



TOGETHER
for a sustainable future

OCCASION

This publication has been made available to the public on the occasion of the 50th anniversary of the United Nations Industrial Development Organisation.



TOGETHER
for a sustainable future

DISCLAIMER

This document has been produced without formal United Nations editing. The designations employed and the presentation of the material in this document do not imply the expression of any opinion whatsoever on the part of the Secretariat of the United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) concerning the legal status of any country, territory, city or area or of its authorities, or concerning the delimitation of its frontiers or boundaries, or its economic system or degree of development. Designations such as “developed”, “industrialized” and “developing” are intended for statistical convenience and do not necessarily express a judgment about the stage reached by a particular country or area in the development process. Mention of firm names or commercial products does not constitute an endorsement by UNIDO.

FAIR USE POLICY

Any part of this publication may be quoted and referenced for educational and research purposes without additional permission from UNIDO. However, those who make use of quoting and referencing this publication are requested to follow the Fair Use Policy of giving due credit to UNIDO.

CONTACT

Please contact publications@unido.org for further information concerning UNIDO publications.

For more information about UNIDO, please visit us at www.unido.org

22083



Société Commissariats Audit Organisation
3, Rue Essaadi El Menzah I - 1002 Tunis
Tel : 753 620 / 753 834 - Fax : 753 591

**ETUDE DE MISE A NIVEAU DE LA
SOCIETE TUNISIENNE DE LEVURE**

« S.T.L »

**CONTRAT N° 97/167
PROJET US/TUN/88/224**

LE 6 NOVEMBRE 1998



**COMMISSARIATS
AUDIT & ORGANISATION**

*Société Inscrite à
l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie*

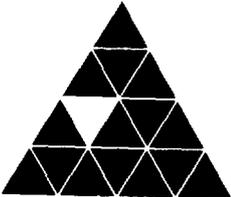
Experts Comptables Associés

Mohamed BOUATTOUR
Chokri KHANFIR

Activités

Commissariat aux comptes
Commissariat aux apports
Audit Financier
Audit Opérationnel
Audit Qualité
Conception et mise en place de
manuels de procédures
Conception et mise en place de
plans informatiques
Etude de projets
Evaluation et études
économiques
Evaluation des entreprises
Assistance en gestion
Assistance juridique et fiscale
Contrôle et surveillance
comptables

Membre de :



INPACT

INPACT International is a voluntary grouping of independent firms of accountants. INPACT International is affiliated with INPACT Americas in North America and Mexico, another grouping of firms of accountants in that territory. Referrals between member firms of INPACT International, and between member firms and members of INPACT Americas are made, and services are rendered, on the basis that each member firm of INPACT is liable only for its own work on behalf of clients.

INTERNATIONAL NETWORK OF
PROFESSIONAL ACCOUNTANTS

TUNIS

3 Rue Essaâdi, El Menzah 1 - 1004
Tél. : (216.1) 753.620 / 753.834
Fax : (216.1) 753.591
E - mail : bmchk.cao @ planet.tn

Tunis, le 6 Novembre 1998

**A L'ATTENTION DE MADAME LATRECH MOUNIRA
ADMINISTRATEURS DES CONTRATS SERVICES DES
ACHATS ET DES MARCHES DIVISION DE L'APPUIE
OPERATIONNEL**

Objet : Etude de Mise à Niveau de la « S.T.L » Contrat
N° 97/167, Projet US/TUN/88/224 ORDRE D'ACHAT
15-7-116 J A.P.O n°97/104 US/TUN/88/224 Etude
de mise à niveau de la S.T.L. (restructuration
industrielle dans le secteur Agro Alimentaire).

Madame,

Tout en nous excusons du retard dû à plusieurs conditions nous vous prions de trouver ci-joint un jeu de 5 copies du rapport final de l'étude de mise à niveau de la S.T.L.

Nous restons à votre entière disposition pour de plus amples informations.

P/ C.A.O.
Mohamed BOUATTOUR

C. A. O.

**Commissariats Audit
et Organisation**

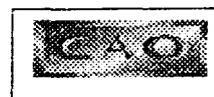
3. Rue Essaadi El Menzah 1
Tél : 753.620 - Fax : 753.591

SOMMAIRE

	<u>PAGES</u>
I - DIAGNOSTIC DE L'ENTREPRISE	4
1 - PRESENTATION DE LA SOCIETE	4
2 - MARCHE ET POSITIONNEMENT STRATEGIQUE DE LA SOCIETE TUNISIENNE DE LEVURE VIS - A - VIS DE LA CONCURRENCE DANS UNE PERSPECTIVE DE 5 -10 ANS	5
2.1 - <u>Le produit</u>	5
2.2 - <u>Le marché</u>	6
3 - ORGANISATION ET RESSOURCES HUMAINES :	10
3.1 - <u>Manuel de procédures</u>	10
3.2- <u>Manuel comptable</u>	10
3.3- <u>Comptabilité Analytique</u>	11
3.4 - <u>L'informatique</u>	11
3.5 - <u>La formation</u>	12
4 - DIAGNOSTIC TECHNIQUE	12
4.1 - <u>Produits fabriqués</u>	12
4.2 - <u>Conditions d'approvisionnement des matières premières</u>	13
4.3 - <u>Appréciation des équipements et installations productives</u>	14
4.4 - <u>Organisation de la production</u>	15
4.5 - <u>Facteurs et conditions de production</u>	16



4.6 - <u>Système de transport et de distribution de la levure</u>	16
5 - DIAGNOSTIC FINANCIER	17
5.1 - <u>Les états financiers comparés au 31/ 12/ 93, 94, 95 et 96</u>	17
5.2 - <u>Résultats partiels du calcul des ratios</u>	18
5.3 - <u>Interprétation détaillée des Ratios</u>	18
5.4 - <u>Conclusions du diagnostic financier</u>	22
6 - BILAN DES POINTS FORTS ET DES POINTS FAIBLES	23
6.1 - <u>Points faibles</u>	23
6.2 - <u>Points forts</u>	23
II - ELIGIBILITE A LA MISE A NIVEAU	24
1 - LA STRATEGIE DE MISE A NIVEAU	24
1.1 - <u>Stratégies produit</u>	24
1.2 - <u>Stratégies marché</u>	25
2 – PLAN D'INVESTISSEMENT INHERENT A LA STRATEGIE PROPOSEE	26
3 - ETUDE DE LA RENTABILITE DE L'INVESTISSEMENT	28
3.1- <u>Compte d'exploitation prévisionnel</u>	28
3.2 - <u>Taux de rentabilité interne</u>	30



I - DIAGNOSTIC DE L'ENTREPRISE :

1 - PRESENTATION DE LA SOCIETE :

La Société Tunisienne de Levure « S.T.L » est une société anonyme créée en 1968 et ayant pour activité la fabrication et la commercialisation de levure boulangère et de toute autre levure sèche ou humide à partir de tous produits et notamment des mélasses.

Son siège social est sis à Béjà à la route de Tabarka.

De 250 000 DT répartis en 50 000 actions d'un nominal de 5 DT chacune à sa création, le capital de la société est passé à 461 745 DT répartis en 92349 actions de 5 DT en 1996.

La S.T.L est composée des unités suivantes :

- une usine située à Béjà ;
- la direction de Tunis ;
- un dépôt de vente à Tunis ;
- un dépôt de vente à Hammam Sousse ;
- un dépôt de vente à Sfax.

La capacité de production initiale de l'usine de la S.T.L était de 2100 tonnes , elle est passée durant la période 90/96 à 5000 tonnes par an.

La société est administrée par un Conseil d'Administration dont les membres sont nommés par l'assemblée générale pour une durée de 6 années renouvelables. Le Président du conseil est également le Directeur Général de la société.

L'effectif actuel de la société est de 77 agents.

L'organisation de la S.T.L s'articule autour des 3 Directions suivantes :

- Direction Technique qui compte un effectif de 34 personnes ;
- Direction Administrative et Commerciale avec 34 intervenants ;
- Direction Audit et Contrôle de Gestion : 9 agents.

Les performances de la société sont matérialisées à travers ses rapports commerciaux et techniques et ses états financiers qui figurent dans les pages ci-après (page 21,22,23,24,25 et 26).



2 - MARCHÉ ET POSITIONNEMENT STRATEGIQUE DE LA SOCIETE TUNISIENNE DE LEVURE VIS - A - VIS DE LA CONCURRENCE DANS UNE PERSPECTIVE DE 5 -10 ANS :

2.1 - Le produit :

La levure de panification est produite et commercialisée en trois types de produits :

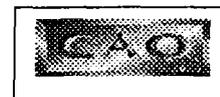
- levure fraîche ou humide matière sèche d'environ 30% ;
- levure sèche conventionnelle (ADY) avec environ 93% ;
- levure sèche instantanée (IDY) avec environ 96%.

Dans tous les pays où il y a des usines de levure fraîche, les boulangers préfèrent l'utiliser. La levure sèche ADY ou IDY est produite surtout pour l'exportation dans des pays, qui n'ont pas leurs propres usines, ou pour satisfaire la demande des régions où le transport réfrigéré pose des problèmes.

Nous estimons la production mondiale de levure à 2,5 millions de tonnes par an équivalent de levure fraîche, desquelles environ 30% sont commercialisées en forme de ADY et IDY, ce qui correspond à environ 220.000 tonnes par an.

Selon nos informations, les grands producteurs de levure sont les suivants et leurs productions mondiales estimées en levure fraîche sont de :

Producteurs	Production internationale	% de la production internationale
Lesaffre	350.000 t/an	14%
Mauri	300.000 t/an	12%
Gist brocades	270.000 t/an	10%
Pak	150.000 t/an	6%
Universal food	150.000 t/an	6%
Total	1,220.000t/an	48%



2.2 - Le marché :

2.2.1 - Identification des dimensions actuelles du marché :

2.2.1.1 - *Marché Tunisien* :

Le marché tunisien a consommé en 1997, 10.500 tonnes en matière de levure fraîche.

Considérant une population de 9.243,400 habitants, cela donne une consommation par habitant par an de 1,14 Kg de levure fraîche (Moyenne européenne 1,8 Kg).

Il y a en Tunisie deux usines de levure :

- Le Complexe sucrier de Tunisie :

capacité installée 7.500 t/an levure fraîche
production 1997 7.950 t/an levure fraîche
dont 2.700 t/an levure fraîche + 1.500 t ADY
1000 tonnes ADY étaient destinées pour la réserve stratégique

- La Société Tunisienne de levure :

capacité installée 5.000 t/an levure fraîche
production 1997 5.800 t/an levure fraîche

2.2.1.2 - *Marché régional* :

Comme marché régional, nous considérons le marché Maghrébin, soit la Libye, l'Algérie, le Maroc et la Mauritanie.

La Libye et la Mauritanie n'ont pas d'usines de levure et importent la totalité de leur demande sur le marché international surtout en forme de IDY et ADY.

En Algérie existent 3 usines de levure, mais nous ne savons pas, si elles travaillent sous les circonstances actuelles et à quelles capacités.

Au Maroc, il y a 2 usines de levure dont l'une est Lesaffre et exporte irrégulièrement de la levure sèche.



Nous estimons la consommation annuelle en matière de levure fraîche de ces pays à :

Pays	Population	Consommation approximative
Libye	4,88 Millions	6.000 t/an
Algérie	26,34 Millions	30.000 t/an
Maroc	26,30 Millions	20.000 t/an
Mauritanie	2,14 Millions	1.800 t/an
Total	59,660 Millions	57,800 t/an

2.2.1.3 - Marché inter-régional :

Comme marché inter-régional, nous considérons le sud de l'Europe, soit l'Espagne, la France, l'Italie, la Grèce et la Turquie.

Nous estimons la consommation et la production annuelle en matière de levure fraîche de ces pays à :

Pays	Consommation (1)	Production (2)	Différence : (2) - (1)
Espagne	75.000 t/a	67.000 t/an	-8.000t/an
France	115.000 t/an	220.000 t/an	105.000t/an
Italie	100.000 t/an	110.000 t/an	10.000 t/an
Grèce	15.000 t/an	9.000 t/an	-6.000 t/an
Turquie	140.000 t/an	220.000 t/an	80.000 t/an
Total	445.000 t/an	626.000 t/an	181.000 t/an

2.2.2 - Analyse de la dynamique du marché :

La croissance de la demande se fait sous trois impulsions :

- La croissance démographique ;
- L'amélioration du niveau de vie, qui signifie une augmentation de consommation de pain par habitant ;
- L'introduction de nouvelles technologies de panification chez les boulangers, qui entraîne une consommation plus élevée de levure en relation à la farine.

Pour le marché tunisien, si nous fixons l'hypothèse de croissance démographique de 15% jusqu'à l'an 2007, et que la consommation de levure par habitant augmentera en fonction des deux autres impulsions à environ 1,5 Kg/an, la demande tunisienne devrait passer de 10.500 t à 15.800 t/an en 2007.



2.2.3 - Evaluation des points forts et des faiblesses des principaux concurrents à l'échelle nationale et internationale :

2.2.3.1 - Concurrents nationaux :

Le complexe sucrier de Tunisie possède certains avantages :

- disponibilité d'une bonne qualité de la mélasse de betterave de la sucrerie ;
- ligne de séchage pour produire ADY ;
- lancement d'un appel d'offre pour automatiser sa production.

Par ailleurs , ses faiblesses sont :

- le manque d'une installation pour traiter les eaux usées ;
- l'approvisionnement de mélasse de la sucrerie est incertain, car la récolte de betteraves dans la région de Jendouba est en baisse. Ainsi, pour 98 il ne pourra compter que sur 1500 tonnes au lieu de 4500 tonnes.

2.2.3.2 - Concurrents internationaux :

Il est envisageable que les grands producteurs européens exporteront leurs levures IDY sur le marché national.

Du moment que ces firmes produisent à très grandes quantités, leur avantage se situe au niveau :

- des économies d'échelle qu'elles réalisent par rapport aux petits producteurs ;
- de leur système de contrôle qualité qui est sensiblement meilleur.

Pour ces deux raisons, ils sont de sérieux concurrents pour la levure sèche ADY et IDY en matière de qualité et de prix. Leur désavantage à ce niveau est la préférence affichée des boulangers pour la levure fraîche.

Toutefois, pour l'exportation de la levure fraîche, ils devront maîtriser d'abord le problème du transport et de l'infrastructure de la distribution sous froid, secteur où la S.T.L et C.S.T les ont devancé.

2.2.4 - Vérification de l'importance de l'emballage comme facteur de pénétration commerciale :

Le producteur tunisien pourrait exporter de la levure, soit fraîche ou sèche dans les pays limitrophes, où il a des avantages concurrentielles (transport) et des conventions bilatérales (droits de douane).



Outre ces avantages potentiels et pour être exportable, le produit devrait être présenté dans un emballage attractif et approprié.

C'est ainsi que les boudins de levure fraîche doivent être emballés en plus avec Cellophane pour conserver aux mieux l'humidité, ce qui ne représente pas un surcoût important.

La levure instantanée quant à elle est commercialisée à l'échelle internationale dans des sacs en aluminium de 500 gr.

2.2.5 - Commentaire sur le respect des normes d'hygiène :

Concernant la qualité hygiénique, il n'y a pas de normes spécifiques en Europe, mais comme la levure est un produit alimentaire, l'absence totale de tous germes pathogènes est nécessaire.

La levure produite par la STL ne correspond pas toujours à la qualité hygiénique de celle produite en Europe.

La STL fait régulièrement des analyses de sa levure dans un laboratoire international.

L'usine de la S.T.L est exposée à un risque permanent d'infection par son environnement pollué.

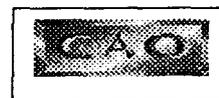
2.2.6 - Vérification des changements intervenus dans les goûts des consommateurs :

En Tunisie le prix du pain est homologué, il en est de même du prix de la levure. Pour cette raison, les changements intervenus se sont limités surtout aux pains spéciaux.

Avec une amélioration du niveau de vie, en général, la demande de pains spéciaux augmentera.

L'introduction de machines industrielles et de l'automatisation dans la production du pain occasionnera une consommation plus élevée de levure par rapport à la farine : au lieu de 2 boudins, il faudra jusqu'à 5 boudins par quintal de farine soit une augmentation de 2,5%.

Dans le domaine ménager, les habitudes de consommation changeront aussi en fonction d'une amélioration du niveau de vie. Certains gâteaux frais requièrent l'utilisation de la levure.



2.2.7 - Position concurrentielle de l'entreprise dans la perspective de 5 - 10 ans :

Dans le cadre de l'ouverture du marché tunisien, on doit s'attendre à ce que les principaux producteurs de levure européens, déjà cités, présenteront leurs levures fraîches et sèches.

Face à cette situation future, la position concurrentielle de la S.T.L est plutôt faible pour le moment .En effet , les points suivants ne militent pas complètement vers la sauvegarde de la part de marché acquise :

- la qualité est variable ;
- un seul produit, boudins de 500gr ;
- infrastructure de distribution moyenne (4 dépôts, 1-2 camions non réfrigérés) ;
- organisation des ventes sous développée.

3 - ORGANISATION ET RESSOURCES HUMAINES :

L'organigramme de la STL se compose de 3 directions détaillées comme suit :

- Direction Technique ;
- Direction Administrative et commerciale ;
- Direction Audit et Contrôle de Gestion.

Au total, la STL compte 77 employés permanents dont 43 des administratifs et des commerciaux et 34 des services techniques.

3.1 - Manuel de procédures :

La S.T.L dispose d'un manuel de procédures élaboré en 1991 qui n'est pas mis en application. Ce manuel ne donne pas une idée nette et précise des circuits d'informations et de documents. Il ne permet pas par ailleurs, de cerner les responsabilités et les tâches assignées à chaque intervenant. Enfin, ce manuel n'a pas été mis à jour compte tenu de l'évolution de la société durant ces dernières années.

L'inexistence de procédures homogènes engendre une insuffisance de contrôles-clés, des responsabilités non identifiées et des informations non fiables.

3.2- Manuel comptable :

La S.T.L n'a pas établi un manuel comptable conformément aux dispositions de la norme générale du nouveau système comptable.

Le manuel comptable de l'entreprise décrit particulièrement l'organisation comptable de l'entreprise, les méthodes de saisie et de traitement des informations, les politiques comptables et les supports utilisés.

----- 10



Il comprend notamment les informations ayant trait :

- à l'organisation générale de l'entreprise ;
- à l'organisation comptable de l'entreprise ;
- au plan des comptes et à la description du contenu des comptes et un guide des imputations comptables ;
- à la description des procédures de collecte, de saisie, de traitement et de contrôle des informations ;
- au système de classement et d'archivage ;
- aux livres comptables obligatoires et aux liens entre ces livres et autres documents et pièces comptables ;
- au modèle retenu de présentation des états financiers ;
- au guide de justification des comptes et des travaux d'inventaire avec des modèles de rapprochement et d'états de justification pour les travaux récurrents ;
- au modèle d'instructions d'inventaire ;
- à l'organisation des travaux d'élaboration et de présentation des états financiers.

L'absence du dit manuel constitue une infraction aux dispositions du Nouveau Système Comptable.

3.3- Comptabilité Analytique :

La S.T.L ne dispose pas d'une unité chargée de la comptabilité analytique ni d'une source d'information analytique.

L'inexistence d'un système de comptabilité analytique prive les instances de Direction et de pilotage d'un outil privilégié pour la prise des décisions adéquates au vu de situations et d'analyses claires et actuelles. De plus, la détermination des coûts et prix de revient devient incertaine.

3.4 - L'informatique :

Un effort important a été fait par la société au cours de la dernière année 97 en matière d'informatisation de certaines activités et notamment :

- la comptabilité générale ;
- la paie ;
- la facturation ;
- la formation des utilisateurs de ces logiciels.

Le matériel actuellement disponible se compose de :

- sept micro-ordinateurs pentium ;
- sept imprimantes dont une laser.

L'intervention de l'informatique est limitée aux tâches administratives (facturation, paie) et bureautiques.



3.5 - La formation :

La société ne prévoit pas un budget pour la formation et le recyclage de son personnel. Il faudrait prévoir, pour les années à venir, de consacrer un intérêt plus grand à cet aspect important de la gestion des ressources humaines.

4 - DIAGNOSTIC TECHNIQUE :

4.1 - Produits fabriqués :

Jusqu'à présent la STL ne produit que de la levure fraîche en boudins de 500gr.

La structure du prix de revient d'une tonne de levure humide se présente comme suit : (Capacité de production réelle de 5 800t/an)

- Les chiffres sont présentés en \$
- Cours de change : 1\$ = 1.09 DT

DESIGNATION	COUT
Prix de vente H.T (1)	677,188
Achats d'approvisionnement consommés	308,900
Autres charges d'exploitation	52,701
Charges de personnel	126,852
Total des charges variables	488,455
Marge sur coût variable	188,733
Dotations aux amortissements(*)	84,310
Total des charges fixes	84,310
Coût de revient H.T	572,765
Marge sur coût total (2)	104,423
TAUX DE MARGE (2)/(1)	15%

Le prix de vente d'une tonne de levure humide est fixé à 677,188 \$(HT).

$$\begin{aligned}
 (*) \text{ Dotations aux amortissements} &= \text{Dotation annuelle} \times 1,160 \\
 &= \frac{(459\,493 \times 1.09 \times 1,160)}{5800} \\
 &= 84,310
 \end{aligned}$$



La structure du prix de revient d'une tonne de levure sèche se présente comme suit :

DESIGNATION	COUT
Prix de vente H.T(*)	2 250,000
Coût de production de 3 Tonnes de levure humide (**)	1547,726
Coût d'emballage	516,513
Total des charges variables	2064,239
Marge sur coût variable	185,761
Amortissement de ligne de séchage (***)	107,103
Total des charges fixes	107,103
Coût de revient H.T	2171,342
Marge sur coût total	78,658
TAUX DE MARGE	3,5%

(*) Selon le rapport du cabinet BECKER AUSTRIA, l'IDY est un produit exportable, surtout à la Libye. Le prix de IDY sur le marché international varie entre USD 1500 et USD 3 000 selon les pays. Pour l'étude nous avons pris une moyenne de 2 250\$.

(**) Pour produire une tonne de levure sèche il faut fournir 3 tonnes de levure humide (sans tenir compte du coût d'emballage).

(***) En tenant compte du rythme de production de séchage on a pris l'hypothèse, que la durée de vie de la ligne de séchage ainsi que de la ligne d'emballage est de 20 ans.

Pour se conformer aux modalités de commercialisation en Europe, la S.T.L doit offrir aussi, selon les nécessités du client :

- levure liquide en forme de crème pour les boulangeries industrielles ;
- levure fraîche en vrac dans des sacs de 20-50 Kg pour les boulangers limitrophes dont les besoins sont importants ;
- cubes de levure fraîche pour la ménagère ou les petits utilisateurs tels que Pizzeria et petits artisans de pain.

4.2 - Conditions d'approvisionnement des matières premières :

La matière première de base pour la production de levure, la mélasse, dont le fournisseur unique sur le plan local est la Société Tunisienne de Sucre, pose un problème au niveau de sa disponibilité en quantités suffisantes.



En effet, cette sucrerie voisine a la capacité de fournir 7.500 t/an, ce qui correspond à ses réalisations en 1997, dont :

- 3.500 t/an de mélasse de betterave ;
- 4.000 t/an de mélasse Quentin (raffinage de sucre brut de canne).

Or, la mélasse Quentin donne une mauvaise qualité et un mauvais rendement de levure par rapport à la mélasse de betterave et pour la production prévue de levure de 7.500 t/an, la S.T.L aura besoin d'environ 10.000 t/an de mélasse, soit en supposant que la sucrerie fournit les mêmes quantités habituelles de mélasse, la S.T.L aura à affronter un déficit de 2.500 t/an de mélasse, à moins que des solutions de substitution ne soient trouvées.

4.3 - Appréciation des équipements et installations productives :

4.3.1 - L'ancienneté et validité technique :

L'usine de la STL a été construite en 1973 pour une capacité initiale de 2500t/an.

Un plan quinquennal de renouvellement et de modernisation des équipements fut entamé en 1990 pour concrétiser les recommandations de l'assistant technique de la STL.

En 1996, les derniers équipements ont été mis en place.

Par ailleurs, les techniques de production ont connu des améliorations suite à la collaboration avec un cabinet spécialisé en la matière.

Les goulots d'étranglement ont été ainsi jugulés, la capacité de production et l'emballage ont été améliorés .

Pour atteindre les 7500T/an, certaines actions seront envisagées dans le cadre de cette étude de mise à niveau.

L'usine se trouve en bon état technique et technologique.

4.3.2 - Capacité de production actuelle :

La capacité d'une usine de levure est déterminée par la capacité de ses fermenteurs.

Considérant une activité normale de 6 jours/semaine, la capacité actuelle est de 5.000 T/an de levure fraîche.



En 1997 la S.T.L a produit 5.800 tonnes, ce qui correspond à un niveau d'exploitation de 116%, soit une production assurée selon le rythme de 7 jours/semaine, ce qui réduit au maximum les temps de nettoyage.

Le fait de faire tourner continuellement l'usine en surcapacité n'est pas appréciable. De plus elle n'est pas dénuée de risques compte tenue de la nature de la levure : produit vivant très sensible.

4.4 - Organisation de la production :

La production en général est organisée selon le schéma européen. Toutes les adaptations et améliorations nécessaires ont été faites.

L'effectif actuel du personnel opérationnel est supérieur aux normes Européennes de 20%, aussi, certaines solutions devraient être envisagées.

4.4.1 - Système de contrôle qualité :

L'usine de la S.T.L manque d'instruments de contrôle et de mesure et les cadres techniques sont obligés de conduire la production plutôt empiriquement .

En plus, la mélasse est de qualité très variable causant des problèmes imprévues.

A cause de cette situation exceptionnelle, il revient au système de contrôle une importance particulière.

Le laboratoire qui exécute toutes les analyses est équipé juste avec les équipements nécessaires.

Ainsi, des contrôles réguliers de la levure sont faits pour déterminer tous les paramètres importants, tel que l'activité fermentative, matière sèche, conservabilité et la composition chimique.

Les méthodes et normes appliquées correspondent aux normes européennes.

En plus, un laboratoire international à Vienne procède 2 fois par an à des analyses physico-chimiques et microbiologiques

La STL reçoit plusieurs fois par an différentes souches pures de levure d'Europe pour éviter tout risque de contamination.



4.5 - Facteurs et conditions de production :

4.5.1 - Coûts de production :

Les coûts de production chez la S.T.L correspondent aux standards européens, considérant que la STL travaille souvent avec une mélasse de mauvaise qualité.

Tous les efforts possibles pour baisser la consommation de matières premières et de consommables ont été entrepris.

La STL a signé un contrat d'assistance technique par lequel elle est toujours tenue au courant des derniers développements technologiques concernant la production de levure.

4.5.2 - Traitement des effluents :

Depuis 1994, la STL a signé un contrat avec l'ONAS au terme duquel celui-ci prend en charge tous les effluents de la S.T.L. Ceux qui sont chargés seront écoulés dans une station de prétraitement avant d'entrer dans l'installation communale de traitement d'eau.

La STL n'a aucun impact négatif sur l'environnement.

4.6 - Système de transport et de distribution de la levure :

4.6.1 - Système de transport :

Le transport de dépôt central à l'usine aux quatre dépôts à Tunis, Kairouan, Sousse et Sfax est fait par les camions de la S.T.L.

La STL possède 2 camions thermiquement isolés.

Durant les mois d'Eté, le transport sans réfrigération n'est pas convenable.

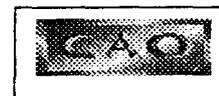
4.6.2 - Système de distribution :

Dans les grands centres Tunis, Kairouan, Sousse et Sfax, les boulangers se déplacent eux-mêmes pour prendre la levure aux dépôts.

En plus, la STL travaille avec des distributeurs agréés qui fournissent la levure directement aux boulangers, dans des conditions non maîtrisées par la S.T.L.

Comme exposé ci-dessus, ce système de distribution oligopolistique mérite d'être remplacé par un système plus efficace de distribution, de préférence avec livraison propre chez les clients.

Compte tenu d'une situation concurrentielle future, le système de distributeur indépendant n'est pas efficace.

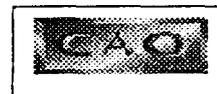


5 - DIAGNOSTIC FINANCIER :

5.1 - Le bilan financier comparé au 31/ 12/ 93, 94, 95 et 96 :**BILAN FINANCIER**

ACTIF	1996	1995	1994	1993
Valeurs Immobilisées	1 525 090	1 612 776	1 520 128	1 566 065
Actif Circulant	1 331 441	888 268	676 150	485 435
Valeurs d'Exploitation	317 869	319 451	273 337	266 270
Valeurs Réalisables	254 220	210 924	66 306	85 758
Valeurs disponibles	759 352	357 893	336 507	133 407
Total Actif	2 856 531	2 501 044	2 196 278	2 051 500

PASSIF	1996	1995	1994	1993
Capitaux Permanents	1 573 048	1 509 081	1 233 750	1 139 123
Capitaux Propres	1 284 206	1 057 800	1 064 511	891 381
DLMT	288 842	451 281	169 239	247 742
Passif Circulant	1 283 482	991 962	962 528	912 377
Dettes à C.T	1 283 482	991 962	962 528	912 377
Total Passif	2 856 530	2 501 043	2 196 278	2 051 500



5.2 - Résultats partiels du calcul des ratios :

- Les ratios de situation confirment l'amélioration des indicateurs financiers de la société :

- La S.T.L a retrouvé l'équilibre financier durant le dernier exercice ;
- La S.T.L dispose d'un niveau de capitaux propres suffisant pour lui assurer une solvabilité satisfaisante ;
- Le niveau d'endettement permanent montre l'aversité des gestionnaires aux capitaux à long et moyen terme.

- Les ratios de gestion nous renseignent sur la qualité de la gestion de la société. Ils montrent que les indicateurs sont en baisse entre 1995 et 1996 même s'ils restent encore assez satisfaisants :

- L'actif de la société est efficacement géré par les dirigeants ;
- Les capitaux permanents ont une influence positive sur la rentabilité de la S.T.L mais l'augmentation des capitaux propres entre 1995 et 1996 a occasionné la réduction de la rentabilité de ces derniers ;
- La rotation des stocks contribue à l'accroissement du niveau de la liquidité ;
- Le délai de règlement des dettes fournisseurs est plus élevé que celui du recouvrement des créances clients, ce qui permet d'augmenter les placements.

- Les ratios de rentabilité de la S.T.L sont les moins performants de la S.T.L. En effet, leur niveau est largement insuffisant, compte tenu de tous les autres indicateurs même s'il a connu une légère hausse entre 95 et 96 mais sans atteindre le niveau de 1994.

5.3 - Interprétation détaillée des Ratios :

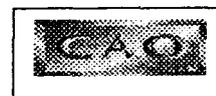
5.3.1 - Ratios de Situation :

1) Fonds de roulement > 0 en 1996 :

Les capitaux permanents financent les valeurs immobilisées et dégagent un surplus qui finance une partie de l'actif circulant. Ce n'est pas le cas pour les années précédentes.

2) Evolution du fonds de roulement :

Le FR a connu une amélioration, ainsi il est passé de - 426.942 DT en 1993 à 47.958 DT en 1996 et cela est dû à une augmentation des capitaux propres plus important que celle des immobilisations.



3) Le FR étant positif et le BFR est négatif :

Ceci conduit à l'existence d'une trésorerie positive inemployée.

4) Immobilisation de l'actif :

Ce ratio mesure la part des immobilisations dans l'actif . L'entreprise n'étant pas en phase de démarrage, ce ratio diminue régulièrement. Les immobilisations représentent en 1996 plus de 50% de l'actif.

5) Financement des immobilisations et de l'actif circulant :

Ces ratios sont liés au niveau du FR.

Ils donnent les pourcentages des immobilisations et de l'actif circulant financé par les capitaux permanents. En 1996, les capitaux permanents financent la totalité des immobilisations et 4% de l'actif circulant. Par contre en 1995 et 1994 les immobilisations sont financées par les dettes à court terme à raison de 12% et 42% respectivement.

Ils sont complétés par le financement des stocks qui nous montre que 15% des stocks sont financés par le FR en 1996.

6) Solvabilité globale :

La STL est solvable, car les capitaux permanents sont dominés par les capitaux propres. Ces derniers représentent 82%, 73% et 94% en 1996, 1995 et 1994. La société peut donc faire face à ses engagements à LMT grâce à ses fonds propres.

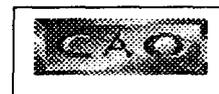
7) Capacité d'endettement :

Ce ratio qui indique si la société utilise ou non sa capacité d'endettement est de l'ordre de 50% pour les 3 années. Ceci montre que les gestionnaires sont averses à l'endettement. La société n'utilise que la moitié de sa capacité d'endettement.

Ce ratio est complété par le taux d'endettement permanent qui montre que les DLMT ne représentent que 18% des capitaux permanents en 1996 contre 30% en 1995 et 14% en 1994. L'endettement permanent a connu une nette régression au profit de l'accroissement des capitaux propres.

8) Structure des capitaux permanents :

Ce ratio nous montre jusqu'à quel point l'entreprise est en mesure de faire face à ses dettes à LMT grâce à ses disponibilités immédiates. On constate que la STL peut couvrir 38% de ses engagements à LMT grâce à ses disponibilités en 1996 contre 24% en 1995 et 27% en 1994.



9) Les ratios de liquidité sont positifs durant les 3 exercices étudiés :

En 1996, la STL est en mesure de couvrir la totalité de ses engagements à court terme grâce à son actif circulant (ses disponibilités immédiates lui permettent de rembourser ses DCT à concurrence de 59% contre 36% en 1995 et 35% en 1994).

La liquidité de la société est en nette amélioration grâce notamment à l'équilibre financier qu'entraîne la supériorité du délai de règlement des dettes fournisseurs sur le délai de recouvrement des créances clients et qui ont permis le placement de fonds de plus en plus importants.

5.3.2 - Ratios de Gestion :

Ils nous permettent de savoir si les éléments de l'actif sont efficacement utilisés par les gestionnaires de la société.

1) Rotation de l'actif :

Il nous donne le nombre de fois que l'actif se transforme en chiffre d'affaires. Il exprime l'efficacité de l'utilisation des capitaux investis. Pour les 3 exercices étudiés, ce ratio est supérieur à l'unité, ce qui montre l'efficacité de la gestion. Cependant, on note qu'il décroît régulièrement entre 1994 et 1996 passant de 1,41 en 1994 à 1,28 en 1995 et à 1,24 en 1996.

2) Rotation des capitaux propres :

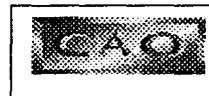
Malgré l'augmentation constante des capitaux propres, ce ratio est en nette régression d'une année à l'autre ; Il passe ainsi de 2,91 en 1994 à 3,03 en 1995 et à 2,75 en 1996. Il demeure cependant très élevé, preuve que les capitaux propres sont efficacement gérés.

3) Rotation des capitaux permanents :

Ce ratio mesure l'influence des capitaux permanents sur la rentabilité de l'entreprise. Combiné au ratio précédent, il montre que son augmentation est due principalement aux dettes à long et moyen terme.

4) Rotation des Stocks :

Ce ratio très élevé permet à l'entreprise de mobiliser moins de capitaux en stock et d'augmenter leur liquidité.



5.3.3 - Ratios de Rentabilité et de Dynamisme :

Les ratios de rentabilité de la société sont très faibles. Le ratio de marge nette également appelé ratio de capacité bénéficiaire est de 5% en 1996 c'est à dire que 100D investis dégagent 5D de bénéfice pour la société, contre 2D en 1995 et 5D en 1994.

De même, la rentabilité de l'actif est très insuffisante: 6% en 1996 et 3% en 1995.

La rentabilité des capitaux propres est de l'ordre de 14% en 1996.

Ce dernier ratio peut être décomposé de la manière suivante :

$$\frac{\text{Bénéfice Net}}{\text{Cap propres}} = \frac{\text{CAHT}}{\text{AT}} \times \frac{\text{Bénéfice Net}}{\text{CAHT}} \times \frac{\text{A.T.}}{\text{Cap propres}}$$

Le dernier élément appelé coefficient d'endettement permet de savoir si l'entreprise a intérêt de s'endetter ou non.

Pour 1996, le coefficient est de 2,27% contre 2,36% en 1995 et 2,06% en 1994.

Dans les simulations que nous réaliserons par la suite, nous observerons l'effet d'une modification de la structure des capitaux propres sur ce coefficient d'endettement.

NB :

- DLMT : Dettes à long et moyens terme
- DCT : Dettes à court terme
- AT : Actif total
- FR : Fonds de roulement
- CAHT : Chiffre d'affaires hors taxes
- BFR : Besoin en fonds de roulement



5.4 - Conclusions du diagnostic financier :

1) Le bilan financier de la S.T.L nous montre que toutes les rubriques ont connu une certaine évolution au cours des quatre exercices étudiés.

En 1993, les immobilisations représentaient 76% de l'actif alors que les capitaux permanents étaient de 56%. Les capitaux permanents ne suffisaient pas à eux seuls à financer la totalité des immobilisations de la société. Le déséquilibre financier était d'environ - 20% ce qui correspond à la différence entre les dettes à court terme et l'actif circulant.

2) Les immobilisations de la société sont financées à concurrence de 56% par les capitaux permanents et 20% par les dettes à court terme ce qui est contraire à la règle d'équilibre financier, car le degré d'exigibilité des D.C.T est élevé alors que le degré de liquidité des immobilisations est très faible.

En 1994 et 1995 la même situation se répète avec cependant une amélioration puisque les D.C.T ne financent que 13% des immobilisations en 1994 et 4% en 1995. Le déséquilibre diminue grâce notamment à l'accroissement du recours au D.L.M.T qui augmentent de 10%.

En 1996, les capitaux permanents représentent 54% du passif alors que les immobilisations sont de 53%. C'est à dire qu'elles sont totalement financées par les ressources permanentes. Les passifs à court terme représentent 46% pour un actif circulant de 47% soit un solde négatif de 1% qui représente la part de l'actif circulant financé par les capitaux permanents.

3) La société respecte la règle de l'équilibre financier. Les capitaux permanents dégagent un surplus qui finance la partie permanente de l'actif circulant (les stocks).

On note qu'au niveau des capitaux permanents, la rubrique D.L.M.T est la plus variable puisqu'elle diminue de 4% entre 93 et 94, augmente de 10% entre 94 et 95 et diminue encore de 8% entre 95 et 96. Les gestionnaires de la société semblent assez avertis au recours à l'endettement.

4) Au vu des différents indicateurs calculés, il apparaît que la rentabilité de la S.T.L ne préoccupe pas les gestionnaires et actionnaires de la société dans la mesure où les paramètres de gestion et de situation sont satisfaisants.



6 - BILAN DES POINTS FORTS ET DES POINTS FAIBLES :

6.1 - Points faibles :

- structure organisationnelle non conforme aux objectifs attendus ;
- absence de plan de formation du personnel ;
- sureffectif en production (par rapport à l'usine européenne) ;
- qualité variable ;
- ravitaillement qualitatif et quantitatif de la mélasse ;
- risque d'infection par son environnement pollué ;
- absence d'un système de nettoyage en place (NEP) ;
- manque d'instruments de contrôle et de mesure au niveau du laboratoire et des ateliers ;
- l'inexistence d'un système de comptabilité analytique ;
- la société fabrique un seul produit : monoproduit ;
- infrastructure de distribution moyenne ;
- organisation des ventes non développée ;
- mode de distribution inefficace ;
- absence d'une force de vente ;
- absence d'une stratégie de marketing ;
- problème d'emballage
- problème d'approvisionnement de la matière première : mélasse ;
- le niveau d'informatisation de la STL est insuffisant surtout en production.

6.2 - Points forts :

- la STL fut la première usine de levure en Tunisie et tous les boulangers la connaissent bien ;
- la qualité de la STL avait et a une bonne réputation sur le marché Tunisien ;
- étant une société nationale, la STL connaît bien le pays, le marché et la mentalité des clients, ce qui lui facilite l'établissement des relations étroites avec ses clients;
- existence d'un réseau de distribution qui couvre tout le pays ;
- son appartenance à un groupe dont l'activité est diversifiée verticalement dans le domaine boulanger ;
- l'usine se trouve en bon état technique et technologique ;
- société ancienne, dotée d'une forte expérience ;
- bonne image de marque ;
- volonté d'évolution ;
- bon esprit d'équipe ;
- stabilité du personnel ;
- situation financière confortable ;
- La société respecte la règle de l'équilibre financier.



II - ELIGIBILITE A LA MISE A NIVEAU :

La STL a accumulé une longue expérience dans le domaine de la production de la levure. Elle occupe aujourd'hui une bonne place sur le marché local et compte diversifier et développer ses activités au cours des années à venir.

Elle dispose d'une situation financière confortable et d'un personnel expérimenté apte à mener à son terme une opération de mise à niveau.

Depuis 2 ans, elle a engagé un programme bien structuré pour moderniser ses équipements, repositionner son produit et adapter ses structures de gestion à l'environnement nouveau.

En fonction de tous ces éléments, il apparaît que la STL est à notre avis éligible à la mise à niveau qui lui permettra de :

- consolider sa place sur le marché local ;
- améliorer la qualité de son produit et diversifier la gamme offerte ;
- se positionner sur les marchés extérieurs et notamment ceux des pays limitrophes.

1 - LA STRATEGIE DE MISE A NIVEAU PROPOSEE :

Pour assurer sa pérennité et son expansion, l'entreprise doit faire face à plusieurs enjeux :

- Développer sa position sur le marché ;
- Accroître sa rentabilité pour être compétitive sur le marché local et international ;
- Organiser l'entreprise pour faire face à son développement.

Les objectifs de la Direction Générale et l'analyse du positionnement stratégique réalisée précédemment permettent de dégager des axes d'évolution. Ils sont présentés selon deux rubriques :

1.1 - Stratégies produit :

- **Créer l'autonomie de la société** concernant son approvisionnement en matière première (mélasse).

La STL dépend actuellement d'un seul fournisseur de mélasse à savoir le Société Tunisienne de Sucre dont les capacités de production sont similaires d'une année à une autre.



Cette dépendance présente un risque pour la STL. En effet dans le cas elle décide dans le futur d'augmenter sa production annuelle de levure, ses besoins en mélasse augmenteront nécessairement et elle se trouvera en situation de rupture de stock de matières premières.

Pour éviter cette situation, il faudrait importer de la mélasse ou la substituer par l'alcool industriel ou du sucre.

- **Produire à pleine capacité.** Pour mieux exploiter l'infrastructure industrielle existante, il faudrait augmenter la capacité de production.
- **Diversifier la gamme de produit.** Pour le domaine ménager, il faudrait offrir la levure fraîche en cubes. La commercialisation en forme de cube est plus rentable, car le prix par kilo pourra être égale à 10 fois le prix du boudin.

1.2 - Stratégies marché :

- **Développer les exportations** en priorité en direction du Maroc, l'Algérie, la Libye et la Mauritanie. Vue le risque concurrentiel que présente les autres producteurs de levure, la part du marché local de l'entreprise pourra être atteinte. Il est nécessaire de développer les marchés à l'exportation ;
- **Développer une véritable cellule marketing** afin de faire face à la concurrence nationale et Européenne ;
- **Obtenir une certification ISO 9000** Pour le développement des exportations, la certification ISO peut constituer un « plus » par rapport à d'autres concurrents. Cette certification aura aussi et surtout l'avantage de structurer l'organisation interne de l'entreprise, que ce soit au niveau administratif ou commercial.



2 - PLAN D'INVESTISSEMENT INHERENT A LA STRATEGIE PROPOSEE :

INVESTISSEMENTS	COÛT
Investissement d'amélioration de la qualité :	
- Automatisation de la fermentation et préparation du moût et sels nutritifs;	180.000\$
- Installation automatique NEP ;	100.000\$
- Equipement de laboratoire ;	32.000\$
- Ligne d'emballage avec Cellophane ;	120.000\$
- Transport frigorifique (3 camions) ;	150.000\$
- Bloc Sanitaire du bâtiment de production.	50.000\$
	632.000 \$
Investissement pour augmenter la capacité :	
- Système d'aération pour 2 fermenteurs ;	200.000 \$
- Amélioration du système de refroidissement pour fermentation ;	128.000 \$
- 3 ^{ème} Tour de refroidissement et accessoires;	56.000 \$
- Tank de stockages de crème ;	50.000 \$
- Lieu de stockage de mélasse, d'alcool ou de sucre.	180.000 \$
	614.000 \$
- Investissement pour diversifier le produit :	
- Ligne d'emballage pour cubes ; (en occasion)	40.000 \$
- Ligne de séchage ;	700.000 \$
- Ligne d'emballage pour IDY. (sèche instantanée) ;	700.000 \$
- Installation sur place dans les boulangeries des tanks réfrigérés ;	40.000 \$
- Création d'une organisation efficace de vente ;	50.000 \$
- Agrandissement de l'infrastructure de distribution (livraison à domicile) ;	100.000 \$
	1630.000 \$
Investissement dans le domaine informatique :	
En fonction des objectifs stratégiques retenues par l'entreprise, les besoins futurs dans le domaine de l'informatisation sont les suivants :	
- L'acquisition des logiciels suivants : Gestion des stocks, comptabilité analytique, gestion budgétaire ;	20.000 \$
- Mise en place d'un réseau informatique permettant la centralisation de l'information ;	10.000 \$
- Prévoir une intégration entre les différents logiciels des différentes modules ;	5.000 \$
- Etablir un plan de formation des utilisateurs des logiciels.	5.000 \$
	40.000 \$



INVESTISSEMENT	COUT
Investissement dans le domaine de l'organisation et de procédures : - Elaboration d'un manuel comptable - Actualisation du manuel d'organisation - Mise en place d'un système de comptabilité analytique	4.000 \$ 5.000 \$ 8.000 \$ 17.000 \$
TOTAL	2933.000\$



3 – ETUDE DE LA RENTABILITE DE L'INVESTISSEMENT :

La STL a pour but de réaliser les objectifs suivants, à travers son programme de mise à niveau :

- Amélioration de la qualité de ses produits et diversification de la gamme ;
- Consolidation de sa place sur le marché local ;
- Positionnement sur les marchés extérieurs.

Pour la réalisation de ces objectifs, le plan de mise à niveau nécessite des investissements évalués à 2.933.000 \$.

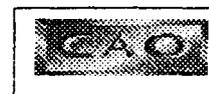
Afin de mieux juger de l'impact des investissements prévus au niveau du plan de mise à niveau, nous présentons dans ce qui suit le compte d'exploitation prévisionnel de la société de 1998 à 2002 ainsi que le taux de rentabilité interne calculé pour la même période.

3.1- Compte d'exploitation prévisionnel :

Préalablement à l'établissement du compte d'exploitation prévisionnel de la STL, nous présentons les hypothèses que nous avons adoptées compte tenu de l'état et de l'environnement de la STL.

3.1.1 – Hypothèses adoptées :

- Les chiffres sont exprimés en dollars ;
- Le coefficient de transformation de la levure fraîche en sèche est égale à 1/3. Ainsi 3000 tonnes de levure fraîche se transforment en 1000 tonnes de sèche ;
- Les prix sont constants durant la période étudiée ;
- L'investissement initial correspond à la valeur comptable nette de l'actif immobilisé ;
- La dotation aux amortissements des anciens équipements est constante durant la période étudiée. Elle est égale à la dotation de 1997 (issue du bilan) multipliée par le coefficient 1,16. Ce coefficient permet de tenir compte de la suractivité de l'entreprise telle que précisée au niveau du diagnostic technique ;
- La durée d'utilisation des nouveaux équipements est fixée à 20 ans ;
- La durée d'utilisation des investissements en informatique et organisation est fixée à 3 ans ;
- Dotation aux amortissements affectée à levure fraîche par tonne = Dotations aux amortissements des anciens équipements par tonne + Dotations aux amortissements des nouveaux investissements autres que ceux relatifs aux équipements de séchage par tonne ;
- Dotations aux amortissements affectées à la levure sèche = Dotations aux amortissements des équipements spécifiques au séchage + 3 x Dotation aux amortissements des nouveaux investissements par tonne.



3.1.2- Présentation du compte d'exploitation prévisionnel :

Désignation	1998	1999	2000	2001	2002
Investissement :					
Investissement existant	1 193 619	1 888 318	1 375 016	2 353 216	1 701 415
Qualité	632 000				
Production	614 000				
- Diversification :					
* Séchage			1 400 000		
* Autres			230 000		
Informatique		40 000			
Organisation		17 000			
Total investissement en levure fraîche	2 439 619	1 945 318	1 605 017	1 023 216	441 415
Total investissement en levure sèche			1 400 000	1 330 000	1 260 000
Total investissement	2 439 619	1 945 318	3 005 017	2 353 216	1 701 415
Capacité de production en fraîche	7500 t/an	7500 t/an	4500 t/an	4500 t/an	4500 t/an
Capacité de production en sèche			1000t/an	1000t/an	1000t/an
Dotation annuelle globale					
Dotation des anciens équipements	489 001,5	489 001,5	489 001,5	489 001,5	489 001,5
Dot des nouv équip autres que équip séchage	62300	81300	92800	92800	92800
Dotation nouv équip spécifiques au séchage			70000	70000	70000
Dotation annuelle /Tonne					
Levure fraîche	73,50686	76,0402	77,57353	77,57353	77,57353
Levure sèche			107,103	107,1199	107,1199
Marge sur coût variable					
Levure fraîche	217,489	217,489	217,489	217,489	217,489
Levure sèche			185,761	185,761	185,761
Marge sur coût total (2)					
Levure fraîche	143,9821	141,4488	139,9155	139,9155	139,9155
Levure sèche			78,658	78,658	78,658
Prix de vente H .T (1)					
Levure fraîche	677,188	677,188	677,188	677,188	677,188
Levure sèche			2 250,00	2 250,00	2 250,00
Taux de Marge (2/1)					
Levure fraîche	21%	21%	21%	21%	21%
Levure sèche			3,50%	3,50%	3,50%
Bénéfice net					
Levure fraîche	701 913	689 563	409 253	409 253	409 253
Levure sèche			51 128	51 128	51 128
Rentabilité économique (Bce/Inv)					
Levure fraîche	29%	35%	25%	40%	93%
Levure sèche			4%	4%	4%
Rentabilité économique globale	29%	35%	15%	20%	27%



3.2 – Taux de rentabilité interne :

Le calcul de ce taux nous permettra d'apprécier le taux de rentabilité minimum procuré par le projet.

Les trois scénarios suivants seront considérés :

- La STL produit simultanément de la levure fraîche et sèche à raison de 4 500 Tonnes/an et 1000 Tonnes/an respectivement ;
- La STL produit uniquement 7 500 T/an de levure fraîche ;
- La STL produit uniquement 2 500 T/an de levure sèche.

3.2.1 – 1^{er} Scénario - La STL produit simultanément de la levure fraîche et sèche :

Les mêmes hypothèses que celles énoncées au niveau du compte d'exploitation seront adoptées.

	1998	1999	2000	2001	2002
Capacité en fraîche	7500 T/an	7500 T/an	4500 T/an	4500 T/an	4500 T/an
Capacité en sèche			1000 T/an	1000 T/an	1000 T/an
Investissement initial	1193619,13				
Nouvel Investissement	1246000	57000	1630000		
Total Investissement	2439619	57000	1630000		
Bénéfice	1147327	1128330	748776	748776	748776
Bénéfice Net	701913	689563	487911	487911	487911
Dot Aux Amortissements	551301	570301	651801	651801	651801
Cash Flow Net	1253214	1259864	1139712	1139712	1139712
Différence Invest et Cash Flow	-1186405	1202864	-490288	1139712	1139712
TRI	47,480%				

3.2.2 – 2^{ème} Scénario - La STL produit uniquement de la levure fraîche :

Considérer les mêmes hypothèses que celles énoncées précédemment hormis les points suivants :

- La capacité annuelle de production est de 7500 Tonne de levure fraîche ;
- Il ne sera tenu compte ni des investissements relatifs au séchage ni de leur amortissement ;
- Le bénéfice net relatif à 4500 T/ an de levure fraîche pour la période 2000-2002 présenté au niveau du compte d'exploitation prévisionnel sera rapporté à 7500 T/an.



	1998	1999	2000	2001	2002
Capacité en fraîche	7500 T/an				
Investissement initial	1193619				
Nouvel Investissement	1246000	57000	230000		
Total Investissement	2439619	57000	230000		
Bénéfice Net	701913	689563	682088	682088	682088
Dotations Aux Amortissements	551301	570301	581801	581801	581801
Cash Flow Net	1253214	1259864	1263889	1263889	1263889
Différence Invest et Cash Flow	-1186405	1202864	1033889	1263889	1263889
TRI	91,282%				

3.2.3– 3^{ème} Scénario - La STL produit uniquement de la levure sèche :

Considérer les mêmes hypothèses que celles énoncées précédemment hormis les points suivants :

- La capacité annuelle de production est de 2500 Tonnes de levure sèche ;
- Il sera tenu compte de l'ensemble des investissements relatifs au séchage et de leur amortissement ;
- Le bénéfice net relatif à 1000 T/ an de levure sèche présenté au niveau du compte d'exploitation prévisionnel sera rapporté à 2500 T/an.

	1998	1999	2000	2001	2002
Capacité en fraîche	7500 T/an	7500 T/an			
Capacité en sèche			2500 T/an	2500 T/an	2500 T/an
Investissement initial	1193619				
Nouvel Investissement	1246000	57000	1630000		
Total Investissement	2439619	57000	1630000		
Bénéfice Net	701913	689563	51128	51128	51128
Dotations Aux Amortissements	551301	570301	651801	651801	651801
Cash Flow Net	1253214	1259864	702929	702929	702929
Différence Invest et Cash Flow	-1186405	1202864	-927071	702929	702929
TRI	16,006%				



Conclusion :

A la lecture des tableaux présentés, ci-dessus, l'alternative d'investir en levure fraîche uniquement dégage le taux de rentabilité interne le plus élevé.

Cependant, il nous semble qu'il est opportun d'introduire une ligne de séchage et ceci pour deux raisons :

- La levure fraîche est un produit sensible à la chaleur et par conséquent sa distribution en Eté présente des difficultés qui peuvent engendrer la rupture des relations commerciales avec certains clients ; Alors que la levure sèche est un produit résistant à la chaleur et peut par conséquent jouer le rôle de produit substituable à la levure fraîche.

- Parmi ses objectifs stratégiques, la STL désire se lancer sur les marchés extérieurs. Or, cet internationalisation ne peut avoir lieu actuellement que par l'exportation de la levure sèche.

