<b>78</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>a</b>
<b>TABLE DES MATIERES.....</b>	<b>b</b>

# INTRODUCTION

## INTRODUCTION

Une entreprise est une organisation, une unité institutionnelle, mue par un projet décliné en stratégie ou en politiques et plans d'action, le but est de produire et de fournir des biens ou des services à destination d'un ensemble de clients ou usagers.

Pour ce faire :

- L'entreprise s'organise, fait appel, mobilise et consomme des ressources (matérielles, humaines, financières, immatérielles et informationnelles) ;
- L'entreprise exerce son activité dans le cadre d'un contexte précis auquel elle doit s'adapter : un environnement plus ou moins concurrentiel, une filière technico-économique caractérisée par un état de l'art, un cadre socioculturel et réglementaire spécifique ;
- L'entreprise peut se donner comme objectif de dégager un certain niveau de rentabilité, plus ou moins élevé.

Aucune entreprise ne peut s'exempter de l'équilibre entre le niveau de ses revenus et de ses charges.

En cas d'écart déficitaire, celui-ci doit être réduit ou comblé par un apport extérieur (par exemple une subvention d'équilibre) sous peine de non-viabilité et de disparition à plus ou moins brève échéance.

Un résultat rentable à une entreprise repose sur une planification judicieuse et efficace de gestion des ressources financières et une politique d'optimisation des besoins en capitaux et des ressources humaines pour mener une activité licite et profitable.

Le bon fonctionnement pour l'atteinte des objectifs d'une entreprise nécessite la combinaison des ressources humaines, matérielles et financières dans un environnement sain et favorable. S'il est vrai qu'un environnement sain favorise durablement la survie d'une entreprise, il est aussi impérieux de mettre un accent particulier sur la gestion économique et financière qui sont menées au sein de cette dernière.

En effet, une bonne gestion financière doit permettre d'une part d'assurer régulièrement à l'entreprise les fonds nécessaires à son équipement rationnel

et à son exploitation courante, en lui procurant ses fonds à temps voulu, à moindre cout sans aliéner son indépendance à l'égard des tiers ni ses possibilités d'action industrielle et commerciale; d'autre part de contrôler ce qui est primordial, la bonne utilisation des fonds et la rentabilisation des opérations auxquelles ils sont affectés. Enfin la gestion financière ne peut être tenue à l' écart des décisions concernant le choix des activités de l'entreprise, elle doit également s'intégrer dans les décisions et la planification stratégique de l'entreprise.

La SONACOP est une Société Nationale de Commercialisation des produits pétroliers qui a son siège à Cotonou. En dépit des avantages qu'offre la SAONACOP a ses clients / à la nation, elle est sous la menace d'une gestion pouvant compromettre sa pérennité.

C'est donc pour cette raison et du fait des performances que connaît la SONACOP dont les résultats sont largement en régressions depuis des années, que nous avons jugé opportun d'apprécier sa situation financière en se basant sur l'analyse financière afin d'apporter notre contribution à sa dynamisation. En effet, l'analyse financière permet la prise de décision et consiste à apprécier le plus objectivement possible la performance économique et financière à partir des comptes (états financiers) publiés par l'entreprise et permet d'améliorer la gestion en identifiant les maux dont souffre l'entreprise. C'est ce qui a suscité en nous l'envie de mener notre recherche sur le thème portant sur : « **L'analyse de la performance économique et financière d'une entreprise commerciale : cas de la SONACOP** ».

Notre étude s'articulera autour de trois chapitres. Le premier sera consacré à la présentation du cadre institutionnel et à laproblématique d'étude ; le second nous permettra de présenter la revue de littérature et de décrire la méthodologie choisie. Enfin le troisième chapitre servira à présenter les données collectées, l'analyse de ses données et les recommandations formulées en vue de l'amélioration de la situation de la SONACOP.

**CHAPITRE I :**  
**DU CADRE INSTITUTIONNEL A LA**  
**PROBLEMATIQUE DE L'ETUDE**

Ce chapitre nous permettra de présenter la SONACOP.

## **Section 1: cadre institutionnel de l'étude**

Dans la présente section, une brève présentation de la société sera faite à travers son historique, ses objectifs, ses activités et son environnement.

### **A-Présentation de la SONACOP**

#### **1. Historique**

Créée le 04 décembre 1974 par le décret n°74-320, la Société National de Commercialisation des produits Pétrolier (SONACOP), société d'Etat, résulte de la fusion des six (06) anciennes multinationales et avait comme objectif le contrôle de la distribution des produits pétroliers. En 1995, dans le Programme d'Ajustement Structurel (PAS), le marché des produits pétroliers fût à d'autres compagnies, la SONACOP perdit le monopole qu'elle avait et envisagea la privatisation. Ainsi, en 1999 sa gestion fût confiée à la Continentale des Pétroles et d'Investissement SA (CPI-SA). En mars 2006, suite à des difficultés financières aiguës dues à des problèmes internes de gestion et à une rupture généralisée des stocks sur les stations-services, la SONACOP a été mise sous administration provisoire jusqu'en avril 2010. En 2008, la convention de cession de 55% du capital social de la SONACOP à la CPI a été annulée. Ce qui donna suite en juillet 2009 à sa reprise dans le patrimoine de l'Etat décret n°2009-384 du 22juillet 2009.

Bien que la situation financière n'ait pas connu une forte amélioration, les mesures de redressement de l'entreprise ont eu pour mérite de redynamiser le cycle d'exploitation et laissent entrevoir des lendemains meilleurs.

L'annexe n°1 met en exergue la fiche signalétique de la société.

## **2. Objectifs**

La SONACOP se fixe comme objectifs fondamentaux après sa réintégration dans le patrimoine de l'Etat :

- La sécurisation juridique et judiciaire ;
- l'amélioration des offres, la rénovation des équipements de stockage et de distribution ;
- la rationalisation et la réduction des charges ;
- le renforcement des capacités des ressources humaines.

## **3. Activités**

Les pôles de fonctionnement de la SONACOP se résument en : l'approvisionnement, le stockage, et la distribution des produits pétroliers et dérivés

- ✓ L'approvisionnement se fait à travers le monde et varie selon la nature du produit, en fonction des disponibilités et des prix proposés. Comme pays d'approvisionnement, on peut citer entre autres les Etats-Unis et certains pays de l'Europe. Pour faire face aux ruptures de stocks, elle s'approvisionne quelques fois auprès de ses concurrents tels que TEXACO, TOTAL, ORYX.
- ✓ Concernant le stockage, la SONACOP dispose de plusieurs dépôts installés sur toute l'étendue du territoire national mais seul celui d'Akpakpa principal dépôt reçoit la totalité de la livraison.

Pour ce qui est des lubrifiants seul le magasin pk2 d'Akpakpa est le lieu principal de stockage.

- ✓ La politique de distribution adoptée par la SONACOP a généré un réseau de distribution particulier constitué de 141 stations-services réparties en gérance directe et en gérance privé ou libre ; et des revendeurs occasionnels qui représentent la société sur toute l'étendue du territoire national.

Outre la commercialisation et la distribution des produits pétroliers, la SONACOP mène aussi d'autres activités telles que : les droits de passage qui consistent en location des installations de stockage à d'autres compagnies

concurrents, la location de salle de conférences, la vente des produits divers dans les stations.

Pour fonctionner harmonieusement et atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés, la SONACOP s'est dotée de ressources financières, matérielles et humaines gérées par une structure organisationnelle bien définie comme l'indique son organigramme (voir annexe n°2). Le détail de ses ressources, matérielles et humaines est présenté respectivement dans les annexes n°3, n°4, n°5.

### **B- Synthèse des problèmes constatés**

Le bouleversement économique née de la crise financière nécessite que chaque entreprise ait le souci de réaliser une bonne performance dans ses activités ainsi, il faudra mettre en œuvre un système de bonne gestion. L'environnement de concurrence dans lequel, les entreprises exercent leurs activités de nos jours ne tolère guère la mauvaise gestion ni le manque de compétitivité. Les entreprises dans ce contexte doivent être non seulement efficaces mais aussi efficientes, c'est-à-dire utiliser de façon optimal les ressources dont elles disposent. Pour mieux résister à la concurrence et disposer d'une bonne situation financière, les entreprises doivent adopter un mode de gestion axé sur la rentabilité financière et la compétitivité. Un mode de gestion soutenu par de bonne politique d'investissement, de financement et d'exploitation, qui intègrent la prévision des risques courus par l'entreprise.

Au cours de notre stage à la direction générale de la SONACOP précisément à la direction financière, qui est composée de services inter-reliés à savoir : un service « Comptabilité » et un service « financier ».

La section « **Comptabilité Matière et Budget** », une composante du service « Comptabilité » est celle qui nous a servi de cadre de travail. Le service comptabilité est composé de la section **Comptabilité Matière et Budget**, la **Comptabilité Analytique** et **Comptabilité client**, **Comptabilité fournisseur** et la **section fiscalité**. D'énormes difficultés bloquent le processus d'enchaînement et d'exécution des tâches d'une section à l'autre. La synthèse des problèmes se présentent comme suit :

- dégradation des capitaux propres ;
- retard en moyenne d'un mois dans la transmission des documents de tenue de stocks ;
- l'inefficacité de gestion des ressources financières de la société ;
- absence de rentabilité de la société ;
- enregistrement d'année en année des résultats déficitaires ;
- absence d'autonomie financière ;
- détérioration de la solvabilité de l'entreprise
- rupture fréquente des stocks dans les stations services ;
- difficulté dans la détermination des causes des écarts entre stocks réels et théoriques ;
- existences d'écarts considérables entre les prévisions et les réalisations ;
- indisponibilité des documents commerciaux pour leur traitement ;
- non fiabilité des documents transmis par ces stations pilotes ;
- non-respect des normes par rapport aux écarts qui doivent exister entre les stocks réels et théoriques des différents produits ;
- non respect des procédures administratives ;
- non respect des procédures d'exécution et de suivi du budget.

Le tableau suivant regroupe par centre d'intérêt les problèmes constatés afin de permettre une bonne analyse de ses derniers.

**Tableau n°1** : les problèmes constatés par centre d'intérêt

<b>N°</b>	<b>Centres d'intérêts</b>	<b>Problèmes spécifiques</b>	<b>Problèmes généraux</b>	<b>problématiques</b>
1	Gestion financière	-le déséquilibre financier de la société ; -la contre performance économique de la société ; - la contre performance financière de la société.	-mauvaise gestion financière de la société	La problématique de l'analyse de la performance économique et financière de la SONACOP
2	Gestion budgétaire	-non-respect des procédures d'exécution et de suivi du budget ; -existence d'écarts considérables entre les prévisions et les réalisations.	Mauvaise gestion du suivi budgétaire	Problématique de l'évaluation du système de suivi budgétaire
3	Gestion des stations pilotes	-retard en moyenne d'un mois dans la transmission des documents de tenue de stocks ; -indisponibilité des documents commerciaux pour leur traitement ; -non fiabilité des documents transmis par ces stations pilotes ; -rupture répété des stocks ; -difficulté dans la détermination des causes d'écarts entre les stocks réels et théoriques ; -le non respect des normes par rapport aux écarts qui doivent exister entre les stocks réels et théoriques des différents.	Mauvaise gestion des stations pilotes	La problématique de la gestion efficace des stations pilotes

**Source** : Réalisé à partir des observations de notre stage

## **Section 2 : Enoncé du problème et les objectifs de la recherche**

Il s'agira pour nous dans cette section de choisir une problématique pour notre étude, de procéder à la formulation du thème, à la justification de ce choix et à la présentation des objectifs.

### **A- Enoncé du problème**

Afin de maintenir sa position de leader sur le marché et d'améliorer sa performance, la SONACOP devra s'atteler à apporter des solutions idoines à certains problèmes qui ont été identifiés et que nous avons regroupé en trois problématiques :

- 1) la problématique de l'analyse de la performance économique et financière de la SONACOP;
- 2) la problématique de la gestion efficace des stations pilotes ;
- 3) la problématique de l'évaluation du système de suivi budgétaire ;

Le choix de la problématique de l'évaluation du système de suivi budgétaire de la SONACOP ou celui de la problématique de la gestion efficace des stations pilotes pourrait permettre à l'obtention d'une rentabilité meilleure et à la correction de certaine irrégularité de ces dernières.

Cependant, la performance économique et financière d'une entreprise dépend de la gestion efficace des ressources financières. Aucune entreprise ne peut obtenir une meilleure performance économique et financière sans la mise en place d'une bonne politique de gestion efficace des ressources financières. La problématique de l'analyse de la performance économique et financière qui constitue le socle du développement, est donc celle sur laquelle nous décidons de faire notre étude. Cette problématique découle du problème général « mauvaise gestion financière de la SONACOP » avec les problèmes spécifiques ci-après :

- le déséquilibre financier de la société ;
- la contre performance économique enregistrée chaque année ;
- la contre performance financière enregistrée chaque année.

C'est dans l'espoir d'apporter notre modeste contribution à l'amélioration du déséquilibre financier et de la contre performance économique et financière qui sont à l'origine des grandes difficultés économique et financière que traverses la SONACOP que nous avons choisi de mener notre réflexion sur le thème : « **Analyse de la performance économique et financière d'une entreprise commerciale :cas de la SONACOP** ».

Alors, au vu de ses situations, nous posons la question centrale de savoir : « **comment améliorer la performance économique et financière pour assurer la suivie de la SONACOP ?** ».

A travers cette question nous nous somme proposé de faire une analyse sur la performance de cette entreprise pour contribuer à remédier à cette situation afin de déterminer les maux qui minent son bon fonctionnement et de proposer des solutions adéquates à son amélioration.

Pour y parvenir, trois questions spécifiques méritent d'être posées comme :

- ✓ La SONACOP est-elle structurellement organisée du point de vue financier ?
- ✓ Quelles sont les raisons de la contre performance économique que connait la SONACOP ?
- ✓ Quelles sont les raisons de la contre performance financière que connait la SONACOP ?

#### ❖ **Intérêt de l'étude**

Avant d'aborder le vif de notre sujet, il est nécessaire de préciser le motif de celui-ci. Puis après nous allons présenter successivement l'intérêt personnel du sujet, l'intérêt pour la SONACOP SA et l'intérêt scientifique. Le choix de notre sujet a été motivé par le fait que la SONACOP SA contribue à beaucoup dans la vie économique, sociale, nationale et internationale. Par conséquent, l'entreprise dans le domaine de commercialisation des produits pétroliers doit être financièrement équilibrée et bénéfique afin de garantir le développement de ses activités.

✓ **Intérêt personnel**

C'est pour nous un plaisir d'aborder un sujet du domaine de l'analyse financière car nous estimons que les recherches sur le sujet contribueront à améliorer notre expérience surtout au travail. A partir de ce travail nous avons eu l'occasion propice d'approfondir l'étude et la pratique de l'analyse financière d'une entreprise qui est un outil indispensable à sa pérennité.

✓ **Intérêt pour la SONACOP SA**

Ce travail pourra être bénéfique à la SONACOP étant donné qu'elle va retrouver son équilibre financier. Elle pourra aussi intéresser les partenaires de cette institution qui suivent de près sa gestion. Enfin l'étude présente de l'intérêt à une entreprise commerciale, prestataire de service soucieuse d'assurer sa pérennité car l'analyse financière est un instrument dynamique et indispensable à la gestion éclairée de toute entreprise par les renseignements qu'elle est susceptible de fournir.

✓ **Intérêt scientifique**

Etant donné que notre travail est orienté dans le domaine de la gestion, il constitue un document qui met en évidence des données réelles, qualitatives et vérifiables pouvant servir à d'autres recherches ultérieures.

La rubrique suivante sera consacrée aux objectifs de l'étude.

**B- Objectifs de l'étude**

➤ **Objectif général**

Faire une analyse de la performance économique et financière de la SONACOP SA en vue de porter une contribution à son amélioration.

➤ **Objectifs spécifiques**

Les objectifs spécifiques poursuivis dans le cadre de notre recherche sont au nombre de trois(03)

- Apprécier l'équilibre financier de la SONACOP SA ;
- Analyser la performance économique de la SONACOP SA ;
- Analyser la performance financière de la SONACOP.

**CHAPITRE II :**  
**REVUE DE LITTERATURE ET**  
**METHODOLOGIQUE DE L'ETUDE**

Ce chapitre nous permettra de présenter le cadre théorique et la méthodologie de l'étude.

## **Section 1 : de la revue de littérature aux hypothèses**

### **Paragraphe 1 :Revue de littérature**

#### **1. Concept d'analyse financière**

- **Définition**

Selon Alain MARION (1992), l'analyse financière est une méthode de compréhension de l'entreprise à travers ses états comptables, qui a pour objet de porter un jugement global sur le niveau de la performance de l'entreprise et sur sa situation financière (actuelle et future).

D'après Elie COHEIN(1997), l'analyse financière constitue «un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise, aux risques qui l'affectent, aux niveaux et la qualité de ses performances ».

Pour Chantale BRUISSART, (1999) ; l'analyse financière vise à formuler un diagnostic financier sur l'entreprise, mesurer rentabilité, apprécier l'équilibre des masses présentes dans le bilan, toute évaluation nécessaire pour la survie de l'entreprise.

L'analyse financière a pour but de réaliser une évaluation d'une entreprise selon le cas :

- Soit pour évaluer la solvabilité de l'entreprise (pour lui consentir un crédit par exemple, et plus généralement pour nouer des relations d'affaire avec elle) : analyse crédit ;
- Soit estimer la valeur de l'entreprise dans une optique de cession de participation d'achat ou de vente d'action en bourse
- Et en interne à des fins stratégiques, elle sert de support à un diagnostic et à des décisions d'investissement et de financement.

- ❖ **La performance**

La performance comme étant des résultats ultimes de l'ensemble des efforts d'une entreprise ou d'une organisation. Ces efforts consistent à faire les

bonnes choses, de la bonne façon, rapidement, au bon moment, à moindre coût, pour produire les bons résultats répondants aux besoins et aux attentes des clients, leur donner satisfaction et atteindre les objectifs fixés par l'organisation. La performance couvre plusieurs dimensions à savoirs : comptable, sociale, financière et économique...

- **La notion d'efficacité**

Le concept de performance reste d'abord la notion d'efficacité, c'est-à-dire l'idée d'entreprendre et de mener une action à son terme. La performance consiste donc à obtenir un résultat conformément à un objectif donné.

Dans une entreprise l'objectif doit être :

-en cohérence avec la finalité de l'entreprise ;

-préalablement défini et mesurable ;

-accompagné de résultat attendu. Résultat obtenu

$$\text{Efficacités} = \frac{\text{Résultat obtenu}}{\text{Ressource consommée}}$$

Ressource consommée

L'objectif n'est pas nécessairement quantifié mais le résultat doit être mesurable.

- **La notion d'efficience**

Le concept performance intègre ensuite la notion d'efficience, c'est-à-dire l'idée que les moyens utilisés pour une action à son terme ont été exploités avec un souci d'économie.

Une action sera donc considérée comme efficiente si elle permet d'obtenir les résultats attendus au moindre coût.

La performance est un résultat optimal obtenu par l'utilisation la plus efficiente possible des ressources mises en œuvre. La performance est donc toujours une notion relative. Ressource consommée

$$\text{Efficience} = \frac{\text{Résultat obtenu}}{\text{Ressource consommée}}$$

Ressource disponible

En résumé la performance renvoie à la capacité de mener une action pour obtenir des résultats conformément à des objectifs fixés préalablement en

minimisant (ou en rentabilisant) le coût des ressources et des processus mis en œuvre.

Résultat obtenu

Performance = \_\_\_\_\_ Resource disponible

Ce travail sera accentué beaucoup plus sur la performance économique et financière.

### **1-la performance financière**

Elle est généralement reflétée par les résultats de l'entreprise, ceux issus des comptes de résultat et des bilans (évaluation ex-poste). Selon que l'on adopte la position de l'actionnaire ou celle d'un analyste financier, la performance financière se mesure par une évaluation de la valeur de l'entreprise (valeur de l'action) ou par la mesure de sa rentabilité ou encore de son rendement. L'évolution de la valeur de l'action ou des ratios financiers, sont les principaux indicateurs de mesure de la performance financière. Parmi ses indicateurs nous pouvons énumérer : le bénéfice, la Capacité d'Autofinancement(CAF), l'Excédent de Trésorerie d'Exploitation(ETE), Return On Assets (ROA), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE) et Price Earning Ratio (PER).

### **2-la performance économique**

La mesure économique de la performance reste très souvent l'élément principal qui guide l'évaluation de l'entreprise. Cependant cette mesure fait preuve d'importantes dispersions sectorielles (secteur primaire, secondaire et tertiaire) qui sont sans doute convergentes.

L'étude de la performance d'une entreprise ne peut s'effectuer sans l'évaluation de sa rentabilité.

- **Notion de rentabilité**

Globalement, la rentabilité peut être définie comme « l'aptitude de l'entreprise à sécréter un résultat exprimé en unité monétaire ». La rentabilité est donc un critère de ce qui est rentable, c'est-à-dire soit qu'il produit une rente et par expansion donne un bénéfice suffisant, soit qu'il donne des bons résultats. Etudier la rentabilité d'une entreprise, c'est « apprécier le résultat dégagé à chacun des niveaux reconnus comme significatif. Il est ainsi possible

de porter un jugement sur l'efficacité de la gestion courante par les dirigeants de l'entreprise et de prévoir le montant des capitaux propres auxquels la société pourra avoir recours pour son fonctionnement et son développement ».

MOISSON définit le résultat comme « étant ce qui reste à l'entreprise lorsque les produits sont vendus et que sont payés toutes les charges de fabrication, de vente, de gestion, de structure et de l'impôt sur les sociétés ». Ainsi, la rentabilité s'appréhende à trois niveaux selon les objectifs de l'analyse : il s'agit de rentabilité commerciale, de la rentabilité économique et de la rentabilité financière.

Notre étude prendra en compte la Rentabilité Financière (ROE), la Rentabilité Economique (ROI) et portera aussi sur quelques détails du Résultat Net (RN) et de l'effet de levier financier.

#### ❖ **La rentabilité économique (ROI)**

Le ratio de rentabilité économique appelé aussi rentabilité des capitaux investis (Return On Investment : ROI des Anglo-saxons) a pour but de donner une indication sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise en neutralisant la rémunération des capitaux investis, qu'il s'agisse de fonds propre ou de fonds des tiers. Etant donné que les charges financières influencent le calcul de l'impôt, la rentabilité économique se calcule avant impôt. Toutefois, elle peut aussi être calculée après impôt.

#### ❖ **La rentabilité financière (ROE)**

Appelée Return On Equity (ROE) chez les anglo-saxons, ce ratio exprime la rentabilité de la valeur comptable des valeurs propres dont dispose l'entreprise. Cette rentabilité permet aux apporteurs de capitaux de juger si l'entreprise a réalisé un résultat acceptable au moyen de capital à risque dont elle dispose et s'il est possible de distribuer un dividende à condition que la liquidité le permette. Elle permet également d'apprécier l'effet de l'endettement sur les capitaux propres.

### ❖ Le résultat net

C'est le résultat de l'entreprise après la prise en compte de l'ensemble des produits et de l'ensemble des charges de l'exercice, de la participation des salariés et de l'impôt sur les bénéficiaires. Il s'agit du poste le plus souvent étudié pour déterminer la rentabilité de l'entreprise.

### ❖ La notion de l'effet de levier financier

L'effet de levier sert en comptabilité à déterminer les conséquences de l'apport de capitaux externes par rapport aux capitaux propres d'une entreprise. Cette évaluation détermine le montant maximum d'endettement acceptable pour une société, sans mettre en risque ses capitaux propres. Avant tout investissement, une entreprise détermine l'effet de levier et le présente aux associés ainsi qu'aux investisseurs potentiels. Après un cycle d'exploitation donnée, on recalcule l'effet de levier afin de déterminer si le projet a été rentable. Lorsque le levier est positif, l'investissement est rentable. S'il est négatif, il y a perte de capitaux. Dans ce cas, on parle de l'effet de Massue ou effet de boomerang.

L'effet de levier se calcule en mettant en rapport le taux de rentabilité de l'actif économique après impôt et le coût de la dette.

Plusieurs formules peuvent être appliquées, par exemple :

L'effet de levier =  $\frac{\text{résultat d'exploitation} - \text{impôt} - \text{dettes financières}}{\text{capitaux propres}}$

BARREAU et DELAHAYE (2003), selon eux, le levier financier est l'incidence de l'endettement sur la rentabilité de ses capitaux propres (ou rentabilité financière). Ainsi, l'effet de levier financier est l'accroissement du bénéfice du financement par l'emprunt d'un investissement dont la rentabilité est supérieure aux taux d'intérêt de l'emprunt. Soit ROE la rentabilité financière

Soient :

CP: les Capitaux Propres

D: les dettes financières

BE: le bénéfice de l'exercice

AT: Actif total

T: le taux d'impôt sur le BIC

i: le coût des dettes financières

ROI: la rentabilité économique

EBIT:  $ro * A$

$B = (ro * A) - iD$  or  $A = K + D$

$$= ro * (K + D) - iD$$

$$= ro * K + ro * D - iD$$

$$= ro * K + D (ro - i)$$

$B/K = ro + D/K (ro - i)$  d'où la formule:

$$ROE = ROI + D/K (ROI - i)$$

$D/K$  est appelé levier financier

### ❖ Les ratios de rentabilité

Evaluer la rentabilité d'une entreprise revient à déterminer sa performance. Ainsi nous utiliserons les ratios de rentabilité commerciale, financière et économique.

#### ✓ Ratio de rentabilité commerciale

Elle a trait à la politique de prix de l'entreprise et à la marge brute qu'elle prélève sur le prix de revient des produits vendus. Le ratio généralement considéré est :

Excédent brute d'exploitation (EBE)

Chiffre d'Affaire (CA)

✓ **Ratio de rentabilité financière**

Elle est estimée par le taux de rémunération des capitaux investis par les propriétaires de l'entreprise. Ce ratio a pour dénominateur les capitaux propres hors résultat de l'exercice. Le ratio est donc suivant :

$$\frac{\text{Résultat courant}}{\text{Capitaux propres}}$$

Certains auteurs ajoutent la moitié du résultat de l'exercice aux capitaux propres .le dénominateur représente alors le niveau moyen des capitaux propres au cours de l'exercice c'est à dire la moyenne entre les capitaux à l'ouverture après répartition et les capitaux à la clôture avant répartition.

Ce ratio se décompose comme suit :

$$\frac{\text{Résultat courant}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{Résultat courant}}{\text{Chiffre d'affaire}} * \frac{\text{Chiffre d'affaire}}{\text{Actif total}} * \frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}$$

Le ratio  $\frac{\text{Résultat courant}}{\text{Chiffre d'affaire}}$  mesure la marge commerciale

Le ratio  $\frac{\text{Chiffre d'affaire}}{\text{Actif total}}$  mesure la rotation de l'actif

Le ratio  $\frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}$  mesure l'endettement global

✓ **Rentabilité économique**

Encore appelée rendement des actifs économiques, elle est mesurée par le taux de rémunération de l'ensemble des ressources stables employées par l'entreprise (propre et emprunt).

Exprimé sous forme de taux, le ratio a pour dénominateur le total des actifs. On assimile donc la rentabilité économique à la rentabilité des actifs économiques. Au numérateur on peut faire figurer le résultat d'exploitation, ou l'EBE, ou encore la valeur ajoutée. On retiendra le ratio suivant :

Résultat d'exploitation. Ce ratio se décompose comme suit :

$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif total}}$

$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif total}} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaire}} * \frac{\text{Chiffre d'affaire}}{\text{Actif total}}$

Le ratio  $\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaire}}$  mesure la marge nette, c'est-à-dire une profitabilité par rapport au chiffre d'affaire .Il mesure l'efficacité industrielle ou commerciale de l'entreprise.

*Le ratio Chiffre d'affaire sur actif total mesure la rotation de l'actif c'est-à-dire l'intensité de l'utilisation des ressources de l'entreprise.*

Autre décomposition de la rentabilité=Effet de levier

L'effet de levier correspond à une décomposition de la rentabilité entre le rendement d'actif et la rentabilité des capitaux propres.

$\frac{\text{Résultat}}{\text{Capitaux propres}} = \text{ROI} + (\text{ROI}-i) \frac{\text{Dettes}}{\text{Capitaux propres}}$

En présence d'imposition.

Ainsi, le rendement d'actif(r) s'accroît du référentiel de coût financier (r-i) multiplié par le levier, d'autant plus élevé que l'endettement est fort. Cet effet de levier est positif si (r-i) est positif et négatif dans le cas contraire.

Il s'agit ici d'une approche compréhensive de la performance économique où la rentabilité des capitaux propres dépend à la fois d'une efficacité d'exploitation r et de la structure d'endettement (levier et coût des dettes).

### ❖ Le concept de l'équilibre financier

L'analyse des équilibres financiers permet de porter un premier jugement sur la liquidité et la solvabilité de l'entreprise. Ces équilibres sont étudiés à partir des bilans de l'entreprise. Il s'agit donc de comparer les ressources aux emplois (actifs) et de savoir comment à un instant donné, les actifs sont financés. Les principaux indicateurs de l'équilibre financier sont : le Fonds de Roulement Net (FRN), le Besoin en Fond de Roulement (BFR) et la Trésorerie Nette (TN).

### **-Fond de Roulement Net (FRN)**

Le FRN est le fondement même du principe de l'équilibre financier.

Sa détermination donne une indication précise de l'affectation des ressources de l'entreprise.

Selon MBANGALA (2002), le fond de roulement est la différence entre les ressources permanentes et les actifs fixes ou étant donné l'intégralité entre le total de l'actif et celui du passif, il est aussi égal à la différence entre les actifs circulants et les dettes à court terme.

Selon E. COHEN (1997), sur le plan analytique, le fond de roulement fournit deux types d'indications complémentaires :

- Abordé par le bas du bilan, le FRN fournit un élément important pour l'appréciation des conditions d'équilibre financier.
- Abordé par le haut du bilan, le FRN éclaire les modalités de financement des investissements corporels et financiers cumulés par l'entreprise.

Mais qu'il soit abordé « par le haut » ou « par le bas » du bilan c'est bien attendu d'une seule notion du FR qu'il s'agit, même si le changement d'approche fournit deux point de vue et deux éclairages différents sur la même grandeur.

En fait cet indicateur doit être apprécié par référence à d'autres caractéristiques de l'entreprise étudiée et notamment :

- Son besoin en fond de roulement (BFR) ;
- Et sa trésorerie nette (TN).

### **-Le besoin en fond de roulement (BFR)**

Le BFR est un agrégat caractéristique de la gestion du cycle d'exploitation de l'entreprise. Celui-ci est l'ensemble des opérations liées à l'activité de la firme, de l'acquisition des stocks jusqu' à la réalisation de la vente ou à la prestation de services. Il est l'élément clé de la gestion financière du cycle d'exploitation. Il

exprime le besoin net de financement des opérations liées au cycle d'activité. Le BFR est l'élément central de l'équilibre financier et de la solvabilité.

### **-La trésorerie nette (TN) :**

La confrontation des emplois et des ressources correspondant à des opérations financières à court terme permet de dégager la situation de trésorerie, ou plus simplement la trésorerie nette(TN). Elle est considérée comme l'ensemble des moyens de financement dont dispose une entreprise pour faire face à ses dépenses et prévoir la résultante de plusieurs stratégies de gestion car son état est étroitement lié à celui du fond de roulement. Elle peut être positive, négative ou nulle.

### **-La notion de solvabilité**

L'étude de la solvabilité permet de répondre aux questions majeures suivantes :

- Le niveau de ressources propres est-il suffisant ?
- L'évolution des ressources propres est-elle suffisante ?
- Les risques encourus par la structure sont-ils faibles ?
- La pérennité des ressources propres est-elle assurée ?

Dans l'optique dite fonctionnelle de l'analyse financière, une entreprise est solvable lorsqu'elle respecte la contrainte d'équilibre financier. C'est l'aptitude à assurer le règlement des dettes quand elles arrivent à échéance ; les dettes sont étendues au sens large : y compris les dépenses conditionnant la continuité de l'exploitation. En d'autres termes, la solvabilité est le fait de pouvoir assurer l'avenir relativement à long terme sans se trouver en de paiement. Elle est la capacité d'une entreprise à faire face à ses dettes même en cas de faillite, c'est-à-dire répondre à ses échéances financières à tout moment. C'est également l'aptitude de l'entreprise de l'entreprise à faire face à ses engagements de liquidation. C'est à dire d'arrêt de l'exploitation et de mises en vente de ses actifs.

## ➤ Les fondements théoriques de l'étude

Nous allons aborder dans cette partie les fondements théoriques relatifs à l'équilibre financier et à la performance économique et financière.

### ✓ Equilibre financier

La définition de l'équilibre financier d'une entreprise peut être cernée par référence à des normes elles même déterminées par le contexte et les objectifs de l'analyse financière.

Ces normes renvoient à des visions différentes de l'entreprise qui ont évolué au fil du temps. La conception patrimoniale de l'équilibre financier est la plus ancienne et a constitué l'approche dominante de l'analyse financière jusqu'au début des années 70. Selon cette conception, le bilan est un inventaire à un instant donné des biens physiques ou financier et des dettes de l'entreprise réalisé afin d'évaluer le patrimoine des actionnaires ou associés. Celui-ci est mesuré par l'actif net ou les capitaux propres, différence entre les actifs et les dettes externes.

Compte tenu de leur nature, il paraît nécessaire de financer la totalité des emplois stables par des ressources durables. Cependant, pour certains, cet équilibre financier minimum est insuffisant. L'exploitation de l'entreprise (fonctionnelle) nécessite la couverture des besoins de financement qui d'une part sont la conséquence des décalages temporels liés aux délais de règlement des charges et des produits (crédits obtenus des fournisseurs et crédits consentis aux clients) et d'autre part sont liés à l'existence des stocks. Il existe donc un besoin permanent de ressource pour financer le cycle d'exploitation (le BFR). Ce besoin nécessite l'utilisation des ressources durables pour assurer son financement. Selon le type d'analyse réalisé, deux concepts de fond de roulement sont retenus :

- Le fond de roulement net global qui résulte d'une analyse fonctionnelle du bilan et qui représente la part des ressources durables qui n'est pas utilisée au financement des emplois stables,

- Le fond de roulement permanent qui résulte d'une analyse financière du bilan et qui représente la part des capitaux permanents (à long terme) qui n'est pas utilisée au financement des immobilisations.

On peut distinguer trois niveaux de situations qu'une entreprise peut observer :

- Equilibre parfait : la situation de rêve. Le FR couvre non seulement la totalité du BFR mais dégage en plus une trésorerie excédentaire.
- Equilibre normale : le FR couvre presque totalement le BFR, le reste est couvert le découvert bancaire ou le crédit de trésorerie comme l'escompte d'effet de commerce, etc.
- Déséquilibre : situation inconfortable. Risque important de cessation de paiements en cas suppressions des découverts par les banques. En règle générale, cette situation ne pourra pas durer longtemps car elle conduit directement à la cessation des paiements. Il faut donc trouver des fonds nécessaires pour combler le déficit : apport en espèce, crédit à long ou moyen terme afin de renforcer les capitaux propres...

En ce qui concerne conception fonctionnelle, l'analyse financière s'efforce de dépasser la conception patrimoniale de l'entreprise ou d'une part prendre en compte la fonction des différentes opérations réalisées par l'entreprise (exploitation, répartition, investissement, financement) et d'autre part s'intéresser aux conséquences financières de ses opérations.

### ✓ La performance

Le mot performance, est très souvent utilisé par les théoriciens, par les praticiens que par l'homme de la rue sans que pour autant une définition claire et intrinsèque lui soit associée.

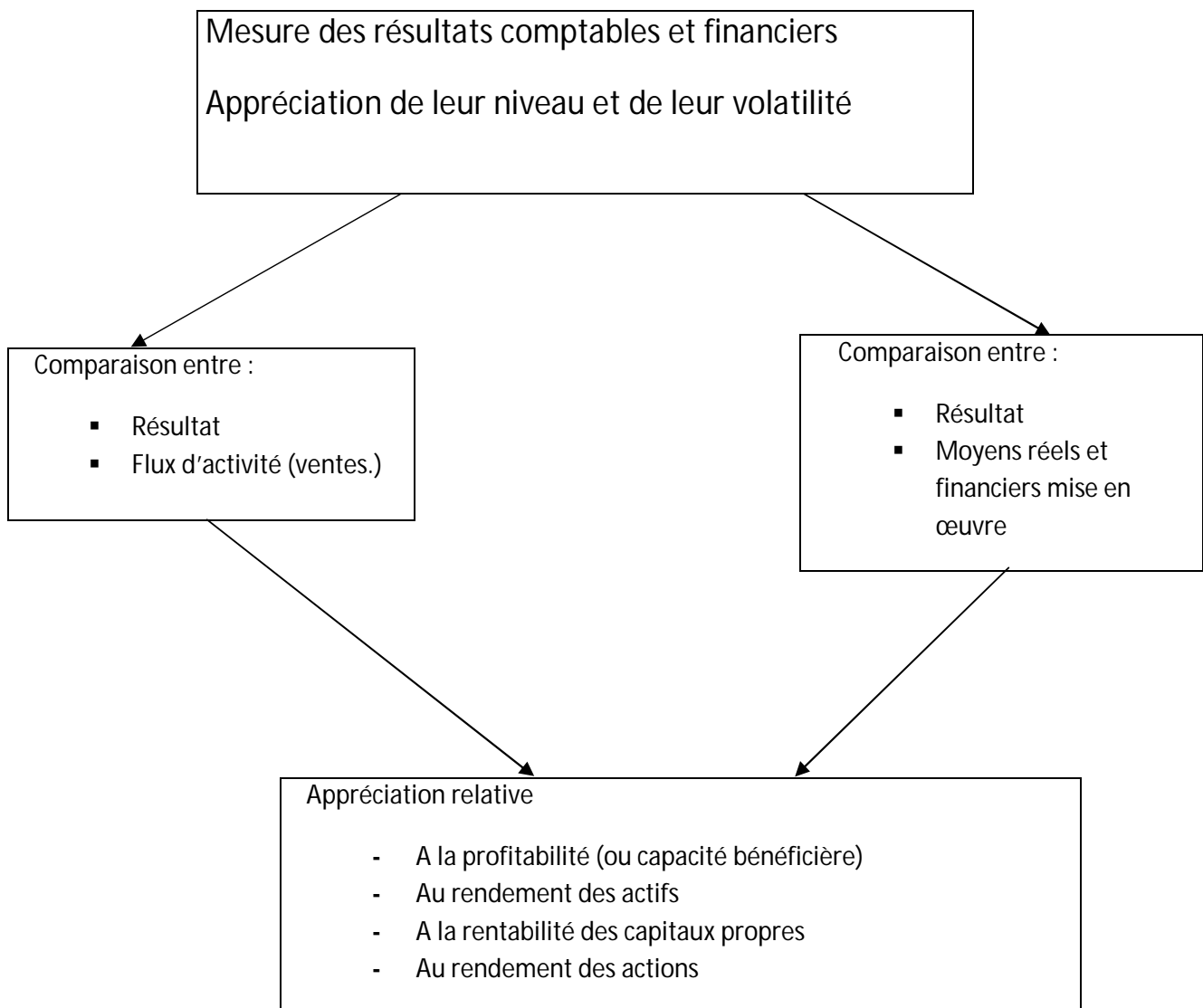
La performance est donc une notion multidimensionnelle, à l'image des buts organisationnels, et dépend des objectifs choisis. Elle allie efficacité et efficience. Cette notion d'efficacité est essentielle et importe pour toute entreprise qui se veut performant.

Par performances économiques de l'entreprise, il faut entendre les résultats obtenus au niveau des décisions économiques précédant les décisions de financement.

Quant aux performances financières, elles font intervenir les paramètres financiers de structure et de stratégie tels que la capacité d'autofinancement, l'excédent de trésorerie d'exploitation, le résultat net.

Le principe de l'analyse des performances d'une entreprise peut être illustré par la figure de COHEN Elie (gestion financière de l'entreprise et développement financier).

**Graphique N°1** : principe d'analyse des performances



Source :COHEN E. (gestion financière de l'entreprise et développement financier).

En réalité, la performance s'analyse par rapport aux objectifs poursuivis par l'organisation et dépend des acteurs den présence, mais aussi du type

d'organisation. Dans l'entreprise moderne, chaque acteur de façon individuelle ou collective ou sur les objectifs spécifiques. Ces objectifs multiples peuvent être conséquent mais le plus souvent ils divergents voir conflictuels.

Pour illustrer l'existence de conflits d'intérêts au sein d'une entreprise, on peut noter que les actionnaires visent généralement le profit maximum, et s'intéressent alors à la rentabilité financière (ROE). Par contre, les non-propriétaires recherchent de préférence la croissance, la part du marché ou simplement les avantages matériels. Les travailleurs, quant à eux, généralement regroupés dans un syndicat ou association, recherchent une amélioration des conditions de travail, une augmentation des salaires.

En ce qui concerne les entreprises commerciales comme la SONACOP, leurs objectifs consistent à avoir la plus grande part du marché, de satisfaire leur besoin à temps et de réaliser le plus grand profit. L'analyse de la performance sera faite dans ce cas en pourcentage de satisfaction des demandes des usagers. La finalité que tout usager puisse avoir le produit à temps et à moindre coût pour la satisfaction de ses besoins.

La définition de la performance sera fonction des objectifs du chercheur, de l'angle sous lequel il veut aborder le sujet. Les définitions de la performance, lorsqu'elles sont formulées, se font en rapport avec la mesure ou les variables de la performance.

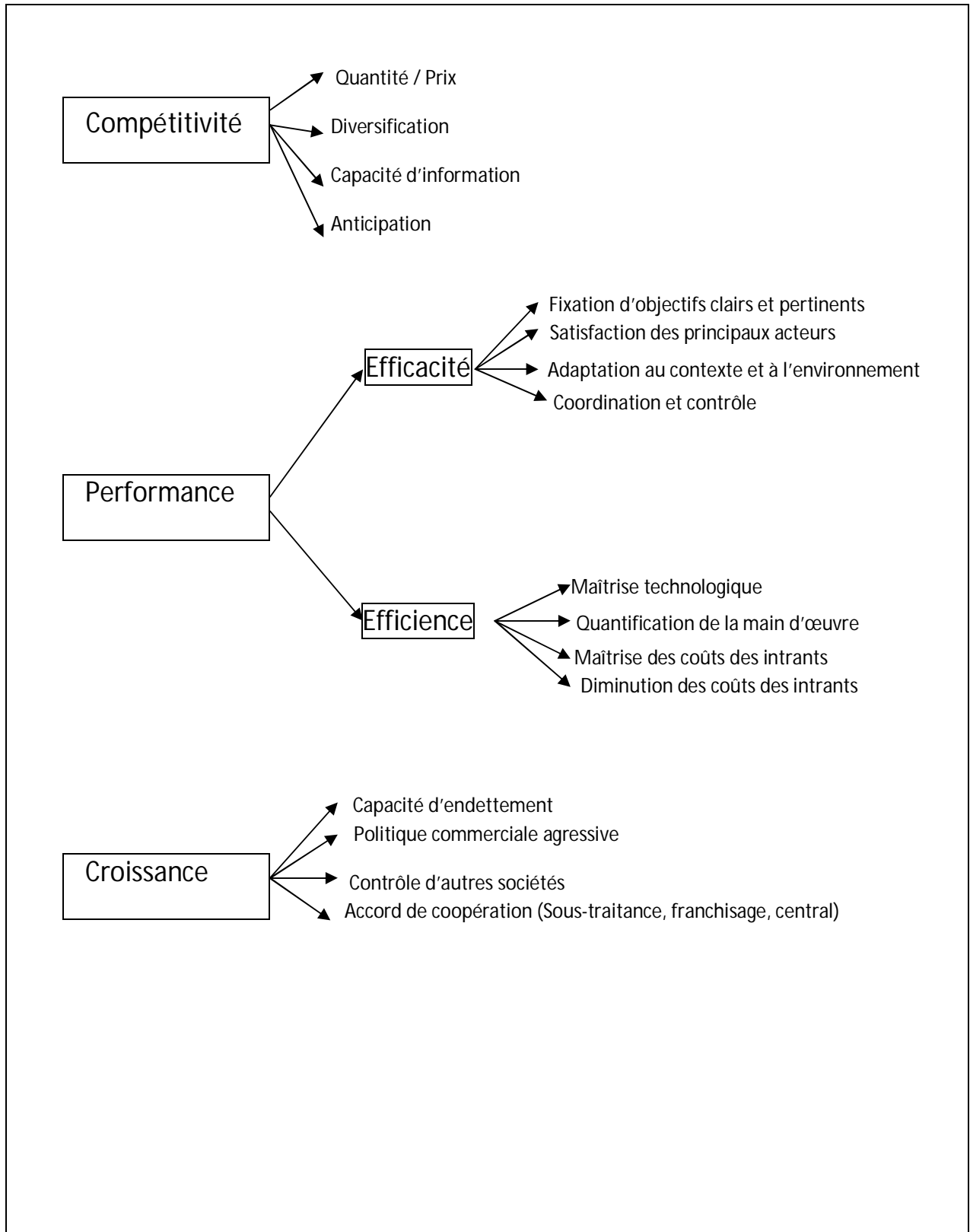
En dehors de l'efficacité et de l'efficience, la performance sera définie à travers d'autres variables comme la croissance.

- **La croissance**

La croissance sera recherchée pour quatre principales raisons : elle est un outil de gestion, elle renforce la capacité de l'entreprise, elle renforce la compétitivité grâce aux économies d'échelle et renforce le pouvoir du marché.

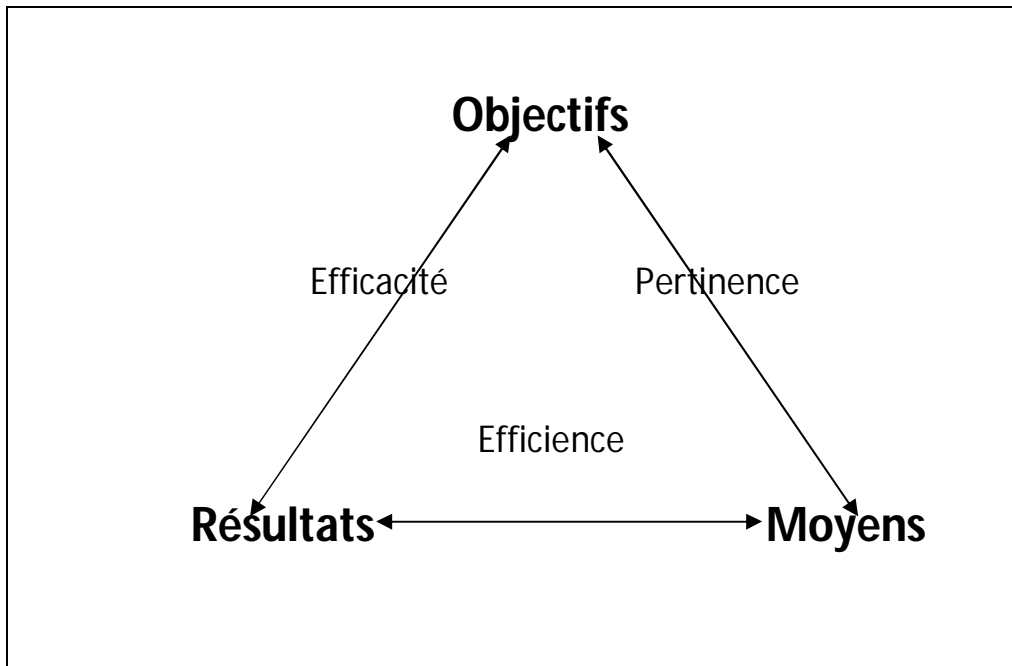
Le graphique qui suit décrit les variables de la performance ainsi que pour chacune d'elle quelques facteurs déterminants :

**Graphique N°2: Les variables de la performance**



Source : Annie BARTOLI 1997

**Graphique N°3 :** Le triangle de la performance



**Source :** Annie BARTOLI 1997

La mesure de la performance d'une entreprise est aussi multiple que l'est la définition de la performance. Ce triangle est par conséquent évalué à travers la mesure de ses variables qui sont tout à fait quantifiables. Quand il s'agit d'études quantitatives, elles se fondent généralement sur les renseignements fournis par les états financiers de la structure étudiée. Ces états sont : le bilan, le compte de résultat et les états annexes. Ceux-ci fournissent des données ayant trait au montant du capital, celui des dettes, la politique d'amortissement et de provision, le niveau de la production, des consommations intermédiaires, le chiffre d'affaire, les charges salariales et la structure des immobilisations.

Les données chiffrées sont généralement utilisées sous forme de ratios qui sont des rapports entre deux grandeurs permettant ainsi de calculer les niveaux de rentabilité, de productivité.

Les études sur la performance ne sont pas exclusivement quantitatives. Elles peuvent s'effectuer à partir des données qualitatives. On citera parmi ces données l'analyse de vocabulaire ou l'étude documentaire. Dans ce cas, il s'agit plutôt d'une définition de concepts que d'une évaluation cardinale proprement dite de la performance.

➤ **Contribution empirique antérieure de l'étude**

Des recherches antérieures en ce qui concerne l'analyse de la performance des entreprises ont été réalisées. On peut citer entre autre :

La recherche de AGBOHOU et de AZON sur le thème « Analyse de la performance financière d'un opérateur de téléphonie mobile : cas de AREEBA » qui ont mené leur étude sur l'équilibre financier à partir des bilans financiers sans aborder la notion de rentabilité et la capacité d'endettement c'est-à-dire de l'effet de levier financier.

Claude C. F. AHOUDO & K. Justin Franco ASSOGBA, sur le thème « contribution à l'analyse des performances économiques et financières de la SBEE entre 1998 et 2003 » révèle que la SBEE ne parvient pas à atteindre l'objectif assigné et ne parvient pas à donner satisfaction à sa clientèle. Les rentabilités économiques et financières sont très faibles. De même, l'analyse des performances de la SBEE à travers la création de valeur montre que l'entreprise n'a pas créé de valeur pour le seul investisseur qui se trouve être l'Etat.

Par conséquent, le faible niveau de la valeur créée sur leur période d'étude influence négativement la satisfaction des stockholders par rapport aux activités de l'entreprise.

AHOUANTO et HOUNGBO (2008) quant à eux dans leur recherche ont abordé l'étude de l'équilibre financier à travers les agrégats tels que : FRN, BFR, TN ; l'étude de la rentabilité sur le plan économique, financier, social et également par les soldes intermédiaires de gestion tout en abordant la notion de l'effet de levier financier. Leur outil de base a été également les bilans financiers. Ce fut le cas de BOTON et KPADONOU (2008) dans leur recherche.

Gildas R. AGUIA-DAHO & Thierry VIGNIAVODE, (2005), sur le thème « Etude de rentabilité des services financiers d'une institution de crédit direct : cas du PADME Bénin » visaient à apporter un jugement financier sur les performances de cette institution ayant comme point de départ le retraitement de quelques éléments du bilan et du compte de résultat ressortent que le rendement retraité de l'actif sur leur période d'étude est favorable ce qui leur permet de

concluent que les actifs détenus concourent effectivement aux résultats dégagés. De même, le rendement retraité des fonds propres déterminant pour tous investissements permettait aux bailleurs de fonds d'assister matériellement et financièrement les activités du PADME. Et par sa pérennité se sont rendu compte que le PADME à travers ses produits financiers parvient à assurer la couverture des charges d'exploitation.

-Mbangla M.A, 2001 conclut ses travaux portant sur la performance des chemins de fer en Afrique : <<Nos résultats nous ont permis de localiser dans chaque pays les inégalités mais aussi de les expliquer. En utilisant l'application des méthodes DEA et multicritères, il a pu démontrer que l'environnement dans un sens est négligeable dans la performance de la gestion des sociétés ferroviaires. D'après les résultats obtenus par la méthode DEA, il est apparu que les chemins de fer étudiés ont en commun certain nombre de problèmes. Le résultat indique qu'il existe bien d'inefficacité dont l'ampleur apparaît parfois très importante. Au fil du temps, certain d'entre elles disparaissent tandis que d'autres se maintiennent. La situation diffère d'un pays à autre, mais des facteurs communs sont à la base des problèmes rencontrés. Parmi les causes qui expliquent les inefficacités, on recense premièrement la baisse de la production et la pléthore des effectifs et des équipements. Deuxièmement, il été épinglé la densité du réseau. Elle confirme pour les compagnies analysées qu'une meilleure couverture du territoire est synonyme de performance technique. Troisièmement, l'analyse des régressions établies sur les scores d'efficacité a montré que les compagnies qui ont su développer leurs services voyageurs ont bénéficié de scores d'efficacité élevés. D'après l'application des méthodes multicritères, on remarque par exemple qu'en confrontant les résultats obtenus par l'approche **Electre et Promthel** l'accroissement du trafic voyageur a joué un rôle important dans l'amélioration des performances réseaux. Le résultat obtenu par l'application de la méthode des surplus sur les entreprises ferroviaires mettant en <<évidence leur rôle de production et de distribution. Ce rôle se fait respectivement sur la forme de la variation de la productivité globale des facteurs et de répartition des avantages entre les partenaires des entreprises>>

Dans un article, de **Meuses**(1994) met en évidence le licenciement des entreprises avec cinq indicateurs de performance financière : taux de profit, rentabilité de l'actif total, rentabilité des capitaux propres, taux de rotation de l'actif et Q de Tobin. Il procède à une régression du taux de licenciement des ratios de 1998 à 1991. Il aboutit à des résultats rarement significatifs ; lorsqu'ils le sont, ils sont négatifs. Le licenciement conduit donc à une détérioration du taux de profit, du Return On Equity ainsi que du Return On Assets. Ces indicateurs annuels sont comparés sur les deux années encadrant celle de l'annonce du résultat d'effectifs. Les résultats de ce travail tendent à montrer que, quel que soit l'indicateur retenu, le retard de performance des entreprises qui ont licencié une partie de leur effectif, ne cesse de croître sur la période, les différences étant les plus souvent significatifs au sens statistique

En somme, notre étude porte sur les deux aspects de la finance d'entreprise c'est-à-dire l'analyse financière et la gestion financière. En effet, à travers l'analyse financière des différents états nous pourrions jeter des bases sur la façon dont les dirigeants de la SONACOP peuvent prendre leurs décisions sur le plan financier. Soulignons également l'importance du diagnostic financier car nous ne pouvons pas mener notre analyse sans évaluer les forces et les faiblesses de l'entreprise.

En d'autres termes, pour mener une analyse financière il faut chercher à déceler les symptômes de dysfonctionnement pour pouvoir proposer des solutions pour s'y prendre d'où la nécessité du diagnostic financier.

## **Paragraphe 2 : Les hypothèses de l'étude**

Pour appréhender notre étude et répondre efficacement à nos questions de recherche, nous avons formulé des hypothèses suivantes :

- 1- Le déséquilibre financier de la SONACOP est dû aux mauvaises gestions des ressources financières.
- 2- La contre performance économique de la SONACOP est due à sa baisse d'activité.
- 3- La contre performance financière de la SONACOP est due aux résultats nets déficitaires enregistrés.

## **SECTION 2 : Méthodologie de la recherche, contraintes et limites de la recherche**

La méthodologie de recherche est constituée de l'ensemble des méthodes et techniques permettant d'aboutir aux résultats escomptés.

### **PARAGRAPHE 1 : Méthodologie de recherche**

Toute recherche ne révèle sa vérité scientifique que lorsqu'elle est organisée suivant une méthode ou une procédure bien définie. Élément crucial de tout travail scientifique, elle apparaît comme un outil dont se sert le chercheur pour mieux identifier l'outil d'analyse des données et produire des informations utiles à des analyses subséquentes.

En vue de valider nos hypothèses nous avons fait recours aux méthodes et aux outils suivants :

#### **A- Technique de collecte, méthode d'analyse des données**

Dans le cadre de notre étude, la démarche se fera à trois niveaux : la présentation des soldes de gestion, l'approche statique qui procède essentiellement à l'étude du bilan et l'approche dite dynamique qui est basée sur le concept de flux.

##### **1-Approche statique :**

Pour COHEN E. (1997), l'analyse statique est le noyau classique de l'analyse financière et s'appuie sur le bilan financier c'est-à-dire sur un bilan corrigé, tenant compte des retraitements qui ont pu s'avérer nécessaires pour dégager une représentation significative du point de vue du diagnostic financier. Dès lors, la mise en évidence du FRN, du BFR et de la trésorerie est permise grâce à la ventilation des éléments d'actif et du passif. A ces outils d'analyse on associera la méthode des ratios qui constitue un outil traditionnel et largement diffusé de l'analyse financière.

## **2-Approche dynamique**

Pour MBANGALA(2002), l'analyse dynamique repose sur le concept de flux qui est défini comme tout mouvement engendré par une opération ayant un impact soit immédiat soit différé sur trésorerie.

Depuis les années soixante, un nombre croissant d'analystes financiers affirment la nécessité d'une analyse en termes de flux, soit comme substitut, soit comme complément à l'analyse statique. E.COHEN(1997).

Selon Gérard CHARREAUX (1997), l'analyse dynamique repose sur deux types de flux financiers :

- Les flux de fonds ;
- Et les flux de trésorerie.

## **3-Techniques**

La technique est <<l'ensemble des moyens et des procédés qui permettent au chercheur de rassembler des données et des informations sur son sujet de recherche>>.

### **3-1- Technique documentaire**

Elle nous a été très utile dans la définition des concepts de notre sujet et dans l'analyse du cas d'étude. Tout travail scientifique demande au moins un minimum de connaissances sur le thème à traiter. Cette technique nous a permis d'exploiter des différents documents de nos prédécesseurs en vue de faciliter notre recherche.

### **3-2- Technique d'interview**

Cette technique est très coopérative. Elle consiste à prendre connaissance du système en vigueur par un entretien, puis à faire une synthèse des informations. Nous avons eu des entretiens directs avec certains responsables de la SONACOP pour mieux cerner l'entreprise et son environnement. Ces entretiens nous ont permis d'avoir une connaissance globale sur l'entreprise, de réviser notre problématique pour bien circonscrire notre thème de recherche.

#### **4- Méthodes d'analyse des données**

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

##### **4-1- Méthode historique**

Elle nous a permis de connaître l'historique de la SONACOP et nous a facilité la consultation des documents des années antérieures de l'entreprise.

##### **4-2-Méthode analytique**

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

##### **4-3-Méthodes comparatives**

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

##### **4-4-Méthode statistique**

Elle nous a permis de quantifier et de faciliter la compréhension des résultats de recherches en les présentant sous forme de tableau graphique.

#### **B- Outils d'analyse des données**

##### **1- Le bilan**

Le bilan est un tableau relevant en signe monétaire la valeur du patrimoine d'une entreprise ainsi que ses créances en un montant donné. Le bilan est formé de deux parties qu'il convient de présenter brièvement.

- L'actif ou la partie gauche reprenant les postes du bilan qui représentent les biens et les avoirs (patrimoine) de l'entreprise. On les appelle aussi les emplois. Les postes d'actif sont rangés au bilan suivant l'ordre de liquidité croissante.

- Le passif ou la partie droite est composé des ressources disponibles pour financer les actifs. Ses ressources sont composées des capitaux permanents et des exigibles en court terme qui sont des dettes de l'entreprise envers l'extérieur remboursables à moins d'une année. Notons cependant que pour faciliter les opérations de notre analyse financière, il est utile de condenser le bilan en regroupant par grandes rubriques et selon leur nature les différents comptes du bilan afin de permettre une visualisation des éléments de comparaison de deux ou plusieurs bilans qui se succèdent.

### 1-1- Le FRN

Le fond de roulement l'une des notions les plus anciennes, et partant, les plus banalisées de l'analyse financière.

En effet, malgré l'absence de normalisation que l'on peut observer en analyse financière, le FRN constitue une notion du FR acceptée aujourd'hui de façon quasi générale. Il se définit comme la partie de l'actif à court terme financé par les ressources stables et s'obtient par la formule :

**FRN (par le haut du bilan) = Ressources stables – Actif immobilisé**

**FRN (par le bas du bilan) = Actifs circulants restructurés – dette à CT**

Cette définition du FRN est celle qui présente le plus d'intérêt analytique et opérationnel.

### 1-2- BFR

Pour le calcul du BFR, on utilise la formule suivante :

**BFR = Emplois cycliques – Ressources Cycliques**

### 1-3- La TN

**TN = FRN – BFR** ou

**TN = Emplois de trésorerie – ressources de trésorerie**

## **2- Le compte de résultat**

Le compte de résultat est un document dans lequel les produits et charges d'une entreprise intervenus au cours d'un exercice sont enregistrés. Il fait apparaître le bénéfice ou la perte de l'exercice sans description.

Le plan des comptes et des états financiers du système comptable OHADA présent une analyse de la formation du résultat et de sa répartition au travers des flux de production et de charge. Le compte de résultat fait donc apparaître les SIG.

Les SIG permettent d'affirmer l'analyse de la formation du résultat net, de mesurer l'évolution des postes et des performances, et de situer l'entreprise par rapport de son passé à par rapport à ses concurrentes. Il s'agit de la marge brute, de la valeur ajoutée, l'excédent brute d'exploitation, le résultat d'exploitation, le résultat financier, le résultat des activités ordinaires, le résultat hors activités ordinaires et enfin le résultat net.

### **2-1 Le chiffre d'affaire (CA)**

Le chiffre d'affaire peut être défini comme le montant total des ventes effectuées par l'entreprise au cours d'une période.

CA= Ventes de marchandises + Vente des produits fabriqués + Travaux et service vendus + Produits accessoires

### **2-2- Valeur ajoutée**

C'est la valeur nouvelle créée au cours du processus de production ou d'exploitation.

### **2-3-Excédent brut d'exploitation (EBE)**

EBE=VA-Subvention d'exploitation –Impôt et Taxe-Charges de personnel

### **2-4- Le ratio de rentabilité économique (return on investment)**

Il s'obtient par le rapport entre le résultat net et les actifs fixes. On a donc :

**ROI**=Résultat Net

Actifs Fixes

## 2-5- Le ratio de rentabilité financière (return on equity)

Il s'obtient par le rapport entre le résultat net et les capitaux propres. On a donc :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{Capitaux propres}}$$

## PARAGRAPHE 2: Vérification des hypothèses et Limites de la recherche

### A- Vérification des hypothèses

1- **Hypothèse N°1** : Le déséquilibre financier de la SONACOP est lié à l'accumulation des pertes.

Les ratios à calculer :

- FRN (Fond de Roulement Net)
- BFR (Besoin en Fond de Roulement)
- TN (Trésorerie Nette)
- Ratio d'autonomie financière
- Ratio de couverture des emplois stables

### 1-1- Les critères de décision

L'équilibre financier est basé sur le principe selon lequel les emplois stables doivent être financés par les ressources stables. Le Fond de Roulement Net(FRN) est la différence entre les ressources stables et les emplois stables.

Ainsi l'**hypothèse 1** sera vérifiée si :

- FRN est inférieur à 0
- BFR est inférieur à 0
- TN est supérieure à 0
- Autonomie financière est inférieure à 0,5
- Ratio de couverture des emplois stables est supérieur à 1

**2-Hypothèse N° 2:** La contre performance économique de la SONACOP est due à sa baisse d'activité.

Les ratios à calculer :

- CA (Chiffre d'Affaire)
- VA (Valeur Ajoutée)
- MB/V (Marge brute sur Vente)
- MN/V (Marge Nette sur vente)
- CE (Coefficient d'Exploitation)
- TI (Taux d'Intégration)
- ROI (Rentabilité économique)

## **2-2- Les critères de décision**

**L'hypothèse 2** sera vérifiée si :

- Le chiffre d'affaire qui est l'indicateur essentiel du niveau d'activité évolue de façon croissante avec un niveau permettant à la SONACOP de couvrir ses charges.
- Les marges brutes sur ventes et les marges nettes sur ventes subissent une baisse, ce qui traduit une baisse du niveau d'activité.
- Le coefficient d'exploitation est supérieur à 1, ce qui traduirait que les charges d'exploitation ne sont pas couverts par les produits d'exploitation.
- Le taux d'intégration (TI) de la SONACOP diminue, ce qui traduirait une augmentation des charges d'exploitation.
- La rentabilité économique (ROI) est inférieure à 1.

**3-Hypothèse N° 3:** La contre performance financière de la SONACOP est due aux résultats nets déficitaires enregistrés.

Les ratios à calculer sont :

- Le résultat net
- Les fonds propres
- Les ressources stables

## **3-2- Les critères de décision**

L'hypothèse 3 sera vérifiée si :

- Les fonds propres diminuent, ce qui signifierait que la SONACOP manque de ressources pour son exploitation.
- Le résultat net est déficitaire et évolue de façon décroissante.

Ce travail n'a pas été réalisé sans certaines limites qui sont à souligner.

### **B- Limites de la recherche**

Les différentes analyses ont été faites sur la base des états financiers mis à notre disposition.

Les informations obtenues de certains enquêtés ont été influencées par le peu de temps qu'ils avaient à consacrer à notre questionnaire.

Notre étude ne couvre que cinq (05) années alors que les disfonctionnements peuvent avoir des endogènes de plus de cinq (05) ans.

**CHAPITRE III :**  
**CADRE EMPIRIQUE DE L'ETUDE**

## **Section1 : Analyse de l'équilibre financier et analyse des grandeurs de l'équilibre fonctionnel.**

### **Paragraphe1 : Préalable à l'analyse et analyse de l'équilibre financier.**

#### **A- Préalable à l'analyse.**

Pour porter un diagnostic sur la santé financière d'une entreprise, un examen préalable doit être réalisé sur les états financiers. Celui-ci consiste à reclasser, à restructurer et à regrouper les rubriques du bilan et des comptes de résultat (compte de gestion) afin de dégager les éléments de base du diagnostic.

Ce premier travail est fondamentalement important car les états financiers issus des travaux de clôture de fin d'exercice sont purement comptables. L'objectif poursuivi par la comptabilité dans l'établissement du bilan et des comptes de résultats n'est pas le même que celui de l'analyse financière. En d'autres termes, « l'objectif des états financiers est de fournir une information sur la performance, la situation financière de l'entreprise et son évolution, qui soit utile à une large gamme d'utilisateurs lorsqu'ils prennent leurs décisions économiques. » Cependant, ces états financiers issus de la comptabilité générale fournissent une information comptable qui ne s'apprête pas au diagnostic financier. Cette information doit dès lors subir des retraitements. Parmi ceux-ci, on distingue le reclassement, la restructuration et le regroupement.

#### **➤ Retraitement du bilan**

### **1-Le reclassement du bilan**

En dépit du fait que les principes comptables sont universels, il reste néanmoins vrai que des différences apparaissent au niveau de l'établissement des documents comptables. C'est le cas lorsqu'on veut comparer deux entreprises qui n'utilisent pas un plan comptable identique ou qui ne prennent pas en considération certaines charges de la même façon (en vertu du principe de l'importance relative) ou qui n'utilisent pas la même méthode de valorisation des stocks, des amortissements, etc. Pour rendre possible la comparaison, l'analyste doit procéder d'abord et avant tout à un travail de reclassement des états financiers (bilan et compte de

résultat) en vue de les rendre homogènes pour permettre une analyse comparative.

## **2-La restructuration du bilan**

La restructuration consiste à transformer un bilan comptable en un bilan financier répondant aux exigences de l'analyse financière. Cette restructuration se fait tant le bilan que pour les comptes de résultat.

Restructurer le bilan consiste à éliminer du bilan les éléments comptables dits de « non valeur » pour apprécier le patrimoine financier à sa juste valeur. L'établissement d'un bilan restructuré consiste à respecter le principe de l'équilibre financier. Selon ce principe, les ressources de longue durée doivent financer les actifs de longue durée et vice-versa.

### 3-Le regroupement du bilan restructuré

Le regroupement consiste à synthétiser le bilan financier (bilan restructuré) en quatre grandes masses. Ainsi, l'actif du bilan comprendra deux grandes masses : celle des actifs fixes élargis et celle des actifs circulants restreints. Le passif du bilan comprendra aussi deux grandes masses : celle des capitaux permanents et celle des dettes à court terme.

#### ➤ **Le retraitement hors bilan**

Certains analystes effectuent des retraitements hors bilan tels que :

- Les éléments d'actifs sont retenus à leur valeur brute. Les amortissements et provisions qui en découlent sont portés dans les ressources durables au passif.
- Les crédits-bails : les biens et équipements acquis en crédit-bail sont compris dans les actifs d'exploitations pour leur valeur inscrite sur le contrat. Leurs annuités correspondent à la part d'amortissement et sont inscrites dans le fond d'amortissement des ressources stables, et la part des annuités non amorties restant à payer dans les dettes à long et moyen terme.
- Les effets escomptés non échus : ils sont réintégrés dans les créances d'exploitation à l'actif et inclus dans les concours bancaires courants au passif. Ce retraitement permet de faire apparaître l'ensemble des concours bancaires sollicités par l'entreprise et permet une évaluation réaliste du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation(BFRE).

- Ecart de conversion actifs : ils sont rajoutés aux créances et retranchés des dettes.
- La TVA déductible : elle représente la TVA payée par l'entreprise du fait de ses dépenses courantes. Parfois elle représente la TVA payée sur investissement ; il faut la ranger dans les éléments d'actifs circulants hors exploitation.

### **B- Analyse de l'équilibre financier**

#### **1-Présentation du bilan fonctionnel de la SONACOP.**

**Tableau N°2:Actif du bilan**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Emplois stables	5 448188464	7 597964721	7 657513744	7 005017830	6139465435
Actifs circulants	65784645275	52900389439	54861263506	50519416218	54577659311
Trésorerie actif	8 657060736	6 404750751	2 875 039 824	1 975087007	6662697287
Total actif	77637584490	69155414896	65302200587	59499521055	67379822033

**Source :** Nous même à partir des états financiers de SONACOP

#### **• Analyse et interprétation**

L'observation du bilan nous montre que les emplois stables ont évolué de 2009 à 2011 avant de subir une diminution de 2012 à 2013. Quant aux actifs circulant et trésorerie actif, ils ont connu la même évolution (diminué de 2009 à 2012 avant de subir une augmentation en 2013). Notons que les actifs circulant sont largement supérieurs aux emplois stables (actifs immobilisés) ce qui montre que la SONACOP finance beaucoup plus les actifs à court terme que les actifs à long terme.

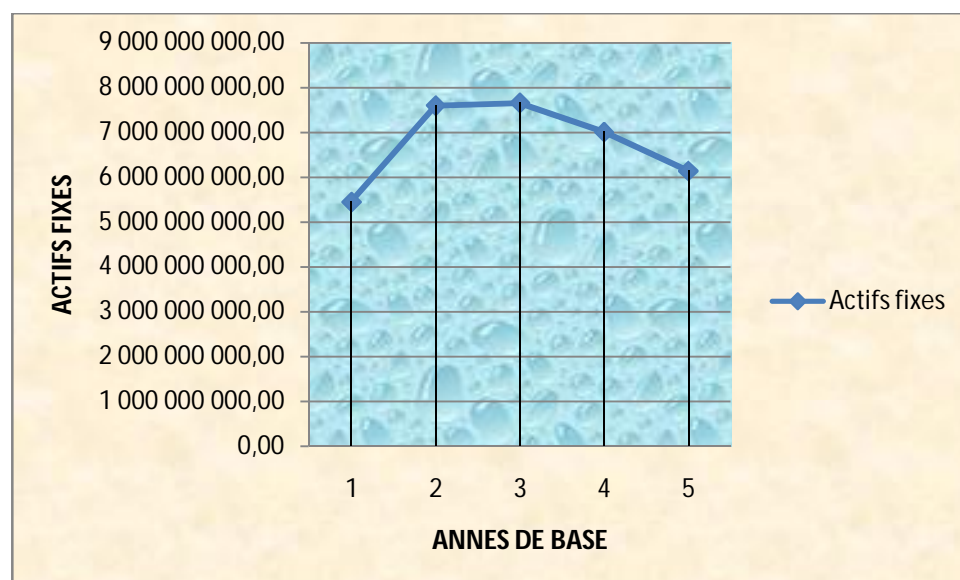
**Tableau N°3 : Passif du bilan**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Ressources durables	(8695671546)	(7558499353)	(8883689949)	(11841783410)	(4165836818)
Passif circulant	66011435952	51395555288	54865536980	53469979913	59558796735
Trésorerie passif	12302146081	25301122641	19312037111	17870963530	11986862116
Total passif	89636748881	69155414496	65302200587	59499521055	67379822033

**Source :** nous même à partir des états financiers de SONACOP

### ▪ **Analyse et interprétation**

Le passif du bilan nous montre, à travers ces cinq années d'étude que la SONACOP ne dispose que des ressources stables négatives. Ces dernières amènent l'entreprise à recourir énormément aux capitaux étrangers (dettes financières à long terme) à fin de financer ses emplois stables. Concernant le passif circulant, on note des variations négatives pour les années 2010 et 2012 donc respectivement de 22.14% et 2.54%, des variations positives de 6.75% en 2011 et ensuite 11.39% en 2012. Quant à la trésorerie, nous constatons qu'elle est positive durant les cinq années (2009 à 2013) ce qui signifie que l'entreprise a fait recourt aux découverts. On constate qu'en 2010 la trésorerie passive a augmenté et à partir de 2010 à 2013 elle a connu une baisse considérable.

**Paragraphe2 :** Analyse des grandeurs de l'équilibre fonctionnel**A- Analyse du bilan fonctionnel****-Graphique N°4 : Evolution de l'actif fixe**

**Source :** nous même à partir des états financiers de SONACOP

- **Analyse et interprétation**

Le tableau nous montre que les actifs fixes ont connu une variation soit positive ou négative sur les cinq ans d'étude (2009 à 2013). Par ailleurs nous notons un accroissement des actifs fixes de 39.45% en 2010 et de 0.78% en 2011, une diminution de 8.52% en 2012 et 12.35% en 2013.

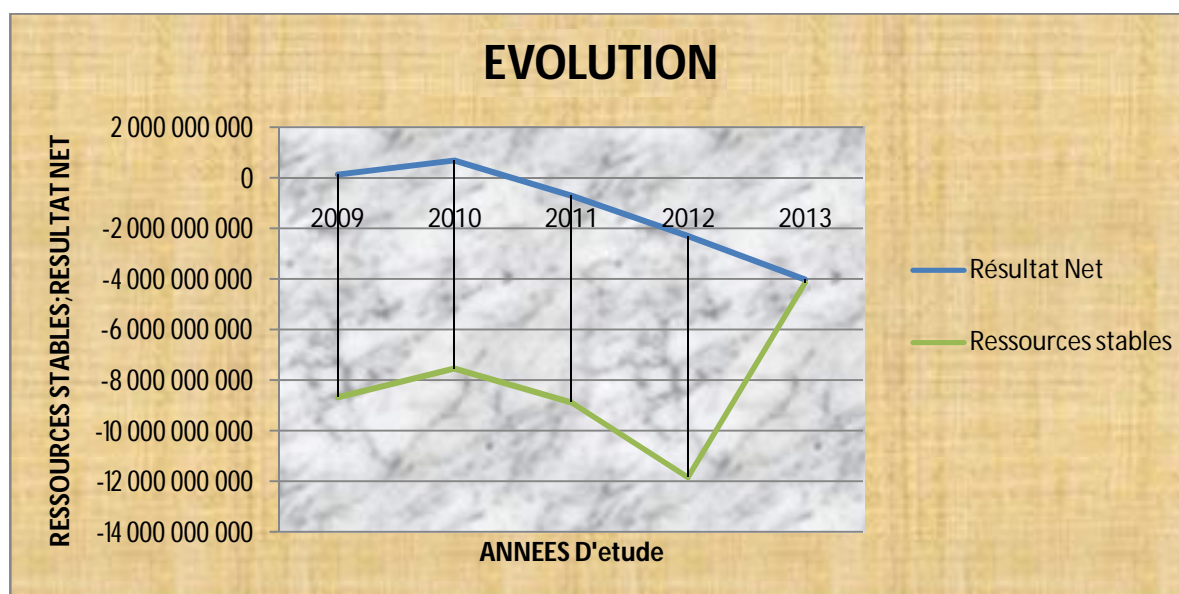
On peut dire que l'entreprise se retrouve dans une situation très difficile avec des ressources stables négatives qui lui permet de financer les emplois stables.

**Tableau N°4 : Evolution des ressources stables et du Résultat Net**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Résultat Net	104 574 497	667785486	(720610772)	(2325307228)	(4037585543)
Ressources stables	(8695671546)	(7558499353)	(8883689949)	(11841783410)	(4165836818)
Croissance de RS	-	-13.07%	17.53%	33.3%	-64.82%

**Source :** nous même à partir des états financiers de la SONACOP

### **Graphique N°5 : Evolution comparée des ressources stables et du Résultats Net**



**Source :** nous même à partir des états financiers de la SONACOP

#### ▪ **Analyse et interprétation**

A travers les observations du tableau, nous constatons que les ressources stables sont déficitaires. On note une variation négative de 13.07% en 2010 et 64.82% en 2013 contrairement à celle de 2011 et 2012 qui sont positives avec une amélioration 17.53% en 2011 et 33.3% en 2012 comparativement aux résultats nets seulement positifs en 2009 et 2010. Au vu des deux courbes, on constate que celle des ressources stables suit presque la même évolution que celle des résultats nets de 2009 à 2012. Alors, on peut conclure que la dégradation des ressources stables résulte de l'accumulation des pertes enregistrées par la SONACOP.

#### **B- Analyse des grandeurs du bilan fonctionnel**

Il s'agira de calculer et d'analyser l'évolution dans le temps des trois agrégats suivants à savoir le Fond de Roulement Net (FRN), le Besoin en Fond de Roulement (BFR) et la Trésorerie Nette (TN).

## 1-Fond de Roulement Net

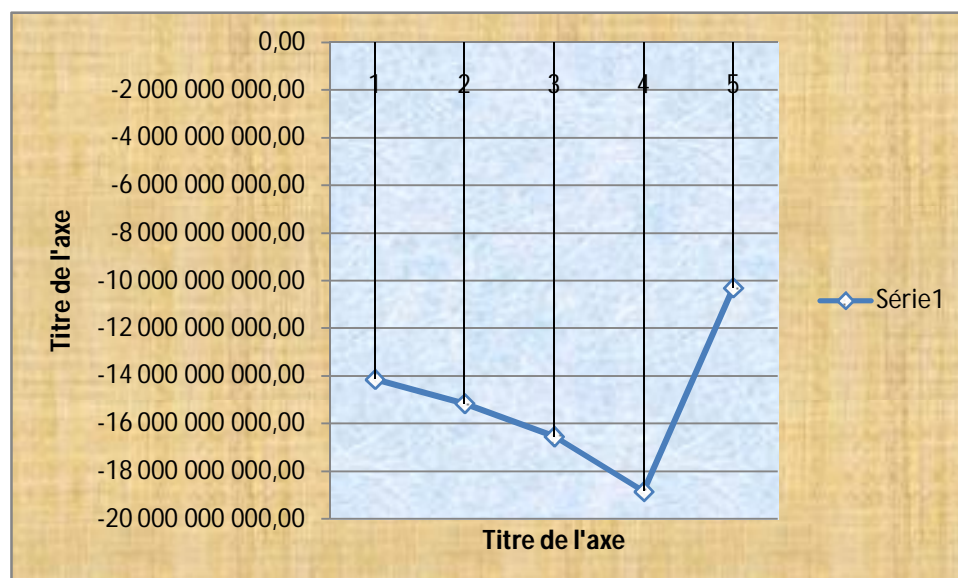
Le Fond de Roulement Net est la partie de l'actif stable financée par les ressources stables. Il correspond à la différence entre ressources stables et emplois stables.

**Tableau N°5 : Evolution du Fond de Roulement Net**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Ressources stables	(8695671546)	(7558499353)	(8883689949)	(11841783410)	(4165836818)
Actifs fixes	5448188464	7 597964721	7657513744	7005017830	6139465435
FRN	-14143860010	-15 156 464 074	-16541203693	-18846801240	-10305302253
Croissance du FRN		7.16	9.13	13.93	-45.32

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Graphique N° 6 : Evolution du FRN**



**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

### ▪ Analyse et interprétation

L'observation du tableau nous indique que durant la période de référence, les fonds de roulement sont négatifs (-14143860010 en 2009, -15 156 464 074 en 2010, -16541203693 en 2011, -18846801240 en 2012 et -10305302253 en 2013) ; ce qui signifie que les ressources stables n'arrivent pas à couvrir les emplois stables. Ce dernier est dû à l'enregistrement continu des pertes qui laisse la société dans une situation très difficile avec un indice défavorable en matière de solvabilité et peut traduire des difficultés financières à cette dernière.

Alors on peut affirmer que la SONACOP ne respecte pas la règle du principe de l'équilibre financier minimum qui veut dire que les emplois stables soient financés par les ressources stables.

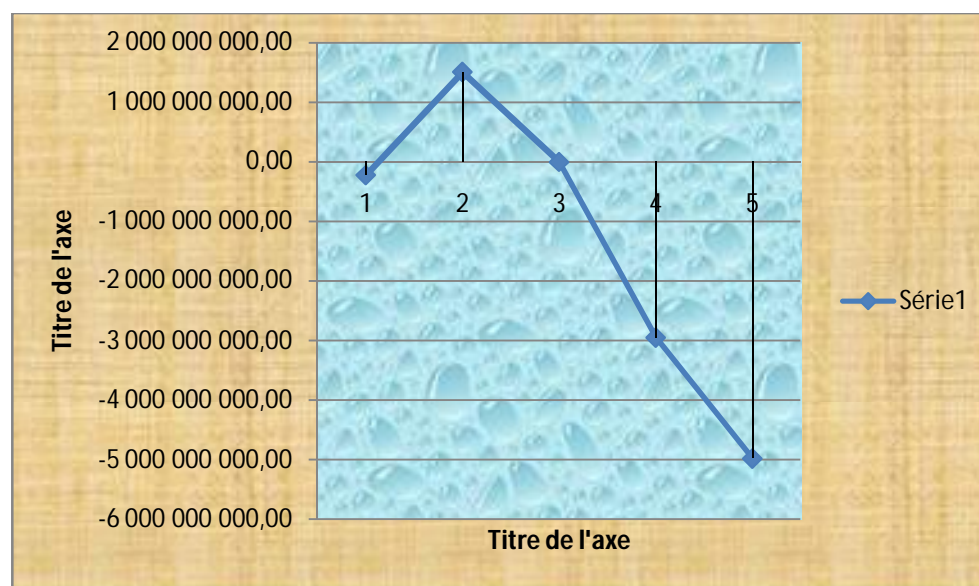
### 2- Besoin en Fond de Roulement

Le BFR est lié au décalage entre les recettes de l'entreprise et les dépenses nécessaires pour réaliser son activité. Il se calcule en faisant la différence entre l'actif circulant à court terme et le passif circulant à court terme. En voici l'illustration dans le tableau suivant :

**Tableau N°6 : Besoin en Fond de Roulement**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
AC	65784645275	52900389439	54861263506	50519416218	54577659311
PC	66011435952	51395555288	54865536980	53469979913	59558796735
BFR	-226 790 677	1 504 834 151	-4 273 474	-2 950 563 695	-4 981 137 424
Croissance du BFR	-	-7.63	-1.00	689.436	0.68819857

Source : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Graphique N°7 : Evolution du BFR**

Source : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**▪ Analyse et interprétation**

On observe à travers le graphe une évolution positive BFR sur la période 1-3. Dans ce cas on dira que les emplois d'exploitation sont supérieurs aux ressources d'exploitation. L'entreprise doit donc financer ses besoins à court terme en ayant recours soit à son excédent de ressources à long terme (FR), soit à des ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaires).

Par contre sur la période de 3-5 elle est négative. C'est le signe que les emplois d'exploitation de l'entreprise sont inférieurs aux ressources d'exploitation et dans cette hypothèse, l'entreprise n'a donc pas d'exploitation à financer puisque le passif circulant excède les besoins de financement de son actif d'exploitation et elle n'a pas non plus besoin d'utiliser ses excédents de ressources à long terme (FR) pour financer d'éventuels besoins à court terme. Le secteur de distribution se situe dans cette configuration : les clients paient sans délai les marchandises acquises auprès des fournisseurs avec délai.

Pour approfondir notre analyse sur cette partie, il nous est indispensable de suivre l'évolution comparée du fonds de roulement (FR) et du besoin en fonds roulement (BFR), ce qui nous amène à déterminer la trésorerie nette (TN).

### 3- Trésorerie Nette

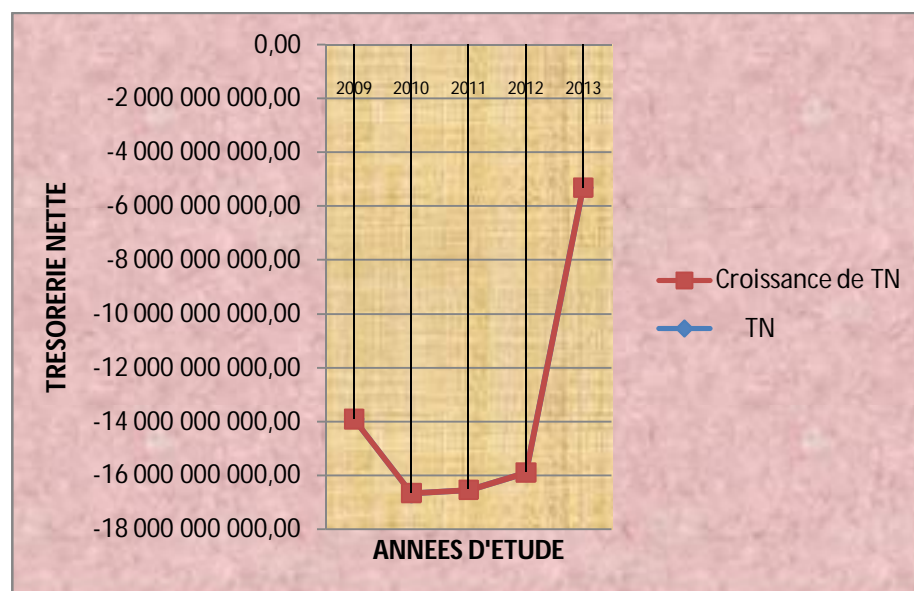
La trésorerie nette représente la différence fond de roulement et le besoin en fond de roulement.

**Tableau N°7 : Evolution de la Trésorerie Nette.**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
FRN	-14143860010	-15 156 464 074	-16541203693	-18846801240	-10305302253
BFR	-226 790 677	1 504 834 151	-4 273 474	-2 950 563 695	-4 981 137 424
TN	-13917069333	-16661298225	-16536930219	-15896237545	-5 324 164 829
Croissance de TN	-	0.197184	-0.00746	-0.03874	-0.6650

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Graphique N°8 : Evolution de TN**



**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

## ▪ Analyse et interprétation

Au vu de ce tableau la trésorerie nette est négative sur toutes les cinq années d'étude (2009 à 2013), ce qui traduit l'incapacité de la SONACOP à pouvoir financer son cycle d'exploitation avec insuffisance de ressources stables. Il est ressorti que dans cette situation, la SONACOP se trouve face à un fort risque d'insolvabilité ; ce qui ne la présage pas un avenir meilleur si elle ne prend pas en garde.

### 4- Présentation de quelques ratios de structure de la SONACOP

#### 4-1 Ratios de structure

Ces ratios permettent de dégager la structure de financement de l'entreprise en mettant un accent sur la rentabilité et le degré d'autonomie financière de la compagnie. Donc, ils sont complémentaires à l'analyse de l'équilibre financier.

$$\text{-Ratio des actifs fixes (R1)} \quad R1 = \frac{\text{Actifs immobilisés}}{\text{Actif Total}}$$

$$\text{-Ratio des actifs circulants (R2)} \quad R2 = \frac{\text{Actifs Circulants}}{\text{Actif Total}}$$

$$\text{-Ratio d'emplois stables (R3)} \quad R3 = \frac{\text{Ressources Stables}}{\text{Emplois Stables}}$$

#### 4-2 Ratios d'activité ou de rotation

L'étude de ces ratios nous permet de mettre en évidence certains facteurs clés susceptibles d'avoir des répercussions sur le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) tels que les délais de paiement obtenus des fournisseurs et les délais de paiement accordés aux clients.

Ratio de délai crédit clients (R4) :

$$R4 = \frac{\text{Créances clients}}{\text{Chiffre d'affaire annuel TTC}} * 360 \text{ jours}$$

Ratio de délai crédit fournisseurs(R5) :

$$R5 = \frac{\text{Dettes fournisseurs}}{\text{Achats TTC}} * 360 \text{ jours}$$

### **4-3 Ratios de liquidité**

Les ratios de liquidité mettent en évidence l'aptitude d'une entreprise à faire face à ses dettes à court terme. A-t-elle assez de liquidités et peut-elle transformer suffisamment vite certains de ses actifs circulants pour couvrir ses dettes à court terme. A ce niveau, on distingue deux ratios très capitaux à savoirs :

- Ratio de liquidité générale(R6) :

$$R6 = \frac{\text{Actifs circulants}}{\text{Dettes à court terme}}$$

- Ratio de liquidité immédiate (R7) :

$$R7 = \frac{\text{Valeur disponible}}{\text{Dettes à court terme}}$$

### **4-4 Ratios de solvabilité**

La solvabilité concerne la capacité de l'entreprise à faire face à l'ensemble de ses engagements financiers : remboursement des dettes aux échéances prévues, paiement régulier des intérêts, etc. Les ratios de solvabilité nous permettent de mesurer le degré d'endettement de l'entreprise et d'apprécier dans quelle mesure les engagements fixes résultant des emprunts sont couverts par les ressources financières de l'entreprise.

- Ratio de solvabilité générale (R8) :

$$R8 = \frac{\text{Dettes}}{\text{Ressources}}$$

- Ratio d'autonomie financière (R9) :

$$R9 = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Passif total}}$$

- Ratio de financement propre (R10) :

$$R10 = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Actif immobilisé}}$$

Les ratios ci-dessus sont calculés dans le tableau suivant :

**Tableau N°8 :** résultats du calcul des ratios de structures et d'exploitation

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
R1	0.0701	0.1098	0.1172	0.1177	0.0911
R2	0.8473	0.7649	0.8358	0.8490	0.8100
R3	-1.596	-0.994	-1.160	-1.690	-0.678
R4	77.83	114.10	77.25	60.89	79.36
R5	158.62	86.32	129.66	136.03	139.29
R6	0.8919	1.0292	0.9948	0.9448	0.9163
R7	0.17	0.49	0.35	0.33	0.20
R8	0.05486	0.06865	0.0637	0.0566	0.2241

R9	-0.1668	-0.1779	-0.1997	-0.2556	-0.2859
R10	-2.3778	-1.6196	-1.7034	-2.1714	-3.1113

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation des ratios**

**R1** : ce ratio de l'importance des actifs immobilisés nous renseigne que sur la politique d'investissement de longue durée. Il permet de voir la part de financement des actifs fixes dans la totalité des actifs. A travers les calculs on constate que la SONACOP finance moins les actifs fixes à cause des manque de moyens de financement propre (financement compris entre 7% à 12%).

**R2** : le ratio des actifs circulants permet de comparer les actifs circulants à l'actif total. Sur les cinq ans d'étude, ce ratio varie entre 75% à 85%, ce qui signifie que moins de 85% des emplois se trouvent dans les actifs circulants.

**R3** : ce ratio montre que la politique de financement de la SONACOP pose de véritable problème. En effet, les ressources stables sont négatives donnant un fond de roulement négatif sur toute la période d'étude. Alors la société utilise des dettes à court terme tels que les découverts bancaires en plus des ressources en fond de roulement (BFR négatif) pour financer ses actifs immobilisés ; ce qui ne respect pas les normes.

### **Ratios de rotation d'activité**

Sur toute la période de notre étude, en dehors de 2010, le délai de crédit accordé **R4** est inférieur à celui obtenu des fournisseurs **R5** ce qui signifie que la SONACOP reçoit plus de délais de ses fournisseurs qu'elle accorde à ses clients. Cette situation lui permet de financer le cycle d'exploitation par l'excédent de fond dégagé (BFR négatif) et entraîne également une capacité de remboursement des créances mise en œuvre par la SONACOP.

### **Ratio de liquidité**

**R6** : ce ratio de liquidité générale va nous permettre d'apprécier la capacité de la SONACOP à honorer ses engagements à court terme. Il doit être normalement supérieur à 1. L'examen de ce ratio révèle qu'en dehors de 2010,

l'actif à court terme est insuffisant pour couvrir le passif circulant sur toute la période d'étude ; ce qui a entraîné un FR négatif. On peut dire alors que la SONACOP n'est pas en mesure de faire face sur presque la période d'étude à ses échéances par la réalisation de ses actifs à court terme.

**R7 :** vue l'évolution de ce ratio (inférieur à 1), on constate que les disponibilités sont insuffisantes ce qui ne lui permet pas de faire face à ses engagements immédiat (à court terme). Donc la disponibilité de la SONACOP n'est donc pas suffisante sur toute la période.

**R8 :** Ce ratio nous permettra de mesurer le poids des dettes dans une entreprise. Sur notre période d'étude, il est supérieur à 0 et compris entre 5.486% et 22.41% donc les dettes n'atteignent pas les 50% de l'ensemble des ressources. Ce qui veut dire que le taux d'endettement de la SONACOP est faible donc elle est moins endettée par rapport à sa disponibilité.

**R9 :** ce ratio montre l'évolution du ratio d'autonomie financière et fait remarquer que les fonds propres sur toute la période d'étude sont négatifs. Ce qui signifie que la SONACOP ne dispose pas d'autonomie financière et aura de difficultés à recevoir de prêt à long terme de la part des banques ; ce qui compromet sa crédibilité aux yeux des fournisseurs et les clients.

**R10 :** le ratio de financement propre rend compte de la part des capitaux propres dans le financement des actifs immobilisés. Sur notre période d'étude, ce ratio varie entre -311,13% et -161,96%. Ce qui signifie que les capitaux propres de la SONACOP sont complètement dégradés et ne répondent plus aux besoins de financement des actifs immobilisés. Elle a du faire recours aux endettements afin de financer ces derniers.

## **SECTION 2 : Analyse de la performance financière et validation des hypothèses**

### **Paragraphe 1 : Analyse de la performance financière et économique de la SONACOP**

#### **A-Analyse par le compte de résultat**

Le compte de résultat est une source d'information très riche pour étudier l'activité de la SONACOP durant la période de 2009-2013 et permet d'apprécier les performances de celle-ci.

Par ce compte, nous sommes informés des grandeurs caractéristiques du niveau d'activité tout comme du chiffre d'affaire et des soldes significatifs de gestion tels que la marge brute d'exploitation, la valeur ajoutée, l'excédent brut d'exploitation et le résultat net.

#### **1-Présentation des comptes de résultats annuels de la période d'étude**

Dans le but de faciliter notre analyse, nous avons repris les comptes de résultat des exercices de 2009 à 2013 en mettant en exergue les soldes significatifs de gestion comme le recommande le plan des comptes et états financiers du système comptable OHADA.

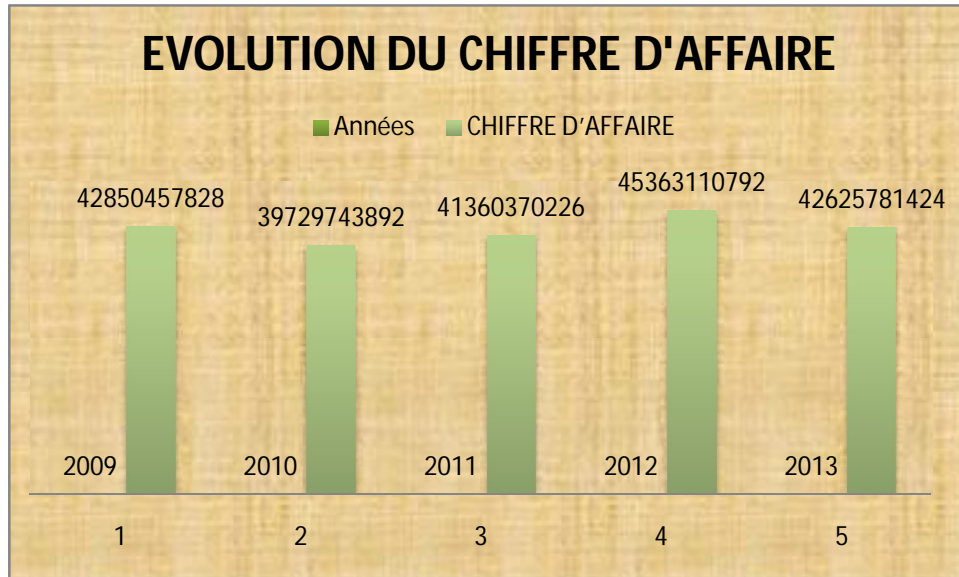
**Tableau N°9 : Les soldes intermédiaires de gestion**

ELEMENTS	EXERCICE 2009	EXERCICE 2010	EXERCICE 2011	EXERCICE 2012	EXERCICE 2013
Vente de marchandises	39 619 247 650	36 915 435 346	38 842 253 844	42 775 805 891	40 348 348 376
-Achats de marchandises	36 592 754 324	33 642 967 775	38 474 675 295	32 265 724 147	36 114 285 282
Variation de stocks	(1 389 419 472)	(2 427 747 083)	(4 832 542 168)	6 169 706 436	(1 389 823 997)
<b>Marge brute sur marchandises</b>	<b>4 415 912 798</b>	<b>5 700 214 654</b>	<b>5 200 120 717</b>	<b>4 340 375 308</b>	<b>5 623 887 091</b>
Travaux et services vendus	2 277 538 303	2 045 301 941	1 953 832 910	1 890 794 000	1 422 924 550
Achats de matières et fournitures liées					
Variation de stocks					

<b>MARGE BRUTE SUR MATIERES</b>	2 277 538 303	2 045 301 941	1 953 832 910	1 890 794 000	1 422 924 550
Produits accessoires	953 671 875	769 006 605	564 283 472	696 510 901	854 508 498
<b>CHIFFRE D'AFFAIRE</b>	<b>42 850 457 828</b>	<b>39 729 743 892</b>	<b>41 360 370 226</b>	<b>45 363 110 792</b>	<b>42 625 781 424</b>
Subvention d'exploitation					
Autres produits	329 892 475	509 007 100	399 319 449	276 471 181	486 774 963
Autres achats	728 860 727	696 901 571	906 160 525	732 716 989	508 570 374
Transports	1 055 524 974	703 765 688	605 388 275	667 135 524	529 206 900
Services extérieurs	1 280 011 367	1 529 208 159	2 318 643 372	1 971 884 334	1 149 859 091
Impôt et taxes	285 586 006	330 734 118	315 190 285	343 292 341	422 957 304
Autres charges	331 334 987	1 191 044 000	299 671 307	322 220 538	802 228 646
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>4 374 565 252</b>	<b>4 650 067 586</b>	<b>3 659 375 250</b>	<b>3 178 409 301</b>	<b>4 810 835 994</b>
Charges de personnel	2 438 073 988	2 956 048 956	2 792 502 048	3 008 264 149	2 439 104 314
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 936 491 264</b>	<b>1 694 018 630</b>	<b>886 873 202</b>	<b>170 145 152</b>	<b>2 371 731 680</b>
Transferts de charges	91 512 464	143 397 225	48 895 594	28 349 251	6 237 804
Reprises de provisions	113 006 668	1 518 484 266	1 503 061 940		1 805 000 000
Dotations aux amortissements et provisions	684 959 227	972 501 809	1 768 076 311	888 274 168	4 445 579 173
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 456 051 169</b>	<b>2 383 398 312</b>	<b>650 754 425</b>	<b>(689 779 765)</b>	<b>(262 609 689)</b>
ACTIVITES FINANCIERES					
Revenus financiers	18 724 036	16 951 959	5 188 440	216 119 543	11 139 180
Gains de change	54 963 629	1 374 842	87 983 585	4 764 443	1 788 559
Reprises de provisions	113 006 668	1 518 484 266	1 503 061 940	-	1 805 000 000
Transfert de charges	91 512 464	143 397 225	48 895 594	28 349 251	6 237 804
-Frais financiers	693 096 734	382 491 182	814 695 232	850 055 793	3 171 832 124
-Pertes de changes	134 525 140	782 023 140	353 412 820	681 173 092	290 918 120
-Dotations aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-	-
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(753 934 210)</b>	<b>(1 146 187 521)</b>	<b>(1 074 936 027)</b>	<b>(1 310 345 679)</b>	<b>(3 449 822 505)</b>
Total des produits des activités	43 458 557 100	41 918 959 284	43 404 819 234	45 888 815 210	44 936 721 930

ordinaires					
Total des charges des activités ordinaires	42 756 440 141	40 681 748 493	43 829 000 836	47 888 940 654	48 649 154 124
<b>RESULTATS DES ACTIVITES ORDINAIRES (RAO)</b>	702 116 959	1 237 210 791	(424 181 602)	(2 000 125 444)	(3 712 432 194)
Total des produits H.A.O	26 824 133	18 884 095	17 401 229	17 081 229	19 374 218
Total des charges H.A.O	-	-	-	-	22 015 175
<b>RESULTAT H.A.O</b>	26 824 133	18 884 095	17 401 229	17 081 229	19 374 218
Participation des travailleurs	178 458 000	195 454 000	-	-	-
-Impôt sur le résultat	323 607 439	392 855 400	313 830 399	342 263 013	322 512 392
TOTAL GENERAL DES PRODUITS	43 485 381 233	41 937 843 379	43 422 220 463	45 905 896 439	44 956 096 148
TOTAL GENERAL DES CHARGES	43 258 505 580	41 270 057 893	44 142 831 235	48 993 681 691	48 231 203 667
RESULTAT NET	226 875 653	667 785 486	(720 610 772)	(2 325 307 228)	(4 037 585 543)

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**a- le chiffre d'affaire****Graphique n°9 : Evolution du CA**

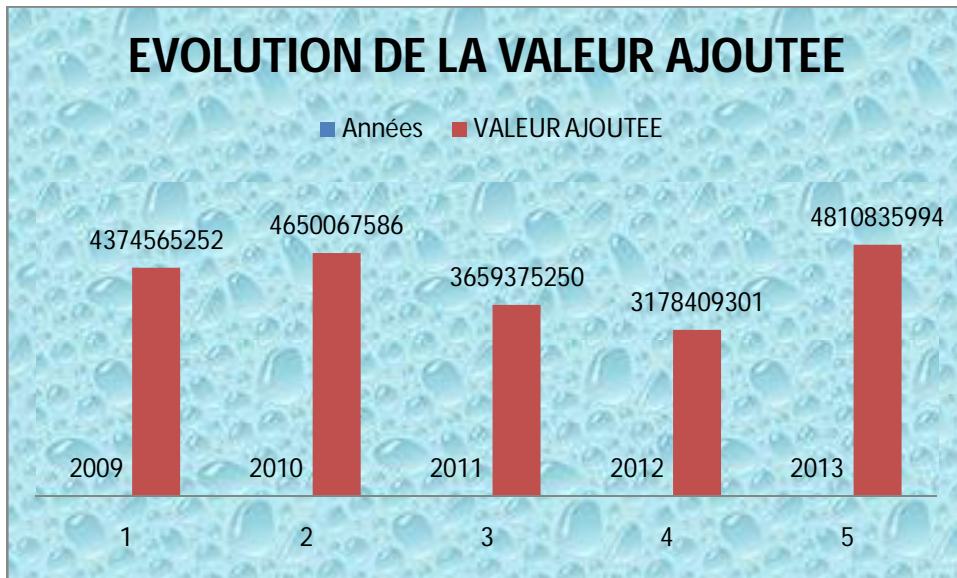
**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

Le Chiffre d'Affaire (CA) est la somme des montants des ventes de produits et de prestations de services réalisés par une entreprise au cours d'un exercice comptable (d'une durée d'un an le plus souvent). Cette donnée constitue notamment une indication concernant le volume d'affaire produit par l'activité de l'entreprise. L'observation du tableau nous montre que la variation du chiffre d'affaire est comprise entre -6.03% et 9.7%. Ce qui présente une évolution peu sensible avec une diminution de 7.28% en 2009, 6.03% en 2013 et des augmentations en 2011 et 2012 qui sont respectivement 4.10% et 9.68%. Alors, on peut conclure que cette variation du chiffre d'affaire est due au fait que les concurrents rivaux sur le marché des produits pétroliers se multiplient et en particulier le secteur informel qui détient la part importante de ce marché au Bénin.

## b- Evolution de la Valeur Ajoutée

### Graphique n°10 : Evolution de VA



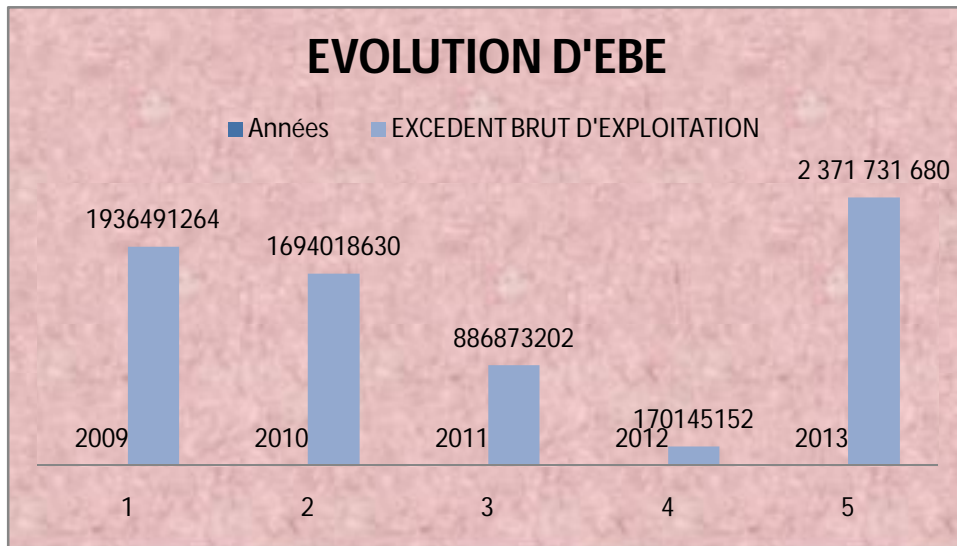
**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

La valeur Ajoutée est la richesse créée par une entreprise à partir de ses propres activités. Elle est un indicateur important dans l'appréciation de la performance et la productivité économique d'une entreprise. A travers le graphe, nous constatons une légère augmentation de 6.30% en 2010 qui a subi une chute de 21.30% et 13.14% respectivement en 2011 et 2012 et après une progression de 51.36% en 2013. La diminution de la valeur ajoutée en 2011 et 2012 est due à la baisse des travaux et services vendus et à l'augmentation de certaines charges supportées par la SONACOP telles que : les autres achats, les services extérieurs puis les impôts et taxes assimilés.

c- **Excédent Brute d'Exploitation**

**Graphique N°11 : Evolution de l'EBE**



**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

• **Analyse et interprétation**

Excédent Brute d'Exploitation est un indicateur financier fondamental permettant de déterminer la ressource qu'une entreprise tire régulièrement de son cycle d'exploitation. Son appréciation donne l'équilibre économique d'une entreprise dans le secteur d'activité où elle se trouve.

A travers le graphe, nous notons d'abord une chute importante de l'EBE entre 2009 et 2012, de 12.52% en 2010, de 47.65% en 2011 et 80.82% en 2012 ; puis après augmentation remarquable de 1293.95% en 2013. La baisse observée est due au fait que les charges de personnel ne sont pas maîtrisées. Ce qui signifie que les charges de personnel évoluent plus que proportionnellement à l'EBE.

## 2-Analyse de quelques ratios

### a-Ratio de rentabilité commerciale

**Tableau n°10 : Evolution de valeur ajoutée (VA) par rapport au chiffre d'affaire (CA)**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Valeur Ajoutée (VA)	4 374 565 252	4 650 067 586	3 659 375 250	3 178 409 301	4 810 835 994
Chiffre Affaire (CA)	42 850 457 828	39 729 743 892	41 360 370 226	45 363 110 792	42 625 781 424
VA/CA	10,21%	11,70%	8,85%	7,01%	11,29%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

Le tableau ci-dessus nous montre une marge commerciale positive avec une faible évolution de 10.21% en 2009, de 11.70% en 2010, et qui baisse en 2011 et 2012 respectivement de 8.85%, 7.01% et qui reprend de 11.29% en 2013. On peut conclure que ses taux de valeur ajoutée ne présage pas un avenir meilleur à la SONACOP si elle ne se prend pas au sérieux.

**Tableau n°11 : Evolution du Coefficient d'Exploitation**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
TCE	41 928 818 266	39 517 234 171	42 660 392 784	46 357 710 989	45 186 403 880
TPE	43 384 869 435	41 900 632 483	43 311 647 209	45 667 931 224	44 923 794 191
CE	96,64%	94,31%	98,50%	101,51%	100,58%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

Les observations du tableau nous montrent que la SONACOP supporte beaucoup plus de charge d'exploitation. Le coefficient d'exploitation est légèrement inférieur à 1 de 2009 à 2011 ; 96.64% en 2009, 94.31% en

2010, 98.50% en 2011 et supérieur entre 2012 (101.51%) et 2013 (100.58%). Toutefois, il indique que les produits d'exploitation encaissés sont insuffisants pour couvrir la totalité des charges engagées et dégager encore un excédent de fond. Donc la SONACOP doit fournir beaucoup d'effort pour garantir un bon rapport coût- efficiente.

**Tableau n°12 : Evolution de la marge brute sur les ventes**

Années / Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Résultat Brute d'Exploitation	1 936 491 264	1 694 018 630	886 873 202	170 145 152	2 371 731 680
Chiffre d'Affaire	42 850 457 828	39 729 743 892	41 360 370 226	45 363 110 792	42 625 781 424
RBE/CA	4.52%	4.26%	2.14%	0.37%	5.56%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Tableau n°13 : Evolution de Marge Nette sur les ventes**

Années / Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Résultat Net d'Exploitation	1 456 051 169	2 383 398 312	650 754 425	(689 779 765)	(262 609 689)
Chiffre d'Affaire	42 850 457 828	39 729 743 892	41 360 370 226	45 363 110 792	42 625 781 424
MN/Ventes en %	3.40	6.00	1.57	-1.52	-0.62

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

En considérant la marge commerciale brute, qui représente la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise et aux apporteurs de capitaux, nous constatons que la SONACOP est rentable en 2009 (4.52%), en 2010 (4.26%), en 2011 (2.14%), en 2012 (0.37%) et en 2013 (5.56%). Dans le même ordre d'idée, l'analyse de la marge nette met en exergue le poids des amortissements et la chute des résultats d'exploitation nets particulièrement sur les deux derniers exercices. Alors on peut dire que la diminution du résultat net résulte du poids des charges de personnel et du niveau d'activité.

**b- Ratios de valeur ajoutée****Tableau n°1 : Evolution du taux d'intégration**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
VA	4 374 565 252	4 650 067 586	3 659 375 250	3 178 409 301	4 810 835 994
PE	42 850 457 828	39 729 743 892	41 360 370 226	45 363 110 792	42 625 781 424
VA/PE	10,21%	11,70%	8,85%	7,01%	11,29%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

De ce tableau, le taux d'intégration est en moyenne de 9.81% sur la période d'étude ce qui signifie qu'environ 90% des produits de l'exercice servent à couvrir les consommations intermédiaires de la SONACOP. L'analyse dans le temps montre que le taux d'intégration passe de 11.70% en 2011 à 7.01% en 2012, ce qui signifie que les consommations intermédiaires ne sont pas contrôlées.

**Tableau n° 14 : Evolution de la rentabilité sociale**

Années Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Charge salarial (1)	2 438 073 988	2 956 048 956	2 792 502 048	3 008 264 149	2 439 104 314
VA (2)	4 374 565 252	4 650 067 586	3 659 375 250	3 178 409 301	4 810 835 994
(1)/(2) en %	55.73	63.57	76.31	94.65	50.70

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

La rentabilité sociale est la part de la richesse distribuée aux personnels de la société. Les charges salariales ont connu une importante augmentation de 2009 à 2012 avant de chuter en 2013. A travers l'analyse du tableau, nous constatons que, en moyenne plus de 68.19% de la va valeur ajoutée sont **utilisées pour rémunérer les travailleurs de la SONACOP.**

**Tableau n°15 : Indicateur de Croissance**

Années \ Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
EBE	1 936 491 264	1 694 018 630	886 873 202	170 145 152	2 371 731 680
VA	4 374 565 252	4 650 067 586	3 659 375 250	3 178 409 301	4 810 835 994
IC en %	44.27	36.43	24.24	5.35	49.30

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

L'Indice de Croissance (IC) qui était de 44.27% en 2009 a diminué de façon progressive de 2010 à 2012 puis se rétablit en 2013 avec un pourcentage de 49.30. On peut dire qu'une augmentation de l'EBE entraîne une augmentation de l'IC de même une diminution de l'EBE entraîne une diminution de l'IC. L'indice de croissance évolue donc sous l'influence de l'EBE.

## **B-Analyse de la rentabilité économique et financière**

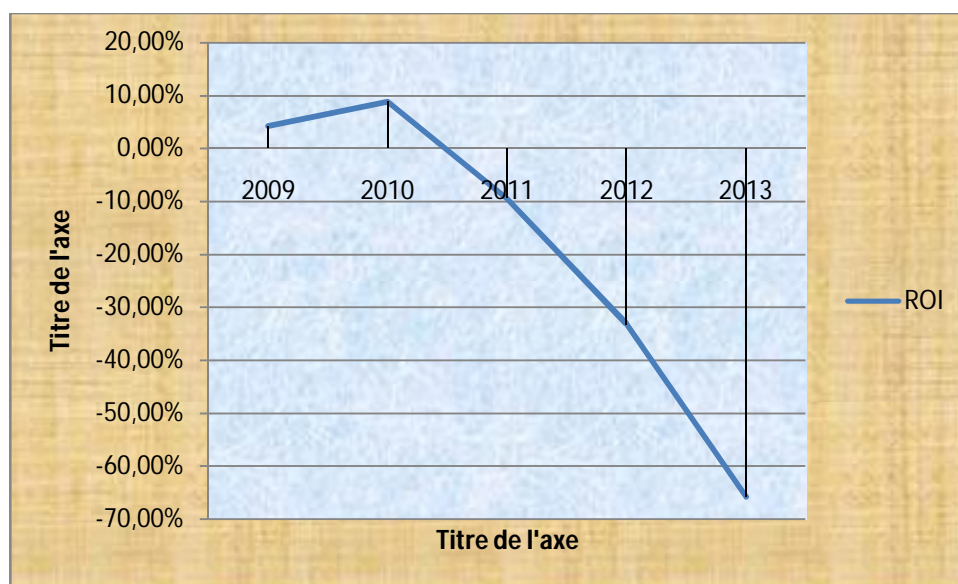
### **1- Rentabilité économique**

**Tableau n°16 : Evolution du ROI**

Années \ Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
RN	226 875 653	667 785 486	(720 610 772)	(2 325 307 228)	(4 037 585 543)
Actifs fixes	5 448 188 464	7 597 964 721	7 657 513 744	7 005 017 830	4 139 465 435
ROI	4.16%	8.79%	-9.41%	-33.19%	-65.76%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Graphique n° 12: Evolution de ROI**



**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

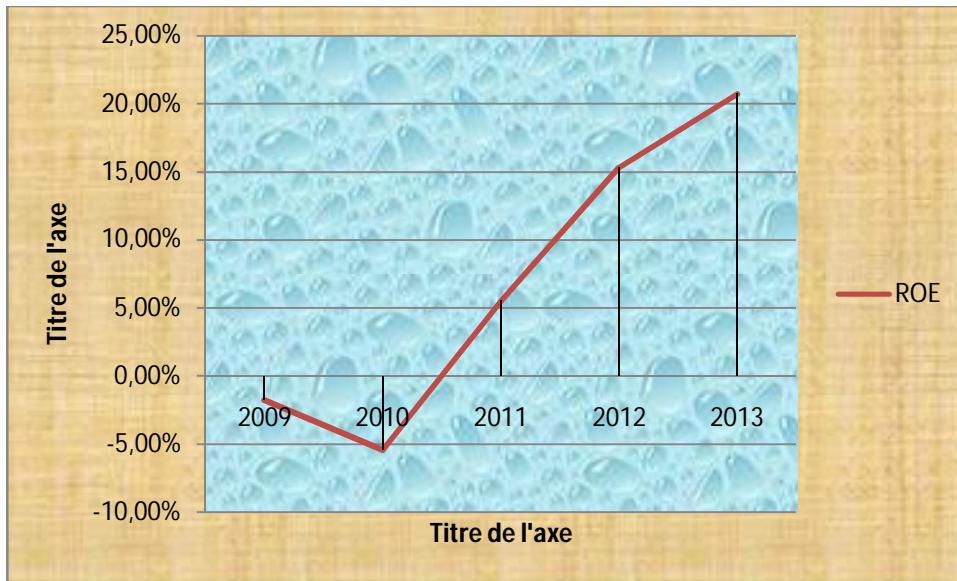
**2-Ratio de rentabilité financière (ROE)**

**Tableau n°18 : Evolution de ROE**

Années / Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
RN	226 875 653	667 785 486	(720 610 772)	(2 325 307 228)	(4 037 585 543)
Capitaux Propres	-12 955 086 929	-12306185538	-13043877539	-15210705996	-19267665757
ROE	-1.75%	-5.43%	5.52%	15.29%	20.96%

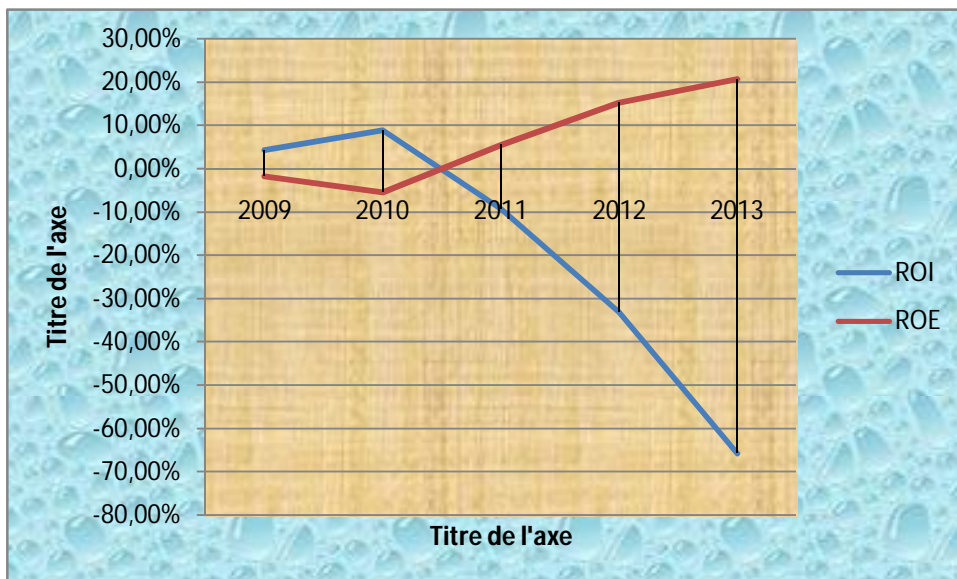
**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Graphique n°13 : Evolution de ROE**



**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Graphique n°14 : Evolution comparée de ROE et ROI**



**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

D'après le graphique, les deux courbes évoluent en sens inverse sur l'intervalle [2010 ; 2013] c'est-à-dire au moment où la ROI descend, la ROE monte et ce de façon progressive. Alors que sur [2009 ; 2010] les deux courbes

présentent chacune une allure presque linéaire avec ROI au dessus de ROE.  
Dans ce cas la SONACOP se trouve dans l'obligation de faire recours aux dettes financières pour pouvoir financer ses investissements.

### **3-Evolution de la rentabilité économique en présence d'imposition par la notion de d'effet de levier financier**

$$ROE = [ROI + (ROI-i) D/CP] (1-T)$$

Avec D les dettes financières

CP les capitaux propres

i=le coût des dettes financières ou charges financières

T=le taux d'impôt sur BIC

En l'absence de charges financières et un taux d'imposition de 30% :

$$ROE = [ROI + ROI * D/CP] (1-T) \text{ avec } D=0 \text{ on a}$$

$$ROE=ROI$$

### **Tableau n°19: Evolution du ROE de la SONACOP en l'absence de charges financières**

Années / Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
ROI	4.16%	8.79%	-9.41%	-33.19%	-65.76%
ROI (1-T)	2.91%	6.15%	-6.59%	-23.23%	-46.03%
D/CP (ROI-i) (1-T)	-	-	-	-	-
ROE	2.91%	6.15%	-6.59%	-23.23%	-46.03%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

**Tableau n°20 : Evolution du ROE de la SONACOP en présence de charges financières**

Années	2009	2010	2011	2012	2013
Eléments					
ROI	4.16%	8.79%	-9.41%	-33.19%	-65.76%
ROI (1-T)	2.91%	6.15%	-6.59%	-23.23%	-46.03%
D/CP (ROI-i) (1-T)	1.32%	0.29%	4.31%	6.68%	41.31%
ROE	4.23%	6.44%	-2.27%	-16.54%	-4.71%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

La rentabilité financière de la SONACOP est positive sur la période de 2009-2010 alors que sur celle de 2011-2013 est restée négative avec une chute considérable en 2012. Dans ce dernier cas on peut dire que cela est dû à l'accumulation des dettes financières auxquelles la SONACOP a fait recours pour le financement son exploitation. Par ailleurs, nous constatons que la rentabilité financière en absence de charges financières est moindre que celle en présence de charges financières sur toute la période d'étude. Nous pouvons dire que les charges financières ont tendance à renforcer la rentabilité financière à travers principalement les emprunts et les provisions financières pour risques et charges

**Tableau n°21 : Evolution de levier financier (LF)**

Désignation	2009	2010	2011	2012	2013
Dettes financières (1)	4 259 415 383	4 747 686 185	4 160 187 590	3 368 922 586	15 101 828 939
Capitaux propres (2)	(12955086929)	(12306185538)	(13043877539)	(15210705996)	(19267665757)
(1)/(2)	-32.88%	-38.58%	-31.89%	-22.15%	-78.38%

**Source** : nous même à partir des états financiers de la SONACOP

- **Analyse et interprétation**

Le levier financier est négatif sur toute la période. Cela est dû d'abord à l'absence de capitaux propres sur toute la période. On peut dire que les dettes financières n'ont pas pu rétablir les capitaux propres.

## **PARAGRAPHE 2 : Validation des hypothèses et recommandations.**

Dans cette section nous allons procéder à la validation des hypothèses de recherches, à l'identification des forces et faiblesses et à des propositions de solutions.

### **A-Validation des hypothèses**

Pour bien mener notre étude, nous avons choisi trois hypothèses qu'il convient de vérifier au terme de notre analyse.

**Hypothèse n°1 :**Après l'analyse de l'équilibre financier de la SONACOP nous remarquons que le Fonds de Roulement est inférieur au Besoin en Fonds de Roulement (tous deux négatifs sauf le BFR de 2010) et la Trésorerie Nette qui est aussi négatif sur toute la période d'étude. Les FRN négatifs observés sont dû au fait que les ressources stables négatifs et largement inférieurs aux emplois stables. En ce qui concerne le BFR, l'excédent de fonds dégagé (BFR négatifs) est dû au fait que la SONACOP accorde peu de délais aux clients que ce qu'elle reçoit des fournisseurs. La trésorerie quand a elle, est restée également négative ce qui justifie que la SONACOP est illiquide. En effet, les capitaux propres de la SONACOP sont complètement dégradés ce qui ne respecte plus les normes d'une société en activité et prouve que la SONACOP n'est pas autonome financièrement. En plus le ratio de couverture des emplois stables est inférieur à 0 sur toute la période d'étude. Cette dégradation des capitaux permanents est due aux reports à nouveaux négatifs qui ont dégradé complètement les capitaux propres ; alors que la société a besoin de renforcer son équipement pour sa compétitivité. De tout ce qui précède nous constatons que les conditions de validation de cette hypothèse sont réunies. Alors nous pouvons conclure que l'hypothèse H1 selon laquelle «Le déséquilibre financier de la SONACOP est lié à l'accumulation des dettes » est partiellement vérifiée.

**Hypothèse N°2 :** la contre performance économique de la SONACOP est due à sa baisse d'activité.

De l'analyse des comptes de la SONACOP, il ressort que la valeur ajoutée est positive sur toute la période d'étude, la marge brute sur chiffre d'affaire est positive d'une moyenne de 3,37% et la marge nette est positive de 2009 à 2011(3,40 en 2009 ; 6 en 2010 et 1,57 en 2011) puis négative en 2012 et 2013 respectivement de -1,52 et -0,62 pour une moyenne de 1,76 sur la période d'étude. Le coefficient d'exploitation, il est inférieur à 1 de 2009 à 2011 et positif en 2012 et 2013. Le taux d'intégration quant à lui, a connu une légère augmentation entre 2009 et 2010 de 0,102 à 0,117 respectivement puis une diminution en 2011 et 2012 respectivement de 0,088 et 0,070 avant de remonter à 0,112 en 2013. Aussi il faut noter une rentabilité économique(ROE) strictement inférieure à 1 sur toute la période d'étude. De tous ces constats ci-dessus énumérés, nous pouvons dire que la SONACOP fournit des efforts pour l'amélioration de ses performances. Cependant il faut noter que ses efforts sont insuffisants voir très insuffisants. Donc les conditions de validation de cette hypothèse sont réunies par conséquent, l'hypothèse H2 est vérifiée.

**Hypothèse N°3 :** La contre performance financière de la SONACOP est due aux résultats nets déficitaires enregistrés.

La SONACOP a enregistré des résultats nets excédentaires en 2009 et 2010 qui sont devenus déficitaires sur 2011 à 2013 avec une évolution décroissante sur la période de 2010 à 2012 contrairement à la période de 2009-2010. Dans ce cas, on peut dire que la SONACOP est dans un état critique. Quant aux capitaux propres, ils sont négatifs voire inexistants et décroît d'une année à autre, sur toute la période d'étude. Cela explique que la SONACOP ne dispose pas de ressources nécessaires pour le financement de son exploitation. Les critères de validation de cette hypothèse sont alors vérifiés. L'hypothèse H3 est donc validée.

### **B-Analyse critique et recommandations**

L'étude réalisée sur la SONACOP à travers le thème : Analyse de la performance économique et financière d'une société commerciale : cas de la SONACOP nous

a permis de relever les forces et les faiblesses relatives à sa gestion financière et comptable et de proposer quelques solutions

### **1-Analyse critique**

Elle nous permettra de déceler les forces et les faiblesses de la SONACOP ainsi que ses opportunités et menaces.

#### **a.) Les forces :**

A ce niveau, on note :

- Société d'Etat ;
- L'existence des dépôts de Stations-services dans toutes les grandes villes du Bénin ;
- Plus de 35 ans d'expérience et d'efficacité ;
- Fixation des prix des produits par l'Etat ;
- Innovation d'une agence de consommation de tickets valeurs à Saint Michel à Cotonou ;
- Produits de qualité supérieure et des possibilités d'accord et de Partenariat.

#### **b.) Les faiblesses**

Au nombre de ses faiblesses, nous avons :

- La vétusté des infrastructures : Direction et Station-service ;
- Rupture fréquente des stocks des produits ;
- Mauvais approximatif des consommateurs au niveau des stations-services ;
- Politique de communication hors Médias non fréquente et moins agressive ;
- Absence d'une politique de fidélisation et de satisfaction de la clientèle ;
- Vieillesse du personnel ;
- Inexistence d'un conditionnement d'un litre de lubrifiants.

#### **c.) Les opportunités :**

- Toujours leader dans la commercialisation des produits pétroliers
- Capacité de servir toutes les compagnies aériennes
- Existence des tests qui régissent le commerce de pétrole au Bénin

**d.) Les menaces :**

- Existence des concurrents privés de grande taille ;
- Prépondérance du secteur informel dynamique dans la commercialisation du carburant et lubrifiants provenant du Nigéria ;
- Faible pouvoir d'achat des consommateurs du carburant de la SONACOP ;

**2-Recommandations :**

Après diagnostic des maux dont souffre la SONACOP, nous proposons les solutions suivantes :

**a- A l'endroit de la SONACOP**

❖ **Problème spécifique n°1**

Pour corriger son déséquilibre financier, la SONACOP devra opter pour une bonne politique de gestion des ressources financières tout en renforçant les capitaux permanents de l'entreprise notamment les capitaux propres en augmentant son capital ou contactant des emprunts a long terme et revoir sa politique d'investissement, de manière a dégager un fond de roulement positif et suffisant qui permet d'avoir une trésorerie net positive. Elle doit éviter de financer ses investissements en actif fixe avec des découverts bancaire et des dettes d'exploitation.

❖ **Problème spécifique n°2**

Par rapport à la contre performance économique enregistrée chaque année, la SONACOP doit rationaliser la consommation des charges notamment les charges de consommation intermédiaires (la consommation des matières premières et fourniture liées, les transports et surtout les charges de service extérieur). Elle doit également redéfinir sa politique de commercialisation a fin d'accroitre sa clientèle et obtenir une marge de manœuvre importante.

### ❖ Problème spécifique n°3

Concernant la contre performance financière, la SONACOP doit revoir son mode financement en cherchant des modes de financement les plus avantageux qui peuvent corriger la rentabilité financière. Elle doit procéder également à la formation régulière des personnels, les renforcer a fin de permettre l'évolution et la gestion efficace des tâches pour améliorer son rendement.

#### **b- A l'endroit de l'Etat :**

- Raffermer l'appuis, tant matériel que financier , qu'il offre à la SONACOP en augmentant les subventions accordées et en réduisant les taxes , afin de lui permettre de faire face à certaines charges ;
- Créer au entreprise du secteur un environnement propice au rayonnement de leurs activités ;
- Luter contre le commerce illicite des produits pétroliers.

### **3 -les conditions de mise en œuvre**

Les recommandations proposées en aucune manière résoudre d'elles-mêmes les problèmes .Il faut qu'un certain nombre de conditions soient remplies pour qu'elles aboutissent à leur finalité. C'est dans cet ordre d'idée que nous proposons les conditions de mise en œuvre qui sont les suivantes :

Pour rendre efficace et effective les recommandations, la SONACOP doit :

Mettre en place au niveau de chaque direction technique un système de gestion optimale des ressources financières ;

Moderniser les systèmes d'information notamment les logiciels de traitement comptable et veiller à l'établissement d'un plan de recrutement et de développement des ressources humaines ;

Faire comprendre au personnel,l'importance de l'application des recommandations faites dans l'aboutissement d'une bonne performance et donner les moyens nécessaires à la direction financière afin d'atteindre les objectifs ;

Initier les séances de formation et /ou de recyclages au profit du personnel.

# CONCLUSION

L'analyse de la performance économique et financière de la SONACOP-SA de 2009-2013 nous a permis de rendre compte des difficultés liées à l'exploitation des ressources et des conséquences de ces derniers sur sa rentabilité économique et financière.

Cette étude révèle que la SONACOP-SA présente globalement une mauvaise santé économique et financière avec des capitaux propres complètement dégradés et des résultats fortement déficitaires.

De cette analyse, il ressort que la SONACOP-SA est une entreprise présentant un déséquilibre financier. De même elle est une entreprise non liquide et non solvable dont les ressources stables sont complètement dégradées et n'arrivent plus à couvrir au moins une partie des actifs immobilisés.

Par ailleurs, sa rentabilité économique et financière tout comme la rentabilité commerciale sont toutes défavorables et ne garantissent pas un avenir meilleur à la SONACOP-SA.

Au regard de tout ce qui précède, nous avons formulé des recommandations qui permettront de prendre des mesures adéquates qui s'imposent pour corriger les insuffisances relevées afin de rendre la société plus compétitive et plus performante.

Il ressort de ces recommandations que la SONACOP doit prendre des mesures correctives afin de relancer ses activités, d'où la nécessité d'une véritable politique de marketing basée sur la qualité des prestations, fidélisation de sa clientèle et la conquête d'autre part de marché.

Somme toute, cette analyse de la performance économique et financière de la SONACOP de 2009-2013 est d'une utilité certaine tant pour les responsables, les travailleurs que pour les chercheurs en général. Il serait très intéressant, dans l'avenir, de disposer des données plus pointues comme le portefeuille des investissements et les parts sociales détenue par la SONACOP d'autres sociétés afin de procéder à une véritable analyse de la performance économique et financière qui engloberait une étude approfondie de sa santé financière.

## REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

### Ouvrages

- BARREAU Jean & J. DELAHAYE " Gestion financière DECF Epreuve n°4 manuel et application, 9<sup>ième</sup> Edition, Dunod, Paris, 2000
- BRUISSART Chantale, « Analyse financière » ; Edition Foucher, 1999
- CHARREAUX (1986), Gestion financière, Litec
- COHEN Elie (1997), Analyse financière, 2<sup>ième</sup> Edition Economia Paris
- MARION Alain (1992), Analyse financière concept et méthodes 5<sup>ième</sup> Edition Gaétan, Paris
- MBANGALA M.P. et CORHAY ALBERT (2007) fondement de la gestion financière 3<sup>ième</sup> Edition
- MOISSON M., « Etude de rentabilité de l'entreprise », éd, d'organisation, Paris, 1962

### MEMOIRES

1. Claude C. F. AHOUDO & K. Justin Franco ASSOGBA, sur le thème « contribution à l'analyse des performances économiques et financières de la SBEE entre 1998 et 2003 »
2. La recherche de AGBOHOU et de AZON sur le thème « Analyse de la performance financière d'un opérateur de téléphonie mobile : cas de AREEBA »
3. Gildas R. AGUIA-DAHO & Thiery VIGNIAVODE, (2005), sur le thème « Etude de rentabilité des services financiers d'une institution de crédit direct : cas du PADME Bénin »

**Sites internet :**

<http://fr.wikipedia.org/Entreprise> consulté le 15/03/2015 à 10h 34

[www.petite-entreprise.net](http://www.petite-entreprise.net) consulté le 26/03/2015 à 18h00

# a-ANNEXES

Annexe n°1 : fiche signalétique

Raison sociale	Société Nationale de Commercialisation des Produits Pétroliers
Siège sociale	Cotonou-Avenue Jean-Paul II 44AZP
Adresses	01 BP 245 Tél : 21 31 22 90/21 31 22 91 Télex : 256 Fax : 21 31 24 85
Forme juridique	Société sous contrôle de l'Etat
Régime fiscal	Droit commun
Statut	Décret n°2009-384 du 22 juillet 2009
Capital Social	3 000 000 000 FCFA
N° d'immatriculation de la CNSS	3034B
N° IFU	3200800583214
Date de création	04/12/1974
Date de démarrage	05/12/1974
Chiffre d'affaire 2014	36 537 230 840 FCFA
Activités principales	Approvisionnement, Stockage et Distribution des Produits Pétroliers.
Activités secondaires	Prestation au profit des tiers a savoirs : la location d'immeuble d'installation ; des airs de stockage ; de fonds de commerce de bus et de salle de conférence
Effectifs du personnel	398 Agents

**Source :** états financiers de la SONACOP

**Annexe n°2** : Organigramme de la SONACOP et de sa direction financière

**Annexe n°3** : Récapitulatif des capitaux propres et dettes de la SONACOP de 2009 à 2013 (en KF).

Eléments	2009	2010	2011	2012	2013
Capitaux propres	(12 955 086)	(12306185)	(13 043 877)	(15 210 705)	(19 267 665)
Dettes (DC, PC, TP)	90 556 176	84 255 177	78 337 761	74 709 866	86 647 487
Capital social	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000

**Source** : états financiers au 2009 à 2013

**Annexe n°4** : Récapitulatif des moyens matériels de la société (en KF).

Postes	Montant brut	Amort/Prov.	Montant net
Terrains	367 664 573		367 664 573
Bâtiments	4 026 025 965	3 968 712 614	57 313 351
Installations et agencements	10 766 404 444	7 032 763 785	3 733 640 659
Matériels	7 762 853 898	7 282 238 720	480 615 178
Matériels de transport	2 550 199 980	2 528 586 446	21 613 534

**Source** : états financiers 2014 de la SONACOP

**Annexe n°5** : Effectifs du personnel au mois d'avril 2015

CATEGORIES	EFFECTIFS
Cadres et techniciens supérieurs	64
Agents de maîtrise	90
Agents d'exécution	185
<b>Sous-total 1</b>	<b>339</b>
Occasionnels	04
Pompistes	55
<b>Sous-total 2</b>	<b>59</b>
<b>TOTAL</b>	<b>398</b>

**Source** : Direction des ressources humaines

## **b- *TABLE DES MATIERES***

AVERTISSEMENT

DEDICACE

DEDICACE

REMERCEMENTS

LISTE DES SIGLES

LISTE DES TABLEAUX

LISTE DES GRAPHIQUES

SIEGE ET DIRECTION GENERALE DE LA SONACOP

SOMMAIRE..... 1

INTRODUCTION..... 2

**CHAPITRE I :DU CADRE INSTITUTIONNEL A LA PROBLEMATIQUE DE L'ETUDE..... 5**

**Section 1 : Cadre institutionnel de l'étude..... 6**

A- Présentation de la SONACOP..... 6

1. Historique..... 6

2. Objectifs..... 7

3. Activités..... 7

B- Synthèse des problèmes constatés..... 8

**Section 2 : Enoncé du problème et les hypothèses de la recherche..... 11**

A- Enoncé du problème..... 11

B- Objectifs de l'étude..... 13

**CHAPITRE II : Cadre théorique et méthodologique de l'étude..... 14**

**Section 1 : De la revue de littérature aux hypothèses..... 15**

<b><u>PARAGRAPHE 1</u></b> :Revue de littérature.....	15
<b><u>PARAGRAPHE 2</u></b> : Les hypothèses de l'étude.....	33
<b><u>Section 2</u></b> : Méthodologie de la recherche, contraintes et limites de la recherche.....	34
<b><u>PARAGRAPHE 1</u></b> : Méthodologie de recherche.....	34
A- Technique de collecte, méthode d'analyse des données.....	34
B- Outils d'analyse des données.....	36
<b><u>PARAGRAPHE 2</u></b> : Vérification des hypothèses et limites de la recherche.....	39
A- Vérification des hypothèses.....	39
B- Limites de la recherche.....	41
CHAPITRE III : CADRE EMPIRIQUE DE L'ETUDE.....	42
<b><u>Section1</u></b> : Analyse de l'équilibre financier et analyse des grandeurs de l'équilibre fonctionnel.....	43
<b><u>PARAGRAPHE1</u></b> : Préalable à l'analyse et analyse de l'équilibre financier.....	43
<b>A-</b> Préalable à l'analyse.....	43
<b>B-</b> Analyse de l'équilibre financier.....	45
<b><u>PARAGRAPHE2</u></b> : Analyse des grandeurs de l'équilibre fonctionnel.....	47
<b>A-</b> Analyse du bilan fonctionnel.....	47
<b>B-</b> Analyse des grandeurs du bilan fonctionnel.....	49
<b><u>Section 2</u></b> :Analyse de la performance financière et validation des hypothèses.....	58
<b><u>PARAGRAPHE1</u></b> : Analyse de la performance financière et économique de la SONACOP.....	58
<b>A-</b> Analyse par le compte de résultat.....	58

<b>B-Analyse de la rentabilité économique et financière.....</b>	<b>67</b>
<b><u>PARAGRAPHE 2</u> : Validation des hypothèses et recommandations.....</b>	<b>72</b>
<b>A-Validation des hypothèses.....</b>	<b>72</b>
<b>B-Analyse critique et recommandations.....</b>	<b>73</b>
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>76</b>
<b>REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....</b>	<b>79</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>a</b>
<b>TABLE DES MATIERES.....</b>	<b>b</b>