



**RAPPORT D'OBSERVATIONS DEFINITIF N°06 /19
DU 08/10/19 SUR LE CONTROLE DE LA
GESTION DE LA CAISSE D'ÉPARGNE DE
MADAGASCAR (CEM SA)**

RAPPORT DE CONTROLE DE LA GESTION
CAISSE D'EPARGNE DE MADAGASCAR (CEM SA)

Entité contrôlée : CAISSE D'EPARGNE DE MADAGASCAR (CEM SA)

Objectif : Le présent contrôle est destiné à déterminer si les structures et systèmes en vigueur au sein de la CEM SA permettent une gestion saine et efficace de ses biens et de ses principales ressources d'une part, et à proposer différentes solutions possibles pour remédier à la situation actuelle, d'autre part.

Équipe d'audit :

- Madame RAHARIMALALA Lydia Clémence, Président de Chambre - Chef de mission
- Madame RAZANAMPARANY Domoina Patricia Raymonde, Conseiller
- Madame ANDRIANAMAROTSARA Solohanitriaina, Conseiller
- Madame RAHARISOA FARANIAINA Patricia, Auditeur
- Monsieur RASOLOFONARIVO Rija, Auditeur
- Monsieur RANDRIANARISON Harifidy Hasina, Auditeur
- Madame RAOTOSON DinamalalaFelana, Auditeur

SOMMAIRE

<i>SOMMAIRE</i> -----	I
<i>SYNTHÈSE</i> -----	II
<i>LISTE DES ABREVIATIONS</i> -----	VIII
<i>LISTE DES TABLEAUX</i> -----	IX
<i>LISTE DES FIGURES</i> -----	X
<i>INTRODUCTION</i> -----	1
<i>PRESENTATION DE LA CEM SA</i> -----	5
I. GESTION COMMERCIALE -----	14
1. ABSENCE DE MECANISME PERMANENT DE COLLECTE PERIODIQUE DE L'EVOLUTION DES CARACTERISTIQUES DU MARCHÉ	15
2. NON COMPETITIVITE DES PRODUITS DE LA CEM SA EN TERMES DE TAUX	17
3. CONCENTRATION DES DEPOTS SUR UN SEUL PRODUIT	18
4. CONCENTRATION DES DEPOTS COLLECTES SEULEMENT EN QUELQUES AGENCES	19
5. CROISSANCE MOINS IMPORTANTE DES DEPOTS DE LA CEM SA PAR RAPPORT A CEUX DES AUTRES ACTEURS DU SECTEUR	21
6. LA COMMUNICATION AVEC LES CLIENTS TRES LIMITEE	22
II. GESTION DES PLACEMENTS ET DES REVENUS NETS DES OPERATIONS EN MONNAIES ETRANGERES -----	24
1. FAIBLE DIVERSIFICATION DES REVENUS ET FORTE DEPENDANCE ENVERS LES « MARCHES MONETAIRES ».....	24
2. LA GESTION DES PLACEMENTS	26
3. LA GESTION DES REVENUS DES OPERATIONS EN MONNAIES ETRANGERES.....	30
III. GESTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER -----	34
1. EXPLOITATION A BON ESCIENT DE LA PLUPART DES BIENS IMMOBILIERS.....	35
2. SITUATION INCERTAINE DE CERTAINS TERRAINS	35
3. ABSENCE DE VALORISATION DE CERTAINS BIENS IMMOBILIERS.....	36
4. IMPORTANCE DES CHARGES LOCATIVES MENSUELLES	37
IV. GESTION FINANCIERE -----	38
1. OBSERVATIONS GENERALES	38
2. ANALYSE DES BILANS	39
3. ANALYSE DES COMPTES DE RESULTAT.....	45
CONCLUSION -----	49
ANNEXES -----	I
TABLE DES MATIERES -----	XVII

SYNTHESE

La Caisse d'Épargne de Madagascar (ou CEM) est le plus ancien établissement financier qui pratique le volet épargne orienté vers toutes les couches sociales. Elle a été créée en 1918 et est devenue Caisse d'Épargne de Madagascar depuis 1985. Sa forme juridique a été modifiée en société anonyme en 2002.

Outre les textes relatifs aux sociétés commerciales, la CEM SA est également soumise aux dispositions législatives et règlementaires afférentes aux établissements de crédit et celles applicables aux sociétés commerciales à participation publique. Sur le plan comptable, la société applique un plan comptable particulier : le Plan Comptable des Etablissements de Crédit ou PCEC.

La CEM SA remplit des missions d'intérêt général, social et public. Elle assure un rôle prépondérant dans le développement économique et social de Madagascar, notamment à travers ses activités de collecte de l'épargne et par la mise à disposition du public d'une large gamme de services financiers.

Au fil des années, l'entreprise a créé de nouveaux produits, ainsi, la société offre au public le Compte Livret Epargne (CLE), le Compte Spécial Epargne (CSE) et le Compte Spécial Retraite (CSR).

Les ressources de la société proviennent essentiellement des placements des dépôts collectés auprès de ses clients (intérêts des placements).

D'autres fonds aussi conséquents sont, par ailleurs, issus des transferts effectués à partir de l'étranger à destination de Madagascar par le biais des services Western Union, sources d'intérêts et de commissions, d'une part, et de revenus sur les opérations en monnaies étrangères d'autre part.

La CEM SA entretient des relations très étroites avec l'Etat lequel constitue l'unique actionnaire de la société. Ainsi, elle participe de manière importante au financement de l'Etat à travers les dépôts à la Caisse de Dépôt et Consignation et les placements en BTA/BTF. La société finance également l'économie en général à travers les placements auprès des banques. Cette relation particulière entre l'entreprise et l'Etat peut, toutefois, compromettre sa performance et créer des risques quant à l'efficacité de ses activités.

1. Gestion commerciale

La CEM SA est l'une des plus importantes institutions financières de Madagascar avec près de 1.182.817 comptes en 2017, l'entreprise dispose d'une base clientèle conséquente. Elle enregistre près de 7 millions d'euros¹ de chiffre d'affaires en 2015. Mais la CEM SA a enregistré en 2016 des pertes importantes d'un montant de Ar 2,57 milliards et cette situation s'est de plus en plus détériorée en 2017 avec une perte d'un montant de Ar. 4,45 milliards².

Ainsi, si 12% seulement des adultes malgaches sont bancarisés et 41% n'utilisent aucun service ou produit financier, il sied d'évaluer de quelle manière l'entreprise peut contribuer à la mise en œuvre de la stratégie de finance inclusive dans laquelle le pays s'est engagé.

¹ *Doing business in : Madagascar un hub géostratégique, une opportunité pour le business, édition 2017, Economic Development Board of Madagascar (EDBM), p.43*

² Chiffres-clés sur la CEM SA (2014-2017)

Primo, l'on note une absence de mécanisme permanent de collecte périodique de l'évolution des caractéristiques du marché. La faiblesse voire même l'inexistence du budget alloué à l'étude de marché à l'exception des nouveaux projets en est la cause. Par conséquent, la société n'a pas de connaissance certaine des besoins de ses clients et cela rend difficile l'adaptation des offres de produits auxdits besoins.

De ce fait, la Cour recommande de renforcer les mécanismes de veille visant à mieux appréhender les caractéristiques et les évolutions du marché et de s'appuyer sur les données ouvertes mises à disposition gratuitement par différents organismes comme les données de la Banque Mondiale (Global Findex Database), les données de l'INSTAT,

Secundo, les produits présentés sur le marché sont non compétitifs en termes de taux. Le CLE qui constitue la plupart des dépôts de l'entreprise offre un taux de moins de 3% l'an, ce qui est faible par rapport aux offres des banques et des institutions de microfinance. Il en est de même pour le CSE. Les causes sont notamment l'indexation des produits aux taux du BTA qui ont beaucoup diminué ces dernières années, la faiblesse du niveau de rendement d'exploitation des produits due à la gratuité de leur gestion (pas de frais de tenue de compte). Cette situation aura pour effets une démotivation des clients déjà existants, une perte des clients existants et potentiels, une diminution de la part de marché en termes d'encours d'épargne. Néanmoins, une bonne pratique a été relevée consistant en la mise en place d'un système de bonus pour motiver les clients existants et dont l'impact positif a été ressenti en termes de résultat. En outre, la modification du CSR en une assurance retraite est envisagée mais sous condition de l'obtention de l'agrément.

Ainsi, la Cour recommande d'évaluer l'intérêt économique des différents produits et de prendre les mesures nécessaires afin d'obtenir l'agrément dans les meilleurs délais.

Tertio, les dépôts sont concentrés à 89% sur un seul produit, le CLE, traduisant une incapacité de la société d'apporter des innovations sur le marché à l'instar des banques. Cette situation est due notamment à un faible potentiel du segment ciblé par la société et à un manque de vulgarisation des produits CSE et CSR.

Quarto, les dépôts collectés sont concentrés en quelques agences seulement : près de la moitié des dépôts sont collectés dans la Région Analamanga ; 11 agences en tout collectent près de 90% des dépôts ; certaines agences placées dans des régions ayant un fort potentiel ne sont pas très performantes ; la société est présente dans certaines régions à faible potentiel tandis qu'elle est absente dans certaines régions à fort potentiel.

Quinto, les dépôts de la clientèle de l'entreprise croissent de manière moins importante que ceux des autres acteurs du secteur, soit environ 5% à 6% des dépôts des banques et établissements financiers. Cette situation est due, entre autres, au fait que la clientèle de la société est constituée à 90% par de petits épargnants, de plus, ses produits sont moins attractifs que ceux des concurrents et sont moins répandues (seulement 23 agences dans toute l'île). Tout cela engendre un impact négatif sur la rentabilité de l'entreprise ainsi qu'une perte des parts de marché.

Sexto, la communication avec les clients est très limitée. D'abord, la société, s'appuyant uniquement sur sa notoriété, ne dispose pas de Direction chargée de la communication, ni de politique de communication très développée, appropriée pour chaque segment de clientèle ciblé. La CEM SA privilégie la publicité sur les lieux de vente (les agences) et les offres de bonus ou le sponsoring. Cette quasi inexistence de publicité est accentuée par l'absence de prospection de nouveaux clients ou de visites auprès des clients déjà existants. L'origine de ces failles se trouve dans la faiblesse du budget alloué à la communication, la capacité très limitée d'accueil des agences qui ne leur permettrait plus d'accueillir de nouveaux clients, la tradition culturelle et les idées préconçues sur ce qu'est une entreprise publique... Cet état de

choses aggrave les effets ci-haut cités tels que la méconnaissance des produits par les clients potentiels, une perte de terrain par rapport à certains concurrents et une perte de clients existants, ce qui se traduira par un impact négatif sur les ressources et la rentabilité de la société.

Aussi, il est recommandé de renforcer la politique de communication de la CEM SA et d'allouer plus de budget à la communication, d'effectuer un diagnostic de la politique marketing et de la politique commerciale de la société.

2. Gestion des placements et des revenus nets des opérations en monnaies étrangères

En premier lieu, il a été constaté que les revenus de la CEM SA sont faiblement diversifiés et fortement dépendants des marchés monétaires. L'exercice d'autres activités rentables telles que l'octroi de crédits est empêché entre autres par les statuts de la société, la non obtention de l'agrément, certaines difficultés trouvées dans l'ouverture du capital... Or, les ressources étant fortement liées aux fluctuations de différents facteurs, l'entreprise est exposée à deux types de risques particuliers, à savoir un risque lié à la variation du taux d'intérêt (gestion des placements) et un risque lié à la fluctuation des taux de change (gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères). Les conséquences de cette situation sont la réduction de ses performances, notamment en limitant sa rentabilité, et partant, ses possibilités à financer l'économie et à rémunérer les déposants.

Dès lors, la Cour recommande une plus grande diversification des activités de la société en vue d'une meilleure répartition des risques.

En second lieu, d'une part, les revenus des placements se répartissant en placements auprès de la Caisse des Dépôts et Consignation, en BTA et BTF et en dépôts à terme (DAT) auprès des banques, avec une forte prépondérance des placements en Caisse des Dépôts et de Consignation, sont fortement dépendants des taux des BTA et des taux créditeurs des banques. D'autre part, les effets des variations des taux d'intérêts ne se font ressentir qu'au cours de l'exercice suivant.

Par ailleurs, en matière de placements, l'on note un nombre restreint de consultations de banques et d'établissements de crédits, les placements en BTA et BTF étant considérés par la société comme les plus sûrs. Or, cette limitation diminue les opportunités pour la société d'avoir accès à des placements peu risqués, eu égard à la taille de l'entreprise bénéficiaire, et à des facteurs tels que le chiffre d'affaires, le bénéfice, le taux de recouvrement, etc. ; ainsi que d'obtenir des taux plus compétitifs.

Dès lors, la Cour recommande le renforcement du système de collecte d'informations relatives aux taux de placement en dépôts à terme, notamment par l'élargissement du nombre de banques et IMFs consultées en vue des placements et par la collecte systématique et périodique des taux de placement des dépôts à terme auprès des différents acteurs du secteur.

Enfin, toujours au même titre, l'on note l'existence de placements peu judicieux malgré l'apparente rationalité du système de gestion. Au cours d'un exercice, les placements sur les BTA/BTF et les dépôts à terme sont en baisse tandis que ceux sur la Caisse des Dépôts et de Consignation sont, au contraire, en hausse. Or, d'une part le taux Caisse des Dépôts et de Consignation obtenu par la société est en baisse et, d'autre part, ce taux est largement inférieur au taux de rendement moyen des placements en BTA et en dépôt à terme. Au cours

d'un autre exercice, des sommes importantes ont été mises en BTA alors que son rendement est inférieur à celui des banques et IMFs.

La Cour recommande le renforcement du système de collecte d'informations de l'entreprise en matière de taux d'intérêts offerts par le marché ainsi que le renforcement des mécanismes de prise de décisions en matière de placements.

En outre, le cadre de gestion de ces revenus des opérations en monnaies étrangères n'est pas fiable. En effet, l'on dénote l'inexistence de politique formelle de gestion des opérations de change, matérialisée par l'existence d'un Manuel de procédures ou d'une Note afférente à la gestion des changes.

Dès lors, convient-il de renforcer le cadre de la gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères.

3. Gestion du patrimoine immobilier

La société possède des terrains acquis soit à partir de ses fonds propres (à Antsirabe, Toamasina, Manakara, Toliara, Fort-Dauphin, Mahajanga, Ambalavao, Morondava), soit par acte d'attribution définitive fait par l'Etat à son profit pour régulariser les dettes de l'Etat envers la société d'un montant de 4 Milliards d'Ar en 2004 (à Antsiranana, Ambatondrazaka, Analakely, Ivandry, Antsakaviro et Ambatobe). Elle possède également des bâtiments acquis soit à partir de ses fonds propres, soit sur financement du programme Millenium Challenge Account (MCA), soit sur décision judiciaire. (à Antsiranana, Ambatondrazaka, Analakely, Antsakaviro, Ivato, Ambatobe, Fianarantsoa).

L'on observe une bonne pratique dans le chapitre de l'exploitation des biens immobiliers de la société : la plupart des terrains et bâtiments de la société ont été exploités à bon escient, soit pour faire office de magasin de stockage, soit de local pour bureau ou agence soit par la construction de nouvelles agences de l'entreprise, favorisant ainsi une politique de proximité notamment dans ses activités de collecte de l'épargne et de mise à disposition du public d'une gamme de services financiers.

Toutefois, la situation incertaine de certains terrains est à noter. En effet, selon les titres produits, des propriétés de la CEM SA appartiennent toujours à l'Etat, d'autres sont en litige. En l'absence de mise à jour desdits titres, il peut y avoir des risques à ce que lesdits terrains restent dans le domaine de l'Etat et pourraient faire l'objet de demande d'acquisition par d'autres parties.

Qu'ainsi, il est recommandé à la société de mettre les titres fonciers y afférents à son nom et de régler les litiges en cours sur ses terrains.

Une faille a également été décelée au titre de l'exploitation des terrains et bâtiments dont certains ne sont pas valorisés, n'étant pas exploitables du fait de leur emplacement, situation ou dimension. Et au contraire, ils génèrent des dépenses supplémentaires pour la société dans la mesure où ces biens doivent être réhabilités ou sécurisés (gardiennage, conflits et litiges éventuels contre ceux qui s'y implantent, ...).

De plus, la société n'a jamais procédé à des transactions immobilières (cession, location, vente, ...) sur lesdits biens immobiliers afin de les rentabiliser, alors que son statut de 2014 lui permet de le faire.

La Cour ne peut qu'encourager la société à procéder à des transactions immobilières pour rentabiliser et valoriser son patrimoine immobilier non exploité et ce, en vertu de l'article 3 de son statut.

Enfin, la société se heurte à des charges locatives mensuelles assez conséquentes s'élevant à 28 213 086,76 Ar. *Dans l'optique de l'élargissement de ses activités financières futures, la société pourrait envisager de s'investir dans le secteur immobilier en insistant sur la construction de nouveaux bâtiments ou l'extension des agences pour faire office de bureau et notamment échapper à certaines de ses charges locatives entre autres.*

4. Gestion financière

De prime abord, un tableau de correspondance des comptes et de présentation entre les deux Plans comptables utilisés successivement de 2010 à 2012 puis de 2013 à 2016 aurait dû figurer dans les états financiers pour leur meilleure compréhension et pour faciliter l'analyse.

Sur la présentation des comptes du Bilan, notamment ceux de l'actif, il a été relevé que les comptes d'immobilisations en cours n'apparaissaient pas séparément dans l'actif du bilan pour les exercices 2013 à 2016, étant incorporés dans ceux des immobilisations corporelles alors que leur montant n'était pas minime. Cette situation porte atteinte au principe de l'importance relative (seuil de signification), un des huit principes comptables fondamentaux.

Quant à la structure de l'actif, celui-ci est composé en grande partie d'opérations de trésorerie. Ainsi, l'évolution de l'actif dépend beaucoup de celle des opérations de trésorerie.

Concernant les comptes du passif, ils ont connu une croissance en général entre les exercices sous-revue sauf ceux de l'exercice 2014, dont la dégradation résulte de la baisse du compte « dépôts de la clientèle » qui occupe les 90% des ressources de la société. Ainsi, le passif évolue au même rythme que les « dépôts de la clientèle ». Toutefois, les capitaux propres restent stables. A long terme, si le résultat négatif persiste, la société aura des difficultés sur le plan du financement.

Sur la présentation des comptes de résultat, une insuffisance sur les notes explicatives des éléments les constituant a été observée, notamment du compte « *Autres charges d'exploitation* ». En effet, au titre de l'exercice 2012, à titre d'exemple, aucune information relative à la composante du compte « *Autres charges d'exploitation* » n'a été trouvée sur la note explicative bien qu'une référence ait été mentionnée dans le compte de résultat.

L'indisponibilité des informations pourrait porter atteinte à la fiabilité des informations financière et à l'image fidèle de l'entité.

De ce fait, il est recommandé à la CEM SA de veiller au respect des exigences requises sur la fiabilité, l'exhaustivité et la pertinence de l'information financière.

Une chute de 86% du résultat net de l'exercice de 2013 a été relevée par rapport à celui de l'exercice qui le précède. Cette situation est due à la diminution des produits d'intérêts. Par contre, une hausse importante de résultat net à hauteur de 465% a été constatée en 2014 par rapport à celui de 2013. La situation s'est aggravée en 2016 du fait que le résultat est devenu négatif. Une perte à concurrence de 2 567 millions d'Ariary a été, ainsi, constatée. Pour 2017, bien que les revenus nets d'intérêts aient connu une hausse de l'ordre de 19% par rapport à l'exercice précédent, une forte dépréciation a été observée au niveau des Revenus nets des opérations en monnaies étrangères.

D'une manière générale, même si des améliorations des résultats ont été connues entre les exercices sous revue, ces résultats ont toujours été inférieurs à celui de l'exercice 2011, sauf en 2012. La situation financière de la CEM est ainsi très critique du fait des faiblesses évoquées précédemment.

Ainsi, la Cour recommande à la société et à ses instances supérieures de prendre toutes les mesures nécessaires pour renforcer sa performance.

LISTE DES ABREVIATIONS

ACRONYME	DEVELOPPEMENT
BTA	Bon de Trésor par Adjudication
BTF	Bon de Trésor Fihary
CdC	Caisse de dépôt et de Consignation
CEM	Caisse d'Epargne de Madagascar
CGB	Capital Global Banking
CLE	Compte Livret d'Epargne
CSBF	Commission de Supervision Bancaire et Financière
CSE	Compte Spécial Epargne
CSR	Compte Spécial Retraite
CT	Court Terme
DAT	Dépôt à Terme
DEM	Direction des Etudes et Marketing
DPL	Direction du Patrimoine et de la Logistique
DRC	Direction de la Relation avec la Clientèle
EPIC	Etablissement Public à caractère Industriel et Commercial
FMD	Financial Market Development
IMCE	Institut Mondial de la Caisse d'Epargne
IMF	Institution de Microfinance
INSTAT	Institut National de la Statistique
ISSAI	Normes internationales des Institutions Supérieures de Contrôle des Finances Publiques
MCA	Millenium Challenge Account
MID	Marché Interbancaire de Devises
PCEC	Plan Comptable des Etablissements de Crédit
PCG	Plan Comptable Général
SA	Société Anonyme
TPE	Terminal de Paiement Electronique
TSL	Taux Sur Livret
WU	Western Union

LISTE DES TABLEAUX

Tableau n°1 : Historique de la Caisse d'Epargne de Madagascar	5
Tableau n°2 : Principaux textes législatifs et réglementaires applicables à la CEM SA	6
Tableau n°3 : Les produits-marchés actuels de la CEM SA.....	11
Tableau n°4 : Résultats nets de la CEM SA de 2009 à 2016	14
Tableau n°5 : Evolution du budget marketing de 2014 à 2016.....	16
Tableau n°6 : Evolution des dépôts rattachés aux différents produits.....	17
Tableau n°7 : Evolution des dépôts des CLE, CSE et CSR.....	18
Tableau n°8 : Performance des agences en matière de collecte de dépôts.....	20
Tableau n°9 : Evolution des dépôts CEM SA, BANQUES ET IMFs.....	21
Tableau n°10 : Evolution des revenus de la CEM SA de 2012 à 2016.....	24
Tableau n°11 : Evolution des placements à court terme auprès des banques et IMFs.....	27
Tableau n°12 : Top classement des banques à Madagascar en 2015	28
Tableau n°13 : Evolution des taux et des montants des placements à court terme.....	29
Tableau n°14 : Liste des bâtiments de la CEM SA.....	34
Tableau n°15 : Terrains en situation incertaine	36
Tableau n°16 : Liste des bâtiments loués par la CEM SA	37
Tableau n°17 : Structures des comptes du bilan.....	40
Tableau n°18 : Evolution en valeur de l'actif.....	41
Tableau n°19 : Evolution en pourcentage de l'actif	41
Tableau n°20 : Evolution en valeur du passif.....	43
Tableau n°21 : Evolution en pourcentage du passif.....	44
Tableau n°22 : Evolution des résultats des exercices 2011 - 2016.....	45
Tableau n°23 : Evolution en pourcentage entre les exercices successifs.....	46
Tableau n° 24 : Evolution en pourcentage par rapport à l'exercice 2011	47

LISTE DES FIGURES

Figure n°1: Organigramme de la CEM SA.....	8
Figure n°2: Evolution du cours du dollar (USD) de 2016 à 2018	31
Figure n°3: Evolution des comptes d'actif	42
Figure n°4 : Evolution des comptes du passif	44
Figure n°5: Evolution des résultats à chaque étape des opérations	47

INTRODUCTION

L'enrichissement des ménages au cours d'une période équivaut à l'investissement des entreprises, d'après la théorie keynésienne sur l'égalité entre l'Épargne et l'Investissement. Ainsi, si les entreprises n'accroissent pas la richesse globale de la société par l'investissement, les ménages n'ont, globalement, aucune possibilité de s'enrichir. Or, l'épargne des ménages financent l'investissement des entreprises (Francis MALHERBE in « *Egalité entre épargne et investissement* »). Cette réflexion sur la place de l'épargne dans le développement économique d'un pays conduit à poser des questions sur le rôle que jouent les sociétés financières.

La Caisse d'Épargne de Madagascar ou CEM présente un caractère ambivalent du fait qu'elle est bien connue par une tranche du public et moins connue par une autre. En effet, créée en 1918, l'entreprise publique CEM SA a joué un rôle primordial dans la vie économique de la société malagasy pendant la première République, de par sa mission qui consiste à offrir des produits et des services financiers à « *toutes les couches de la population malagasy à bas et moyens revenus qui n'ont pas accès au système bancaire classique* ». La tranche âgée de la population ainsi qu'une partie du milieu rural malagasy connaissant bien l'entreprise, avaient ou ont encore confiance à la CEM et ont recours à ses produits et services.

Toutefois, la société d'État ne détient plus actuellement le monopole de cette notoriété auprès de la population. Les banques qui se sont multipliées se sont rapprochées du public en multipliant et en vulgarisant leurs produits, sans parler de la prolifération des sociétés de microfinance et des opérateurs mobiles. La société se trouve ainsi contrainte à évoluer dans une logique de compétitivité tout en remplissant des missions d'intérêt général, social et public, son objectif principal étant de contribuer au développement économique et social du pays. Or, la réussite d'une entreprise découle en grande partie de sa capacité à s'adapter à l'environnement dans lequel elle évolue.

Le paradoxe de cette entreprise publique tient donc au fait que d'une part elle n'est plus connue du public cible qui est la population à bas et moyens revenus, celle-ci ayant été spoliée de ses pouvoirs d'épargne, et que d'autre part ses produits et services financiers ne sont plus prisés par le public épargnant, comme autrefois, et pourtant elle se trouve parmi les entreprises d'État qui fonctionnent toujours. De ce fait, l'État qui détient à 100% le capital social de la CEM, soit de 5 460 000 000,00 Ariary, trouve son intérêt à un meilleur fonctionnement de celle-ci.

1. Mandat de la Cour des Comptes

Faisant suite à ces constats, la Cour des Comptes a sélectionné dans son programme de vérification de 2017 l'audit de la performance de la CEM, gestions de 2010 à 2016. En effet, l'article 128 de la Constitution confère à la Cour des Comptes le mandat de contrôler la CEM, en ces termes : « *la Cour des Comptes (...) contrôle les comptes et la gestion des entreprises publiques* ». Les articles 282 et 283 de la Loi organique n°2004-036 du 1er octobre 2004 relative à l'organisation, aux attributions, au fonctionnement et à la procédure applicable devant la Cour Suprême et les trois Cours la composant précisent que : « *La Cour des Comptes contrôle les comptes et la gestion des entreprises publiques (...)* », et que : « *sont contrôlés par la Cour des comptes: (...), les sociétés de droit privé dans lesquelles l'État et les Provinces Autonomes ou les établissements publics du ressort de la Cour des Comptes détiennent séparément ou conjointement plus de 50% du capital social, (...)* ».

2. Etendue du contrôle

Les gestions sous revues portent sur la période 2010 à 2016. Il convient toutefois de signaler que, lorsqu'elles sont disponibles, des données relatives à la gestion 2017 ont été utilisées.

En effet, cette approche permet de prendre en compte les évolutions récentes intervenues au sein de l'entité pour mieux calibrer les recommandations et renforcer leur pertinence.

3. Objectif du contrôle

La CEM est une entreprise à vocation financière dont les missions consistent entre autres en la collecte de l'épargne et la promotion de l'éducation à l'épargne, en la mise à disposition du public d'une large gamme de services financiers, en la fructification des fonds collectés à travers la participation à des projets d'infrastructure visant au développement économique et social du pays. Il convient ainsi de mesurer l'atteinte de ses objectifs, et en cas de faille, d'en déterminer les causes, les impacts en vue d'apporter des recommandations.

Ainsi, l'objectif global du contrôle effectué par la Cour consiste à *analyser et déterminer si les structures et systèmes en vigueur au sein de la CEM permettent une gestion saine et efficace de ses biens et de ses principales ressources*. En effet, « Les entreprises les plus performantes sont celles qui, d'une part, ont bien analysé les déterminants de la profitabilité à long terme de l'industrie où elles opèrent, et qui, d'autre part, mettent en œuvre une meilleure stratégie que les concurrents pour exploiter les gisements de profit présents dans cette industrie³ ».

De manière plus spécifique, la vérification effectuée a cherché à s'assurer que :

- la politique de gestion des placements de la CEM lui permet d'atteindre ses objectifs financiers ;
- la gestion des changes est efficace ;
- la politique commerciale permet d'optimiser la collecte des dépôts dans cet environnement concurrentiel ;
- la politique mise en œuvre en matière de gestion du patrimoine immobilier s'avère efficace ;
- la gestion financière de l'entreprise est efficace.

A partir de l'analyse, les bonnes pratiques au sein de la société seront soulignées en même temps que les failles, et ces dernières donneront lieu à des recommandations, conformément à l'article 405 de la loi organique ci-dessus citée selon lequel «*dans le cadre de son contrôle sur les organismes visés (...), la Cour exprime un avis sur: 1. leur organisation et leur fonctionnement; 2. la régularité et la sincérité de leurs états financiers tout en proposant, le cas échéant, les redressements qu'elle estime devoir y être apportés; 3. la qualité de leur gestion.*» Toutefois, les travaux de la Cour ont été orientés plus vers le contrôle de performance suivant les dispositions de l'article 409 *infra*.

4. Normes et critères de contrôle

Au titre de ce contrôle de performance, des normes internationales, particulièrement les normes internationales des Institutions Supérieures de Contrôle des Finances Publiques ou normes ISSAIs ont été appliquées par la Cour, en sus des textes législatifs et réglementaires qui régissent l'Institution Supérieure de Contrôle, lors de ses travaux de vérification. Il s'agit des ISSAIs 100 et 300 relatives aux principes fondamentaux et ISSAIs 3000 et 3100 relatives aux lignes directrices.

³ Lehmann-Ortega L., Leroy F., Garrette B., Dussauge P. et Durand R., *Strategor : Toute la stratégie d'entreprise*, 7^{ème} édition, Editions Dunod, 2016

Plusieurs critères ont été sélectionnés pour l'évaluation et l'appréciation des éléments retenus comme probants, à l'exposé des constatations et à la formulation de conclusions sur les objectifs du présent audit.

En premier lieu, de nombreux textes ont été pris en compte pour les dispositions institutionnelles et organisationnelles régissant la société. Ce sont, entre autres :

- Sur les activités d'établissement de crédits :
 - La loi n°2016-004 du 29 juin 2016 portant statuts de la Banque Centrale de Madagascar ;
 - La loi n°2005-016 du 27 juillet 2005 relative à l'activité et au contrôle des institutions de microfinance ;
 - La loi n°95-030 du 22 février 1996 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.
- Sur les sociétés commerciales :
 - La loi n°2003-036 du 30 janvier 2004 sur les sociétés commerciales ;
 - Le décret n°2004-453 du 6 avril 2004 fixant les conditions d'application de la loi n° 2003-036 du 30 janvier 2004 sur les sociétés commerciales.
- Sur les sociétés d'Etat :
 - La loi n°2014-014 du 04 septembre 2014 relative aux sociétés commerciales à participation publique ;
 - Le décret n°2015-849 du 25 mai 2015 portant organisation de la tutelle et de la représentation de l'Etat dans les organes d'administration et de gestion des sociétés à participation de l'Etat.
- Sur la comptabilité : Le Plan Comptable des Etablissements de crédits (PCEC) approuvé par Arrêté n°20469/2004 du 27 octobre 2004.
- Sur la création de la société :
 - Le décret n°85-061 du 06 mars 1985 portant organisation de la CEM ;
 - La loi n°2001-001 du 25 juillet 1995 relative à l'abrogation de la loi n°95-019 du 25 juillet 1995 portant statuts de la Société Anonyme CEM ;
 - Le statut de la CEM SA en date du 25 novembre 2014.

Puis, en ce qui concerne la gestion commerciale, les différents mécanismes de collecte des caractéristiques du marché et d'analyse des données collectées, les différentes politiques mises en place par l'entité telles que la politique commerciale, marketing et communication ont été observés.

Ensuite, les critères ci-après ont été considérés dans l'analyse de la gestion des placements et des revenus nets des opérations en monnaies étrangères :

- La politique de gestion de placement mise en place et l'existence des manuels de procédures y afférents ;
- Le système de collecte de données sur les offres disponibles sur le marché, les mécanismes de prise de décision et le choix du placement le plus rentable pour l'entreprise au vu des offres disponibles ;
- La politique de gestion des changes en place et l'existence des manuels de procédures y afférents ;
- Le mécanisme de suivi des taux et position de change pour assurer une prise de décision au moment le plus propice pour une cession de devises.

Par la suite, il a été également observé, en ce qui concerne la gestion du patrimoine immobilier, le plan d'investissement de la société tel que la valorisation des terrains et l'extension des réseaux, (...).

Enfin, le respect de la présentation des états financiers par rapport au Plan Comptable des Etablissements de Crédits (PCEC) et les dispositions qui y sont rattachées et la vérification de l'évolution du résultat de la CEM SA ont été pris en compte dans la gestion financière de la société.

5. Méthodologie

Une réunion avec les responsables de la société suivie de plusieurs visites et entretiens, collectes de documents, ont abouti à une prise de connaissance approfondie de l'entité et de son environnement politique, social et économique. Ceci, afin de permettre aux auditeurs de la Cour des Comptes d'analyser ses forces et faiblesses, les opportunités et menaces auxquelles elle est exposée, et partant de déterminer l'étendue du contrôle.

Suivant la planification de la vérification établie, des visites d'agences et entretiens avec les responsables de la CEM ont été organisés. En outre, des consultations de données informatisées et des examens des données et documents sur place ont été effectués.

Une réunion de clôture avec la Haute direction de l'entreprise a permis d'exposer les constatations des forces et des faiblesses de l'entité et de recueillir les avis des responsables sur lesdites constatations.

Ainsi, le rapport provisoire n°02/19-ROP/ADM/APA en date du 10 avril 2019 a été notifié au Directeur Général de la CEM suivant la lettre n°16/19-CS/CC/NOTIF du 14 juin 2019.

Ledit rapport a été attesté reçu par l'entité suivant accusé de réception en date du 16 juin 2019.

Conformément à l'article 406 de la loi organique n°2004-036 du 04 octobre 2004 susmentionnée qui dispose que : « *Le rapport arrêté par la Cour est communiqué à l'entreprise contrôlée. Dans un délai d'un mois, son dirigeant adresse, en réponse, un mémoire écrit approuvé par le Président du Conseil d'Administration et appuyé s'il y a lieu de justifications* » et à l'article 407 de la même loi organique qui dispose que : « *Au vu du mémoire cité à l'article précédent, la Cour arrête le rapport définitif et en fixe les conclusions* ».

Le délai légal d'un mois prévu par les textes étant dépassé, la Cour n'a reçu aucune réponse relative aux observations émises dans le rapport provisoire.

De ce fait, la Cour a rédigé le présent rapport définitif afin de confirmer les observations et recommandations formulées dans le rapport provisoire sus-cité.

En définitive, le rapport définitif a été organisé de la manière suivante : étant donné que l'activité principale de la CEM SA est la collecte de l'épargne, une analyse de la gestion commerciale a ouvert l'étude pour appréhender la collecte de dépôts de la société ; suivie ensuite de la gestion des placements et des revenus nets des opérations en monnaies étrangères qui est la suite logique de la collecte des fonds afin de générer des revenus. Vient en troisième plan, la gestion du patrimoine immobilier de la société qui mérite d'être soulevée étant donné la situation de son patrimoine. Et en dernier lieu, sera analysé la gestion financière de la société.

Toutefois, il paraît judicieux de procéder, avant d'aborder la première partie du plan, à la présentation de la société.

PRESENTATION DE LA CEM SA

La Caisse d'Épargne de Madagascar (ou CEM) est le plus ancien établissement financier qui pratique le volet épargne orienté vers toutes les couches sociales. Elle a été créée en 1918 et est devenue Caisse d'Épargne de Madagascar depuis 1985. Sa forme juridique a été modifiée en société anonyme en 2002 et le dernier statut en vigueur de la CEM SA date du 25 novembre 2014.

1. Historique et principales évolutions institutionnelles

Le tableau ci-après récapitule l'historique de la société depuis sa création jusqu'à l'adoption de son nouveau statut en 2014.

Tableau n°1 : Historique de la Caisse d'Épargne de Madagascar

Dates	Points de repère
1918	Année de création de la Caisse Nationale de l'Épargne
06 Mars 1985	Adoption de sa nouvelle dénomination : « Caisse d'Épargne de Madagascar », avec un statut d'Établissement Public à caractères Industriel et Commercial (EPIC).
Septembre 1993	Coopération technique avec l'USAID dans le cadre du projet Financial Market Development (FMD), qui était un projet pour le développement du marché financier à Madagascar.
18 Septembre 1995	La loi n°95-019 portant transformation de la CEM SA en Société Anonyme a été instituée
1996	La CEM SA est devenue membre de l'«Institut Mondial de la Caisse d'Épargne» (IMCE)
20 Novembre 1997	Signature de l'accord de représentation avec Western Union
1997	Accès aux placements de Bon de Trésor par Adjudication (BTA)
02 Août 1998	La CEM SA a commencé à représenter Western Union
14 Juin 2001	Abrogation de la loi n°95-019 et promulgation de la loi n°2001-001 portant mise en place de la Société Anonyme Caisse d'Épargne SA
01 Juillet 2001	La Poste a cessé de représenter commercialement la CEM SA
03 Décembre 2002	Le Décret d'application n°2002-1553 de la loi n°2001-001 était sorti.
05 Septembre 2003	Nomination d'un nouveau Directeur Général et validation du Conseil d'Administration (CA)
Février 2004	Un nouvel organigramme a été mis en place
Mai 2006	Toutes les procédures de transformation en Société Anonyme sont entamées
Juillet 2006	La CEM SA devient une agence d'exécution dans le cadre du projet Finance du programme Millenium Challenge Account.
Novembre 2006	Signature de l'accord de coopération de la CEM SA avec la Fondation Allemande de Caisses d'épargne pour la Coopération Internationale
2009	Acquisition du progiciel bancaire intégré Capital Global Banking (CGB)
2010	Début des préparatifs en vue du changement de la CEM SA en banque territoriale et dépôt de la demande d'agrément auprès de la CSBF. Sans suite.
2011	Lancement effectif du progiciel bancaire CGB et poursuite de la préparation des moyens (humains, organisationnels, etc.)
2012	Prolongation de l'accord de coopération avec la Fondation Allemande des Caisses d'Épargne pour la Coopération Internationale. Finalisation des préparatifs en vue de la mutation institutionnelle
2014	Adoption des statuts actuels de la CEM SA

Source : CEM SA, *Présentation de la CEM*, p.2

2. Textes législatifs et réglementaires relatifs à l'entité

Outre les textes relatifs aux sociétés commerciales, la CEM SA est également soumise aux dispositions législatives et règlementaires afférentes aux établissements de crédit et celles applicables aux sociétés commerciales à participation publique.

Sur le plan comptable, la société doit, en outre, appliquer un plan comptable particulier : le Plan Comptable des Etablissements de Crédit ou PCEC.

Ainsi, les principaux textes encadrant les activités de la CEM SA peuvent être résumés par le tableau qui suit :

Tableau n°2 : Principaux textes législatifs et règlementaires applicables à la CEM SA

PORTEE	DOMAINE	TEXTES
GENERALE	Activités d'établissement de crédits	<ul style="list-style-type: none"> - Loi n°2016-004 du 29 juin 2016 portant statut de la Banque Centrale de Madagascar - Loi n°2005-016 du 27 juillet 2005 relative à l'activité et au contrôle des institutions de microfinance - Loi n°95-030 du 22 février 1996 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit
	Sociétés commerciales	<ul style="list-style-type: none"> - Loi n°2003-036 du 30 janvier 2004 sur les sociétés commerciales - Décret n°2004-453 du 6 avril 2004 fixant les conditions d'application de la loi n° 2003-036 du 30 janvier 2004 sur les sociétés commerciales
	Sociétés d'Etat	<ul style="list-style-type: none"> - Loi n°2014-014 du 04 septembre 2014 relative aux sociétés commerciales à participation publique - Décret n°2015-849 du 25 mai 2015 portant organisation de la tutelle et de la représentation de l'Etat dans les organes d'administration et de gestion des sociétés à participation de l'Etat
	Comptabilité	<ul style="list-style-type: none"> - Plan Comptable des Etablissements de crédits (PCEC) approuvé par Arrêté n°20469/2004 du 27 octobre 2004
PROPRES LA CEM SA	A Textes de création	<ul style="list-style-type: none"> - Décret n°85-061 du 06 mars 1985 portant organisation de la CEM SA - Loi n°95-019 du 25 juillet 1995 portant statut de la Société Anonyme CEM SA - Loi n°2001-001 relative à l'abrogation de la loi n° 95-019 du 25 juillet 1995 portant statut de la Société Anonyme CEM SA - Statut de la CEM SA en date du 25 novembre 2014.

Il convient de remarquer que suite à l'adoption de la loi n°2001-001 du 14 juin 2001 relative à l'abrogation de la loi n° 95-019 du 18 septembre 1995 portant statut de la Société Anonyme Caisse d'Epargne de Madagascar, de nouveaux statuts ont été adoptés par la CEM SA. En effet, la loi n°2001-001 précitée autorise, en son article 2, « (...) la création d'une Société Anonyme dont le nombre d'actionnaire sera, à titre temporaire, inférieur à sept. » Ledit article dispose également que « l'Etat y sera majoritaire » et que l'activité initiale de ladite Société Anonyme « sera celle de la Caisse d'Epargne de Madagascar ».

3. Missions et mandat

Les missions de la CEM SA sont décrites à l'article 3 de ses statuts. Ainsi, la CEM SA remplit des missions d'intérêt général, social et public. Elle assure un rôle prépondérant dans le développement économique et social de Madagascar, notamment à travers ses activités de collecte de l'épargne et par la mise à disposition du public d'une large gamme de services financiers.

Dans cette perspective, ses missions consistent à :

- collecter tous types d'épargne et promouvoir l'éducation à l'épargne ;
- mettre à la disposition de la clientèle une gamme étendue de services financiers ;
- faire fructifier les fonds collectés ;
- participer, en plaçant les fonds collectés, à divers projets d'infrastructures visant au développement économique et social ;
- participer aux marchés d'obligations émises par l'Etat ou par des entreprises privées qui bénéficient de l'autorisation de la Banque Centrale ;
- participer dans le capital d'autres sociétés et/ou d'autres institutions financières.

Pour mener à bien cette mission, elle a pour objet de :

- recevoir des fonds du public ;
- promouvoir des services d'épargne et d'autres services financiers
- prendre des participations dans toutes institutions financières existantes ou à créer
- et, généralement, faire des opérations financières, commerciales, mobilières et immobilières, suivant l'orientation fixée et la décision prise par son Conseil d'Administration.

Par ailleurs, les missions de la CEM SA sont résumées comme suit dans la description de l'organisation structurelle et fonctionnelle de la Caisse d'Épargne de Madagascar S.A : la CEM SA « *a principalement pour mission d'assurer l'offre de produits et de services financiers à toutes les couches de la population malagasy à bas et moyens revenus qui n'ont pas accès au système bancaire classique et de contribuer de cette manière au développement économique et social du pays* ».

En outre, il convient de souligner que, conformément à ses statuts, les opérations financières et le placement des fonds du public réalisés par la CEM SA doivent se soumettre au respect des normes prudentielles applicables au secteur d'activités, validées par la tutelle technique et financière de la société.

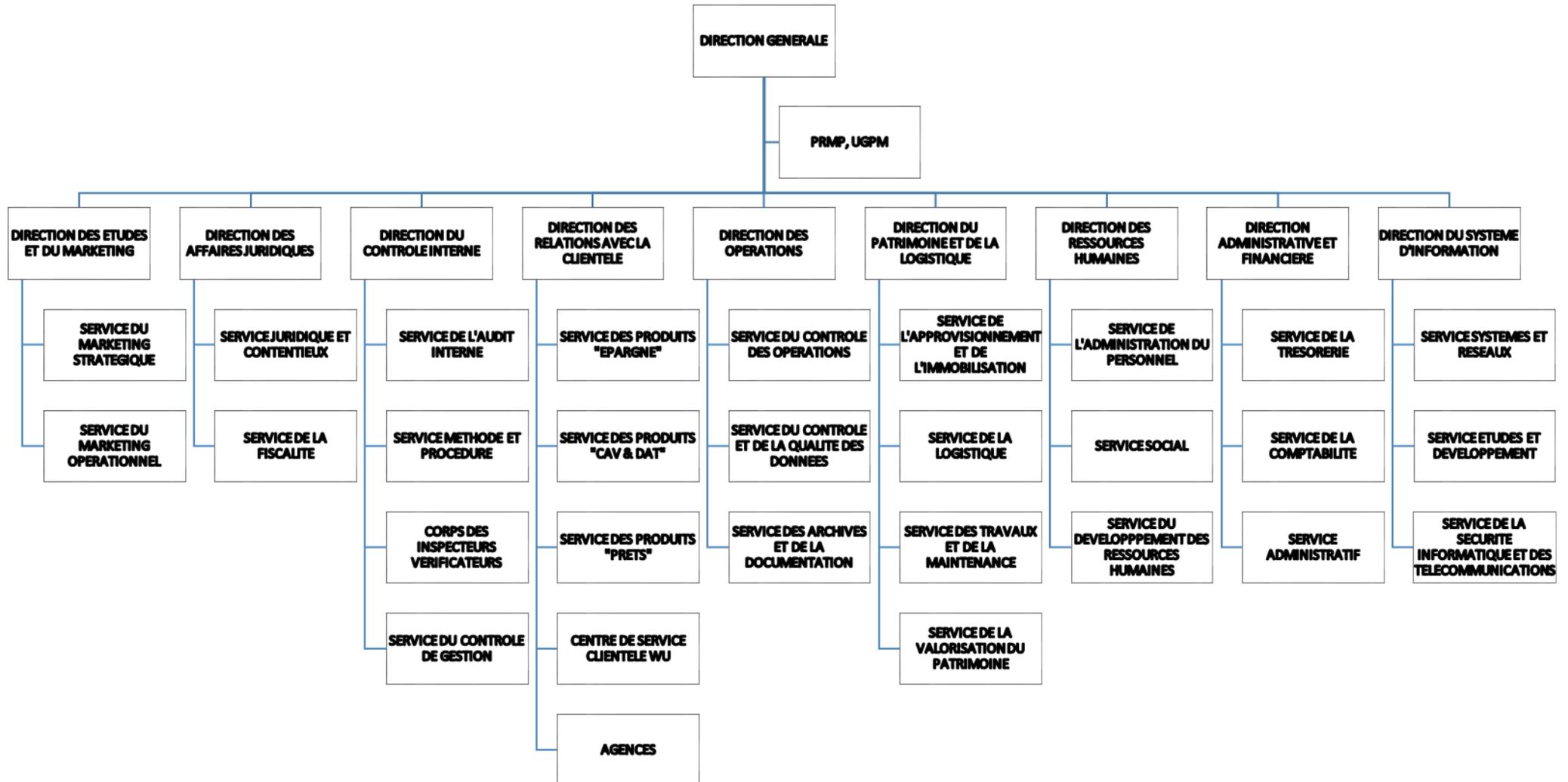
4. Structure organisationnelle

4.1. Organigramme

La CEM SA est une entreprise publique d'une taille relativement importante employant, au 31 décembre 2016, 437 personnes. Ce personnel se répartit entre le siège d'Antananarivo et les différentes Agences composées de 23 agences opérationnelles CEM SA-Western Union et 6 agences dédiées au service Western Union dont les localités sont détaillées en annexe 01.

L'organigramme de la CEM SA se présente comme suit :

Figure n°1: Organigramme de la CEM SA



4.2. Organisation

4.2.1. Le Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article 437 de la loi n°2003-036 du 30 janvier 2004 sur les sociétés commerciales, la CEM SA est une société anonyme avec Conseil d'Administration.

Dans ce cadre, l'entreprise est dirigée par un Conseil d'Administration composé de sept (7) membres au maximum désignés par l'Etat dont un membre est élu en tant que Président. La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) ans. Le Conseil d'Administration jouit, vis-à-vis des tiers, des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la CEM SA et autoriser ou faire autoriser les actes ou opérations relatifs à l'objet social.

Outre les pouvoirs propres du Conseil conformément aux dispositions de la loi sur les sociétés commerciales, il a notamment les pouvoirs suivants :

- Nommer le Directeur Général de la CEM SA ;
- Définir la politique administrative et financière de la CEM SA ;
- Adopter le programme d'activités de la CEM SA ;
- Etablir le règlement intérieur et les systèmes de gestion de la CEM SA ;
- Adopter, sur proposition de la Direction Générale, l'organigramme et les règlements qui régiront le personnel ;
- Déléguer, en tant que de besoin, les pouvoirs nécessaires à la réalisation des orientations, des objectifs et des programmes ainsi qu'à la mise en place des moyens qu'il aura définis.
- Prendre toute disposition administrative, financière et technique sur l'organisation et la gestion de ses filiales ;
- Créer toute société ou organisme utile au développement des activités de la CEM SA ;
- Prendre toute mesure visant à la création de nouvelles filiales ou à la suppression des filiales existantes, soit par voie de liquidation, soit par voie de fusion.

4.2.2. La Direction Générale

La Direction de la CEM SA est assurée par le Directeur Général. Ce dernier est responsable devant le Conseil d'Administration lequel fixe ses pouvoirs et détermine la nature et le montant de sa rémunération.

Le Directeur Général travaille avec la collaboration de 09 directions de premier niveau : Contrôle interne, Administration et Finances, Etudes et marketing, Affaires juridiques, Ressources humaines, Système d'informations, Patrimoine et logistique, Relation avec la clientèle et Opérations.

4.2.3. Le contrôle

Suivant l'article 37 de son statut, dans le cadre de ses activités, la CEM SA est tenue de mettre en place les niveaux de contrôle suivant :

- Le contrôle de premier degré, assurera à travers des mesures d'organisation et de fonctionnement, notamment l'existence d'un organigramme mis à jour régulièrement, la claire répartition des responsabilités, la séparation des fonctions et le respect des manuels de procédures ;
- Le contrôle de second degré, ou contrôle de la direction, qui sera assumé par tout chef hiérarchique dans le secteur dont il a la responsabilité, et portant, entre autres, sur le suivi des différents risques et résultats générés par l'activité ;

- L'audit interne, qui est une fonction dont la mission est de vérifier l'efficacité et la cohérence du contrôle interne, et qui sera assisté par le Comité d'Audit dans l'exercice de sa mission ;
- La surveillance de l'audit interne, qui sera intégrée dans les missions des Commissaires aux Comptes.

4.2.4. Les Commissaires aux comptes

L'article 38 du statut dispose entre autres que :

- Indépendamment des contrôles et audits internes que le Directeur Général peut faire effectuer pour son compte, les comptes de la CEM SA seront soumis à un contrôle annuel effectué par un ou plusieurs commissaires aux comptes ;
- Lorsque le total du bilan de la CEM SA est supérieur à 100 milliards d'Ariary, l'intervention d'au moins deux (2) commissaires aux comptes est requise ;
- Ils ont pour mandat de vérifier les livres, le portefeuille et les valeurs de la Société, de contrôler la régularité et la sincérité des inventaires et des bilans, ainsi que l'exactitude des informations données sur les comptes de la CEM SA dans le rapport du Conseil d'Administration ;
- Ils peuvent à toute époque de l'exercice opérer les vérifications ou contrôles qu'ils jugent opportuns. En cas d'urgence, ils ont la faculté de convoquer l'Assemblée Générale des actionnaires ;
- Ils rendent compte à l'Assemblée Générale Ordinaire de l'exécution de leur mandat, à chaque exercice et signalent les irrégularités et les inexactitudes s'ils en ont relevées ;
- Le mandat du Commissaire aux comptes est de six (6) exercices sociaux.

Par ailleurs, en ce qui concerne le mécanisme de surveillance du rendement et de reddition des comptes, les services rattachés à la Direction du Contrôle Interne (Inspection, contrôle de gestion, audit interne) et divers organes assurent la surveillance des déroulements des activités de la société, notamment : l'Assemblée Générale des actionnaires, le Conseil d'Administration, la Direction Générale ou le Commissaire aux Comptes.

5. Les principaux produits

Comme mentionné supra, la CEM SA a pour activité principale, entre autres, de collecter l'épargne du public. A sa création, les clients ciblés par la CEM SA sont principalement les malagasy à bas et moyens revenus. Cette mission la distingue des banques dont certaines visent la partie de la population disposant de hauts revenus, ou tout au moins celle aux revenus moyens. Par ailleurs, les clients visés se rapprochent de ceux des Institutions de Microfinance ou IMF's lesquelles sont destinées à offrir « à titre habituel des services financiers de proximité à des personnes physiques ou morales n'ayant généralement pas accès au système bancaire traditionnel » conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi n°2005-016 du 27 juillet 2005 relative à l'activité et au contrôle des institutions de microfinance.

Mais au fil des années, l'entreprise a créé de nouveaux produits et de ce fait, actuellement les produits d'épargne proposés peuvent être regroupés en trois catégories : le Compte Livret Epargne (CLE), le Compte Spécial Epargne (CSE) et le Compte Spécial Retraite (CSR).

Tableau n°3 : Les produits-marchés actuels de la CEM SA

PRODUITS	Particuliers salariés, Profession libérale	Particuliers classés par âge	Particuliers « haut de gamme »	Entrepreneurs individuels	Clientèle grand public
Livret d'épargne Segmenté (CLE)		X			X
Compte Spécial Epargne (Dépôt à terme)	X		X	X	
Compte Spécial Retraite CSRE / CSRP	X			X	X

Source : CEM SA, *Présentation de la CEM*, p.3

5.1. Compte Livret d'Epargne ou CLE :

C'est l'un des premiers produits commercialisés par la CEM SA depuis sa création en 1918. L'image commerciale de la CEM SA est logiquement forgée sur ce produit. Le Livret d'Epargne est le support permettant aux clients de faire mouvementer son compte (versement ou remboursement). Il s'agit d'un compte destiné à toutes les catégories de clients de la CEM SA (particuliers, mineurs, associations, etc...). Tous les services liés au CLE sont gratuits et les intérêts se décomptent par quinzaine.

Le Compte Livret d'Epargne est classifié généralement en trois (03) catégories selon la population ciblée :

- Sombiniaina pour les enfants (bloqués jusqu'à 18 ans) ;
- Mihary pour les adolescents ;
- et Mitsimbina pour les adultes.

Les caractéristiques de chaque catégorie de CLE sont détaillées en annexe 2.

5.2. Compte Spécial Epargne ou CSE :

La CEM SA a commencé à commercialiser le produit depuis 1999. Il s'agit d'un compte d'épargne à terme (dépôt à terme) généralement destiné aux particuliers « haut de gamme » et aux entrepreneurs individuels et matérialisé par un titre de placement. Ce produit est destiné à toute personne physique ou morale qui justifie la provenance des fonds placés selon la réglementation en vigueur contre le blanchiment d'argent sur un bordereau spécial destiné à cet effet. Le client CSE fait partie d'une des trois (3) catégories suivantes :

- Gros clients particuliers ;
- Sociétés ;
- Associations

Le montant plancher est de 10 000 000 ariary exigé à la souscription. Le fonds est placé jusqu'à l'échéance selon la maturité du placement (3mois, 6mois, 9mois ou 12mois) et est renouvelable selon le besoin du client. Il n'y a ni commissions ni frais pour ce produit.

5.3. Compte Spécial Retraite ou CSR :

Il s'agit d'un compte d'épargne (sans support livret) destiné à prévoir la retraite d'un épargnant (60 ans). Le produit est destiné principalement à tout travailleur (indépendant ou salarié) âgé de 18 ans à 59 ans. Deux catégories de CSR est disponible, à savoir le CSRE, pour tout salarié, et le CSRP, pour le travailleur indépendant.

Le montant minimum exigé à l'ouverture d'un compte est de 3 000 Ar (trois mille Ariary). Tout titulaire de compte CSR est tenu d'effectuer des versements mensuels d'un montant minimum de 3 000 Ar (trois mille ariary), soit 36 000 Ar (trente-six mille ariary) au cours d'une année et comme tout produit de la CEM SA, il n'y a ni commissions ni frais prélevé.

Il existe deux types de taux à appliquer au compte CSR :

- T1 = TSL (taux sur livret) : si le total des versements au cours de l'année est inférieur à 36 000 Ar (trente-six mille ariary) ;
- T2 = TSL + 0,30 : si le montant cumulé au cours de l'année est supérieur ou égal à 36 000 Ar (trente-six mille ariary). Autrement dit, si le client verse mensuellement la somme de 3 000 Ar (trois mille ariary) ou plus.

En outre, à part les trois comptes épargnes mentionnés ci-dessus, d'autres comptes peuvent également être ouverts auprès de la CEM SA. On peut citer entre autres les comptes de dépôts et cautionnement destinés aux comptables publics du Trésor pour la constitution de leur cautionnement dans l'exercice de leurs attributions et les dépôts à vue clients qui servent soit de compte de virement de salaire et de mouvements des prêts au personnel, soit de compte de remboursement de dépôt à terme échu ou de remboursement anticipé suite à un décès.

6. Les principaux revenus et ressources

Les ressources de la CEM SA proviennent essentiellement des dépôts collectés auprès de ses clients. En effet, les fonds collectés sont placés par la société afin de générer des revenus (intérêts des placements). Au niveau du compte de résultat, lesdits revenus sont comptabilisés dans la rubrique « revenus nets d'intérêts ».

D'autres fonds sont, par ailleurs, issus des transferts effectués à partir de l'étranger à destination de Madagascar par le biais des services Western Union offerts par la société. En effet, lesdites opérations produisent, d'une part, des intérêts et des commissions, et d'autre part, des revenus sur les opérations en monnaies étrangères.

Au vu de ses états financiers, les principaux revenus de la CEM SA peuvent être récapitulés comme suit :

- *Les revenus nets d'intérêts* qui proviennent essentiellement des placements effectués par la société ;
- *Les revenus nets des opérations en monnaies étrangères* représentant l'excédent des profits de change sur les pertes ;
- *Les revenus nets d'honoraires et de commissions* qui enregistrent essentiellement les commissions reçues sur virement Western Union net des charges liées aux commissions versées sur opérations effectuées auprès des établissements de crédit (frais de cession de devise, frais de virement reçu du WU...).

7. La relation avec la puissance publique

La CEM SA entretient des relations très étroites avec l'Etat puisque ce dernier est l'unique actionnaire de la société. De plus, elle participe de manière importante au financement de l'Etat à travers les dépôts à la Caisse de dépôt et de consignation (CdC) et les placements en BTA/BTF.

La société finance également l'économie en général à travers les placements auprès des banques. La relation particulière entre l'entreprise et l'Etat peut, toutefois, créer des risques quant à l'efficacité des placements effectués par la société auprès de l'Etat car lesdits placements peuvent être moins rentables que d'autres.

I. GESTION COMMERCIALE

La CEM SA est l'une des plus importantes institutions financières de Madagascar. Avec près de 1.182.817 comptes en 2017, l'entreprise dispose d'une base clientèle conséquente. De même, elle enregistre près de 7 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2015⁴.

Mais malgré l'importance de son chiffre d'affaires et de sa clientèle, les résultats de l'entreprise affichent une tendance à la baisse entre 2009 et 2016 comme le montre le tableau qui suit :

Tableau n°4: Résultats nets de la CEM SA de 2009 à 2016

ANNEE	RESULTATS NETS	EVOLUTION	
	(en millions Ariary)	(en %)	
2009	639,34		
2010	1 317,45	678,11	106,07
2011	2 006,82	689,37	52,33
2012	2 149,11	142,30	7,09
2013	291,22	-1 857,89	-86,45
2014	1 644,84	1 353,62	464,80
2015	1 296,55	-348,29	-21,17
2016	-2 566,94	-3 863,49	-297,98
Pente de la droite de régression :			-303,48
Tendance des résultats nets 2009 - 2016 :			Baisse (<0)

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2010 - 2016*

En effet, la CEM SA enregistre en 2016 des pertes importantes d'un montant de Ar 2,57 milliards et cette situation s'est de plus en plus détériorée en 2017 avec une perte d'un montant de Ar. 4,45 milliards⁵ suivant les premières projections de l'entreprise.

Suivant l'explication des responsables de l'entreprise, la pérennité des activités de la CEM SA constitue l'une des questions centrales qui se posent à eux actuellement.

A cet effet, face à l'évolution de l'environnement concurrentiel, eu égard à l'aggravation des pertes que connaît la société, et compte tenu de son importance en matière de financement de l'économie et de l'Etat, il paraît ainsi opportun de déterminer si la politique commerciale de l'entité permet d'optimiser la collecte des dépôts dans un environnement concurrentiel. Force est de constater que cette activité se trouve parmi les paramètres qui permettent à la CEM de mener à bien la réalisation de ses autres missions déjà citées précédemment.

Par ailleurs, il convient de rappeler que Madagascar est actuellement engagé dans la mise en œuvre d'une stratégie de finance inclusive. En effet, selon les résultats de l'enquête FINSCOPE 2016, seuls 12% des adultes sont bancarisés. De même, 41% des adultes malgaches n'utilisent aucun service ou produit financier. Il convient alors d'évaluer de quelle manière l'entreprise peut contribuer à la mise en œuvre de cette stratégie nationale.

⁴Revue *Doing business in : Madagascar un hub géostratégique, une opportunité pour le business*, édition 2017, Economic Development Board of Madagascar (EDBM), p.43

⁵CEM SA, *Tableau des chiffres clés CEM SA 2014 – 2017*

Ainsi, au vu des documents transmis à la Cour, et eu égard aux différents entretiens avec les responsables de la société, les constatations ci-après ont été observées en matière commerciale :

- l'absence de mécanisme permanent de collecte périodique de l'évolution des caractéristiques du marché ;
- la non compétitivité des produits sur le marché en termes de taux ;
- les dépôts concentrés essentiellement sur un seul produit ;
- la concentration des dépôts collectés seulement en quelques Agences ;
- les dépôts de la clientèle qui croissent de manière moins importante que ceux des autres acteurs du secteur ;
- et la communication avec les clients qui est très limitée.

1. Absence de mécanisme permanent de collecte périodique de l'évolution des caractéristiques du marché

L'étude de marché est une étape très importante pour une entreprise. C'est un travail de collecte et d'analyse d'informations ayant pour but d'identifier les caractéristiques d'un marché. La première étape à ne pas négliger consiste à analyser la demande sur le marché visé car une mauvaise connaissance des besoins et du comportement des futurs clients peut être potentiellement préjudiciable.

En ce qui concerne la CEM SA, l'étude de marché est une attribution de la Direction des études et Marketing (DEM). En effet, cette dernière est chargée de :

- identifier les grands objectifs de l'entreprise en conformité avec ses orientations stratégiques ;
- assurer la fonction marketing stratégique et opérationnel de la société ;
- veiller au développement de la société en matière d'activité ;
- détecter les nouvelles opportunités de marchés et de produits ;
- développer la notoriété de la société.

A cet effet, la société dispose d'un document décrivant sa politique et démarches sur les études de marché, veille concurrentielle et marketing. Pourtant, il est constaté que, pratiquement, ce mécanisme de collecte périodique de l'évolution des caractéristiques de marché n'est pas effectué d'une manière régulière.

Cette situation est due principalement par la faiblesse, voire même l'inexistence, du budget alloué à l'étude de marché à l'exception des nouveaux projets comme le montre le tableau qui suit :

Tableau n°5: Evolution du budget marketing de 2014 à 2016

Rubriques	2014	2015	2016
Agencement-Aménagement-Installation	200 000 000,00	70 000 000,00	
PLV Agences	100 000 000,00	10 000 000,00	40 000 000,00
Catalogues et imprimés	10 000 000,00	50 000 000,00	25 000 000,00
Cadeaux à la clientèle	190 000 000,00	200 000 000,00	300 000 000,00
Publications	-	70 000 000,00	200 000 000,00
Annonces radio	50 000 000,00	10 000 000,00	45 000 000,00
Diffusion télé	-	20 000 000,00	
Parution divers articles		-	
Relations publiques-Dons	50 000 000,00	170 000 000,00	40 000 000,00
Total	600 000 000,00	600 000 000,00	650 000 000,00

Sources : CEM SA, Budget du plan Marketing 2014 à 2016

A titre d'information, la dernière étude de marché effectuée par le service responsable date de 2007. Ladite étude était financée par le MCA ou Millenium Challenge Account et qui a été confiée à un cabinet. Par ailleurs, cette absence de mécanisme permanent est également due à l'absence même de nouveaux produits proposés au public depuis de nombreuses années.

Par conséquent, la société n'a pas de connaissance certaine des besoins de ses clients et cela rend difficile d'adapter les offres de produits aux caractéristiques d'un segment particulier vu que la clientèle de la CEM SA est segmentée suivant leur situation (socioprofessionnel, niveau de revenus et par âge : naissance, jeunes,...).

Néanmoins, la société réalise, de manière ponctuelle, des études thématiques à l'instar de l'étude d'un projet de lancement de nouveaux produits et de l'enquête de satisfaction client. En ce qui concerne le nouveau produit, une étude sur la possibilité de lancement d'une carte dénommée « Mitsimbina » et de l'éventualité de mettre en place des Mobiles Banking a été réalisée. Pour ce qui est de la satisfaction des clients, en 2017, une enquête sur la qualité de service a permis de collecter, outre l'appréciation des clients, certains souhaits et caractéristiques des clients de l'entreprise mais cette enquête a été toutefois circonscrite à Antananarivo.

En outre, en matière de suivi du marché, la CEM SA effectue un suivi régulier de l'évolution de sa part de marché basée sur la comparaison de ses en-cours d'épargne et celle de ses concurrents (Banques, IMFs) et un suivi de la structure des offres de ses concurrents. Pour ce faire, elle se base sur des recherches documentaires et des recherches sur internet.

De tout ce qui précède, la Cour recommande de :

- *Renforcer les mécanismes de veille visant à mieux appréhender les caractéristiques et les évolutions du marché ;*
- *S'appuyer sur les données ouvertes mises à disposition gratuitement par différents organismes comme les données de la Banque Mondiale (Global Findex Database), les données de l'INSTAT,....*
- *Allouer ne serait-ce que d'une façon ponctuelle une partie du budget à une étude de marché et aux collectes des besoins de la clientèle.*

2. Non compétitivité des produits de la CEM SA en termes de taux

La répartition des dépôts collectés suivant les principaux produits de la CEM SA est récapitulée dans le tableau ci-après :

Tableau n°6: Evolution des dépôts rattachés aux différents produits

(en milliards Ariary)

Produits	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Structure des dépôts 2016
Compte Spécial Epargne (CSE) ou DAT	35,17	38,17	41,78	55,74	31,70	23,03	27,88	8,59%
Comptes Livret Epargne (CLE)	159,96	182,78	201,10	218,51	234,87	258,71	289,55	89,2%
Compte Spécial Retraite (CSR)	2,65	3,14	3,72	4,27	4,78	5,46	6,24	1,9%
TOTAL	197,97	224,30	246,60	278,53	271,34	287,20	323,67	99,69%

Sources : CEM SA, Etats financiers 2010 - 2016

De ce tableau, il découle que les trois (03) produits d'épargne constituent plus de 99% des dépôts collectés au niveau de la société et de ce fait, il est nécessaire de comparer la compétitivité de ces trois produits sur le marché en terme de taux pour mieux appréhender la collecte de dépôt de la société.

▪ En ce qui concerne le CLE ou Compte livret d'épargne :

Il a été constaté que le CLE constitue la plupart des dépôts de l'entreprise alors que le taux offert à la clientèle est de moins de 3% l'an. Il est à remarquer que ledit taux n'est pas du tout compétitif par rapport aux offres des banques qui arrivent à proposer des taux allant de 3,50% jusqu'à 7,5% l'an, et des institutions des microfinances dont certaines peuvent aller jusqu'à 8% l'an.

▪ En ce qui concerne le CSE ou Compte Spécial Epargne :

En 2015, pour les souscriptions de moins de 20 000 000 ariary, le taux variait entre 4% à 4.50%. Pour les souscriptions de plus de 20 millions d'ariary, le taux variait de 4.50% à 5.25%. Pourtant, auprès des banques, les taux proposés pour le DAT ou les comptes bloqués peuvent être supérieurs à ces taux. A titre d'illustration, rien que pour Accès Banque, le taux du DAT peut aller jusqu'à 10% l'an.

De ces constats, on peut dire donc que les taux des produits proposés par la CEM SA ne sont pas compétitifs par rapport à la concurrence.

Ces situations sont dues principalement :

- à l'impossibilité de faire face à la concurrence sur le marché ;
- au taux des produits qui est annexé au taux du BTA qui a beaucoup diminué ces dernières années ;
- au niveau de rendement d'exploitation des produits qui est faible car les comptes sont gérés gratuitement (pas de frais de tenue de compte) ;
- à une politique commerciale agressive des concurrents ;
- à son statut : le fait d'être une société d'Etat constitue une contrainte pour la société car elle ne peut pas rapidement réagir par rapport à la concurrence ;

Bonne pratique :

Le système de bonus octroyé aux clients existants et clients potentiels afin de les motiver

- à un résultat opérationnel qui sert essentiellement à couvrir les charges en particulier les charges financières (intérêts servis aux clients).

Ainsi, tout cela va engendrer :

- une démotivation des clients déjà existants ;
- une perte des clients existants et potentiels ;
- une diminution de la part de marché en termes d'encours d'épargne.

Néanmoins, l'équipe d'audit considère le système de bonus pour motiver les clients existants comme une bonne pratique. En effet, suivant les données collectées auprès de la société, un niveau d'excédent de collecte de plus de 13 milliards d'ariary a été enregistré durant les deux derniers mois de l'exercice 2015 témoignant ainsi de l'impact positif de la campagne bonus 2015 effectuée par la société.

En outre, des perspectives sont également en cours à l'instar de la modification/la mutation du CSR en une assurance retraite en collaboration avec les assurances mais cette dernière est encore conditionnée par l'obtention de l'agrément.

Ainsi, la Cour recommande d'évaluer l'intérêt économique des différents produits et de prendre les mesures nécessaires afin d'obtenir l'agrément dans les meilleurs délais.

Toutefois, il a été rappelé durant la réunion de clôture que malgré le fait que les taux de produits soient bas, le nombre de comptes ouverts auprès de la CEM ne cesse d'augmenter d'année en année. Cela démontre d'après les responsables de l'entité que le taux ne constitue pas le seul facteur qui incite un client à ouvrir un compte à la Caisse d'épargne. En effet, d'autres critères peuvent être pris en compte entre autres la notoriété de l'entité, la qualité des services offerts, la disponibilité de la trésorerie et la flexibilité des fonds. Les responsables ont également précisé que la solution aux problèmes actuels de la société réside, entre autres, dans l'obtention de l'agrément car cette situation va permettre à la société de procéder à une extension de ses activités.

3. Concentration des dépôts sur un seul produit

Comme il a été constaté supra les produits proposés par la CEM SA sont très limités et il importe également de préciser que la société n'a pas encore eu les moyens d'apporter des innovations sur le marché à l'instar des banques. Mais de plus, il a été remarqué que les dépôts collectés par l'entité sont concentrés sur un seul produit à savoir le Compte Livret d'Épargne ou CLE comme le montre le tableau ci-après :

Tableau n°7: Evolution des dépôts des CLE, CSE et CSR

PRODUITS	NOMBRE DE COMPTES (unités)				DEPOTS (en milliards Ariary)				DEPOTS MOYEN (en Ariary par compte)			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
CLE	1 115 661	1 135 367	1 155 794	1 177 346	235	259	290	315	211 104	228 534	251 282	267 942
CSE	282	329	442	490	31	23	27	29	109 929 078	68 389 058	61 719 457	60 061 224
CSR	4 003	4 100	4 522	4 981	5	5	6	7	1 199 101	1 331 707	1 375 498	1 419 394
TOTAL	1 119 946	1 139 796	1 160 758	1 182 817	271	287	323	351	242 262	252 177	279 068	297 561

Source: CEM SA, Tableau des chiffres clés CEM SA 2014 – 2017

L'analyse de l'évolution des principaux produits de dépôt montre que :

- les dépôts affichent dans l'ensemble une tendance à la hausse soutenue par la tendance des dépôts en CLE ;
- le CLE représente à lui seul plus de 89% des dépôts collectés par la société ;

- le CLE apparaît comme attractif avec près de 20000 nouveaux comptes par an et une hausse des dépôts variant de 8% à 12% entre 2014 et 2017. Le dépôt moyen par compte affiche également une évolution positive passant d'Ar 211.104 par compte en 2014 à Ar 267 942 en 2017 ;
- par ailleurs, le CSE présente des signes inquiétantes avec une diminution des dépôts de Ar 8 milliards en 2015, malgré la hausse du nombre des comptes ouverts, et une baisse continue du dépôt moyen par compte entre 2014 et 2017 ;
- le CSR affiche également une évolution positive: rien qu'en 2016, le produit a fait l'objet d'une action de prospection renforcée qui a permis l'obtention de l'ouverture de nouveaux comptes. Pour 2017, le nombre de comptes ouverts a augmenté de plus de 10%. Le taux de croissance des dépôts varie de 40% de 2015 à 2017. Néanmoins, le nombre de clients et le montant total des dépôts placés dans ce produit semblent trop faibles pour influencer la situation financière de la CEM SA. De plus, la croissance des dépôts CSR n'est pas uniforme d'une agence à une autre entre 2015 et 2016 car près de la moitié des agences, soit plus de 11 Agences, ont vu leur dépôt CSR diminuer.

De ces constats, on peut affirmer que la performance de la société dépend beaucoup d'un seul produit qui est le CLE car malgré l'existence des hausses constatées au niveau des autres produits comme le CSR, le résultat n'est pas assez conséquent pour impacter sur la situation de l'entreprise.

Concernant la collecte des dépôts, cette situation est due principalement à :

- un faible potentiel du segment ciblé par la CEM SA ;
- un manque de vulgarisation envers le public pour faire connaître les produits CSE et CSR ;
- une faiblesse des taux proposés ;
- une fidélité multiple des clients pour leur placement.

Ainsi, tout cela impacte la situation financière de la société car elle présente une forte dépendance envers les résultats des CLE qui, en cas de diminution des dépôts, va avoir une conséquence sur la rentabilité, voire même sur la performance de la société.

De tout ce qui précède, la Cour recommande d'envisager au besoin différentes mesures correctrices (par exemple : dynamiser les produits ayant un certain potentiel, lancement de nouveaux produits, ...).

4. Concentration des dépôts collectés seulement en quelques Agences

La CEM SA a actuellement 23 agences, présentes dans 15 régions, qui gèrent plus d'un million de comptes. Cette répartition géographique a été effectuée pour avoir plus de visibilité.

Pourtant, la politique de distribution est encore très limitée malgré l'ouverture de près de 20000 comptes par an car les dépôts collectés par la société sont concentrés en quelques agences comme le montre le tableau ci-après :

Tableau n°8: Performance des agences en matière de collecte de dépôts
(en millions Ariary)

AGENCE	RANG AGENCE	CSE	CLE	CSR	TOTAL	Structure (%)	Cumul (%)
TSARALALANA (001)	1	14 285,83	91 569,43	895,12	106 750,37	32,89	32,89
ANDRAVOAHANGY (048)	2	636,82	26 852,90	130,48	27 620,19	8,51	41,40
ANTSAKAVIRO (049)	3	1 358,63	19 103,16	4 029,58	24 491,37	7,82	49,22
TAMATAVE (003)	4	1 770,78	18 993,85	77,96	20 842,59	6,42	55,64
TAMATAVE (086)	5	762,13	19 515,88	108,86	20 386,87	6,28	61,92
TULEAR (008)	6	2 392,23	16 214,84	142,00	18 749,07	5,78	67,70
FIANARANTSOA (002)	7	624,92	16 049,20	108,61	16 782,73	5,17	72,87
MAJUNGA (004)	8	769,92	15 168,87	76,14	16 014,94	4,93	77,81
ANTSIRABE (009)	9	117,12	13 546,05	40,10	13 703,26	4,22	82,03
DIEGO (006)	10	250,81	13 231,77	65,77	13 548,35	4,17	86,20
SAMBAVA (046)	11	2 592,33	10 404,84	101,13	13 098,30	4,04	90,24
MORAMANGA (019)	12	976,32	4 666,91	43,23	5 686,45	1,75	91,99
AMBOSITRA (005)	13	215,75	4 920,60	41,20	5 177,54	1,60	93,59
FORT DAUPHIN (010)	14	490,90	3 247,35	60,79	3 799,04	1,17	94,76
MORONDAVA (011)	15	0,00	2 966,05	42,97	3 009,01	0,93	95,69
AMBATONDRAZAKA (017)	16	64,75	2 772,58	18,39	2 855,73	0,88	96,57
MANAKARA (018)	17	21,40	2 472,81	37,79	2 532,00	0,78	97,35
SAINTE MARIE (016)	18	156,57	2 045,47	94,11	2 296,16	0,71	98,05
TSIROANOMANDIDY (020)	19	183,10	1 543,97	68,14	1 795,20	0,55	98,61
FANDRIANA (029)	20	92,29	1 555,67	9,34	1 657,30	0,51	99,12
AMBANJA (043)	21	30,65	1 524,54	21,35	1 576,53	0,49	99,60
AMBATOLAMPY (024)	22	56,34	757,66	3,74	817,74	0,25	99,86
AMBALAVAO (028)	23	40,22	417,91	6,28	464,41	0,14	100,00
SIEGE	24		5,08	0,00	5,08	0,00	100,00
Total général		27 889,80	289 547,36	6 223,07	323660,23	100,00	

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2016*

En effet, d'après ce tableau, on peut constater que :

- l'Agence de Tsaralalàna concentre à elle seule près de 33% des dépôts placés à la CEM SA ;
- près de la moitié des dépôts sont collectées dans la Région Analamanga (49,2%) à travers les différentes Agences d'Antananarivo ;
- les chefs-lieux de Province, Antsirabe et Sambava, soit 11 Agences en tout, collectent près de 90% des dépôts. De même, 88% des dépôts sont collectés auprès de seulement 7 Régions sur les 15 dans lesquelles est implantée la société ;
- près de 10% des dépôts sont collectés par 12 Agences ;
- certaines Agences placées dans des régions ayant a priori un fort potentiel, en se basant sur des critères tels que la taille de la population, le pourcentage de la population pouvant réaliser une épargne, la proportion d'habitants rencontrant des difficultés, de ceux estimant vivre décemment et du revenu moyen par Région, ne sont pas très performantes comme les Agences de Moramanga, Ambatondrazaka, Ambalavao et Ambatolampy.
- la société est présente dans certaines régions à faible potentiel comme les régions Anosy (Fort-Dauphin) et Bongolava (Tsiroanomandidy) alors qu'elle est absente de certaines régions à fort potentiel telles que la région Sofia (Antsohihy).

Ainsi on peut en déduire que la performance de certaines Agences ne correspond pas au potentiel de leur région d'implantation.

Suite à la réunion de clôture, les responsables de l'entité ont évoqué que la performance de chaque agence dépend du nombre des habitants, de l'ancienneté de l'agence et de la situation géographique de l'agence dans la ville où elle est implantée.

5. Croissance moins importante des dépôts de la CEM SA par rapport à ceux des autres acteurs du secteur

D'une manière générale, le montant des dépôts de la clientèle de la société est en constante augmentation. Afin d'avoir un premier aperçu de l'efficacité du politique marketing et commerciale de l'entreprise, il semble idoine de réaliser une comparaison des évolutions des dépôts clientèles de la société et de ceux des autres acteurs du secteur financier malagasy (Banques, IMFs, ...). Cette comparaison est basée sur l'évolution retracée dans les états financiers respectifs des différents acteurs. Le tableau ci-après récapitule l'évolution des dépôts des acteurs du secteur financier à Madagascar :

Tableau n°9: Evolution des dépôts CEM SA, BANQUES ET IMFs

(en milliards Ariary)

Entités	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ENCOURS DES DEPOTS (en milliards Ariary)							
CEM SA	198,0	224,3	278,6	283,6	272,1	288,0	324,7
Banques et Ets Financiers			4 500,9	4 440,7	4 860,0	5 497,3	6 460,3
IMFs	82,6	116,7	147,6	187,9	220,0		
EVOLUTION (en milliards Ariary)							
CEM SA		26,3	54,3	5,1	-11,5	15,9	36,6
Banques et Ets Financiers				-60,2	419,3	637,3	963,0
IMFs		34,1	30,9	40,3	32,1		
EVOLUTION (en %)							
CEM SA		13,3	24,2	1,8	-4,1	5,9	12,7
Banques et Ets Financiers				-1,3	9,4	13,1	17,5
IMFs		41,3	26,5	27,3	17,1		
RAPPORT DEPOTS CEM SA/AUTRES ACTEURS (en unité)							
CEM SA/Banques et Ets Financiers			0,06	0,06	0,06	0,05	0,05
CEM SA/IMFs	2,40	1,92	1,89	1,51	1,24		

Sources :CEM SA, *Etats financiers 2011-2016*

BCM, *Évolution des principaux agrégats des banques et des établissements financiers 2012-2016*

BCM, *Etats financiers des institutions de microfinance 2010-2014*

Ce tableau permet de constater que :

- les dépôts collectés par la CEM SA sont peu importants par rapport à ceux de des banques et établissements de crédits et l'écart tend à se creuser au fil des années ;
- les dépôts de la CEM SA sont, au contraire, autrement plus importants que ceux des IMFs, soit 1,2 à 2,4 fois plus important. L'écart tend toutefois à se réduire au fil des années ;
- le taux de croissance des dépôts de la société est moins important que celui des Banques et Etablissements Financiers, d'une part, et celui des IMFs, d'autre part.

Ces différentes situations sont dues principalement :

- aux différences entre les caractéristiques des clients ciblés par la CEM SA et ses concurrents. En effet, ayant pour mission « (...) d'assurer l'offre de produits et de services financiers à toutes les couches de la population malagasy à bas et moyens revenus (...) »⁶, la clientèle de la société est constituée à 90% par des petits épargnants ;
- aux produits de la société qui sont moins attractifs que ceux des concurrents ;
- aux habitudes de consommation des clients du secteur financier ;
- à l'agressivité commerciale des concurrents ;
- à la politique de communication peu développée et/ou non adaptée à la cible à la société ;
- à la politique de mise à disposition des produits.

Il en découle un risque sur la rentabilité de l'entreprise car les clients sont moins rentables par rapport à ceux des concurrents. De plus, une perte des parts de marché peut également être enregistrée.

De tout ce qui précède, la Cour recommande à la CEM SA de réviser sa politique marketing notamment la politique de produit, de distribution et de communication.

Lors de la réunion de clôture, les responsables de l'entité ont évoqué que l'entreprise avait envisagé de catégoriser les dépôts des clients par montant, c'est-à-dire que les clients qui verseront plus d'épargne bénéficieront des taux plus élevés mais après finalement, le projet n'a pas pu aboutir car il y aurait des comptes qui seront rémunérés à un taux 0.

6. La communication avec les clients très limitée

La CEM SA n'a pas de Direction chargée de la communication. C'est la Direction des Etudes et Marketing (DEM) qui en assure le rôle en collaboration avec la Direction de la Relation avec la Clientèle (DRC) et les agences.

Actuellement, la société ne dispose pas d'une politique de communication très élaborée ou très développée. Elle n'a pas de politique de communication appropriée pour chaque segment de clientèle ciblé.

En effet, sa politique s'appuie essentiellement sur sa notoriété et la « bouche à oreille » effectuée par ses clients agissant en tant que prescripteurs. Sa stratégie est axée surtout sur ses forces de ventes qui sont les agences.

Par ailleurs, la CEM SA privilégie la publicité sur les lieux de vente et d'autres actions telles que les cadeaux à la clientèle, sponsoring, l'usage de bonus ponctuels. De ce fait, elle n'effectue pas de publicités (à la télévision, radios,...), et de communications dans les presses à l'exception des appels d'offres des marchés publics.

Or, les concurrents disposent de différents supports tels que : les spots TV, radios, presses, panneaux publicitaires, réseaux sociaux, ... pour faire la promotion de leurs produits.

A titre d'illustration, certains concurrents de l'entreprise investissent massivement dans la communication portant notamment sur l'éducation à l'épargne, une des missions statutaires de la CEM SA, et sur la publicité concernant les dépôts à terme (ou DAT) en utilisant les panneaux publicitaires, la télévision, la radio, (...).

Par ailleurs, il est également constaté que l'équipe commerciale n'effectue pas de manière systématique de prospection de nouveaux clients ou de visites auprès des clients déjà existants,

⁶CEM SA, *Description de l'organisation structurelle et fonctionnelle de la Caisse d'Épargne de Madagascar*
S.A, mars 2017

ce qui constitue une des attributions habituelles des forces de ventes. Toutefois, au niveau de la DRC, des visites ponctuelles des clients peuvent être effectuées avec les agences (clients ciblés par les agences) pour la promotion de certains produits.

Différentes lacunes apparaissent, en conséquence, dans la stratégie de communication de l'entreprise.

Tous ces constats sont dus essentiellement :

- à la faiblesse du budget alloué à la communication (cf. Tableau n°5 supra) ;
- à la capacité d'accueil des agences de la CEM SA qui est très limitée : eu égard au nombre d'opérations des clients déjà existants, gérer plus de clients posera un gros problème pour les agences notamment sur le plan technique (espace, réseau informatique) ;
- à la vocation même de la Caisse d'Épargne et ses aspects culturels d'entreprise publique ;
- à la gestion du niveau des charges financières car, pour la société, avoir de nouveaux clients ne veut pas dire forcément avoir plus de rentabilité vu la gratuité des services offerts aux clients ;
- aux intérêts financiers de la publicité sur les nouveaux clients car la rentabilité des agences et des produits de la société sont faibles malgré que l'entité arrive à attirer près de 20 000 nouveaux clients par an, sans publicité ;
- à l'inexistence de nouvelles offres à proposer aux clients.

En outre, de nombreux comptes sont restés sans mouvement ou sont des comptes dormants à la CEM SA mais aucune action n'est effectuée sur ces comptes. En effet, d'après les responsables de l'entité, les actions ne seront pas rentables car elles vont encore générer plus de charges financières alors que les produits récoltés ne seront pas très conséquents.

A cet effet, ce manque de communication envers le public a pour conséquence :

- la méconnaissance des produits par les clients potentiels ;
- une perte de terrain par rapport à certains concurrents ;
- une perte de clients existants, ayant ainsi un impact sur les ressources et la rentabilité de la société.

Toutefois, des stratégies sont quand même envisagées par les responsables au sein de l'entreprise, pour ce qui est de l'extension. En effet, une extension sous une nouvelle forme est envisagée : constituer un réseau de partenaire pour commercialiser le nouveau produit prévu de la société : carte prépayée Mitsimbina sur TPE, mais la réalisation est toujours conditionnée par l'obtention de l'agrément.

Par ailleurs, il est tout de même remarqué que sur le plan interne, des objectifs globaux et particuliers sont définis par agence et assignés à des responsables et cela permet une animation efficace des forces de ventes et autorise un suivi de leur performance.

De tout ce qui précède, la Cour recommande de renforcer la politique de communication de la CEM SA et d'allouer plus de budget à la communication.

II. GESTION DES PLACEMENTS ET DES REVENUS NETS DES OPERATIONS EN MONNAIES ETRANGERES

En ce qui concerne la gestion des placements et des revenus nets des opérations en monnaies étrangères, de nombreuses constatations ont été relevées entre autres :

- les revenus qui sont faiblement diversifiés et fortement dépendants des marchés monétaires ;
- les revenus des placements qui sont dépendants des taux des BTA et des taux créditeurs des banques, la consultation d'un nombre restreint de banques et d'établissements de crédits en matière de placement et les placements paraissant peu judicieux ;
- les revenus nets des opérations en monnaies étrangères fortement dépendants des cours de change et la faiblesse du cadre de gestion de ces revenus des opérations en monnaies étrangères.

1. Faible diversification des revenus et forte dépendance envers les « marchés monétaires »

L'analyse des principales sources de revenus de la CEM SA montre que le portefeuille de revenu de l'entreprise est très faiblement diversifié comme le résume le tableau qui suit :

Tableau n°10: Evolution des revenus de la CEM SA de 2012 à 2016

(en milliards Ariary)

RUBRIQUES	2012	2013	2014	2015	2016	Structure des revenus 2016 (en %)
Revenus nets d'intérêts	13,59	11,85	12,08	15,9	18,92	79,43
Revenus nets des opérations en monnaies étrangères	1,87	2,69	7,3	13,33	2,62	11,00
Revenus nets d'honoraires et commissions	1,59	1,64	1,51	1,59	1,78	7,47
Revenus nets sur autres opérations	1,63	0,95	0,66	0,12	0,5	2,10
Revenus nets du portefeuille de transaction	0	0	0	0	0	0,00
TOTAL	18,68	17,13	21,55	30,94	23,82	100,00

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2012 à 2016*

Au vu de ce tableau, les revenus de la CEM SA se composent essentiellement :

- des revenus nets d'intérêts issus des opérations de placements lesquels constituent en 2016 près de 79% de ses revenus liés au résultat opérationnel ;
- des revenus nets des opérations en monnaies étrangères liés à la gestion des changes. Ces revenus connaissent une baisse brutale en 2016 après une hausse continue jusqu'en 2015. En 2016, ces revenus ne représentent plus que 11% de l'ensemble des principales ressources contre 43% en 2015 ;

- des revenus nets d'honoraires et de commissions des opérations Western Union apparaissant comme relativement stables au cours des années.

Entre 2012 et 2016 les revenus nets d'intérêts et les revenus nets des opérations en monnaies étrangères représentent entre 82% et 94% des revenus de l'entreprise.

Il en découle que les sources de revenus de la société ne sont pas très diversifiées, ce qui l'expose à d'importants risques : l'entreprise ne respecte pas le principe de la diversification qui consiste à « ne pas placer tous les œufs dans le même panier ».

Il sied d'observer que les activités de la CEM SA sont régies, entre autres, par ses statuts et la loi n°2003-036 du 30 janvier 2004 sur les sociétés commerciales. L'article 3 de ces statuts définit notamment ses missions et en fixe les limites.

Outre les statuts de la société, d'importantes barrières à l'entrée (obtention d'agrément, certaines formalités particulières comme l'ouverture du capital, ...) empêchent l'exercice d'autres activités rentables du secteur financier telles que l'octroi de crédits⁷.

Les ressources de la CEM SA sont fortement liées aux fluctuations de différents facteurs, impactant ses revenus. Eu égard à la nature des sources desdits revenus, et compte tenu de leur importance respective, la CEM SA est exposée à deux types de risques particuliers, à savoir :

- un risque lié à la variation du taux d'intérêt (gestion des placements) ;
- un risque lié à la fluctuation des taux de change (gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères)

En outre, comparativement aux autres acteurs du secteur financier malgache, le nombre et le potentiel des activités exploitées par la CEM SA impactent ses performances, notamment en limitant la rentabilité de l'entreprise, et par voie de conséquence ses possibilités à financer l'économie et à rémunérer les déposants.

Dès lors, la Cour recommande une plus grande diversification des activités de la CEM SA en vue d'une meilleure répartition des risques.

Il est à noter que les revenus de la CEM SA étaient autrefois circonscrits aux seuls revenus des dépôts auprès de la Caisse des Dépôts et de Consignation. L'entreprise put par la suite bénéficier d'une extension de ses activités, notamment la possibilité d'effectuer des placements en BTA et en dépôts à terme auprès des banques. Actuellement, après l'échec d'une première tentative d'obtention de l'agrément de banque territoriale, des négociations sont en cours entre la société et la Commission de Supervision Bancaire et Financière (CSBF) en vue de l'obtention de l'agrément d'Institution de Microfinance (IMF) de niveau 3. Ces demandes d'agrément doivent aboutir à une extension des activités de l'entreprise. Par une meilleure gestion des actifs, ces nouvelles activités doivent générer de nouveaux revenus.

⁷Suivant les dispositions de l'article 5 de la loi n°95-030 du 22 février 1996 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit, « Constitue une opération de crédit, pour l'application de la présente loi, tout acte par lequel une personne physique ou morale agissant à titre onéreux, met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement, ou une garantie. »

2. La gestion des placements

2.1. Revenus des placements fortement dépendants des taux des BTA et des taux créditeurs des banques

Les placements effectués par la CEM SA se répartissent en placements auprès de la Caisse des Dépôts et Consignation, en BTA et BTF et en dépôts à terme (DAT) auprès des banques, avec une forte prépondérance des placements en Caisse des Dépôts et de Consignation.

Au vu de ces activités, la société participe de manière importante au financement de l'Etat à travers ses placements dans les produits et offres au bénéfice du Trésor Public. De même, par le biais de ses placements auprès des banques et IMFs, l'entreprise contribue également au financement de l'économie du pays.

L'analyse des revenus d'intérêts de la société montre que ceux-ci varient en fonction de l'évolution, au cours de l'année, des taux des dépôts à terme (DAT), c'est-à-dire des taux créditeurs des banques, et des taux des Bons du Trésor par adjudication (BTA).

Plus particulièrement, l'étude permet de constater que la baisse ou la hausse, au cours de l'année N, des taux d'intérêt se traduit, de manière systématique, par une baisse ou une hausse du montant total des produits d'intérêts obtenus par la CEM SA au titre de l'année N+1. Ainsi, à titre d'illustration, sur la période sous revue :

- en 2012 et 2013, les taux créditeurs maximum des banques pour les dépôts à terme d'une durée comprise entre 6 mois et 1 an, de même que le taux des BTA obtenus par l'entreprise, affichent une tendance à la baisse. Cette situation se traduit pour les exercices 2013 et 2014 par une baisse des produits d'intérêts perçus par l'entreprise respectivement de Ar. 1,65 milliards et de Ar. 1,02 milliards au titre de ces années ;
- à *contrario*, en 2014 et 2015, on observe la tendance inverse : les taux créditeurs maximum des banques pour les dépôts à terme d'une durée comprise entre 6 mois et 1 an, de même que le taux des BTA obtenus par l'entreprise, affichent une tendance à la hausse. Dès lors, on observe une hausse des produits d'intérêts perçus par l'entreprise respectivement de Ar. 3,20 milliards et de Ar. 4,09 milliards au titre des exercices 2015 et 2016.

En effet, d'une part, les intérêts tirés des placements sont fonction des taux auxquels lesdits placements sont effectués. Et, d'autre part, les placements effectués par la société étant généralement de court terme, d'une durée égale à un (01) an ou moins, les effets des variations des taux d'intérêts ne se font ressentir qu'au cours de l'exercice suivant.

En outre, il importe de noter que, suivant les entretiens avec les responsables de l'entreprise, les sommes placées en Compte de Dépôt et de Consignation auprès du Trésor Public sont rémunérées sur la base du taux de la gestion antérieure (N-1) des BTA à maturité de 52 semaines.

Bonnes pratiques :

Le portefeuille de placement de la société est assez diversifié compte tenu des offres disponibles sur le marché.

La diversité des placements effectués permet de répartir les risques.

Ces constats confirment l'exposition de l'entreprise à un risque lié aux fluctuations des taux d'intérêts : la baisse des taux d'intérêts se traduit pour l'entreprise par une diminution significative de ses revenus.

Dès lors, convient-il d'analyser le cadre de la gestion du risque susdit ainsi que celui de la gestion des placements effectués par l'entreprise.

2.2. Nombre restreint de banques et d'établissements de crédits sollicités en matière de placements

L'analyse des placements effectués par la CEM SA montre que, au fil du temps, les montants des placements à court terme en BTA et BTF et les placements en dépôts à terme auprès des banques et IMFs ont tendance à s'équilibrer.

Selon les responsables de l'entreprise, les « documents et support utilisés pour la collecte des informations de placements sont : Annonce BTA, Annonce BTF, Mail de correspondance avec les banques confrères (en cas de DAT) et le dernier résultat du BTA (pour référence) ».

Dans ce cadre, les informations relatives aux BTA et BTF sont collectées de manière systématique alors que celles relatives aux taux de placement des banques et IMFs sont plus ponctuelles. En effet, les placements en BTA et BTF sont considérés par la société comme les plus sûrs, c'est-à-dire ne présentant que très peu de risques pour l'entreprise. Dans cette perspective, l'option d'effectuer un DAT n'est envisagée que lorsque les taux offerts par lesdits produits sont faibles.

L'étude des données fournies par l'entreprise en matière de placements montre que les banques et établissements de crédits sollicités sont relativement restreints. Ainsi, en ce qui concerne les placements à court terme (d'une durée inférieure ou égale à 1an), depuis 2013, la CEM SA effectue de manière systématique des opérations auprès de la BGFI, URCECAM, MICROCRED et SIPEM comme le montre le tableau qui suit :

Bonnes pratiques :

L'existence d'un Manuel de procédures dédié à la gestion des placements montre que la CEM SA essaie de mettre en place un cadre permettant de gérer les risques liés à la variation des taux d'intérêt.

Tableau n°11: Evolution des placements à court terme auprès des banques et IMFs

(en milliards Ariary)

Etablissements	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ACCESS	3,60		0,50			
BGFI			5,50	2,50	1,15	5,23
BOA	3,00					
BICM		1,50	3,10			
URCECAM	2,00	2,20	15,46	13,22	15,48	18,97
MICROCRED		7,32	17,10	10,44	11,58	9,09
SIPEM		3,00	7,16	7,15	4,19	2,53
Total Banques et IMFs	8,60	14,02	48,82	33,31	32,40	35,81

Source: CEM SA, Placements 2011 à 2016

Il apparait, dès lors, que la plupart des grandes banques et IMFs de Madagascar ne sont pas retenus par l'entreprise pour ses dépôts à terme, si l'on se réfère au classement qui suit :

Tableau n°12: Top classement des banques à Madagascar en 2015

RANG CA	NOM ENTREPRISE	CA (en euros)	RESULTAT (en euros)	TAUX DE RENTABILITE (*)
1	BFVSG	52 537 581	23 373 789	44%
2	BOA	44 700 000	16 000 000	36%
3	BNI	34 580 905	16 296 191	47%
4	BMOI	27 527 581	12 534 773	46%
5	MICROCRED	9 501 251	1 282 801	14%
6	ACCESS BANQUE	8 700 000	1 900 000	22%
7	MCB	7 192 131	2 670 447	37%
8	CEM SA	7 000 000	660 000	9%
9	STATE BANK	2 060 000	9 000	0%
10	BGFI	1 640 000	1 250 000	76%

Source: Doing business in : Madagascar un hub géostratégique, une opportunité pour le business, édition 2017, Economic Development Board of Madagascar (EDBM), p.43

(*) calcul des rapporteurs

Suivant les échanges avec les responsables de l’entreprise, celle-ci prend différentes mesures en vue de limiter les risques relatifs aux placements, entre autres, l’analyse du taux de recouvrement des banques et IMF’s auprès desquels les placements seront réalisés ou l’évaluation du niveau de placements déjà effectués auprès des établissements en cause.

Toutefois, il y a lieu de considérer que la limitation du nombre de banques et IMF’s que l’entreprise sollicite en vue de ses placements:

- diminue les opportunités pour la société d’avoir accès à des placements peu risqués, eu égard à la taille de l’entreprise bénéficiaire, et à des facteurs tels que le chiffre d’affaires, le bénéfice, le taux de recouvrement, etc. ;
- restreint le nombre de banques et IMF’s que la société peut mettre en concurrence en vue d’obtenir des taux plus compétitifs ;
- augmente l’exposition de la société à des risques de défaillance des banques auprès desquelles elle effectue des placements.

De même, le caractère ponctuel du suivi de l’évolution des taux d’intérêts offerts par les institutions financières ne permet pas une analyse rigoureuse de l’évolution desdits taux et l’établissement de stratégies appropriées en vue de saisir les meilleures opportunités de placements.

Dès lors, la Cour recommande le renforcement du système de mise en concurrence dans ses opérations de placements, notamment :

- par l’élargissement du nombre de banques et IMF’s sollicitées en vue des placements ;
- et par la collecte systématique et périodique des taux de placement des dépôts à terme auprès des différents acteurs du secteur.

2.3. Existence de placements peu judicieux malgré l'apparente rationalité du système de gestion des placements

L'analyse des placements à court terme effectués par l'entreprise montre l'existence de placements a priori peu judicieux malgré la rationalité apparente des procédures mises en place en matière de gestion des placements, comme le résume le tableau qui suit :

Tableau n°13: Evolution des taux et des montants des placements à court terme

Rubrique	Montant des placements à CT (en milliards Ariary)						Taux effectif ou moyen des placements à CT (en %)					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Caisse des Dépôts et de Consignation	133,86	151,09	134,36	141,34	150,45	150,99	9,3	9,56	6,97	6,41	8,23	9,01
BTA/BTF	60,54	44,68	36,64	26,62	28,88	38,89	9,38	7,44	7,64	8,21	10,27	10,52
Banques et IMFs	8,60	14,02	48,82	33,31	32,40	35,81	7,2	9,01	8,5	8,99	9,83	9,07
TOTAL	203,00	209,79	219,82	201,27	211,73	225,69						

Source: CEM SA, *Placements 2011 à 2016*

Au vu du tableau ci-dessus, on constate qu'en 2014, les placements à CT de la CEM SA sont en baisse de Ar 18,5 milliards. Cette baisse porte surtout sur les BTA/BTF et les dépôts à terme. Les montants placés en Caisse des Dépôts et de Consignation sont, au contraire en hausse de Ar 6,98 milliards. Or, d'une part le taux Caisse des Dépôts et de Consignation obtenu par la société est en baisse (contre une hausse des taux BTA et dépôt à terme), et d'autre part, ce taux (6,41%) est largement inférieur au taux de rendement moyen des placements en BTA (8,21%) et en dépôt à terme (8,99%) obtenus en 2014. Des cas identiques se sont produits en 2015.

De même, en 2012, des sommes importantes ont été mises en BTA alors que son rendement est inférieur à celui des banques et IMFs, inversement en 2015.

Ces observations semblent mettre en évidence l'existence de défaillances dans le système de gestion des placements.

Suivant les explications fournies par les responsables de l'entreprise, au cours de la réunion de clôture de l'audit, ces situations peuvent notamment s'expliquer :

- à la participation de la société au financement du Trésor Public. Cette participation explique notamment le renflouement de avoirs de l'entreprise auprès de la Caisse des Dépôts et de Consignation. Il s'agit de placements sûrs présentant peu de risques pour l'entreprise ;
- à la gestion de la trésorerie de l'entreprise. En effet, ladite trésorerie sert aussi bien à financer le fonctionnement des Agences de la CEM SA qu'à réaliser placements. A cet égard, l'entreprise ne réalisera pas certains placements bien que les taux proposés puissent être alléchants du fait de l'insuffisance de la trésorerie disponible : le placement pourra handicaper le bon fonctionnement des Agences et le service rendu aux clients.

En outre, les résultats des placements sont le fruit de plusieurs décisions individuelles impactées par des facteurs tels que la perception de l'évolution des taux sur le marché ou le mode de collecte d'informations y afférent. Ainsi, eu égard aux informations disponibles, l'entreprise peut prendre des décisions de placements qui peuvent se révéler ne pas être judicieux.

En conséquence, la Cour recommande le renforcement du système de mise en concurrence dans ses opérations de placements.

3. La gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères

Outre les revenus dus aux intérêts, les revenus des opérations en monnaies étrangères constituent l'une des principales sources de revenus de la CEM SA.

Entre 2012 et 2015, les revenus nets des opérations en monnaies étrangères connaissent une croissance régulière pour représenter en 2015 près de Ar. 13,3 milliards, soit presque autant que les revenus nets d'intérêt (Ar. 15,9 milliards).

La baisse brutale, en 2016, des revenus des opérations en monnaies étrangères a eu un impact important sur la situation financière de l'entreprise et explique en partie les pertes de Ar. 2,6 milliards enregistrées au titre de cet exercice, soit une baisse de près de Ar. 3,9 milliards de ses résultats par rapport à 2015.

Compte tenu de son potentiel et de ses impacts sur la performance de l'entreprise, la gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères présente un intérêt particulier.

3.1. Forte dépendance des revenus nets des opérations en monnaies étrangères par rapport aux cours de change

En 2016, les revenus nets des opérations en monnaies étrangères de la société affichent une baisse de près de Ar. 10,71 milliards par rapport à 2015. De même, le résultat opérationnel de l'entreprise enregistre un recul de plus de Ar. 7 milliards par rapport à la même période.

La société explique cette situation par « la baisse significative du niveau des revenus nets des opérations en monnaies étrangères. En effet, la baisse relative des cours du dollar par rapport à la monnaie locale a abouti à la régression de 80% des recettes nettes⁸. »

Au vu du Rapport de Gestion de l'exercice 2017 préparé par la Direction Générale de la CEM SA, il apparaît que la baisse des revenus nets des opérations en monnaies étrangères continue en 2017 : lesdits revenus passent de Ar. 2,62 milliards en 2016 à Ar. 2,51 milliards en 2017.

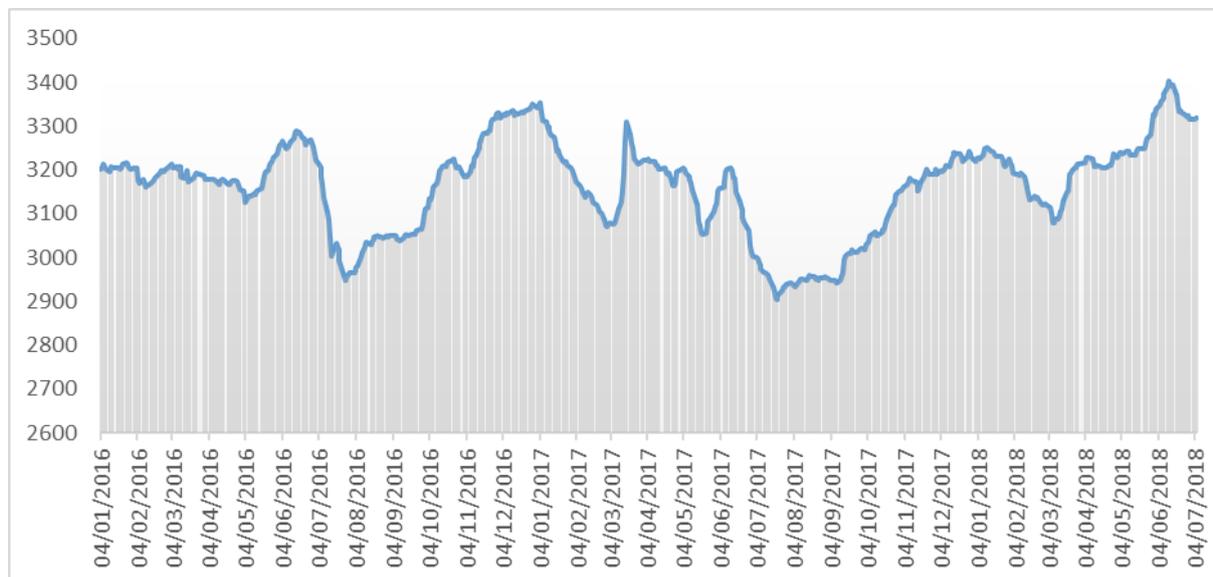
Il est en effet à remarquer que la cartographie des risques établie par la société en 2017 identifie la « variation de change » comme un risque de marché d'impact moyen mais d'une occurrence, ou probabilité, élevée.

Par ailleurs, l'étude des cessions de devises effectuées par la société en 2016 montre que, bien que l'entreprise ne réalise pas des opérations aux différentes dates d'ouverture du MID, les cessions effectuées sont réparties suivant différentes dates de valeur correspondant à ces dernières. Il en résulte, en définitive, qu'en 2016, eu égard aux dites dates de valeur, la société a effectué des cessions pour la quasi-totalité des dates d'ouverture du MID.

⁸CEM SA, *Rapport d'activité 2016*, p.7

Or, l'observation de l'évolution des cours des monnaies étrangères adoptées par l'entreprise, en l'occurrence du dollar américain (USD), montre que le taux de change relatif à ce dernier est extrêmement fluctuant comme le montre la figure qui suit :

Figure n°2: Evolution du cours du dollar (USD) de 2016 à 2018



Source : Banque Centrale de Madagascar

En outre il apparaît au vu des opérations de cessions susmentionnées que l'évolution des cours accordés à la société est concordante à 82% avec l'évolution des cours moyens observés au niveau du marché interbancaire des devises (MID). Autrement dit, quand les cours au niveau du MID baissent, les cours accordés à la société par les banques ont aussi une très forte probabilité de baisser. Inversement, en cas de hausse des taux de change au niveau du MID, il existe une forte chance de voir les cours des cessions effectuées par l'entreprise augmenter.

De tout ce qui précède, il y a lieu de considérer que la fluctuation des cours des changes a un impact important sur les revenus de la CEM SA.

Compte tenu de l'impact que peut avoir la réalisation du risque lié à la fluctuation des cours des devises ainsi que de la probabilité de son occurrence, et vu l'impossibilité pour l'entreprise d'éviter ou d'abandonner les activités liées aux opérations en monnaies étrangères, la société doit développer un cadre solide lui permettant de traiter le risque susdit.

3.2. Faiblesse du cadre de la gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères

3.2.1. Inexistence d'une politique formelle de gestion des opérations de change

Tel que développé supra, la cartographie des risques établi par le service Méthode et Procédure de la CEM SA identifie la « variation de change » comme un risque de marché d'impact moyen mais d'une occurrence (probabilité) élevée. Afin de faire face à ce risque, le service susmentionné recommande l'élaboration d'un « Manuel des procédures de cession des devises ».

Lors des descentes sur place effectuées par la Cour, il a été constaté que la société ne dispose, au cours de la période sous revue c'est-à-dire entre 2010 et 2016, d'aucun Manuel de procédures, de Notes de service ou de décisions afférents à la gestion des opérations de change. Ces dernières années, la société s'est dotée de Manuels sur l'aspect « Métier » laissant de côté la « Gestion ».

Dès lors, en ce qui concerne les exercices sous revue, il y a lieu de considérer que le cadre de la gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères est relativement faible.

En effet, le Manuel des procédures est un élément essentiel du dispositif de contrôle interne des entreprises et participe, en tant que tel, à une meilleure prise en charge et gestion des risques auxquels ces dernières doivent faire face.

En outre, si la mise en place des politiques et des procédures destinées à faire face aux risques constitue une étape importante pour l'entreprise, il convient également d'en évaluer l'application pour s'assurer de la conformité des opérations mises en œuvre par les différents responsables auxdites politiques et procédures ainsi que du respect des objectifs poursuivis.

En conséquence, outre la sécurisation des opérations et la gestion des risques, le Manuel des procédures est un référentiel et outil important pour aboutir à une gestion de l'entreprise cohérente avec les objectifs qu'elle s'est fixés.

Dès lors, convient-il de renforcer le cadre de la gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères.

Il y a lieu d'observer que, suite à l'audit de la Cour et dans le cadre de la négociation en cours avec le CSBF, l'entreprise a élaboré et édité un « Manuel des procédures de gestion administrative, financière et comptable de la Caisse d'Epargne de Madagascar SA⁹ » applicable à l'ensemble des directions, services et agences de la CEM SA à partir de juillet 2018. Ledit Manuel, lequel comprend une partie dédiée à la « procédure de cession de devise », a été transmis à la Cour en octobre 2018.

3.2.2. Absence de prise en compte du « moment le plus opportun » pour la cession des devises

L'analyse des opérations de cessions de devises effectuées par la CEM SA en 2016 montre que, si lesdites opérations ne sont pas effectuées aux différentes dates d'ouverture du MID, les cessions réalisées sont néanmoins réparties suivant différentes dates de valeur correspondant à ces dernières.

Il en résulte qu'en 2016, eu égard aux dates de valeur, l'entreprise a effectué des cessions pour la quasi-totalité des dates d'ouverture du MID.

Ainsi, eu égard aux dates de valeur retenues pour les différentes opérations de cession de devises effectuées par l'entreprise, il apparaît que la société ne considère pas le « moment le plus opportun » pour réaliser lesdites opérations.

En effet, il convient de considérer que pour maximiser ses gains ou minimiser ses pertes, l'entreprise doit prendre en compte différents facteurs avant de procéder à la cession des

⁹Selon ce Manuel, « Un manuel de procédures administratives, financières et comptable constitue un outil de description ordonnée et formelle d'une série d'opérations et d'instructions de travail destinées à assurer la mise en œuvre des activités d'une société de manière efficace. »

devises qu'elle détient tels que ses besoins en trésorerie, l'évolution des cours de change ou le montant de devises à sa disposition, ...

De même, il y a lieu d'observer qu'une simulation de placements constants aux différentes dates de valeurs du MID permet de constater que :

- les pertes dues aux fluctuations des cours peuvent peser sur les gains d'une période, voire les absorber ;
- une entreprise peut rencontrer une longue période de baisse consécutive des taux de change aggravant les pertes qu'elle subit ;
- une hausse des cours des devises ne suffit pas toujours à absorber l'ensemble des pertes accumulées par une entreprise.

Ces observations mettent en lumière l'importance de la mise en place de stratégies afin de permettre à l'entreprise de faire face au mieux aux aléas du marché des devises et profiter des opportunités qui s'offrent à elle.

Les entretiens avec les responsables de la CEM SA permettent de constater au titre des exercices sous revue que la société a pris certaines mesures afin de réduire les risques de subir d'importantes pertes de change, notamment en réalisant une cession dès que montant cumulé des devises qu'elle détient atteint un certain seuil, en l'occurrence au moment de l'audit USD 500.000.

Cela s'explique notamment par la difficulté de prévoir et d'anticiper l'évolution des cours des changes compte tenu de leur forte volatilité. Dans ce cadre, accumuler une quantité importante de devises sans les céder augmente le risque pour l'entreprise, compte tenu du taux de transfert en vigueur lors des opérations Western Union effectuées avec les clients, de réaliser des pertes de change conséquentes.

De même, la durée de détention de devises est également règlementée.

Il en résulte que la CEM SA ne dispose pas d'outils lui permettant de choisir de garder les devises pendant les périodes de baisse des cours et de les revendre au moment des hausses : les gains de change ne sont pas optimisés en tenant compte des conditions du marché et des possibilités de l'entreprise.

Il sied d'observer que suite à l'application du « Manuel des procédures de gestion administrative, financière et comptable de la Caisse d'Épargne de Madagascar SA » en juillet 2018, la procédure de cession de devises doit désormais obéir à certains principes, tels que :

- « le Service Trésorerie assure le suivi quotidien des cours de change en USD ;
- l'ordre de cession est signé par le Directeur Général lui-même ;
- les ordres de cession de devise de la CEM SA sont effectués uniquement par tranche de USD 100.0000 ».

III. GESTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

Par définition, le patrimoine immobilier d'une société représente l'ensemble des biens immobiliers qu'il détient. L'audit portant sur la gestion du patrimoine immobilier de la CEM SA a pour objectif d'évaluer l'efficacité de la politique mise en œuvre en la matière. L'objectif spécifique étant de déterminer si les structures et systèmes en vigueur au sein de la société permettaient une gestion saine et efficace de ses biens et de ses principales ressources durant les exercices sous revues.

A partir de l'analyse des informations et documents recueillis auprès de la société, de ses responsables et particulièrement auprès de la Direction du Patrimoine et de la Logistique (DPL) qui est le responsable de la gestion optimale des biens, stocks et patrimoines de la société, certains aspects de la gestion du patrimoine immobilier méritent d'être soulevés.

La Caisse d'épargne de Madagascar a à son actif plusieurs bâtiments et terrains répartis dans tout Madagascar. En effet, l'exploitation des documents produits à la Cour montre que la société possède :

- des terrains acquis soit à partir de ses fonds propres, soit par acte d'attribution définitive fait par l'Etat au profit de la CEM SA pour régulariser les dettes de l'Etat à la société d'un montant de 4 Milliards d'Ar en 2004.
- des bâtiments au nom de la société qui ont été acquis soit à partir de ses fonds propres, soit sur financement du programme Millenium Challenge Account (MCA) et exceptionnellement sur décision judiciaire.

Ci-après un tableau récapitulatif des bâtiments de la CEM SA :

Tableau n°14: Liste des bâtiments de la CEM SA

MODE D'ACQUISITION	OBJET	OBSERVATIONS
ACQUISITION SUR FONDS PROPRES	CEM SA 009 à Antsirabe	Terrains acquis et bâtiments construits sur fonds propres
	CEM SA 086 à Toamasina	
	CEM SA 018 à Manakara	
	CEM SA 008 à Toliara	
	CEM SA 010 à Fort-Dauphin	
	CEM SA 004 à Mahajanga	
	CEM SA 028 à Ambalavao	
	CEM SA 011 à Morondava	
DON DE LA MCA	CEM SA 043 à Ambanja	Terrains acquis sur fonds propres ou par acte d'attribution définitive mais construction des agences CEM SA financée par les subventions du programme Millenium Challenge Account (MCA) à partir de 2008.
	CEM SA 003 à Toamasina	
	CEM SA 024 à Ambatolampy	
	CEM SA 029 à Fandriana	
ACTE D'ATTRIBUTION DEFINITIVE	Bâtiment à Antsiranana	Terrains et bâtiments acquis en remboursement des dettes de l'Etat Malagasy d'un montant de 4 Milliards d'Ar en 2004 à la CEM SA par les décisions n°954/06/MEFB/STP/PDSPII/SR du 10 octobre 2006 et n°088/06/MAEP/Mi du 03 octobre 2006 portant attribution des propriétés et occupations préalablement soustraites du périmètre de privatisation de certaines entreprises publiques et cédées à la CEM SA.
	Bâtiment à Ambatondrazaka	
	Bâtiment à Analakely	
	Direction Générale à Ivandry	
	Agence CEM SA 049 Antsakaviro	
Magasin de stockage à Ambatobe		
DECISION JUDICIAIRE	CEM SA 002 à Fianarantsoa	Sur ordonnance du tribunal, la société a acquis la propriété d'un débiteur insolvable ayant mis sa propriété en hypothèque (en 2018).

Source : CEM SA, Direction du Patrimoine et de la Logistique.

Si l'on se réfère aux smart plans de la société sur les gestions sous-revues, l'un des objectifs de la CEM SA est de promouvoir une meilleure couverture du territoire et d'améliorer la visibilité des agences existantes pour plus d'attractivité.

Suite à l'exploitation des documents, des titres fonciers et informations recueillies relatifs l'exploitation immobilière de la société, quatre constatations ont été relevées portant sur :

- l'exploitation des biens immobiliers
- la situation incertaine de certains terrains
- l'absence de valorisation de certains biens immobiliers
- la charge locative mensuelle

1. Exploitation à bon escient de la plupart des biens immobiliers

Il apparait, à partir du tableau supra, que la plupart des terrains de la société ont été exploités à bon escient par la construction des agences CEM SA un peu partout dans le pays. En outre, les bâtiments acquis par la société par voie judiciaire ou dans le cadre du régularisation des dettes de l'Etat à la société de 4 milliards d'ariary ont été utilisés soit pour faire office de magasin de stockage, soit de local pour bureau ou agence.

De par la vocation sociale et communautaire de la société, ces investissements représentent une bonne pratique dans la mesure où la société favorise une politique de proximité conformément aux smart plans de la CEM SA sur les gestions sous revues prévoyant une meilleure couverture et visibilité des agences dans le pays notamment en ce qui concerne ses activités de collecte de l'épargne et de mise à disposition du public d'une gamme de services financiers.

Bonnes pratiques :

La plupart des terrains et bâtiments de la société ont été exploités à bon escient, soit pour faire office de magasin de stockage, soit de local pour bureau ou agence, soit par la construction de nouvelles agences de la CEM SA.

2. Situation incertaine de certains terrains

En 2004, l'Etat Malagasy a emprunté 4 milliards d'Ariary à la Caisse d'Épargne de Madagascar. La régularisation des dettes de l'Etat malagasy envers la société s'est faite par l'attribution des propriétés et occupations préalablement soustraites du périmètre de privatisation de certaines entreprises publiques et cédées à la société selon les décisions n°954/06/MEFB/STP/PDSPII/SR du 10 octobre 2006 émanant du Ministère de l'Economie, des finances et du budget et n°088/06/MAEP/Mi du 03 octobre 2006 émanant du Ministère de l'agriculture, de l'élevage et de la pêche.

A cet effet, dans un premier temps, par acte d'attribution définitive en date du 27 juillet 2007 le Ministre de l'Agriculture, de l'élevage et de la pêche a cédé à l'entreprise quatorze (14) propriétés et dans un second temps, par acte d'attribution définitive du Vice Premier Ministre chargé du développement et de l'aménagement du Territoire, l'Etat a cédé à la CEM SA cinq (5) autres propriétés.

A la suite des informations recueillies auprès de la Direction du Patrimoine et de la Logistique et de l'exploitation des titres fonciers relatifs auxdites propriétés produits à la

Cour, il a été relevé que la situation de certains de ces terrains n'est pas claire. A titre d'exemple, le tableau ci-après présente des terrains en situation incertaine :

Tableau n°15: Terrains en situation incertaine

PROPRIETES	OBSERVATIONS
CEM SA Sainte Marie	Selon le titre de propriété produit, la propriété CEM SA Sainte Marie appartient à l'Etat Malagasy.
DEUX SCEURS	Selon le titre de propriété produit, la propriété DEUX SCEURS appartient à l'Etat Français
Terrain sis à Nosybe	Litige
Terrain sis à Mananjary	Litige

Source : CEM SA, Direction du Patrimoine et de la Logistique.

En l'absence de mise à jour des titres de propriété au nom de la société, les terrains acquis restent dans le domaine de l'Etat et pourraient faire l'objet de demande d'acquisition par d'autres parties ou de conflit éventuel.

Qu'ainsi, il est recommandé à la CEM SA de mettre les titres fonciers y afférents à son nom et de régler les litiges en cours sur ses terrains.

3. Absence de valorisation de certains biens immobiliers

Parmi les terrains et bâtiments appartenant à la société notamment ceux acquis en remboursement de la dette de l'Etat de 4 milliards d'ariary en 2004, certains ne sont pas exploitables du fait de leur emplacement, situation ou dimension. Et au contraire, ils génèrent des dépenses supplémentaires pour la société dans la mesure où ces biens doivent être réhabilités ou sécurisés (gardiennage, conflits et litiges éventuels contre ceux qui s'y implantent, ...).

En outre, durant les exercices sous revues, la société n'a jamais procédé à des transactions immobilières (cession, location, vente, ...) sur lesdits biens immobiliers afin de les rentabiliser. Toutefois, selon l'article 3 de son Statut en date du 25 novembre 2014, la société peut « (...) *Pour mener à bien ces missions, elle aura pour objet de (...) faire des opérations financières, financières, commerciales, mobilières, immobilières suivant l'orientation fixée et la décision prise par son Conseil d'Administration (...)* ».

Les responsables de la CEM SA ont toutefois affirmé, durant la réunion de clôture, que de nos jours, pour débloquer cette situation, la société en collaboration avec des experts, étudie les meilleures transactions immobilières à appliquer, c'est-à-dire procéder à une vente, une location gérance, ou un échange selon les cas et dans le cadre d'un business plan. Pour illustrer leur dire, ils ont, en outre, affirmé qu'un de leur terrain sis à Nosy Be, étant inexploitable pour eux, a été échangé avec un terrain de la société STAR à Fianarantsoa.

La Cour ne peut qu'encourager la société à procéder à des transactions immobilières pour rentabiliser et valoriser son patrimoine immobilier non exploité et ce en vertu de l'article 3 de son statut.

4. Importance des charges locatives mensuelles

A ce jour, la Caisse d'Épargne de Madagascar compte 23 agences opérationnelles dans tout Madagascar et 6 agences dédiées au service du Western Union uniquement. Malgré l'existence de patrimoine immobilier de la société, il a été relevé que la CEM SA loue plusieurs bâtiments pour faire office d'agences et d'habitation tel que présenté par le tableau ci-après :

Tableau n°16: Liste des bâtiments loués par la CEM SA

N	BATIMENTS	AFFECTATION	LOYER en Ariary
1	TSIROANOMANDIDY	AGENCE CEM SA 20	1 035 000.00
2	MORAMANGA	AGENCE CEM SA 19	1 156 530.00
3	AMBOSITRA	AGENCE CEM SA 005	1 537 700.00
4	WESTERN UNION MAHAJANGA	ADWU 004	880 000.00
5	AMBATONDRAZAKA	AGENCE CEM SA 017	1 210 000.00
6	ANDRAVOAHANGY	AGENCE CEM SA 48	3 230 015.07
7	NOSY BE	WU 012	2 875 000.00
8	WESTERN UNION DIEGO	ADWU 006/I	1 267 996.08
9	BUREAU DEM	Bureau à Antanimena	2 780 000.00
10	WESTERN UNION 67 HA	WU	1 380 000.00
11	BUREAU DAJ	RUBANEX	1 660 000.00
12	SAINTE MARIE	AGENCE CEM SA 016	1 311 019.49
13	WESTERN UNION DIEGO	ADWU 006/II	1 298 000.00
14	DIEGO	AGENCE CEM SA 006	1 936 000.00
15	AMBILOBE	AGENCE CEM SA 044	2 000 000.00
16	FIANARANTSOA	AGENCE CEM SA 002	1 100 000.00
17	SAMBAVA	AGENCE CEM SA 046	708 624.25
18	NOSY BE	Logement	524 701.87
19	NOSY BE	Logement	172 500.00
20	NOSY BE	Logement	150 000.00
		TOTAL	28 213 086,76

Source : CEM SA, Direction du Patrimoine et de la Logistique.

Il appert du tableau que la société se heurte à des charges locatives mensuelles s'élevant à 28 213 086,76 Ar.

Dans l'optique de l'élargissement de ses activités financières futures, la société pourrait envisager de s'investir dans le secteur immobilier en insistant sur la construction de nouveaux bâtiments ou l'extension des agences pour faire office de bureau et notamment échapper à certaines de ses charges locatives entre autres.

IV. GESTION FINANCIERE

1. Observations générales

Il a été constaté que les présentations des états financiers pour les exercices sous revue ne sont pas les mêmes notamment en ce qui concerne les gestions 2010 à 2012 et celles de 2013 à 2016. La situation s'est expliquée par la différence des plans comptables utilisés entre ces deux périodes. En effet, jusqu'en 2011, la CEM SA a présenté ses états financiers conformément au Plan Comptable Général 2005 (PCG 2005) et à partir de l'exercice 2012, elle a abandonné le PCG 2005 au profit du Plan Comptable des Etablissements de Crédit 2005 (PCEC 2005).

L'adoption de ce nouveau Plan Comptable est la conséquence de l'utilisation du nouveau progiciel Capital Global Banking (CGB) en remplacement du logiciel Sage 1000 ainsi qu'en prévision de la transformation de la société en tant qu'établissement financier.

Cette situation a rendu difficile la comparabilité des informations de façon continue pour ces exercices. Alors que la comparabilité est l'une des caractéristiques qualitatives prévues par le Plan comptable que l'entité devrait y satisfaire. L'article 133-5 respectif du PCG 2005 et du PCEC la définit comme suit : « *Une information est comparable lorsqu'elle est établie et présentée dans le respect de la permanence des méthodes et permet à son utilisateur de faire des comparaisons significatives dans le temps au sein de l'entité et dans l'espace, au niveau national et international entre les entités* ».

En outre, cette règle a été réaffirmée par l'article 134-4 du PCEC sur le Principe de permanence des méthodes qui implique une permanence dans l'application des règles et procédures relatives à l'évaluation des éléments et à la présentation des informations.

Le changement des méthodes ne peut être justifié que par la recherche d'une meilleure information ou par un changement de la réglementation. Et conformément à l'article 221-6 dudit PCEC, « *les états financiers fournissent les informations permettant d'effectuer des comparaisons avec l'exercice précédent. Ainsi :*

- *pour toutes les informations chiffrées figurant sur les états financiers, l'indication du montant relatif au poste correspondant de l'exercice précédent doit être mentionné ;*
- *des informations comparatives sous forme narrative et descriptive doivent figurer en annexe lorsque cela est nécessaire à la bonne compréhension des états financiers de l'exercice* ».

Bien que le changement de méthode ait été motivé et justifié par le passage du PCG 2005 au PCEC 2005, ce passage n'était pas clairement présenté à l'annexe des Etats Financiers 2012, période à laquelle il s'opère. Un tableau de correspondance des comptes et de présentation entre ces deux Plans comptables aurait dû y figurer pour une meilleure compréhension et pour permettre la continuité d'analyse.

Malgré tout, après recoupement, l'analyse de ses états a permis à la Cour de faire ressortir les constatations qui suivent.

2. Analyse des bilans

2.1. Présentation

Compte tenu des observations susmentionnées, l'analyse a porté sur les exercices allant de 2011 à 2016 à l'exclusion de celui de 2010.

Sur la présentation des comptes du Bilan notamment ceux de l'actif, il a été relevé que sur les comptes d'immobilisations, les immobilisations en cours n'apparaissaient pas séparément dans l'actif du bilan pour les exercices 2013 à 2016. Ces comptes ont été incorporés dans ceux des immobilisations corporelles alors que leur montant n'était pas minime. Cette situation porte atteinte au principe de l'importance relative (seuil de signification), un des huit principes comptables fondamentaux. En effet, par ce principe selon l'article 134-2 du PCEC « *les états financiers doivent mettre en évidence toute information significative, c'est-à-dire toute information pouvant avoir une influence sur le jugement que les utilisateurs de l'information peuvent porter sur l'entité.* »

Il est donc recommander à la CEM SA de respecter les principes comptables lors de la présentation des Etats financiers

2.2. Structures

Faisant suite au recoupement entre les différents bilans successifs de 2011 à 2016, les structures des éléments des postes du bilan sont présentées dans le tableau n°15 en infra et dont les montants exacts sont détaillés dans l'annexe 3.

L'actif du bilan de la CEM SA est composé d'opérations de trésorerie qui représente plus de 86% du total du Bilan, de Prêts et avances à la clientèle, d'immobilisations, d'impôts différés et d'autres actifs.

En ce qui concerne les comptes du passif, ils sont répartis entre les capitaux propres qui n'occupent qu'en moyenne 6% du total de Passif et le Passif émanant des étrangers dont les « Dépôts de la clientèle » tiennent la plus grande partie, soit 87% du total de Passif en moyenne.

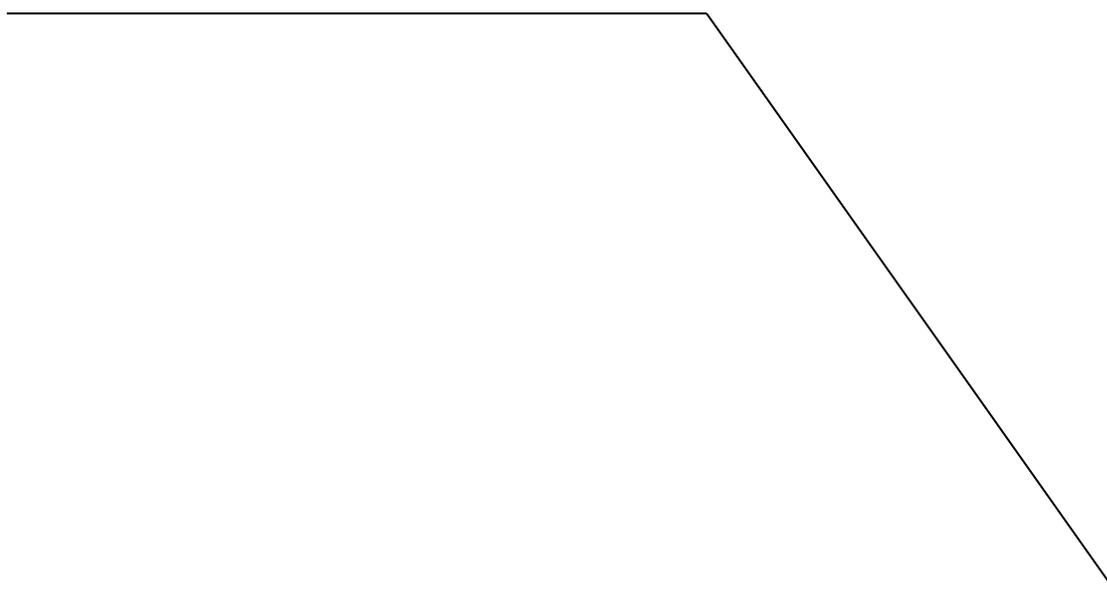


Tableau n°17: Structures des comptes du bilan
(En millions d'Ariary)

ACTIF	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	MONTANT	%	MONTANT	%	MONTANT	%	MONTANT	%	MONTANT	%	MONTANT	%
OPERATIONS DE TRESORERIE	230 290,52	86,30	275 227,73	87,83	276 125,04	87,50	264 125,87	86,49	285 225,42	86,47	314 723,02	86,08
PRETS ET AVANCES A LA CLIENTELE	9 170,01	3,44	11 852,33	3,78	12 885,27	4,08	14 260,74	4,67	17 860,10	5,41	20 633,76	5,64
IMMOBILISATIONS	17 313,68	6,49	17 459,31	5,57	16 399,06	5,20	15 729,44	5,15	14 959,18	4,54	16 355,23	4,47
IMPOTS DIFFERES - ACTIF	6 166,49	2,31	621,10	0,20	476,66	0,15	361,79	0,12	246,93	0,07	132,06	0,04
AUTRES ACTIFS	3 907,45	1,46	8 188,96	2,61	9 701,33	3,07	10 897,50	3,57	11 548,94	3,50	13 772,49	3,77
TOTAL ACTIF	266 848,15	100	313 349,44	100	315 587,36	100	305 375,34	100	329 840,57	100	365 616,56	100

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	MONTANT	%										
PASSIFS	247 361,44	92,70	292 439,18	93,33	294 848,10	93,43	282 832,92	92,62	306 735,52	93,00	345 557,04	94,51
Dettes établissements de crédit	-		-		-		0,00		0,00		0,00	
Dépôts de la clientèle	224 302,93	84,06	278 549,56	88,89	283 627,89	89,87	272 101,21	89,10	288 041,44	87,33	324 649,34	88,80
Subventions d'équipement	3 792,52	1,42	3 205,75	1,02	2 618,98	0,83	2 076,07	0,68	1 965,29	0,60	1 854,50	0,51
Emprunts et titres subordonnés	512,20	0,19	444,80	0,14	444,80	0,14	444,80	0,15	444,80	0,13	444,80	0,12
Provisions pour charges	1 973,16	0,74	495,55	0,16	655,21	0,21	2 045,06	0,67	8 673,83	2,63	11 274,31	3,08
Autres passifs	16 780,64	6,29	9 743,53	3,11	7 501,22	2,38	6 165,79	2,02	7 610,16	2,31	7 334,10	2,01
CAPITAUX PROPRES	19 486,71	7,30	20 910,26	6,67	20 739,26	6,57	22 542,42	7,38	23 105,05	7,00	20 059,52	5,49
Capital et réserves	6 186,63	2,32	6 286,98	2,01	6 394,43	2,03	6 394,43	2,09	6 394,43	1,94	6 394,43	1,75
Résultat net	2 006,82	0,75	2 149,11	0,69	291,22	0,09	1 644,84	0,54	1 296,54	0,39	- 2 566,94	- 0,70
Report à nouveau	11 293,26	4,23	12 474,17	3,98	14 053,60	4,45	14 503,15	4,75	15 414,09	4,67	16 232,04	4,44
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	266 848,15	100	313 349,44	100	315 587,36	100	305 375,34	100	329 840,57	100	365 616,56	100

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2011 à 2016*

2.3. Evolution

L'analyse de l'évolution des comptes du Bilan s'effectue à travers les postes qui le composent d'où les comptes de l'actif et ceux du passif.

2.3.1. Comptes de l'actif

Les comptes de l'actif évoluent de manière croissante pour les exercices de 2011 à 2013, une baisse en valeurs a été toutefois relevée en 2014. En effet, si le total de l'actif s'élevait à 315 587 millions d'ariary en 2013, il n'atteignait que 305 375 millions d'ariary en 2014, soit une baisse à concurrence de 10 212 millions d'ariary. Cette baisse s'est expliquée par la diminution des opérations de trésorerie qui représente les 87% de l'actif. La situation s'est améliorée en 2015 et en 2016. Le tableau ci-après présente l'évolution en valeurs des postes de l'actif.

Tableau n°18: Evolution en valeur de l'actif

(en millions d'ariary)

ACTIF	2011	2012	2013	2014	2015	2016
OPERATIONS DE TRESORERIE	230 290,52	275 227,73	276 125,04	264 125,87	285 225,42	314 723,02
PRETS ET AVANCES A LA CLIENTELE	9 170,01	11 852,33	12 885,27	14 260,74	17 860,10	20 633,76
IMMOBILISATIONS	17 313,68	17 459,31	16 399,06	15 729,44	14 959,18	16 355,23
IMPOTS DIFFERES - ACTIF	6 166,49	621,10	476,66	361,79	246,93	132,06
AUTRES ACTIFS	3 907,45	8 188,96	9 701,33	10 897,50	11 548,94	13 772,49
TOTAL ACTIF	266 848,15	313 349,44	315 587,36	305 375,34	329 840,57	365 616,56

Sources : CEM SA, Etats financiers 2011 à 2016

Les améliorations constatées durant les exercices de 2011 à 2013 sus- mentionnés sont à hauteur respectivement de 17% entre 2011 et 2012 et 0,7% entre 2012 à 2013.

Le tableau suivant montre l'évolution en pourcentage des éléments de l'actif entre les exercices sous- revue par rapport à l'exercice qui les précèdent respectivement.

Tableau n°19: Evolution en pourcentage de l'actif

(en pourcentage)

ACTIF	2011	2012	2013	2014	2015	2016
OPERATIONS DE TRESORERIE	-	19,51	0,33	-4,35	7,99	10,34
Prêts et avances à la clientèle	-	29,25	8,72	10,67	25,24	15,53
IMMOBILISATIONS	-	0,84	-6,07	-4,08	-4,90	9,33
Impôts différés - actif	-	-89,93	-23,26	-24,10	-31,75	-46,52
Autres actifs	-	109,57	18,47	12,33	5,98	19,25
TOTAL ACTIF	-	17,43	0,71	-3,24	8,01	10,85

Sources : CEM SA, Etats financiers 2011 à 2016

Il convient de signaler que la CEM SA n'est pas habilitée à octroyer de prêts auprès de clientèles privés. A cet égard, les états financiers susmentionnés montrent que le poste « Prêts et avances à la clientèle » est essentiellement constitué par des « prêts octroyés au personnel ». En effet, selon les dispositions de l'article 53.4 de la Convention Collective de

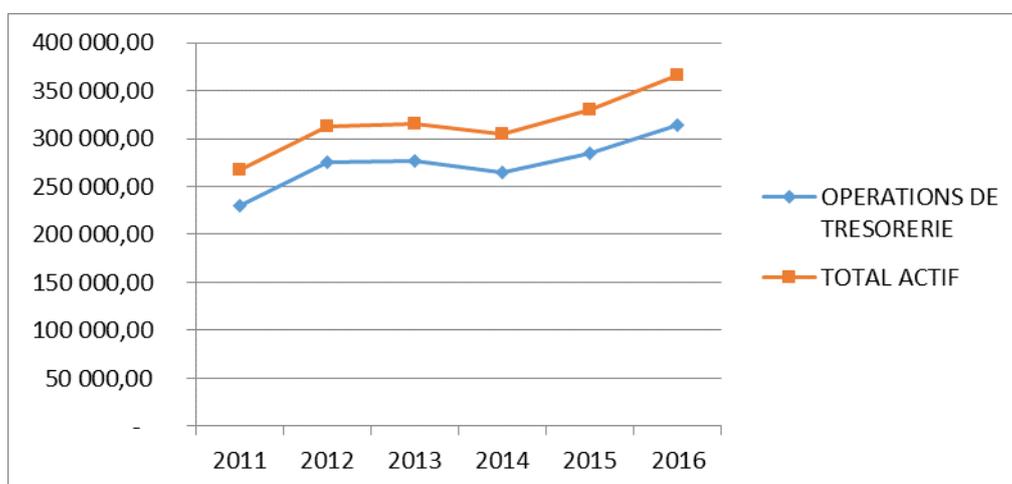
l'entreprise, « Des prêts pourront être accordés par le Conseil d'Administration au personnel ayant effectué un service effectif supérieur à 1 an (...) ».

La dégradation observée sur le total de l'actif en 2014 était de l'ordre de 3% par rapport à l'exercice 2013. Pour les exercices qui le suivent, l'amélioration est à hauteur respective de 8% et de 11%.

Sur les éléments composant l'actif, leur variation respective ne dépasse pas les 20% sauf celle du compte « autres actifs » en 2012 avec une augmentation de 110% par rapport à celui de 2011.

Durant les exercices sous revue, force est de constater que l'actif du bilan évolue au même rythme que l'évolution des opérations de trésorerie comme le montre la figure ci-après :

Figure n°3: Evolution des comptes d'actif



On peut ainsi conclure que l'évolution de l'actif dépend beaucoup à l'évolution des opérations de trésorerie.

2.3.2. Comptes du passif

Concernant les comptes du passif, ils ont connu une croissance en général entre les exercices sous-revue sauf ceux de l'exercice 2014, période à laquelle une baisse à concurrence de 11 527 millions d'ariary a été constatée.

L'évolution des postes du passif en millions d'ariary est présentée dans le tableau ci-après :

--	--

Tableau n°20: Evolution en valeur du passif*(En millions d'ariary)*

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	2 011	2012	2013	2014	2015	2016
PASSIFS	247 361,44	292 439,18	294 848,10	282 832,92	306 735,52	345 557,04
Dépôts de la clientèle	224 302,93	278 549,56	283 627,89	272 101,21	288 041,44	324 649,34
Subventions d'équipement	3 792,52	3 205,75	2 618,98	2 076,07	1 965,29	1 854,50
Emprunts et titres subordonnés	512,20	444,80	444,80	444,80	444,80	444,80
Provisions pour charges	1 973,16	495,55	655,21	2 045,06	8 673,83	11 274,31
Autres passifs	16 780,64	9 743,53	7 501,22	6 165,79	7 610,16	7 334,10
CAPITAUX PROPRES	19 486,71	20 910,26	20 739,26	22 542,42	23 105,05	20 059,52
Capital et réserves	6 186,63	6 286,98	6 394,43	6 394,43	6 394,43	6 394,43
Résultat net	2 006,82	2 149,11	291,22	1 644,84	1 296,54	- 2 566,94
Report à nouveau	11 293,26	12 474,17	14 053,60	14 503,15	15 414,09	16 232,04
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	266 848,15	313 349,44	315 587,36	305 375,34	329 840,57	365 616,56

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2011 à 2016*

Au vu de ce tableau, la dégradation constatée en 2014 n'est autre que la conséquence de la baisse observée au compte « Dépôts de la clientèle » qui occupe presque les 90% des ressources de la CEM. La situation semble paradoxale en termes de résultats du fait qu'en 2013, le résultat net a connu une baisse considérable en passant de 2 149 millions d'ariary en 2012 à 291 millions d'ariary à cette période, soit une dégradation à hauteur de 86%. Ce résultat toutefois reste positif contrairement à celui de l'exercice 2016, période à laquelle une perte de 2 567 millions d'ariary a été relevée.

Par ailleurs, le tableau ci-après montre l'évolution en pourcentage des éléments du passif entre les exercices de 2011 à 2016.

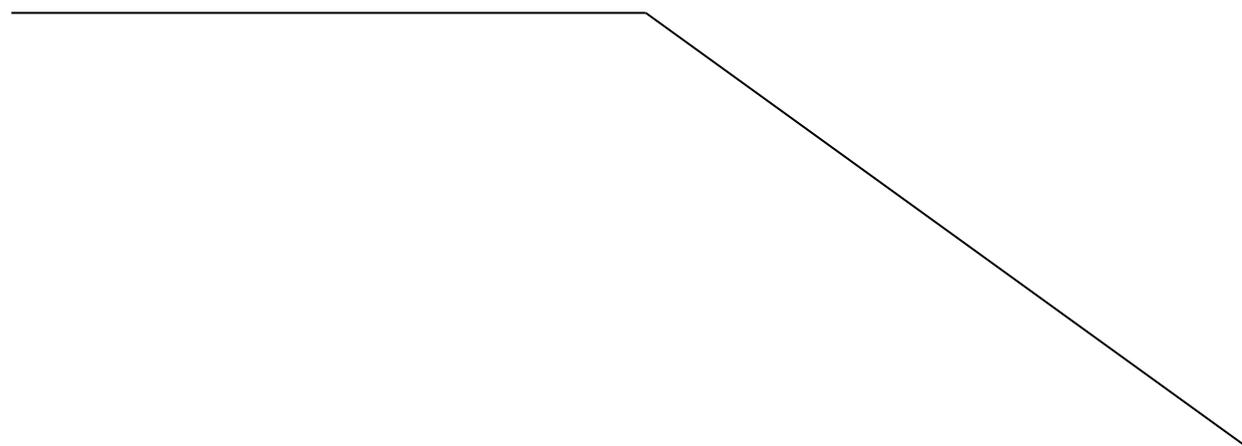


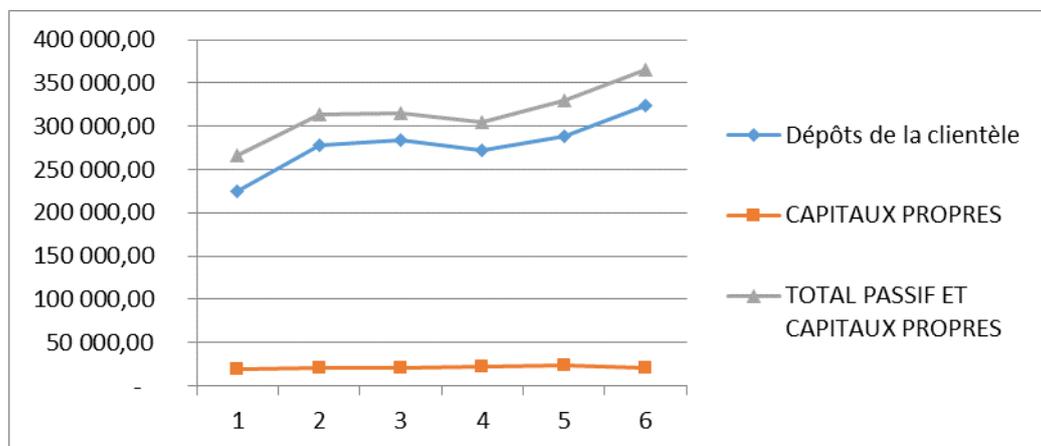
Tableau n°21: Evolution en pourcentage du passif
(en pourcentage)

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASSIFS	-	18,22	0,82	- 4,08	8,45	12,66
Dettes établissements de crédit	-	-	-	-	-	-
Dépôts de la clientèle	-	24,18	1,82	- 4,06	5,86	12,71
Subventions d'équipement	-	- 15,47	- 18,30	- 20,73	- 5,34	- 5,64
Emprunts et titres subordonnés	-	- 13,16	-	-	-	-
Provisions pour charges	-	- 74,89	32,22	212,12	324,14	29,98
Autres passifs	-	- 41,94	- 23,01	- 17,80	23,43	- 3,63
CAPITAUX PROPRES	-	7,31	- 0,82	8,69	2,50	- 13,18
Capital et réserves	-	1,62	1,71	-	-	-
Résultat net	-	7,09	- 86,45	464,80	- 21,18	- 297,98
Report à nouveau	-	10,46	12,66	3,20	6,28	5,31
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	-	17,43	0,71	- 3,24	8,01	10,85

Sources : CEM SA, Etats financiers 2011 à 2016

Il appert de ce tableau que l'évolution positive des comptes du passif s'articule autour de 10% en moyenne sauf le compte « provisions pour charges » qui a connu une énorme augmentation de l'ordre de 212 % et 324% en 2014 et 2015.

La diminution de façon continue a touché en particulier les comptes « subventions d'équipement » et « autres passifs ». Cependant ces comptes n'ont pas d'impact majeur sur l'évolution générale du total du passif. Le compte qui joue un rôle important dans cette évolution est celui des « Dépôts de la clientèle » comme le montre la figure ci-dessous :

Figure n°4: Evolution des comptes du passif

Sources : CEM SA, Etats financiers 2011 à 2016

Le Passif du bilan s'évolue au même rythme que les « dépôts de la clientèle » qui constituent les ressources majeures de l'entité.

Toutefois, les capitaux propres restent stables. A long terme, si le résultat négatif persiste, la CEM SA aura des difficultés sur le plan du financement.

3. Analyse des Comptes de résultat

3.1. Présentation

Contrairement à celle des bilans, les comptes de résultat successifs ne présentent pas de différence majeure en ce qui concerne la présentation. Le changement du plan comptable comptable ne constituait pas un obstacle à la comparabilité des informations sur ces comptes. Toutefois, la Cour a observé une insuffisance sur la note explicative des éléments constituant les comptes de résultat. Il s'agit notamment du compte « *Autres charges d'exploitation* ». En effet, au titre de l'exercice 2012, par exemple, aucune information relative à la composante de ce compte n'a été trouvée sur la note explicative bien qu'une référence (note 16) ait été mentionnée dans le compte de résultat. Pourtant, la note n°16 ainsi référée ne le concerne pas mais est relative au compte « *Autres produits d'exploitation* ». En outre, pour les exercices suivants, à partir de 2013, aucune information claire sur ce même compte n'a été repérée. La référence ainsi donnée, la note n°04, concerne les immobilisations et dotations aux amortissements correspondants.

L'indisponibilité des informations pourrait porter atteinte à la fiabilité des informations financière et à l'image fidèle de l'entité. En effet, en vertu de l'article 133-1 du PCEC : « *Pour les besoins de la prise de décision, les états financiers doivent garantir la transparence sur la réalité de l'entité en présentant une information complète et utile* ». Ainsi, l'information financière devrait être intelligible, pertinente, fiable et comparable.

Une question se pose alors sur l'omission de diligence de la part des Commissaires aux Comptes lors de la certification de ces états financiers.

De ce fait, il est recommandé à la CEM SA de veiller au respect des exigences requises sur la fiabilité, l'exhaustivité et la pertinence de l'information financière.

3.2. Evolution des résultats

Pour les gestions de 2011 à 2016, l'évolution des résultats se présente ainsi :

Tableau n°22: Evolution des résultats des exercices 2011 - 2016

(En million d'Ariary)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
REVENUS NETS D'INTERETS	12 788,17	13 585,16	11 853,14	12 075,60	15 895,94	18 918,54
REVENUS NETS D'HONORAIRES ET DE COMMISSIONS	1 768,93	1 585,48	1 640,08	1 511,67	1 587,90	1 776,51
RESULTAT OPERATIONNEL	17 712,01	18 447,25	17 121,40	21 503,79	30 915,36	23 771,39
RESULTAT AVANT IMPÔTS	2 894,83	3 096,79	695,62	2 298,04	2 325,69	(2 272,51)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	2 078,85	2 124,87	306,62	1 644,84	1 296,55	(2 566,94)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 006,82	2 149,11	291,22	1 644,84	1 296,55	(2 566,94)

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2011 à 2016*

Il appert de ce tableau qu'une dégradation du résultat net a été relevée en 2013. En effet, en 2012, le résultat a atteint 2 149 millions d'Ariary, tandis qu'en 2013, il n'était que de 291 millions ariary, soit une chute de 86% par rapport à celui de l'exercice qui le précède. Cette situation est due à la diminution des produits d'intérêts s'élevant à 13585,16 millions d'Ariary en 2012 alors qu'ils n'atteignaient que 11853,14 millions d'Ariary en 2013, soit une dégradation à concurrence de 1732 millions d'Ariary (13%). Par contre, une hausse importante de résultat net à hauteur de 465% a été constatée en 2014 par rapport à celui de 2013. Cette hausse trouve sa justification dans l'augmentation des Revenus nets des opérations en monnaies étrangères passant de 2692 millions d'Ariary à 7296 millions d'Ariary. Entre 2014 et 2015, le résultat a connu une baisse à l'ordre de 21% mais il reste supérieur par rapport à celui de 2013.

La situation s'est aggravée en 2016 du fait que le résultat est devenu négatif. Une perte à concurrence de 2 567 millions d'Ariary a été, ainsi, constatée. Pour cette année, bien que les revenus nets d'intérêts aient connu une hausse de l'ordre de 19% par rapport à l'exercice précédent, une forte dépréciation a été observée au niveau des Revenus nets des opérations en monnaies étrangères. Ces derniers n'atteignent que 2 621 millions d'Ariary alors qu'en 2015 ils atteignaient les 13 326 millions d'Ariary, période à laquelle une forte hausse des charges administratives générales a été connue.

Tableau n°23: Evolution en pourcentage entre les exercices successifs

COMPTE DE RESULTAT	2011	2012	2013	2014	2015	2016
REVENUS NETS D'INTERETS	-	6,23	-12,75	1,88	31,64	19,01
REVENUS NETS D'HONORAIRES ET DE COMMISSIONS	-	-10,37	3,44	- 7,83	5,04	11,88
RESULTAT OPERATIONNEL	-	4,15	-7,19	25,60	43,77	- 23,11
RESULTAT AVANT IMPÔTS	-	6,98	- 77,54	230,36	1,20	- 197,71
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	-	2,21	- 85,57	436,43	- 21,17	- 297,98
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-	7,09	- 86,45	464,80	- 21,17	- 297,98

Sources : CEM SA, *Etats financiers 2011 à 2016*

Lorsque des améliorations des résultats ont été connues entre les exercices sus-mentionnés, par rapport au résultat net de l'exercice 2011, tout au long de la période sous revue, ce résultat s'est dégradé sauf en 2012.

Le tableau ci-après présente l'évolution des comptes de résultat par rapport à l'exercice 2011.

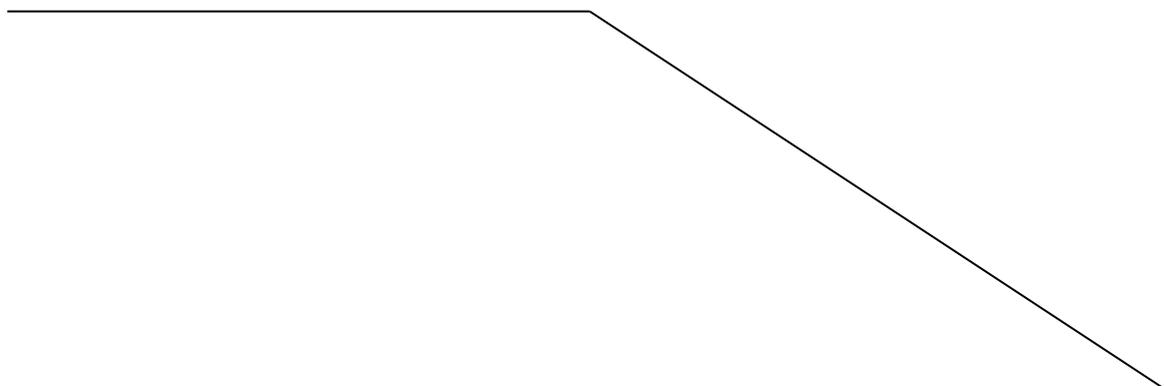


Tableau n° 24: Evolution en pourcentage par rapport à l'exercice 2011

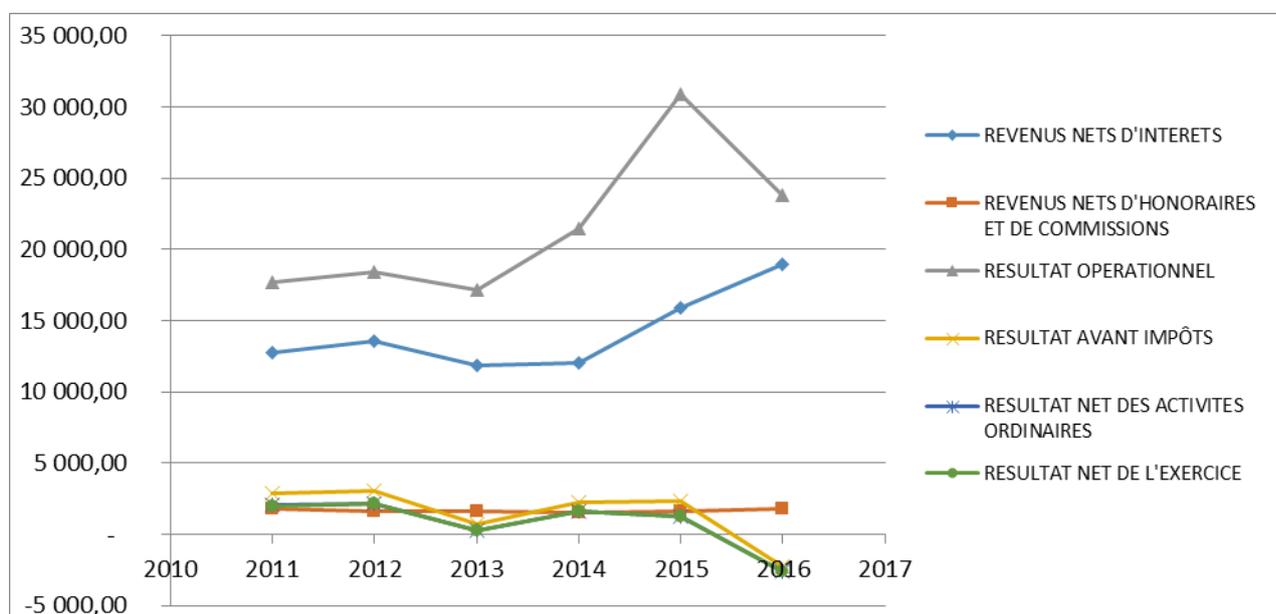
COMPTE DE RESULTAT	Base : 2011 (en millions d'ariary)	2012	2013	2014	2015	2016
REVENUS NETS D'INTERETS	12 788,17	6,23	- 7,31	- 5,57	24,30	47,94
REVENUS NETS D'HONORAIRES ET DE COMMISSIONS	1 768,93	- 0,37	- 7,28	- 14,54	- 10,23	0,43
RESULTAT OPERATIONNEL	17 712,01	4,15	- 3,33	21,41	74,54	34,21
RESULTAT AVANT IMPÔTS	2 894,83	6,98	- 75,97	- 20,62	- 19,66	- 78,50
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	2 078,85	2,21	- 85,25	- 20,88	- 37,63	- 223,48
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 006,82	7,09	- 85,49	- 18,04	- 35,39	- 227,91

Sources : CEM SA, Etats financiers 2011 à 2016

En se référant au résultat net de l'exercice 2011, une nette amélioration de 7% a été relevée en 2012. Par contre, à partir de l'exercice 2013, le résultat net n'atteignait plus le niveau de celui de 2011 s'élevant à 2 007 millions d'ariary. En effet, pour les exercices de 2013 à 2016, leur dégradation par rapport à l'exercice 2011 est respectivement à hauteur de 85%, 18%, 35% et 228%.

La figure suivante montre l'évolution des résultats à chaque étape des opérations :

Figure n°5: Evolution des résultats à chaque étape des opérations



Sources : CEM SA, Etats financiers 2011 à 2016

Au vu de ce graphe, les facteurs déterminants l'incidence particulière sur l'évolution des résultats nets se situent au niveau des opérations sur les revenus nets d'intérêts et celles du résultat opérationnel. En effet, bien que les revenus nets d'intérêts constituant les principaux produits des activités de la CEM aient connu une hausse entre 2013 à 2016, la chute du

résultat opérationnel en 2016 a confirmé la dégradation flagrante de résultat net, voire la perte.

La situation financière de la CEM est ainsi très critique du fait des faiblesses évoquées précédemment.

Ainsi, la Cour recommande à la CEM et à ses instances supérieures de prendre toutes les mesures nécessaires pour corriger cette situation.

CONCLUSION

Le contrôle de la gestion de la CEM a été conduit par la Cour afin d’apprécier si les structures et systèmes en place à travers les dispositifs et procédures appliquées au sein de cette institution financière garantissent une gestion rationnelle, gage de l’efficacité. Il a été axé sur les principales activités de la CEM à savoir : la collecte des fonds, le placement, le transfert via western union et le change.

A cet effet, les questions soulevées étaient axées principalement sur l’efficacité et l’efficience de la gestion commerciale, de la gestion des placements et des revenus nets des opérations en monnaies étrangères, de la gestion du patrimoine immobilier et de la gestion financière de la société.

Le contrôle a permis de dégager que :

- la CEM manque de marge de manœuvre en matière d’agressivité commerciale. En effet, faute d’obtention d’agrément de la part de la CSBF, les produits ne font pas l’objet de diversification mais restent très limités. Par ailleurs, la rémunération des épargnants laisse à désirer avec un taux d’intérêt annuel moins attractif par rapport aux autres établissements opérant dans le secteur. Néanmoins, la présence de la CEM depuis 1918 lui confère une image fidèle protectrice des épargnants ;
- compte tenu de la gratuité du service offert, la société se doit de rentabiliser au maximum les fonds épargnés à travers des placements (BTA, BTF, DAT, CDC), et que les revenus nets des opérations en monnaies étrangères dépendent d’une manière substantielle de la fluctuation imprévisible du marché des taux de changes, la situation financière en est tributaire ;
- la plupart des terrains de la société ont été exploités à bon escient. Toutefois, les situations juridiques de certaines propriétés sont encore incertaines et que certains biens immobiliers ne sont pas valorisés ;
- l’absence de politique permettant l’amélioration des résultats impacte la situation financière de la société qui est devenue très critique avec un résultat net négatif pour l’année 2016.

Ainsi, les recommandations émises par la Cour dans le présent rapport définitif consistent à mettre en exergue la fonction économique de la CEM dans un secteur fortement concurrentiel tout en anticipant les besoins des clients et en considérant les évolutions technologiques en la matière. Tout cela amène à assurer la protection des clients et à gagner leur confiance.

Aussi, la Cour invite-t-elle les différents responsables à leur mise en œuvre en vue d’exploiter la potentialité de la CEM afin de mieux satisfaire les clients.



- Vu le rapport n°07/19-ADM/AVA du 16 août 2019 sur le contrôle de la Caisse d'Épargne de Madagascar (CEM), exercices 2010 à 2016, et entendu en leurs observations les Rapporteurs Madame RAHARIMALALA Lydia Clémence, Président de Chambre, Madame RAZANAMPARANY Domoina Patricia, Conseiller, Madame ANDRIANAMAROTSARA Solohanitriaina, Conseiller, Madame RAHARISOA FARANIAINA Tantely Patricia, Conseiller, Monsieur RASOLOFANARIVO Rija, Auditeur, Monsieur RANDRIANARISON Harifidy Hasina, Auditeur, Madame RAOTOSON Dinamalala Felana, Auditeur ;

- Vu les Conclusions n°14/2019 du 18 septembre 2019 du Commissaire Général du Trésor Public, et ouï en leurs observations Monsieur RABEAFARA Gosteur, Commissaire du Trésor Public, Monsieur KOERA RAVELONARIVO Natanael, Substitut Général, Madame RAKOTOMALALA Mbolanoronambinina Nathalie, Substitut Général et Madame RABENATOANDRO Malalanirina Holisoa, Substitut Général.

Le présent Rapport a été arrêté après délibération de la Cour des Comptes en son audience du huit octobre deux mil dix neuf ;

Conformément à l'Ordonnance n°37/19-FJ du 02 octobre 2019 du Président de la Cour des Comptes, portant désignation des membres de la formation de jugement, ont siégé



▪ **PRESIDENT**

Madame RASERIJAONA Louis José, Président de Chambre, Président ;

▪ **MEMBRES**

Monsieur RATOTONDRAINNY Jean de la Croix, Conseiller ;

Monsieur SAMIMAMY Aina, Conseiller.

Assisté de : Maître RATSILOVANINA Narindra, Greffier tenant la plume ;

LE PRESIDENT

P. LES RAPPORTEURS

LE GREFFIER

SUIVENT LES SIGNATURES

Pour expédition certifiée conforme à la minute conservée au Greffe de la Cour.

Fait à Antananarivo, le

LE GREFFIER EN CHEF

RAHARINORO Angelina

Transmis sous n° _____ CS/COMPTEs du à Monsieur le
Directeur Général de la Caisse d'Epargne de Madagascar « pour notification ».

ANNEXES

Annexe 1 : Liste des agences de la CEM SA.....	i
Annexe 2 : Caractéristiques de chaque catégorie de CLE	ii
Annexe 3 : Détails de l'évolution des comptes du bilan.....	iv
Annexe 4 : Détails de l'évolution des comptes de résultat.....	vi
Annexe 5 : Réunion de clôture.....	viii

ANNEXE 1 : LISTE DES AGENCES DE LA CAISSE D'ÉPARGNE DE MADAGASCAR

Code	Agence CEM	Date d'ouverture	Adresse	Région	Catégorie
CEM001	TSARALALANA	1995	21, rue karija TSARALALANA	Analamanga	Cat 1
CEM002	FIANARANTSOA	1995	FonenanaSariakalsaha	Haute Mahatsiatra	Cat 2
CEM003	TOAMASINA	nov-97	8 RUE Lieutenant DérardAmpasimazava TAMATAVE I	Atsinanana	Cat 2
CEM004	MAHAJANGA	juin-98	Avenue de France Près de Baobab	Boeny	Cat 2
CEM005	AMBOSITRA	juil-01	IV C 11 Est Vinany	Amoron'i Mania	Cat 3
CEM006	DIEGO	oct-99	4 Avenue de l'indépendance	Diana	Cat 2
CEM008	TULEAR	1999	Rue du Gouverneur Campistron Tanambao	Atsimo- Andrefana	Cat 1
CEM009	ANTSIRABE	déc-99	24 P 40, Av de la gare	Vakinakaratra	Cat 2
CEM010	TAOLAGNARO	janv-01	Villa Justine Thérèse bazarykely	Anosy	Cat 3
CEM011	MORONDAVA	déc-04	Tsimahavaobe	Menabe	Cat 3
CEM016	SAINTE-MARIE	déc-00	Igossa SAINTE MARIE	Analanjirofo	Cat 3
CEM017	AMBATONDRAZAKA	déc-02	Lot 23003 Place du Marché Madiotsifana	AlaotraMangoro	Cat 2
CEM018	MANAKARA	janv-02	Lot 2 M 194 Andranovato	Vatovavy -Fitovinany	Cat 3
CEM019	MORAMANGA	avr-01	Lot A 422 Bis MORAMANGA Ville	AlaotraMangoro	Cat 3
CEM020	TSIROANOMANDIDY	oct-02	2 TL 33 TSARALALANA	Bongolava	Cat 2
CEM024	AMBATOLAMPY	dec-09	RN7 AmbanimasoAmbony	Vakinakaratra	Bureau
CEM028	AMBALAVAO	Juil- 15	AmbanintsenaAmbalavaoTsienimparihy	Haute Mahatsiatra	Bureau
CEM029	FANDRIANA	oct-10	IALASORA	Amoron'i Mania	Cat 3
CEM043	AMBANJA	nov-09	01 08 Q 0010 A TanambaoMission	Diana	Cat 3
CEM046	SAMBAVA	janv-01	Lot I V B 728 Ambodisatrana	Sava	Cat 3
CEM048	ANDRAVOAHANGY	août-98	ANDRAVOAHANGY	Analamanga	Cat 1
CEM049	ANTSAKAVIRO	nov-00	ANTSAKAVIRO	Analamanga	Cat 2
CEM086	AU GAGNEUR	févr-01	Lot 1789 Parcelle 31/21 Tanambao I,	Atsinanana	Cat 2
Agences dédiées au service Western Union					
AD67	67 HA TANA	nov-10	Immeuble MADAHOTEL 67 Ha	Analamanga	
ADI006	DIEGO I	déc- 05	ImmeubleNy Havana Avenue LallyTollendal	Diana	
ADI006	DIEGO II	sept- 12	Lot 307016, rue Justin BezaraTanambaoTsena	Diana	
AD001	TSARALALANA TANA	Aou-05	21, rue karijaTsaralalàna	Analamanga	
AD012	NOSY BE	mai-99	AbudHotel	Diana	
AD004	MAJUNGA	déc-10	Centre Commercial les Capucins-Route d'Amborovy	Boeny	



ANNEXE 2 : CARACTERISTIQUES DE CHAQUE CATEGORIE DE COMPTE LIVRET D'ÉPARGNE

COMPTE LIVRET D'ÉPARGNE SOMBINIAINA	
BENEFICIAIRES	Ce produit est destiné aux enfants âgés de 0 à 16 ans.
CARACTERISTIQUES	L'ouverture de compte est fixée à un minimum de cinq mille Ariary (5.000 Ar) ; Le versement est libre en montant et en fréquence ; Le retrait est interdit jusqu'à l'âge de 16 ans
SYSTEME DE REMUNERATION	Le taux d'intérêt (T1) est indexé en fonction du taux sur livret (TSL) du compte livret d'épargne de la CEM, dont : $T1 = TSL + 0,20$
PIECES EXIGÉES A L'OUVERTURE	<ul style="list-style-type: none"> - Photocopie du livret de famille ou copie intégrale ou Bulletin de naissance de l'enfant - Justificatif de résidence de l'enfant - Photocopie de la pièce d'identité de la personne qui ouvre le compte pour le mineur
FORMULAIRES A REMPLIR	<ul style="list-style-type: none"> - Fiche de Renseignement (FR) - Demande d'Ouverture (DO) - Déclaration d'origine du fonds pour tout montant supérieur à Dix Millions Ariary (10.000.000 Ar) - Spécimen de Signature (SS) du tuteur

COMPTE LIVRET D'ÉPARGNE MIHARY	
BENEFICIAIRES	Ce produit est destiné aux clients âgés de 16 à 25 ans , les principales cibles sont les étudiants.
CARACTERISTIQUES	L'ouverture de compte est fixée à un minimum de cinq mille Ariary (5.000 Ar) ; Le solde minimal est de cinq mille Ariary (5.000 Ar); Le versement est libre en montant et en fréquence; Le retrait maximal est illimité jusqu'à concurrence du solde disponible
SYSTEME DE REMUNERATION	Les taux d'intérêt (T2 et T3) sont indexés au taux sur livret (TSL) du compte livret d'épargne de la CEM, dont : $T2 = TSL + 0,15$ si solde $\leq 0 ; 300\ 000$ $T3 = TSL + 0,20$ si solde $> 300\ 000$
PIECES EXIGÉES A L'OUVERTURE	<p>Pour les Mineurs non-émancipés :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Photocopie du livret de famille ou copie intégrale ou Bulletin de naissance - Justificatif de résidence de l'enfant mineur - Photocopie de la pièce d'identité de la personne qui ouvre le compte pour le mineur <p>Pour les mineurs émancipés ou majeurs:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Acte de mariage ou livret de famille (uniquement pour les mineurs émancipés) - Photocopie de la pièce d'Identité - Justificatif de résidence
FORMULAIRES A REMPLIR	<ul style="list-style-type: none"> - FR - DO - Déclaration d'origine du fonds pour tout montant supérieur à Dix Millions Ariary (10.000.000 Ar) - SS du titulaire (majeurs et mineurs émancipés ou du tuteur (mineurs non émancipés)

COMPTE LIVRET D'EPARGNE MITSIMBINA	
BENEFICIAIRES	Il est destiné à toutes personnes physiques de plus de 25 ans , les jeunes de 16 à 25 ans si c'est la catégorie dont ils ont choisi et aussi pour les mineurs dont les parents optent pour la possibilité de retrait sur le compte de leurs enfants. En outre, il s'adresse également à toutes les personnes morales , comme : les associations, les groupements, les entreprises ou ONG.
CARACTERISTIQUES	L'ouverture de compte est fixée à un minimum de deux cents Ariary (200 Ar) ; Le solde minimal est de deux cents Ariary (200 Ar) ; Le versement est libre en montant et en fréquence ; Le retrait maximal est illimité jusqu'à concurrence du solde disponible
SYSTEME DE REMUNERATION	Les taux d'intérêt (T4, T5, T6) sur le compte MITSIMBINA sont indexés au taux sur livret, dont: T4 = TSL si solde entre]0 ; 3.000.000] T5 = TSL + 0,10 si solde entre]3.000.000 ; 10.000.000] T6 = TSL + 0,15 si solde > 10.000.000
PIECES EXIGÉES A L'OUVERTURE	- Photocopie de la pièce d'identité - Justificatif de résidence
FORMULAIRES A REMPLIR	- FR - DO - Déclaration d'origine du fonds pour tout montant supérieur à Dix Millions Ariary (10.000.000 Ar) - SS

ANNEXE 3 : DETAILS DEL'EVOLUTION DES COMPTES DU BILAN

(En Ariary)

ACTIF	2011	2012	2013	2014	2015	2016
OPERATIONS DE TRESORERIE	230 290 524 583,06	275 227 734 530,49	276 125 035 180,56	264 125 865 357,02	285 225 416 938,32	314 723 016 841,14
Trésorerie et soldes avec Banque centrale	1 791 210 383,50	1 217 650 182,42	1 436 858 976,11	1 979 651 288,67	1 776 520 814,60	1 595 557 075,33
Bons du trésor et titres assimilés	60 536 760 000,01	76 276 583 013,70	68 235 363 013,70	59 370 217 864,81	63 653 577 308,18	84 648 701 907,80
Avoirs - établissements de crédit	22 079 538 736,19	32 311 024 716,21	61 981 510 172,76	52 209 756 061,98	56 833 836 621,90	63 190 916 186,77
Avoirs - autres institutions financières	145 883 015 463,36	165 422 476 618,16	144 471 303 017,99	150 562 268 848,02	162 957 510 900,10	165 283 870 377,70
Portefeuille de transaction	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Portefeuille de produits dérivés	0,00	0,00	0,00	3 971 293,54	3 971 293,54	3 971 293,54
Prêts et avances à la clientèle	9 170 011 692,20	11 852 333 391,70	12 885 272 568,55	14 260 739 174,58	17 860 097 596,30	20 633 761 441,15
IMMOBILISATIONS	17 335 544 204,02	17 459 311 553,27	16 399 059 462,42	15 729 439 591,21	14 959 184 968,37	16 355 232 112,55
Immobilisations incorporelles	2 483 777 470,64	2 111 615 765,35	1 221 793 697,69	736 109 015,15	516 036 119,19	389 112 871,17
Immobilisations corporelles	13 386 699 577,34	14 087 184 833,94	13 764 118 611,32	13 538 530 592,57	13 408 326 125,55	15 880 983 717,85
Immobilisations en cours	1 465 067 156,04	1 260 510 953,98	1 413 147 153,41	1 454 799 983,49	1 034 822 723,63	85 135 523,53
Impôts différés - actif	6 166 485 353,16	621 099 494,12	476 657 570,22	361 791 812,71	246 926 055,20	132 060 297,69
Autres actifs	3 907 451 832,14	8 188 958 825,15	9 701 331 625,23	10 897 503 880,59	11 548 944 841,63	13 772 494 081,83
TOTAL ACTIF	266 870 017 664,58	313 349 437 794,73	315 587 356 406,98	305 375 339 816,11	329 840 570 399,82	365 616 564 774,36

PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASSIFS	247 361 441 818,05	292 439 181 274,06	294 848 096 326,43	282 832 922 831,02	306 735 516 078,23	345 557 041 402,18
Dettes établissements de crédit			0	0,54	0,54	0,54
Dettes - autres institutions financières			0	0	0	0
Portefeuille de produits dérivés			0	0	0	0
Dépôts de la clientèle	224 302 926 835,60	278 549 561 107,26	283 627 888 976,86	272 101 205 110,99	288 041 438 532,60	324 649 337 920,66
Subventions d'équipement	3 792 515 074,00	3 205 746 530,87	2 618 977 987,95	2 076 073 823,77	1 965 285 556,29	1 854 497 288,81
Autres subventions d'investissements			0	0	0	0
Emprunts et titres subordonnés	512 197 976,52	444 795 954,20	444 795 954,20	444 795 954,20	444 795 954,20	444 795 954,20
Provisions pour charges	1 973 164 039,32	495 549 423,20	655 212 972,70	2 045 062 586,34	8 673 831 423,79	11 274 309 009,37
Impôts différés - passifs			0	0	0	0
Fonds de garantie			0	0	0	0
Autres passifs	16 780 637 892,61	9 743 528 258,53	7 501 220 434,72	6 165 785 355,18	7 610 164 610,82	7 334 101 228,61
CAPITAUX PROPRES	19 486 712 027,79	20 910 256 520,67	20 739 260 080,55	22 542 416 985,09	23 105 054 321,59	20 059 523 372,18
Capital et réserves	6 186 634 101,82	6 286 975 029,07	6 394 430 720,97	6 394 430 720,97	6 394 430 720,97	6 394 430 720,97
Écart d'équivalence			0	0	0	0
Résultat net	2 006 818 545,05	2 149 113 837,91	291 224 450,44	1 644 840 367,84	1 296 536 670,80	-2 566 944 101,92
Report à nouveau	11 293 259 380,92	12 474 167 653,69	14 053 604 909,14	14 503 145 896,28	15 414 086 929,82	16 232 036 753,13
Résultat en instance d'affectation			0	0	0	0
Total passif et capitaux propres	266 848 153 845,84	313 349 437 794,73	315 587 356 406,98	305 375 339 816,11	329 840 570 399,82	365 616 564 774,36

ANNEXE 4 : DETAILS DE L'EVOLUTION DES COMPTES DE RESULTAT

COMPTE DE RESULTAT	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Produits d'intérêts	20 113 616 812,93	21 746 122 541,74	20 099 731 317,72	19 076 530 248,53	22 272 534 715,05	26 365 692 556,32
Charges d'intérêts	-7 325 441 829,63	-8 160 964 539,61	-8 246 588 790,33	-7 000 928 051,89	-6 376 594 697,47	-7 447 148 338,55
Revenus nets d'intérêts	12 788 174 983,30	13 585 158 002,13	11 853 142 527,39	12 075 602 196,64	15 895 940 017,58	18 918 544 217,77
Produits d'honoraires et commissions	1 768 930 429,99	1 860 022 580,90	2 165 174 175,92	2 048 072 664,47	2 185 683 097,91	2 416 449 256,58
Charges d'honoraires et commissions	0	-274 547 444,24	-525 097 054,96	-536 402 710,77	-597 783 910,61	-639 943 242,62
Revenus nets d'honoraires et de commissions	1 768 930 429,99	1 585 475 136,66	1 640 077 120,96	1 511 669 953,70	1 587 899 187,30	1 776 506 013,96
Dividendes perçues						
Revenus nets du portefeuille de transaction				-5 867 520,46	100 418,81	391 033,61
Profits nets du portefeuille d'investissements						
Revenus nets des opérations en monnaies étrangères	1 783 383 336,43	1 865 636 165,93	2 691 561 465,65	7 295 813 035,75	13 326 325 894,73	2 621 352 038,53
Charges nettes sur CDL	0	-219 127 203,47	-11 589 469,76	-29 145 546,63	-14 918 339,75	-43 688 672,07
Revenus nets sur autres opérations	1 371 519 860,48	1 630 110 245,94	948 208 442,79	655 714 457,16	120 012 502,04	498 286 006,08
RESULTAT OPERATIONNEL	17 712 008 610,20	18 447 252 347,19	17 121 400 087,03	21 503 786 576,16	30 915 359 680,71	23 771 390 637,88
Charges administratives générales	-13 340 153 532,77	-14 894 174 007,08	-15 397 052 567,84	-16 337 411 061,46	-21 124 209 313,13	-22 896 583 624,64
Autres charges d'exploitation	-2 060 284 090,98	-2 234 438 853,54	-2 382 205 332,90	-3 858 951 828,03	-9 257 885 895,55	-4 822 557 279,30
Autres produits d'exploitation	583 262 528,52	1 778 146 698,12	1 353 477 242,03	990 613 038,68	1 792 426 228,37	1 675 241 868,70
RESULTAT AVANT IMPÔTS	2 894 833 514,97	3 096 786 184,69	695 619 428,32	2 298 036 725,35	2 325 690 700,40	-2 272 508 397,36
Impôts sur les bénéfiques (18)	-648 567 325,46	-815 991 850,17	-244 552 962,72	-538 330 600,00	-914 275 119,59	-179 569 945,06
Impôts différés	-167 415 075,40	-155 928 499,64	-144 441 923,90	-114 865 757,51	-114 865 757,51	-114 865 757,51

RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	2 078 851 114,11	2 124 865 834,88	306 624 541,70	1 644 840 367,84	1 296 549 823,30	-2 566 944 099,92
Charges extraordinaires	-462 486 761,21	0	-15 444 155,25	0	0	0
Produits extraordinaires	390 454 192,15	24 248 003,09	44 064,00	0	0	0
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 006 818 545,05	2 149 113 837,97	291 224 450,45	1 644 840 367,84	1 296 549 823,30	-2 566 944 099,92

ANNEXE 5 : REUNION DE CLOTURE

I- GESTION COMMERCIALE

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
<p><u>Absence de mécanisme permanent de collecte périodique de l'évolution des caractéristiques du marché :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La CEM ne dispose pas de mécanisme permanent permettant une collecte périodique de l'évolution des caractéristiques de son marché ; - La CEM réalise toutefois, de manière ponctuelle, différentes études (marché, satisfaction client, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> - Processus d'élaboration du budget de l'entreprise ; - Inexistence et/ou Faiblesse du budget. 	<ul style="list-style-type: none"> - Insuffisance des outils de collecte des caractéristiques du marché et de ses potentialités (clients potentiels, non consommateurs relatifs et absolus, taille du marché, ...); - Difficultés à adapter les offres de produits aux caractéristiques d'un segment particulier. 	
<p><u>Non compétitivité des produits de la CEM sur le marché :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Certains produits comme le Compte Spécial Epargne (CSE) ou DAT sont en difficulté ; - Les dépôts collectés par la CEM sont très concentrés dans un seul produit : le CLE ; - Le nombre de comptes est en constant augmentation. 	<ul style="list-style-type: none"> - Le taux du CSR est annexé au taux du BTA dont le taux a beaucoup diminué ces dernières années (dépend du marché) ; - Niveau de rendement d'exploitation des produits faible ; - Politique commerciale agressive des concurrents ; - Le fait d'être une société d'Etat constitue une contrainte pour la CEM (ne peut pas rapidement réagir par rapport à la concurrence. Ex : A chaque marché proposé, il faut passer par le CMP ; - La CEM est une société plutôt à vocation communautaire et sociale (le compte est gratuit, pas d'agios) ; - Non obtention de l'agrément (mutation en statut IMF3) ; - Résultat opérationnel ne sert qu'à couvrir les charges surtout les charges financières (intérêt) ; - Faible potentiel du segment ciblé par les produits ; - Faible communication sur les produits et les offres ; - Pertes de gros clients ; - Fidélité multiple : même si les clients sont fidèles à la CEM, leurs dépôts sont essentiellement placés auprès des 	<ul style="list-style-type: none"> - Perte des clients existants et potentiels ; - Démotivation des clients déjà existants ; - Part de marché de la CEM en terme d'encours d'épargne en diminution ; - La CEM ne peut pas concourir ou se développer sur le marché financier ; - Forte dépendance envers les résultats des CLE ; - Les dépôts collectés à travers les CSE et CSR ne sont pas très importants par rapport à ceux du CLE ; - Existence de potentiels pour certains produits. 	

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
	concurrents.		
<p><u>Les dépôts de la CEM croissent de manière moins importante que ceux des autres acteurs du secteur :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Les dépôts clientèles placés à la CEM sont plus importants que ceux placés dans les IMFs ; - Les dépôts clientèles placés à la CEM sont moins importants que ceux placés dans les Banques et Etablissements Financiers. 	<ul style="list-style-type: none"> - La CEM « remplit des missions d'intérêt général, social et public » (cf. art. 3 des statuts CEM) ; - Caractéristiques des clients ciblés par la CEM et ses concurrents¹⁰ ; - Habitude de consommation des clients du secteur financier ; - Agressivité commerciale des concurrents ; - Produits moins attractifs que ceux des concurrents ; - Politique de communication peu développée et/ou non adaptée à la cible ; - Politique de mise à disponibilité des produits (distribution) ; - Mise en œuvre des stratégies marketing et commerciales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pertes de parts de marchés ; - Clients moins rentables par rapport à ceux des concurrents. 	
<p><u>La communication avec les clients très limitée:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - La CEM n'effectue pas de publicité (pas de publicité à la télévision, radios,..., pas de publicité dans les presses à l'exception des appels d'offres des marchés). - Sa politique de communication s'appuie essentiellement sur sa notoriété et la « bouche à oreille » (prescription). 	<ul style="list-style-type: none"> - Vocation de la CEM ; - Aspects <i>culturels</i> (entreprise publique) ; - Faiblesse du <i>budget</i> alloué à la communication ; - <i>Capacité d'accueil</i> des agences CEM limitée : La CEM ne dispose que de 23 agences opérationnelles en termes de point de ventes gérant près de 1 millions de comptes dont près de 600.000 comptes actifs. Eu égard au nombre d'opérations, cette capacité est assez limitée notamment sur le plan technique ; - Contraintes techniques notamment le réseau informatique ; - Gestion du niveau des charges financières car nouveaux clients ne veut pas dire forcément plus de rentabilité vu la gratuité des services ; - <i>Intérêt financier de la publicité/nouveaux clients</i> : malgré l'absence de publicité, la CEM arrive à attirer 20000 nouveaux clients /an. Or la rentabilité des agences et des produits de la CEM sont faibles ; - Pas de nouvelle offre à proposer aux clients ; 	<ul style="list-style-type: none"> - Perte de terrain par rapport à certains concurrents ; - Perte des clients ayant un impact sur la rentabilité de la société ; - L'inexistence de la Direction communication entraîne le chevauchement de rôle entre la DEM et la DRC ?? - Produits non connus par les clients potentiels ; - Impact sur les ressources de la société ; - Impact sur la rentabilité. 	

¹⁰Cf. **Organisation structurelle et fonctionnelle de la Caisse d'Epargne de Madagascar S.A** : la CEM « a principalement pour mission d'assurer l'offre de produits et de services financiers à toutes les couches de la population malagasy à bas et moyens revenus qui n'ont pas accès au système bancaire classique et de contribuer de cette manière au développement économique et social du pays. »

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
	- Les actions effectuées sur les comptes dormants peuvent ne pas être rentables. En effet, cela va encore générer plus de charges financières alors que les produits récoltés ne seront peut-être pas très conséquents.		
Concentration des dépôts collectés seulement en quelques Agences.	-	-	

II- GESTION DES PLACEMENTS

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
<p>Les revenus de la CEM sont fortement dépendant des « marchés monétaires » (placements, cession de devises)</p> <p>Le portefeuille d'activité de la CEM générant ses revenus n'est pas très diversifié, ce qui expose l'entreprise à d'importants risques¹¹.</p>	<p>- Les activités de la CEM sont régies par ses statuts et la loi sur les sociétés commerciales ;</p> <p>- L'article 3 de ses statuts définit ses missions et en fixe les limites.</p> <p>Outre les statuts de la société, d'importantes barrières à l'entrée (obtention d'agrément, certaines formalités particulières comme l'ouverture du capital, ...) empêchent l'exercice des autres activités rentables du secteur financier telles que le prêt.</p>	<p>Les ressources de la CEM sont fortement liées aux fluctuations impactant ses sources de revenus.</p> <p>De par la nature des sources de ses revenus, et compte tenu de leur importance respective, la CEM est exposée à deux types de risques particuliers, à savoir :</p> <p>- Le risque de taux lié à la variation du taux d'intérêt ;</p> <p>Et le risque de change lié à la fluctuation des taux de change.</p>	
Le revenu des placements est fortement dépendant des taux BTA/BTF et des taux créditeurs des banques (DAT).	<p>Les revenus tirés des placements (intérêts) sont fonction des taux auxquels les placements sont effectués.</p> <p>Les placements effectués par la CEM sont généralement de court terme fréquemment d'une durée d'un (01) an ou moins, les effets des variations des taux d'intérêts ne se font ressentir qu'au cours de l'exercice suivant.</p>	L'évolution des taux d'intérêt durant l'année N ont un impact sur les revenus de la CEM en N+1.	
- Les projets de budgets soumis au vote du Conseil d'Administration (CA) contiennent	- Pendant longtemps, de 2011 à 2015, dans le cadre de la <i>Vision horizon 2015</i> ¹² , les objectifs de la CEM portent	- Sur la période considérée, les objectifs en matière de placements ne sont <i>a priori</i> pas	

¹¹Les économistes ont démontré dans le cadre des marchés financiers que la diversification des titres dans un portefeuille réduit d'autant le risque. Dans l'hypothèse où les variations de cours de différentes actions qui composent un portefeuille sont en partie indépendantes, elles ont tendance à se compenser, donc à réduire le risque total (Olivier HASSID, Gestion des risques, 2^e édition, Dunod, 2008).

¹²Voir le budget 2015 pour une description succincte du projet et de son état des lieux par rapport à 2014

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
<p>des prévisions de produits.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les prévisions de produits précisent les montants des intérêts attendus des différents types de placements. 	<p>essentiellement sur la collecte d'épargne (renforcer la position de leader, développer de nouveaux produits, ...) : <i>vision centrée sur les besoins de la clientèle</i> ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les objectifs à atteindre sont principalement commerciaux et ne portent pas sur les autres métiers de l'entreprise comme le placement ou la gestion des réserves en devises. 	<p>prioritaires ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Faiblesse du cadre de la mesure des performances des responsables en la matière. 	
<ul style="list-style-type: none"> - Les informations relatives aux BTA et BTF sont collectées de manière systématique. - Celles relatives aux taux de placement des banques sont plus ponctuelles. - Les banques consultées semblent très peu nombreuses et ne comprennent pas les principales banques de Madagascar (<i>depuis 2013, la CEM place systématiquement son argent auprès de 4 banques qui ne sont pas toujours les plus grandes de Madagascar</i>). 	<ul style="list-style-type: none"> - Suivant les entretiens avec les responsables de la trésorerie¹³ une part importante des placements (environ 75%) porte sur les CdC et BTA/BTF ; - Le recours au placement bancaire (DAT) se fait généralement sur une période de court terme dans une perspective de répartition des risques ; - L'option d'effectuer un DAT n'est envisagée que lorsque les taux de BTA sont faibles ; - Les placements en BTA et BTF sont considérés par la société comme les plus sûrs ; - L'argent placé en CdC est très difficile à mobiliser. 	<ul style="list-style-type: none"> - Placements trop importants dans des offres à faible rendement et/ou hautement concurrentiel <p><u>Exemples¹⁴</u> :</p> <ul style="list-style-type: none"> - En 2014 et 2015, la CEM renfloue de manière importante ses comptes CdC au détriment des placements BTA ou DAT alors que le taux moyen des BTA et DAT sont largement supérieurs à ceux de la CdC. <p>En 2012, des sommes importantes ont été mises en BTA alors que son rendement est inférieur à celui des banques. Inversement en 2015.</p>	
<ul style="list-style-type: none"> - Malgré la rationalité apparente du mécanisme de prise de décision, certains choix de placement semblent peu judicieux 	<ul style="list-style-type: none"> - Existence de défaillances dans le système - Les placements sont le fruit de plusieurs décisions individuelles impactées par des facteurs tels que la perception de l'évolution des taux sur le marché, le mode de collecte d'informations y afférent. 	<ul style="list-style-type: none"> - Eu égard aux informations disponibles, l'entreprise peut prendre des décisions de placements qui peuvent se révéler ne pas être judicieux. 	
<ul style="list-style-type: none"> - Existence d'un Manuel de procédures relatif aux placements. 	<ul style="list-style-type: none"> - 	<ul style="list-style-type: none"> - 	

¹³Questionnaire placement : entretien du 5 février 2018

¹⁴Annexes matrice placement : « Rende^t corrigé »

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
- La CEM ne dispose pas de décisions ou de notes de procédures explicitant l'application du Manuel.			
- Les responsables de la gestion des placements maîtrisent les grandes lignes du Manuel	-	-	
- Un tableau de bord périodique permet aux responsables de connaître la situation de l'entreprise ; - Toutefois, malgré le déplacement sur place, les auditeurs n'ont pas pu avoir accès audit tableau de bord.	-	-	
- D'une manière générale, les responsables de la CEM ont à arbitrer entre un placement BTA/BTF et DAT ; - Le mécanisme de prise de décision semble relativement rationnel.	-	-	
- Les décisions de placements impliquent de manière générale la haute direction de la CEM.	-	-	
- Le suivi des réalisations est effectué au niveau des rapports d'activité adressé au Conseil d'Administration.	-	-	

III- GESTION DES CHANGES

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
<p>Les revenus de la CEM sont fortement dépendant des « marchés monétaires » (placements, cession de devises)</p> <p>Le portefeuille d'activité de la CEM générant ses revenus n'est pas très diversifié, ce qui expose l'entreprise à d'importants risques¹⁵</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Les activités de la CEM sont régies par ses statuts et la loi sur les sociétés commerciales - L'article 3 de ses statuts définit ses missions et en fixe les limites <p>Outre les statuts de la société, d'importantes barrières à l'entrée (obtention d'agrément, certaines formalités particulières comme l'ouverture du capital, ...) empêchent l'exercice des autres activités rentables du secteur financier telles que le prêt.</p>	<p>Les ressources de la CEM sont fortement liées aux fluctuations impactant ses sources de revenus.</p> <p>De par la nature des sources de ses revenus, et compte tenu de leur importance respective, la CEM est exposée à deux types de risques particuliers, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le risque de taux lié à la variation du taux d'intérêt ; - Et le risque de change lié à la fluctuation des taux de change. 	
<ul style="list-style-type: none"> - Les revenus nets des opérations en monnaies étrangères sont fortement dépendants des cours de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - L'évolution du cours du dollar de 2016 à 2018 montre qu'au cours d'une année les taux de change sont extrêmement fluctuantes enchaînant les périodes de hausse aux périodes de baisse brutale et inversement. - L'analyse des cessions effectuées par la CEM en 2016 montre que, si des opérations ne sont pas effectuées aux différentes dates d'ouverture du MID, les cessions réalisées sont réparties suivant différentes dates de valeur correspondant à ces dernières. En définitive, en 2016, eu égard aux dates de valeur, la CEM a effectué des cessions pour la quasi-totalité des dates d'ouverture du MID. 	<ul style="list-style-type: none"> - La fluctuation des cours des changes peut impacter positivement les résultats de la CEM, et inversement 	
<ul style="list-style-type: none"> - Inexistence d'une politique formelle de gestion des changes. - Inexistence de Manuel de procédures, de décisions ou de notes de services sur la gestion des changes. 	<p>Suivant entretien avec les responsables de la Direction du Contrôle Interne (<i>cf. Questionnaire SCI du 16 février 2018</i>), les Manuels relatifs aux procédures administratives et comptables sont en cours d'élaboration/validation.</p> <p>Ces dernières années, la CEM s'est dotée de Manuels sur l'aspect « Métier » laissant de côté la « Gestion ».</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Le cadre de la gestion des revenus nets des opérations en monnaies étrangères est très faible ; - La démarche de gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères n'est pas structurée. <p>Faute d'outils, la CEM subit les aléas liés à la</p>	

¹⁵Les économistes ont démontré dans le cadre des marchés financiers que la diversification des titres dans un portefeuille réduit d'autant le risque. Dans l'hypothèse où les variations de cours de différentes actions qui composent un portefeuille sont en partie indépendantes, elles ont tendance à se compenser, donc à réduire le risque total (Olivier HASSID, Gestion des risques, 2^e édition, Dunod, 2008).

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
		fluctuation du taux de change sans pouvoir ni les atténuer, ni profiter pleinement des opportunités qu'elle offre.	
<ul style="list-style-type: none"> - Les projets de budgets soumis au vote du Conseil d'Administration (CA) contiennent des prévisions de produits. - Les prévisions de produits précisent les montants attendus des revenus des opérations en monnaies étrangères. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pendant longtemps, de 2011 à 2015, dans le cadre de la <i>Vision horizon 2015</i>¹⁶, les objectifs de la CEM portent essentiellement sur la collecte d'épargne (renforcer la position de leader, développer de nouveaux produits, ...) : <i>vision centrée sur les besoins de la clientèle</i> ; - Les objectifs à atteindre sont principalement commerciaux et ne portent pas sur les autres métiers de l'entreprise comme le placement ou la gestion des réserves en devises. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sur la période considérée, les objectifs en matière de gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères ne sont <u>g</u><i>priori</i> pas prioritaires ; - Faiblesse du cadre de la mesure des performances des responsables en la matière. 	
<ul style="list-style-type: none"> - Existence d'un mécanisme de suivi du cours de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - Absence de Manuel ; - Difficulté à simuler l'évolution des taux de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - Malgré le suivi du taux de change et l'existence du taux de transfert, difficultés à gérer les baisses / profiter des taux favorables. 	
<ul style="list-style-type: none"> - Au vu des dates de valeur, la CEM ne considère pas le moment le plus opportun pour céder les devises. 	<ul style="list-style-type: none"> - Difficultés à prévoir le cours des changes ; - Inexistence d'outils d'analyse et de prévision des cours de change. 	<ul style="list-style-type: none"> - La CEM ne dispose pas d'outils lui permettant de choisir de garder les devises pendant les périodes de baisse des cours et de les revendre au moment des hausses ; - Les gains de change ne sont pas optimisés en tenant compte des conditions du marché et des possibilités de l'entreprise. 	
<ul style="list-style-type: none"> - Le suivi des réalisations est effectué au niveau des rapports d'activité adressé au Conseil d'Administration. 			

¹⁶Voir le budget 2015 pour une description succincte du projet et de son état des lieux par rapport à 2014

IV- GESTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
La CEM loue plusieurs bâtiments pour faire office d'agences et d'habitation	Proximité des agences en ville avec les usagers		
Absence de valorisation de certains patrimoines immobiliers	Biens immobiliers attribués à la CEM par l'Etat non exploitables à cause de leur emplacement ou état. Selon la société, elle n'a pas le droit de faire des opérations commerciales immobilières (cession, location)	Les terrains non exploités génèrent de dépenses supplémentaires (gardiennage, litige,...)	

V- GESTION FINANCIERE

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
Présentation des Etats financiers - PCG 2005 jusqu'en 2011 ; - PCEC 2005 à partir de l'exercice 2012.	Adoption par la CEM du Plan Comptable des Etablissements de Crédit 2005 (PCEC 2005) à partir de l'exercice 2012. Ce changement est la conséquence de l'utilisation du nouveau progiciel Capital Global Banking (CGB) en remplacement du logiciel Sage 1000 ainsi qu'en prévision de la transformation de la CEM en tant qu'établissement financier.	Problème de comparabilité des informations comptables.	-
Présentation des bilans 2010 et 2011 différente de celle des exercices qui les suivent	- 2010 et 2011 conformes au PCG 2005 ; - 2012 et suivants conformes au Plan comptable des Etablissements des Crédits (PCEC).	Problème de comparabilité des informations comptables	
Présentation des bilans 2011 à 2013 faisant apparaître les immobilisations en cours contrairement à celles des 2014 à 2016	Incorporation des immobilisations en cours aux comptes des immobilisations corporelles pour les exercices 2014, 2015 et 2016	Porte atteinte à l'image fidèle de la situation financière de l'entité	
Contrairement à celle des bilans, les comptes de résultats successifs ne présentant pas de différence majeure en ce qui concerne la présentation.	Passage du PCG au PCEC	Données comparables	
Dégradation des résultats à partir de l'exercice 2013, devenant négatif (perte de 2 567 millions d'Ariary en 2016)	- Faibles revenus net d'intérêts ; - Variation des taux de change ; - Hausse des charges administratives ; - Faibles Revenus nets des opérations en monnaies	Les produits n'arrivent plus à couvrir les charges d'où une perte	

CONSTATATIONS	CAUSES	EFFETS	OBSERVATIONS
<p>Insuffisance d'information en ce qui concerne l'annexe aux Etats Financiers exercice Cas : Autres charges d'exploitation à partir de l'exercice 2012</p>	<p>étrangères. Omission par les commissaires aux comptes ?</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Indisponibilité des informations ; - Porte atteinte à la fiabilité des informations financière et à l'image fidèle de l'entité ; - Obstacle à l'analyse. 	

TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE	I
SYNTHÈSE	II
LISTE DES ABREVIATIONS	VIII
LISTE DES TABLEAUX	IX
LISTE DES FIGURES	X
INTRODUCTION	1
PRESENTATION DE LA CEM SA	5
I. GESTION COMMERCIALE	14
1. ABSENCE DE MECANISME PERMANENT DE COLLECTE PERIODIQUE DE L'EVOLUTION DES CARACTERISTIQUES DU MARCHE	15
2. NON COMPETITIVITE DES PRODUITS DE LA CEM SA EN TERMES DE TAUX	17
3. CONCENTRATION DES DEPOTS SUR UN SEUL PRODUIT	18
4. CONCENTRATION DES DEPOTS COLLECTES SEULEMENT EN QUELQUES AGENCES	19
5. CROISSANCE MOINS IMPORTANTE DES DEPOTS DE LA CEM SA PAR RAPPORT A CEUX DES AUTRES ACTEURS DU SECTEUR	21
6. LA COMMUNICATION AVEC LES CLIENTS TRES LIMITEE	22
II. GESTION DES PLACEMENTS ET DES REVENUS NETS DES OPERATIONS EN MONNAIES ETRANGERES	24
1. FAIBLE DIVERSIFICATION DES REVENUS ET FORTE DEPENDANCE ENVERS LES « MARCHES MONETAIRES ».....	24
2. LA GESTION DES PLACEMENTS	26
2.1. Revenus des placements fortement dépendants des taux des BTA et des taux créditeurs des banques	26
2.2. Nombre restreint de banques et d'établissements de crédits sollicités en matière de placements	27
2.3. Existence de placements peu judicieux malgré l'apparente rationalité du système de gestion des placements	29
3. LA GESTION DES REVENUS DES OPERATIONS EN MONNAIES ETRANGERES.....	30
3.1. Forte dépendance des revenus nets des opérations en monnaies étrangères par rapport aux cours de change	30
3.2. Faiblesse du cadre de la gestion des revenus des opérations en monnaies étrangères	31
3.2.1. Inexistence d'une politique formelle de gestion des opérations de change	31
3.2.2. Absence de prise en compte du « moment le plus opportun » pour la cession des devises	32
III. GESTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER	34
1. EXPLOITATION A BON ESCIENT DE LA PLUPART DES BIENS IMMOBILIERS.....	35
2. SITUATION INCERTAINE DE CERTAINS TERRAINS	35
3. ABSENCE DE VALORISATION DE CERTAINS BIENS IMMOBILIERS.....	36
4. IMPORTANCE DES CHARGES LOCATIVES MENSUELLES	37

IV. GESTION FINANCIERE	38
1. OBSERVATIONS GENERALES	38
2. ANALYSE DES BILANS	39
2.1. Présentation	39
2.2. Structures	39
2.3. Evolution	41
2.3.1. Comptes de l'actif	41
On peut ainsi conclure que l'évolution de l'actif dépend beaucoup à l'évolution des opérations de trésorerie.	42
2.3.2. Comptes du passif	42
3. ANALYSE DES COMPTES DE RESULTAT.....	45
3.1. Présentation	45
3.2. Evolution des résultats	45
CONCLUSION	49
ANNEXES	I
TABLE DES MATIERES	XVII