



ETUDE DE LA SOCIETE : LESIEUR CRISTAL

Présenté par :

Sayarh othmane

Fadel youssef

Boudrika mohamed

Encadré par :

M. ELMORCHID

Année universitaire : 2010/2011

SOMMAIRE

INTRODUCTION

CHAPITRE PREMIER : L'analyse économique

- I. Analyse sectorielle
- II. Analyse de l'activité de l'entreprise
- III. Analyse des caractéristiques de l'entreprise
 - 1. Perspectives
 - 2. Dividendes
- IV. Analyse des Ressources Humaines de l'entreprise

CHAPITRE DEUXIEME : L'analyse financière

- I. Analyse des Etats de synthèse : Bilans et Comptes de Produits et de Charges (CPC)
 - 1. Analyse des bilans
 - 2. Analyse des CPC
- II. Analyse de l'activité
- III. Analyse de la rentabilité
- IV. Analyse de la liquidité
- V. Autres ratios

CHAPITRE TROISIEME : L'analyse boursière

- I. Analyse de principaux ratios
- II. Autres ratios

CONCLUSION

BIBLIOGRAPHIE

INTRODUCTION

Dans un contexte économique qui voit apparaître une seconde crise financière encore plus importante que celle de 1929, les places boursières connaissent d'importantes mutations. A la place de Casablanca les investisseurs sont perturbés à cause de l'instabilité internationale et l'augmentation des prix des matières premières et de l'énergie et pour mieux comprendre le mécanisme d'investissement financier, nous allons suivre de près une société cotée à la bourse de Casablanca et notre choix a porté sur une entreprise opérant dans le secteur de l'industrie des oléagineux à savoir LESIEUR CRISTAL.

Nous procéderons par une analyse narrative essentiellement basée sur le commentaire des données reçues et élaborées, puis sur la construction de graphes d'évolution. Enfin sur la base des analyses partielles, nous statuerons si les titres LESIEUR CRISTAL constitueraient un bon investissement.

Pour aboutir aux résultats escomptés, nous allons dans un premier chapitre procéder à l'analyse économique de la société, puis dans un second nous aborderons l'analyse financière. Enfin, un troisième chapitre sera destiné à l'analyse boursière.

CHAPITRE PREMIER : L'analyse économique

Pour ce premier chapitre destiné à l'analyse économique, nous procéderons tout d'abord à l'analyse du secteur des corps gras et de l'agroalimentaire puis dans les sections suivantes nous nous attacherons à l'analyse de l'activité de LESIEUR CRISTAL, des ressources humaines et de la sensibilité de l'entreprise.

La consommation des huiles alimentaires au Maroc est estimée à 230 k tonnes. La satisfaction de ces besoins fait actuellement appel aux importations à hauteur de 85 à 90 % et s'est traduite par un déficit de la balance commerciale qui a dépassé 400 millions de dirhams. Aussi, pour redresser la situation et atteindre à long terme l'autosuffisance alimentaire, un plan oléagineux est en cours de réalisation. Ce plan prévoit à côté de l'extension des cultures des graines oléagineuses :

- une meilleure intégration de l'oléiculture dans la production agricole et l'installation de nouvelles plantations d'oliviers sur 300.000 ha;
- la fixation de prix rémunérateurs pour les producteurs;
- l'assainissement des circuits de commercialisation;
- l'amélioration des conditions de récolte en supprimant le gaulage et en généralisant l'usage des filets;
- l'amélioration des circuits d'approvisionnement pour réduire le stockage qui est l'une des principales causes de la dégradation de la qualité de l'huile d'olive;
- l'amélioration et la modernisation des unités de transformation, particulièrement les unités artisanales, par la création de coopératives et la mise en place de structures professionnelles pouvant bénéficier de crédits à des conditions avantageuses pour l'acquisition d'équipements adéquats;
- la formation du personnel pour lui permettre de gérer d'une manière rationnelle les unités de transformation;
- la fixation des prix des huiles d'olive selon la qualité pour encourager la production d'huiles de qualité extra et fine.

I. Analyse sectorielle

Le marché mondial est caractérisé par une hausse des matières premières, des carburants ainsi que par une pénurie des stocks et une spéculation qui a battu tous les records. Cependant, une politique ciblée pourra réduire l'impact négatif sur le pouvoir d'achat des ménages.

Or, tout laisse croire que c'est le dernier souci des départements concernés qui ne communiquent même pas sur cette question d'un intérêt vital. Cela s'aggrave davantage en l'absence d'une autorité de régulation réelle du marché et de mesures concrètes en faveur des consommateurs. Toutefois, il semble que la population ciblée ne profite pas toujours des fonds mobilisés chaque année en sa faveur.

A défaut aussi de véritables associations de protection du consommateur, le marché poursuivra cette hausse au détriment des citoyens dont le pouvoir d'achat connaît une dégradation sans précédent.

Lesieur Cristal a augmenté, début janvier, le prix de ses produits. La hausse est de l'ordre de 4 %, soit 0,20 à 0,30 DH le litre. Cette augmentation serait due à l'augmentation de 25 à 35 % des cours internationaux des diverses matières premières, notamment, le colza, le tournesol, le soja et la palme.

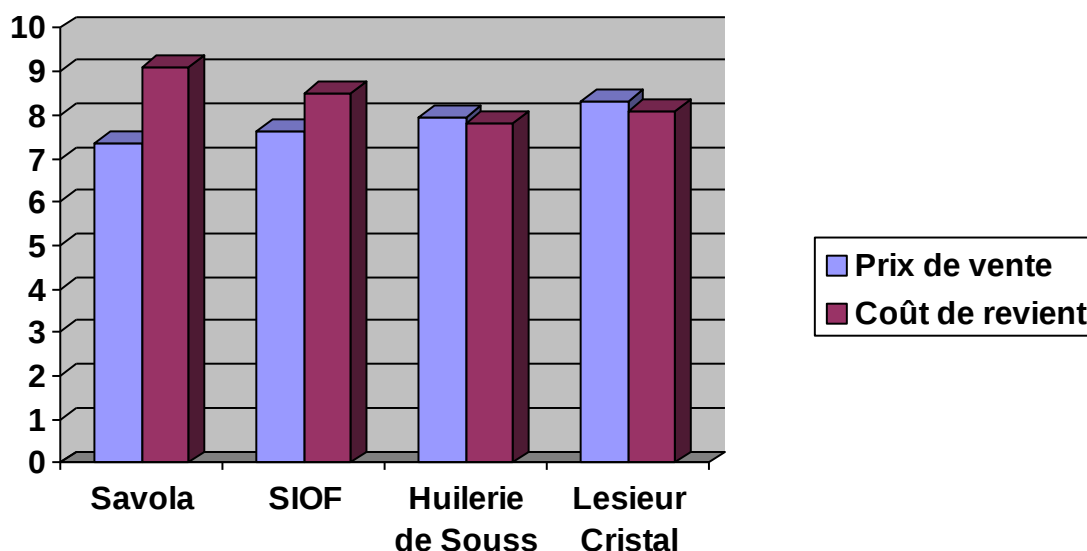
Il ne s'agit nullement d'une décision collégiale qui a été prise par les opérateurs du secteur. La libéralisation du secteur de l'huile alimentaire, entrée en vigueur depuis deux années maintenant, chaque entreprise est libre de fixer unilatéralement ses prix. Toutefois, compte tenu de la configuration du marché, la filiale de l'ONA est leader avec un taux de pénétration de 65 %, les autres huileries telles les Huileries de Meknès, la société industrielle oléicole de Fès (SIOF), les Huileries du Souss et le groupe Aïcha s'alignent souvent sur les prix de celle-ci avec une légère différence, en hausse ou en baisse.

On y trouve, pêle-mêle: Lesieur, Cristal, Huilor, Aïcha, Narjiss, Oued Souss, Siof, Safia, Mabrouka et Lousra.

Notons que cette dernière, qui concurrence fortement Lesieur, est produite par la société « Huileries du Souss », du groupe Belhassan, installé à Agadir. Cette société revendique une part de marché de 25%, ce qui en fait le second plus important opérateur oléicole du secteur.

Outre Lousra, son produit phare, la société «Huileries du Souss» fabrique également une huile d'olive, Oued Souss, qui connaît un grand succès sur le marché. Vendue à 32,90 dirhams le litre, l'huile d'olive Oued Souss s'est taillé

une importante part de marché, non sans perturber la tranquillité commerciale des autres opérateurs. Mabrouka est une seconde huile d'olive, également connue sur le marché. Vendue au prix de 31,90 dirhams, elle est fabriquée par la société « Mabrouka ».



Graphique 1 : Prix de vente et coût de revient

Mais, celui qui se réjouit de cette bataille, c'est le consommateur marocain. Avec l'entrée de Savola Maroc dans le secteur oléicole, le consommateur a trouvé son compte : des produits de plus en plus diversifiés, des prix en baisse et une qualité de l'huile en amélioration.

Avec 64 % des parts de marché dans le secteur des huiles en 2010. Savola Edible Oils, occupe la deuxième place dans le secteur des huiles de table avec un volume annuel de vente supérieur à un million de tonnes à de fortes ambitions au Maroc.

Pour gérer les fluctuations du coût de la matière première, les opérateurs souhaiteraient pouvoir anticiper au niveau de l'achat des matières premières. Mais les instruments financiers nécessaires ne sont pas autorisés par les autorités marocaines.

Autre point faible : les consommateurs ne bénéficient pas encore des baisses de prix. Depuis octobre 2000, le prix de l'huile a pourtant subi deux baisses. Seulement, dans certains cas les intermédiaires ont faussé le jeu puisqu'ils jouent sur la marge, qui dépasse de loin celle accordée par les

industriels. De l'avis de ces derniers, la libéralisation s'est bien passée, mais il faut reconnaître que des mesures d'accompagnement sont nécessaires.

La nouvelle donne est claire : dans une économie ouverte, les entreprises qui ne font pas preuve d'ingéniosité sont condamnées à stagner.

Leader du secteur oléicole, Lesieur Cristal a pu maintenir sa part de marché et accroître son chiffre d'affaires sur un marché libéralisé depuis novembre 2000.

Ces performances de la filiale du groupe ONA sont dues au programme d'investissement mené par l'entreprise depuis l'année 2000 ainsi qu'à ses efforts de diversification de la production.

Désormais, le cheval de bataille de chaque opérateur pour résister est de gagner des parts de marché.

b. Analyse de l'activité de l'entreprise

Filiale d'ONA, premier groupe privé marocain, **Lesieur Cristal** est l'un des tous premiers groupes du secteur agro-industriel né de la fusion de trois grandes sociétés installées au Maroc depuis les années 40 : Lesieur Afrique, Unigral Cristal et la Société d'Exploitation des Produits Oléagineux.

Leader au Maroc dans le secteur des corps gras et partenaire privilégié de Lesieur France, Lesieur Cristal décline son savoir-faire autour de deux activités principales : la trituration des graines oléagineuses et la production d'huiles brutes. Fabriquées à base de tournesol, d'arachide, d'olive, de colza, de maïs, de soja et / ou de coton ces huiles sont destinées à la consommation ou aux industries de la conserve

Parallèlement, Lesieur Cristal conditionne et commercialise une large gamme de savons sous différentes marques. L'activité s'étend également à la production et la vente en vrac des tourteaux destinée à l'alimentation animale et des huiles raffinées aux industriels. Elle a également diversifié ses activités dans le domaine des eaux de Javel, des produits d'hygiène et d'entretien ménager.

Avec un chiffre d'affaires de 3 694 milliards de dirhams, LESIEUR CRISTAL a pour actionnaire majoritaire la holding ONA et le reste des actionnaires est réparti comme suit :

Principaux Actionnaires :

* ONA	55,05%
* SNI	20,67%
* Divers actionnaires	15,70%
* Wafa ASSURANCE	4,98%
* MCMA/MAMDA	2,07%
* RMA WATANIYA	0,82%
* SOCIETE EPARGNE CROISSANCE	0,71%
TOTAL :	100 %

Dans un contexte sectoriel marqué par la poursuite de la tendance haussière des cours des huiles et des graines oléagineuse, la poursuite du démantèlement douanier sur les tourteaux de soja en provenance des USA et la faiblesse de la campagne nationale 2007-2008 d'huile d'olive, LESIEUR CRISTAL affiche une bonne tenue de son activité, parvenant à redresser ses indicateurs financiers. En effet, la société totalise un volume d'affaires de M MAD 2 209 à fin juin 2008 contre M MAD 1 627 une année auparavant, soit une progression de 35,8%, profitant notamment de la répercussion du renchérissement des matières premières sur les prix de vente.

Parallèlement, le résultat d'exploitation passe de 1 MAD à 151 MAD, capitalisant sur (i) l'optimisation des achats et une meilleure anticipation des cours et le bon comportement des activités trituration et savon.

Dans cette lignée, la marge opérationnelle s'établit à 6,8%. Pour sa part, le résultat non courant se bonifie de 66,7% à 10 MAD sous l'effet de la baisse des dotations aux amortissements dérogatoires. Compte tenu de ce qui précède, la capacité bénéficiaire effectue un bond de 11,6x à 128 MAD, correspondant à une marge nette de 5,8%.

En consolidé, le chiffre d'affaires s'élève à 2305,5 MAD (contre 1 706,0 MAD en juin 2007) pour un RNPG de 104,5 MAD (contre 9,2 MAD en juin 2007).

Sur le plan des perspectives, la filiale Huiles & Corps Gras du Groupe ONA entend axer sa stratégie de développement sur :

- La sécurisation et l'optimisation des approvisionnements ;

- La défense des parts de marché via l'animation des marques leaders ;
- La rationalisation des circuits de distribution ;
- Et, une meilleure gestion des charges opérationnelles.

Les parts de marché des différents produits de LESIEUR CRISTAL sont repartis comme suit :

- Huile de table : 64%
- Huile d'olive : 16%
- Tourteaux : 45%
- Savon : 87%
- Détergents : 28%

iii. Analyse des caractéristiques de l'entreprise

Lesieur Cristal a évolué dans un environnement difficile marqué par :

- Une envolée des cours des huiles et des graines oléagineuses.
- La poursuite du démantèlement douanier sur les tourteaux de soja origine USA (ALE).
- L'instauration d'exonérations en matière de droits de douane et TVA sur les tourteaux de colza et de tournesol, en liaison avec les mesures d'accompagnement des effets de la sécheresse.
- Une faible campagne nationale (2007-2008) d'huile d'olive, avec une production nationale n'excédant pas les 40.000 T.

Par ailleurs, l'année a enregistré :

- L'entrée de la société française Lesieur dans le capital de la filiale tunisienne Cristal Tunisie à hauteur de 30%, ce qui ramène la participation de Lesieur Cristal à 36%, les 34% restant détenus par le Groupe Hamila.

Dans ce contexte, Lesieur Cristal affiche une évolution de 3% de son chiffre d'affaires, et un résultat d'exploitation qui s'établit à 171 MDH, en nette progression par rapport à 2006, grâce à :

- L'amélioration de la marge de l'huile de table, favorisée par une gestion optimisée des stocks et des achats.
- Une progression des marges de trituration.

Le bon comportement de l'activité de l'huile d'olive, après la détente des prix d'achat par rapport à 2008 et des résultats satisfaisants sur l'activité savon.

Le résultat financier ressort à 16,5 MDH contre (-7 MDH) en 2007, suite notamment à la constatation de reprises sur les dotations aux provisions financières sur les titres de la filiale BANCHEREAU, qui ont par ailleurs fait l'objet de la comptabilisation d'une moins-value après la dilution de la participation de Lesieur Cristal dans le capital de cette filiale.

Après réalisation de cette opération, le résultat non courant ressort à (-5 MDH). Au final le résultat net s'établit à 132 MDH, en progression de 89% par rapport à 2007.

1. PERSPECTIVES

L'année 2008 devrait être caractérisée par :

- Une poursuite de la tendance haussière sur les matières premières ;
- Le développement de la concurrence sur les tourteaux par les importations, en raison du démantèlement douanier (7,5 contre 10% en 2007) ;
- La reconduction des exonérations des tourteaux de Tournesol et de Colza, et ce au moins jusqu'au mois de mai 2008 ;
- Une modeste campagne nationale 2007-2008 d'huile d'olive.

Face à ce contexte, Lesieur Cristal poursuivra sa stratégie axée sur l'animation de ses marques leaders, l'optimisation de ses coûts opérationnels et la maîtrise de son réseau de distribution, en vue de restaurer un niveau de marge convenable et conforme aux standards internationaux.

2. DIVIDENDES

Le Conseil d'Administration propose à la prochaine assemblée générale, la distribution d'un dividende de 47 DH par action.

En millions de dirhams	31/12/08	31/12/07	Variations
Total Bilan	2 950	2 586	364
Capitaux propres consolidés	1 476 1	395	80
(dont part du groupe)	1 475 1	405	71
Chiffre d'Affaires	3 858	3 757	101
Résultat Net Consolidé	126	51	75
(dont part du groupe)	126	64	62

iv. Analyse des ressources humaines

LESIEUR CRISTAL compte environ 1 700 salariés dont 137 cadres et la société s'investit dans une nouvelle politique de la gestion des ressources humaines.

En effet, la volonté de Lesieur Cristal d'investir dans le capital humain et de faire de la politique de développement de ses ressources humaines, un atout de compétitivité économique, s'est traduit par la création de « Excellium », une Académie dédiée à ses besoins en formation.

Il s'agit d'un espace d'acquisition de compétences, d'échange constructif et de perfectionnement. Mieux encore, c'est un projet d'entreprise qui ambitionne d'accompagner chaque collaborateur dans ses objectifs professionnels et de lui offrir un plan de carrière stimulant. L'idée est de cultiver l'excellence pour en récolter les fruits de la compétitivité et de la performance.

Dans un contexte marqué par l'ouverture des marchés, l'arrivée de nouveaux opérateurs dans la sphère agroalimentaire, et surtout par l'incertitude sur l'évolution des marchés de matières premières, il est nécessaire de se préparer à relever les défis pour rester dans la course et maintenir son

positionnement. Lesieur Cristal a choisi d'améliorer les compétences de ses collaborateurs et de relever leurs niveaux de compétences, dans un cadre formalisé, « Excellium » en l'occurrence.

Ce qui est remarquable, c'est que l'excellence chez Lesieur Cristal ne concerne pas que les cadres ou l'élite.

L'Académie profite à tous les niveaux de compétence et on peut le voir dans la définition des cycles de formation, qui englobent plusieurs modules spécialisés allant des cycles de management à l'attention des cadres aux cycles de formation sur des thèmes aussi variés que l'incendie et le secourisme, l'habilitation des électriciens et des chaudronniers, l'optimisation des routes de distributions, l'alphabétisation.

Pour assurer à cette académie une parfaite harmonie avec son environnement, l'entreprise s'est appuyée sur son large réseau de partenaires, aussi bien nationaux qu'étrangers. Le but étant de créer des vases communicants entre notamment les universités. Pour Lesieur Cristal, l'investissement dans les ressources humaines est devenu indispensable dans l'actuelle société du savoir.

L'ouverture des marchés, la signature par le Maroc de plusieurs accords de libre échange et l'entrée de nouveaux opérateurs dans la sphère agroalimentaire imposent, selon le management, plus de réactivité de la part de l'opérateur des huiles de table.

CHAPITRE DEUXIEME : L'analyse financière

Pour ce second chapitre destiné à l'analyse financière, nous procéderons tout d'abord par la lecture et l'analyse des principaux états comptables (Bilan, CPC) puis dans les sections suivantes nous nous attacherons à l'analyse des ratios notamment les ratios d'activité, de rentabilité et de liquidité. L'analyse de l'évolution se fera sur une période triennale (2007-2008).

I. **Analyse des Etats de synthèse : Bilans et Comptes de Produits et de Charges**
1. Analyse des bilans

ACTIF			
RUBRIQUES	2006	2007	2008
ACTIF IMMOBILISE	891 537 757,96	849 470 904,93	807 855 630,05
ACTIF CIRCULANT	1 217 318 290,91	1 362 071 293,99	1 820 815 133,64
TRESORERIE ACTIF	104 614 548,15	2 314 764 025,07	118 434 704,65
TOTAL	2 213 470 597,02	4 526 306 223,99	2 747 105 468,34

PASSIF			
RUBRIQUES	2006	2007	2008
FINANCEMENT PERMANENT	1 398 124 261,75	1 374 455 527,42	1 439 129 815,51
PASSIF CIRCULANT	770 041 505,64	688 119 334,87	879 045 368,91
TRESORERIE PASSIF	45 304 829,63	252 189 162,78	428 930 283,92
TOTAL	2 213 470 597,02	2 314 764 025,07	2 747 105 468,34

Pour mieux commenter les résultats concis dans les bilans ci-dessus, nous nous baserons sur l'étude de l'équilibre financier à travers les calculs des Fonds de roulement, Besoin en fonds de roulement et de la Trésorerie nette.

	2006	2007	2008
Fonds De Roulement	506 586 503,79	524 984 622,49	631 274 185,46
Besoin en Fonds De Roulement	447 276 785,27	673 951 959,12	941 769 764,73
Trésorerie Nette	59 309 718,52	-148 967 336,63	-310 495 579,27

Il est clair que la société arrive à couvrir l'ensemble de ses emplois stables avec des ressources stables au fil des trois années. Toutefois, le besoin en financement d'exploitation se fait d'avantage sentir (confère les Besoins en Fonds De Roulement). Aussi le Fonds de roulement, à partir de 2007 est devenu insuffisant pour palier au Besoin en Fonds de Roulement. Et par conséquent la société a recours aux crédits bancaires pour à court terme pour le financer. Il y a donc situation de déséquilibre, mais cela ne constitue pas une mauvaise situation en soi à condition que la rotation des créances et dettes d'exploitation permette de faire face aux remboursements des concours bancaires.

2. Analyse des CPC

A défaut d'utiliser les CPC des trois années, nous avons trouvé judicieux d'utiliser les tableaux de formation des résultats y afférent afin d'obtenir des résultats significatifs et qui prêtent mieux à l'interprétation.

ANALYSE DES TABLEAUX DE FORMATION DU RESULTAT

Rubriques/Eléments	2006	2007	2008
ventes de m/ses en l'état	103 730 476,95	86 388 875,38	55 220 453,06
Achat revendues de marchandises	104 278 431,14	78 208 896,27	55 152 767,04
Marge brute sur vente en état (A)	-547 954,19	8 179 979,11	67 686,02
Production de l'exercice	3 375 034 767,29	3 567 765 282,83	3 676 153 496,71
ventes de biens et sces produits	3 390 817 791,48	3 511 515 726,08	3 638 112 950,63
variation des stocks de produits	15 783 024,19	56 249 556,75	38 040 546,08
Immo produites par l'e/se pour elle-même	0,00	0,00	0,00
Consommation de l'exercice	3 013 765 580,83	3 204 643 306,89	3 229 877 249,79
Achat consommée de matière et fourniture	2 785 938 169,07	2 943 202 104,99	2 983 186 684,13
Autres charges externes	227 827 411,76	261 441 201,90	246 690 565,66
Valeur ajoutée	360 721 232,27	371 301 955,05	446 343 932,94
subventions d'exploitation	0,00	0,00	323 843,00
impôts et taxes	10 523 927,75	10 363 411,50	10 191 140,64
Charges de personnel	188 876 473,29	193 498 325,45	192 390 286,75
EBE ou IBE	161 320 831,23	167 440 218,10	244 086 348,55
Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00
Autres charges d'exploitation	800 000,00	800 000,00	800 000,00
Reprises d'exploitation, transfert de charges	4 734 143,18	5 741 392,46	13 120 157,35
Dotations d'exploitation	103 692 207,69	87 646 077,34	85 178 273,44
Résultat d'exploitation	61 562 766,72	84 735 533,22	171 228 232,46
Résultat financier	49 604 698,76	-7 255 068,21	16 561 981,39
Résultat courant	111 167 465,48	77 480 465,01	187 790 213,85
Résultat non-courant	18 763 388,50	10 018 725,58	-4 525 300,55
Impôts sur les résultats	16 773 829,00	17 893 695,00	51 637 542,00
Résultat net de l'exercice	113 157 024,98	69 605 495,59	131 627 371,3

La société au cours de 2006 avait dégagé une marge brute négative, signe d'une mauvaise performance financière à laquelle elle a remédié au cours de l'année suivante. Mais cette bonne performance tend à diminuer en 2008.

Il faut noter d'autres parts que la production de la société est en forte croissance soit un taux de 8,92%.

A l'instar de la production, l'évolution de la Valeur Ajoutée (VA) montre que la société crée de plus en plus de richesse d'année en année soit 23,74% en se référant à 2006.

L'EBE de la société est en hausse, ce qui constitue une marge dégagée sur l'exploitation de l'entreprise et indépendante de toute politique financière et fiscale, qui va servir à payer les bailleurs de fonds et actionnaires.

Les résultats d'exploitation démontrent la bonne performance commerciale et industrielle de la société, cependant les résultats financiers expriment une faible performance quant à sa politique de financement liée à l'activité courante. Puis les résultats non-courants relèvent une contre-performance et cela proviendrait de la non-maîtrise des opérations à titre exceptionnel par l'entreprise.

II. Analyse de l'activité

Ratios	2006	2007	2008
Evolution du CA	-	-16,72%	-36,08%
Taux de marge brute	-0,02%	0,23%	0,00%
Taux de marge commerciale	-0,53%	9,47%	0,12%
Taux de la valeur ajoutée	347,75%	429,80%	808,29%

Le chiffre d'affaires (CA) est en forte baisse tandis que la marge brute qui était négative tend vers la positivité. La société réalise cependant une très légère performance commerciale à l'issue de cette période triennale mais il faut souligner une bonne performance commerciale au cours de 2007. Bref, l'activité de l'entreprise est rentable à tel point qu'elle permet de créer de la richesse de façon très exceptionnelle si l'on se base sur la variation de la valeur ajoutée durant les trois ans.

III. Analyse de la rentabilité

Ratios	2006	2007	2008
Rentabilité d'exploitation	59,35%	98,09%	310,08%
Poids du financement	47,82%	-8,40%	29,99%
Rentabilité courante	107,17%	89,69%	340,07%
Rentabilité de l'exercice	109,09%	170,26%	578,44%

La rentabilité de la société ne cesse de croître de façon vertigineuse et ceci est essentiellement dû aux activités d'exploitation et opérations effectuées à titre exceptionnel au cours de 2008. Cependant la société ne semble pas maîtriser ses opérations financières.

IV. Analyse de la liquidité

Ratios	2006	2007	2008
Actif cir/dettes CT	183,69%	229,25%	230,64%
Créances et dispo/dettes CT	197,65%	146,77%	135,37%
Trésorerie/ CA	100,85%	119,49%	214,48%

L'entreprise dispose d'importantes liquidités lui permettant de couvrir ses dettes à court terme. Outre l'ensemble de ses avoirs sont largement suffisants pour honorer ses engagements envers les fournisseurs et autres débiteurs. Cependant l'importance de la trésorerie laisse constater une mauvaise gestion de trésorerie puis les ratios excèdent de loin la norme (5%).

V. Autres ratios

Types	Ratios	2006	2007	2008
Ratios de l'actif	actif immob/actif	40,28%	18,77%	29,41%
	créances et dispon/actif	66,89%	21,69%	42,67%
	immob corp/actif immob	147,98%	159,49%	170,38%
	amortissement/immob amortis	50,96%	54,18%	56,75%

Ratios du passif	Dettes MLT/ kx propres	0,00%	0,00%	0,00%
	Dettes CT/Kx propres	61,39%	55,42%	67,47%
	Dettes totales/Kx propres	61,39%	55,42%	67,47%
Ratios financiers	Kx propres/ Kx permanents	136,88%	142,09%	158,87%
	Kx propres/ passif total	55,13%	52,15%	46,72%
	Bénéfice net/Kx propres	9,27%	5,77%	8,82%

L'actif de la société est faiblement constitué d'immobilisations, mais ces dernières ont déjà entamé la seconde moitié de leur durée de vie. Cependant la société regorge d'importantes ressources qu'elle pourrait utiliser à des vues rentable ou d'investissement.

La société ne dispose d'aucune dette à moyen et long terme, mais sa dépendance vis-à-vis des fournisseurs et débiteurs à court terme s'accroît légèrement sur ces trois années.

La société dispose d'une autonomie financière élevée d'année en année. Il faut aussi noter que les capitaux propres investis rapportent de moins en moins que d'habitude (9,27% à 8,82%)

L'analyse financière de LESIEURS CRISTAL met en exergue la rentabilité de son activité et la forte croissance de ladite société. Cependant certains aspects soulignent une contre-performance notamment une mauvaise gestion de la trésorerie caractérisée par une liquidité accrue et non valorisée et un actif immobilisé qui entre dans une phase de dépréciation. En somme, la société représente une opportunité d'investissement car n'eut été une gestion de trésorerie mal exercée, les résultats de la société auraient été meilleurs.

CHAPITRE TROISIEME : L'analyse boursière

A travers ce chapitre, nous analyserons la performance boursière de la société et ce sur la base des calculs de différents ratios et de l'interprétation de différents graphes d'évolution. Néanmoins, les données de base de traitement concernent la période allant du 29 Décembre 2006 au 31 Octobre.

I. Analyse des principaux ratios

Les principaux ratios retenus au cours de notre analyse sont : la capitalisation boursière, le bénéfice par action, le rendement, le dividende par action et le PER. Les valeurs y afférentes sont consignées dans le tableau ci-après.

SEANCE	NOMBRE DE TITRES	COURS	Capit. Bour	BPA	Rendement	div/action	PER
29/12/2006	2763151	700	1 934 205 700,00	40,95	4,29%	73,26%	17,093112
31/12/2007	2763151	731	2 019 863 381,00	25,19	2,74%	79,39%	29,0187343
31/10/2008	2763151	812	2 243 678 612,00	-	5,79%	-	-

On constate que le bénéfice par action tend à diminuer au fil des années, cependant le coupon devient plus intéressant (soit 5,79% en 2008). Outre l'entreprise devient de plus en plus cher car il faudrait déboursier 29 dirhams pour espérer obtenir 1 dirham de bénéfice soit 69,77% de plus que l'année précédente.

II. Autres ratios

A ce niveau, nous allons procéder à l'analyse de l'évolution historique du cours de l'entreprise pour pouvoir dégager la tendance. Puis dans un second temps, nous appliquerons le modèle de marché et analyserons le risque encouru. L'ensemble des données utilisées sont inscrits le tableau de la page suivante.

De ce tableau, nous élaborerons et interprèterons également trois graphiques montrant :

- L'évolution des cours
- L'évolution des indices
- L'évolution des volumes

Séances	Cours	Indices	Volume	Ri	Rm	(Ri-RI) ²	(Rm-RM) ²	(Ri-RI)(Rm-RM)
29/12/2006	700	9479,61	162400	0	0	0	0	0
31/01/2007	740	10455,33	786748	0,05714286	0,10292829	0,00233861	0,00837982	0,004426866
28/02/2007	865	10716,9	965336	0,16891892	0,02501786	0,0256433	0,0001858	0,00218279
30/03/2007	878	11497,87	208920	0,0150289	0,07287275	3,9003E-05	0,0037805	0,000383994
30/04/2007	1016	12330,32	5487996	0,1571754	0,07240037	0,02202011	0,00372264	0,009053888

31/05/2007	919	11864,61	20218	-0,09547244	-0,0377695	0,01086933	0,00241636	0,005124859
29/06/2007	900	11469,93	1800	-0,02067465	-0,03326532	0,00086779	0,00199382	0,00131538
31/07/2007	800	11611,58	480000	-0,11111111	0,01234968	0,01437475	9,2685E-07	0,000115427
31/08/2007	880	12625,01	3033892	0,1	0,08727753	0,00832042	0,00575938	0,006922462
28/09/2007	815	12819,11	19560	-0,07386364	0,01537425	0,00683057	1,5899E-05	0,000329539
31/10/2007	795	12852,84	194024	-0,02453988	0,00263123	0,00111046	7,6663E-05	0,000291772
30/11/2007	750	12683,43	1021780	-0,05660377	-0,01318074	0,00427552	0,00060357	0,001606418
31/12/2007	731	12694,97	2159994	-0,02533333	0,00090985	0,00116397	0,00010977	0,000357447
31/01/2008	770	13809,79	30800	0,05335157	0,08781588	0,0019863	0,00584138	0,003406279
29/02/2008	750	14481,54	323712000	-0,02597403	0,04864303	0,0012081	0,00138802	0,001294935
31/03/2008	811	14684,13	272180	0,08133333	0,01398953	0,00526346	6,7734E-06	0,000188817
30/04/2008	787	14387,79	165270	-0,02959309	-0,02018097	0,00147277	0,00099653	0,001211474
30/05/2008	795	14516,97	162180	0,01016518	0,00897845	1,9086E-06	5,8009E-06	3,32743E-06
30/06/2008	803	14191,07	32390	0,01006289	-0,02244959	1,6365E-06	0,00114491	4,32852E-05
31/07/2008	800	14134,69	1438344	-0,00373599	-0,00397292	0,00015674	0,00023593	0,0001923
29/08/2008	780	13990,62	10920	-0,025	-0,01019265	0,00114134	0,00046568	0,000729038
30/09/2008	805	12487,7	237520	0,03205128	-0,1074234	0,00054138	0,0141159	0,002764436
31/10/2008	812	11977,53	98320	0,00869565	-0,0408538	7,7436E-09	0,0027291	4,59707E-06
TOTAL				0,20202406	0,26189979	0,10962749	0,05397517	0,041949328
MOYENNE				0,00878365	0,01138695			

Ri : rentabilité du cours à un instant t

Rm : rentabilité du marché à un instant t

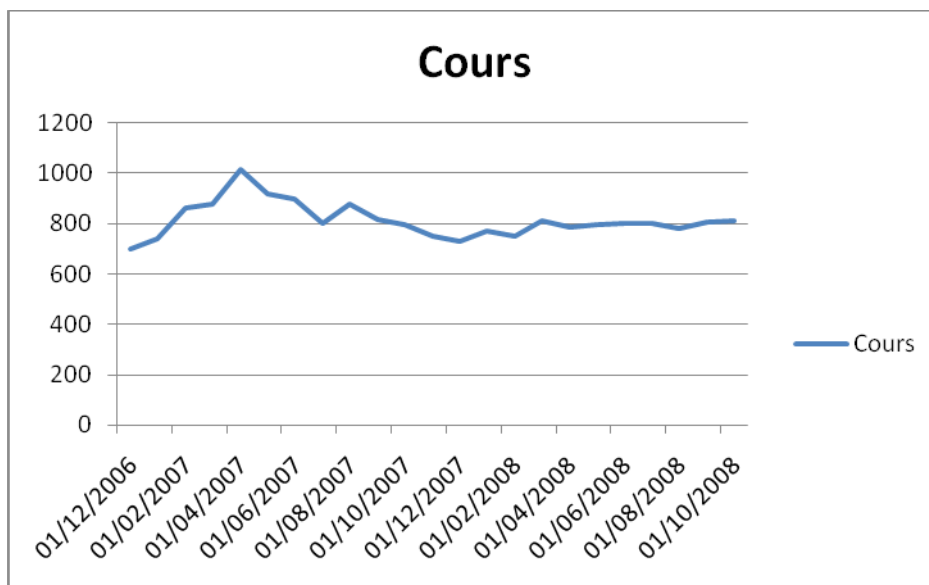
RI : moyenne des Ri

RM : moyenne des Rm

$\beta_i = 0,777196833$ (le titre LESIEUR est moins volatile que le marché ; il est donc défensif)

$\alpha_i = -0,0000662$ (la rentabilité indépendante du marché)

La droite du marché s'écrit comme suit : **$R_{it} = -0,0000662 + 0,777196833 R_{mt}$**



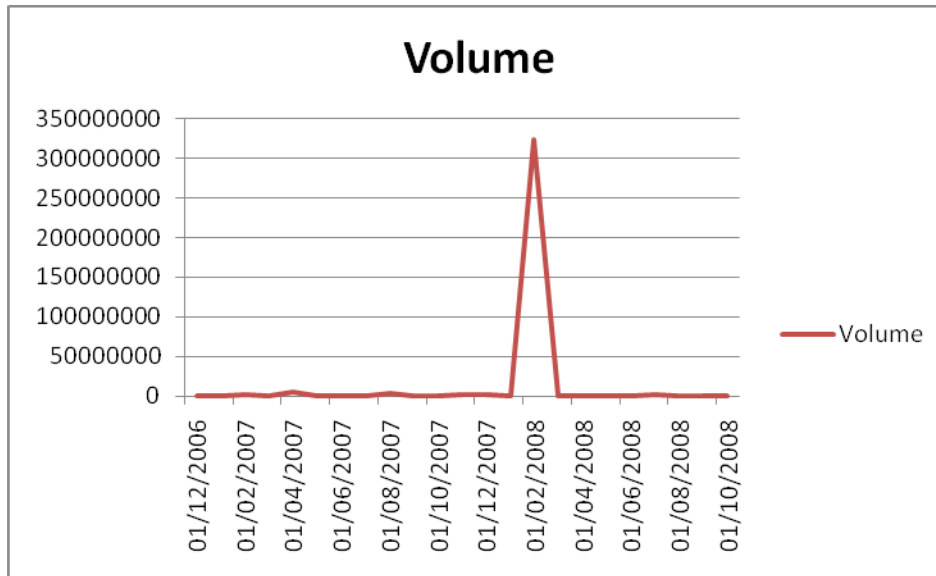
Graphique : Evolution des cours

Après une phase haussière entre la fin 2006 et Avril 2007, le cours de la société a connu une phase baissière jusqu’à Mars 2008 où depuis il connaît une phase de consolidation baissière. En espérant « l’effet janvier », où les cours de LESIEUR pourraient augmenter, l’acquisition de ces titres constituerait un investissement rentable.

Graphique : Evolution des indices

Le marché qui était en pleine croissance depuis la fin 2006, commence par aborder une phase baissière depuis la fin juillet 2008. Ceci pourrait être en

effet le fruit de la crise financière qui se traduit par la perte de confiance des investisseurs sur le marché.



Graphique : Evolution des volumes

Les transactions portant sur les titres LESIEUR sont très stagnants, mis à part le fait que le volume échangé pendant la période de février 2008 était exceptionnel soit 323.712.000.

III. Analyse du risque du titre LESIEUR

Le risque total σ_i est la somme du risque du marché σ_m et du risque spécifique σ_ϵ .

$$\sigma_i^2 = V(R_{it}) = 0,10962749/23 = 0,004766412609$$

$$\sigma_m^2 = V(R_{mt}) = 0,05397517/23 = 0,002346746522$$

$$\sigma_\epsilon^2 = \sigma_i^2 - \sigma_m^2 = 0,002419666087$$

Le risque totale $\sigma_i = 0,06903$ soit 6,903%

Le risque du marché $\sigma_m = 0,04844$ soit 4,844%

Le risque spécifique $\sigma_\epsilon = 0,04919$ soit 4,919%

CONCLUSION

Malgré la rude concurrence et l'augmentation des prix de matière première sur les marchés internationaux, le secteur agroalimentaire marocain se porte à merveille. Ce qui est le cas de LESIEUR CRISTAL.

Il en ressort que le risque encouru dans l'acquisition des titres LESIEUR est presque équitablement réparti entre le risque systématique et le risque spécifique.

A la lumière de ces différentes analyses économique, financière et boursière, le titre LESIEUR représente des opportunités d'investissement du fait qu'il est défensif et par ce fait son cours est sous-évalué par rapport à la réalité.

Néanmoins, il devient de plus en plus cher si l'on se base sur le ratio PER qui connaît une importante augmentation tout au long de cette période. Même si le nombre de titres faisant l'objet de transactions est relatif, il serait intéressant d'investir dans les titres LESIEUR CRISTAL à cause de la rentabilité de son activité et sa forte croissance.

Cependant, certains aspects soulignent une contre-performance de la société par une liquidité accrue et non valorisée et un actif immobilisé qui entre dans une phase de dépréciation.

BIBLIOGRAPHIE

COMMUNIQUES FINANCIERS

Communiqué de presse de LESIEUR du 15 Mars 2006

Communiqué de LESIEUR du 31 Décembre 2008

ETATS FINANCIERS

Etats financiers 2006

Etats financiers 2007

Etats financiers 2008

SITES WEBS

www.l'economiste.com

www.casablanca-bourse.com