EGS Expertise

ATTRACTIVITÉ DE LA BRVM · DIAGNOSTIC FINANCIER

SOLIBRA CI : la rentabilité est revenue, la structure financière reste à corriger.

Analyse des comptes 2017-2019 du brasseur ivoirien coté au compartiment Industrie de la BRVM : rentabilité, liquidité, financement de la croissance et comparaison avec les sociétés du compartiment.

EN BREF

- Compartiment Industrie
- Exercices 2017-2019
- 12 sociétés comparées
- CA 2019 : 225 Mds FCFA
- ROE 2019 : 12,0 %
- Liquidité : 0,98x

DONNÉES. PILOTAGE. PERFORMANCE.

ABIDJAN — CÔTE D'IVOIRE +225 07 67 71 89 08 contact@egs-expertise.com egs-expertise.com

L'ESSENTIEL

Ce qu'il faut retenir en une page

SOLIBRA CI a **triplé son résultat net** en 2019 et sa croissance reste finançable par ses propres bénéfices. Mais elle a remplacé sa **dette à long terme par du crédit à court terme** : sa liquidité est passée sous 1.

01

RENTABILITÉ

ROE de 4,2 % à 12,0 % et marge EBIT de 4,0 % à 7,2 % entre 2017 et 2019.

ROE · Marge EBIT

02

LIQUIDITÉ

Liquidité générale de 1,29x à 0,98x : l'actif circulant ne couvre plus les dettes à court terme.

Liquidité < 1

03

FINANCEMENT

82 % des ressources mobilisées entre 2017 et 2019 sont des dettes à court terme.

Dette CT · +22,6 Mds

Fiche d'identité

ACTIVITÉ	Bières, boissons gazeuses, eaux minérales, boissons énergisantes, préformes PET
DISTRIBUTION	Société Ivoirienne de Distribution (IDIS)
SITES	Treichville (1959), Bouaflé (1978), Yopougon : zone industrielle, Toits Rouges, LBI
COTATION	BRVM, compartiment Industrie
PÉRIODE ANALYSÉE	Exercices 2017 à 2019, états financiers publiés

Notre lecture

La croissance réelle (7,9 % par an) reste inférieure à ce que la rentabilité 2019 permet d'autofinancer (12,7 %). Le sujet n'est donc pas de freiner l'activité, mais de rallonger la dette : 25,2 Mds FCFA de dettes à long terme remboursés ont été refinancés à court terme, ce qui pèse sur la liquidité et le coût de la dette.

225,0
CHIFFRE D'AFFAIRES 2019 · MDS FCFA

+7,9 %
CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE 2017-2019

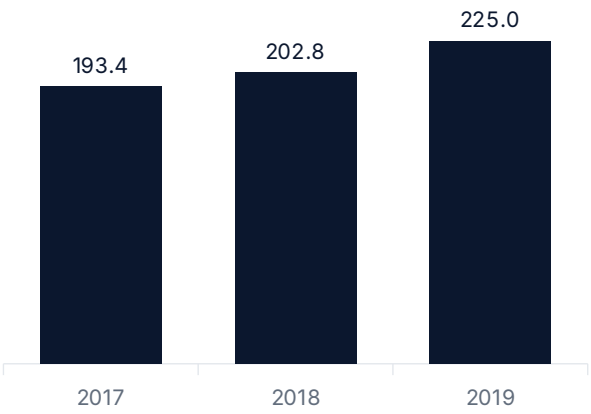
12,0 %
RENTABILITÉ DES CAPITAUX PROPRES

12,7 %
CROISSANCE AUTOFINANÇABLE

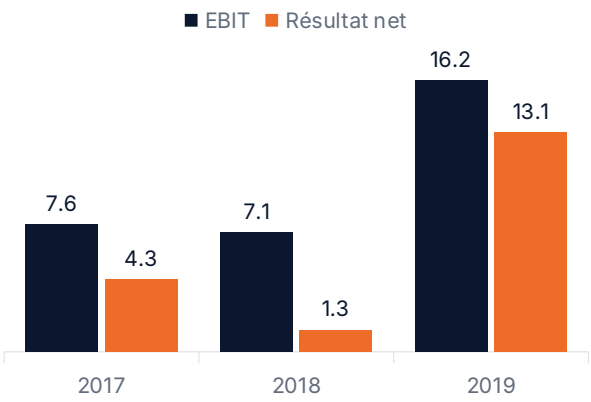
Des résultats multipliés par trois en 2019

Le chiffre d'affaires progresse de 7,9 % par an. Après une année 2018 creuse, l'EBIT double et le résultat net triple en 2019.

Chiffre d'affaires (Mds FCFA)



EBIT et résultat net (Mds FCFA)



Indicateurs sur trois ans

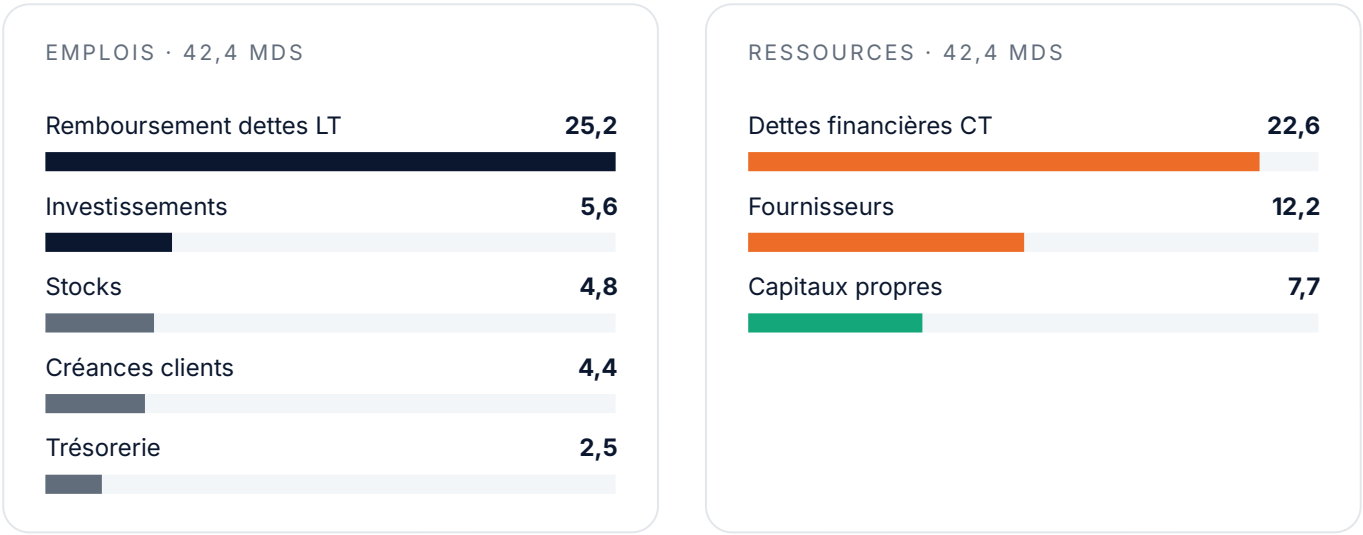
Indicateur	2017	2018	2019	Médiane 2019
Chiffre d'affaires (Mds FCFA)	193,4	202,8	**225,0**	*40,3*
Croissance du CA	n.d.	4,9 %	**10,9 %**	*0,8 %*
EBIT (Mds FCFA)	7,6	7,1	**16,2**	*2,7*
Marge EBIT	4,0 %	3,5 %	**7,2 %**	*6,9 %*
Résultat net (Mds FCFA)	4,3	1,3	**13,1**	*0,3*
Marge nette	2,2 %	0,6 %	**5,8 %**	*1,9 %*
ROE (résultat net / capitaux propres)	4,2 %	1,3 %	**12,0 %**	*12,0 %*
ROTA (EBIT / total actif)	3,0 %	2,6 %	**5,9 %**	*7,0 %*
Liquidité générale	1,29x	0,99x	**0,98x**	*1,13x*
Liquidité réduite	0,40x	0,25x	**0,33x**	*0,74x*
Dettes / total actif	60,7 %	63,6 %	**60,4 %**	*65,1 %*
Gearing (dettes financières / CP)	1,20x	1,28x	**1,10x**	*1,71x*
Couverture des intérêts (EBIT / FF)	2,50x	1,22x	**2,82x**	*7,62x*
BFR en jours de CA	104 j	85 j	**85 j**	*176 j*

À RETENIR

2018 a été une année creuse (ROE 1,3 %). En 2019, l'EBIT double grâce à la baisse du poids des achats, des services extérieurs et des dotations. Mais la liquidité passe sous 1 dès 2018 et la couverture des intérêts (2,8x) reste loin de la médiane (7,6x).

Une croissance financée à court terme

Variation du bilan entre 2017 et 2019 : ce que l'entreprise a financé (emplois) et comment elle l'a financé (ressources), en milliards FCFA.



72 %
DES EMPLOIS SONT LONGS : REMBOURSEMENTS LT ET INVESTISSEMENTS

82 %
DES RESSOURCES SONT À COURT TERME : BANQUES ET FOURNISSEURS

18 %
SEULEMENT PROVIENNENT DES CAPITAUX PROPRES

Pourtant, la rentabilité 2019 peut autofinancer 12,7 % de croissance par an

1

0,46 FCFA

d'actif circulant mobilisé pour chaque FCFA de chiffre d'affaires

2

0,058 FCFA

de bénéfice conservé pour chaque FCFA de chiffre d'affaires

3

12,7 %

= 0,058 ÷ 0,46 : croissance que les bénéfices suffisent à financer

4

7,9 %

croissance réelle du CA entre 2017 et 2019 : elle reste sous ce plafond

À RETENIR

Le problème n'est pas le rythme de croissance, mais l'échéance de la dette.

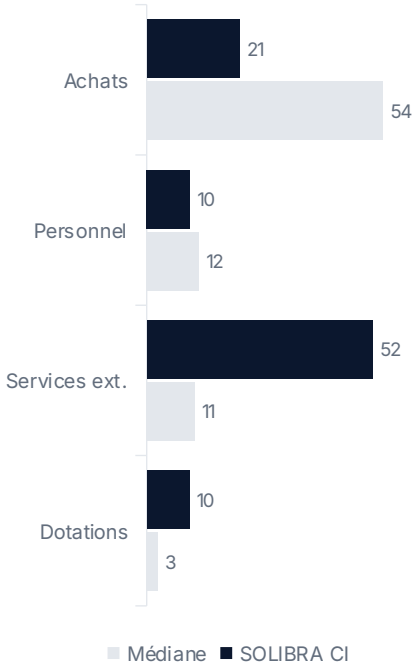
Les dettes à long terme remboursées ont été refinancées à court terme : il faut les renouveler chaque année, et les frais financiers atteignent 2,6 % du CA (médiane 1,1 %). Attention aussi : en 2018, avec un ROE de 1,3 %, la capacité d'autofinancement était nulle.

5 points forts, 7 points faibles

SOLIBRA CI comparée à la médiane des 12 sociétés du compartiment Industrie de la BRVM (exercice 2019).

Indicateur	SOLIBRA	Médiane	Lecture
ROE	**12,0 %**	12,0 %	Dans la norme
ROTA	**5,9 %**	7,0 %	Point faible
Marge EBIT	**7,2 %**	6,9 %	Dans la norme
Marge nette	**5,8 %**	1,9 %	Point fort
Achats / CA	**21,3 %**	54,2 %	Point fort
Personnel / CA	**9,9 %**	12,0 %	Point fort
Services ext. / CA	**51,8 %**	11,0 %	Point faible
Frais financiers / CA	**2,6 %**	1,1 %	Point faible
Rotation de l'actif	**0,82x**	0,94x	Point faible
Rotation immo. corp.	**1,54x**	7,33x	Point faible
Stocks (jours de CA)	**109 j**	112 j	Dans la norme
Délai clients	**51 j**	101 j	Point fort
Liquidité générale	**0,98x**	1,13x	Point faible
Dettes / total actif	**60,4 %**	65,1 %	Point fort
Couverture des intérêts	**2,82x**	7,62x	Point faible

Structure de coûts (% du CA)



D'où vient la rentabilité ? ROE = marge × rotation × levier

MARGE NETTE
5,8 %
médiane 1,9 %

×

ROTATION DE L'ACTIF
0,82x
médiane 0,94x

×

LEVIER (ACTIF / CP)
2,53x
médiane 3,41x

=

ROE 2019
12,0 %
médiane 12,0 %

Notre lecture

SOLIBRA atteint le ROE médian avec des marges trois fois supérieures et moins d'endettement que ses pairs. Son point faible est l'efficacité des actifs : cinq usines et 109 jours de stocks. Point de vigilance : les services extérieurs pèsent 52 % du CA (médiane 11 %) ; leur périmètre est à vérifier dans le rapport annuel.

4 · RECOMMANDATIONS

Trois leviers pour croître à 15 % par an

Simulation : que faudrait-il changer pour autofinancer une croissance de 15 % par an, au lieu des 12,7 % permis aujourd'hui ?

LEVIER 01

Allonger la dette

« Sécuriser la liquidité. »

Convertir une partie des 58,5 Mds de dettes bancaires à court terme en financement à moyen terme, adossé aux investissements.

Dette CT · Banques

Cible : liquidité ≥ 1,1x

LEVIER 02 **PRIORITAIRE**

Libérer 25 jours de CA

« Libérer le cash. »

Ramener l'actif circulant de 45,9 % à 38,8 % du CA, soit environ 15,9 Mds, d'abord sur les stocks (109 jours de CA).

Stocks · S&OP · Clients

Cible : actif circulant ≤ 38,8 % du CA

LEVIER 03

Conserver 6,9 % du CA

« Protéger la marge. »

Contre 5,8 % aujourd'hui : revue des services extérieurs (52 % du CA) et politique de dividendes alignée sur l'objectif.

Marges · Dividendes

Cible : +1,1 pt de bénéfice conservé

Méthode

- États financiers publiés 2017-2019
- Médianes de 12 sociétés du compartiment Industrie
- Délais calculés sur 360 jours
- Croissance soutenable = bénéfice conservé ÷ actif circulant

Limites

- Exercices 2017-2019 : à actualiser avec les derniers comptes
- Périmètre des services extérieurs à vérifier
- Analyse pédagogique : ni conseil en investissement, ni recommandation de placement

Et vos chiffres, que disent-ils ?

Le même diagnostic appliqué à votre entreprise : rentabilité, trésorerie, financement de la croissance et comparaison sectorielle. 30 minutes, sans engagement.

Scannez : boutique en ligne

EGS EXPERTISE
Finance · Tableaux de bord · Odoo 18 · Supply chain · Formation

Abidjan, Côte d'Ivoire
+225 07 67 71 89 08
contact@egs-expertise.com
egs-expertise.com
vrjunfno.mychariow.store