Université Virtuelle de Tunis

Projet de fin d'études

Présenté en vue de l'obtention du

Licence Appliquée à l'administration des affaires: Gestion des PME

Par

Riadh BEN AICH

Sujet

Diagnostic Financier et Choix de mesures correctives – Élaboration d'un tableau de bord de suivi

Encadré par : Mme HEDHILI Narjess

Année universitaire : 2012 – 2013

Sommaire

Remerciements 3

Introduction 4

Section 1 : Présentation de l'entreprise STS et cadre du projet 5

1. Présentation de l'entreprise STS 5

2. Problématique et cadre du projet 6

Section 2 : Diagnostic financier et propositions d'améliorations 7

1. Diagnostic par l'analyse de l'équilibre financier 7

1.1 Analyse du fonds de roulement(FR): 7

1.2 Analyse du besoin en fonds de roulement (BFR) : 9

1.3 Analyse de la trésorerie : 9

2 Analyse financière par les ratios 11

2.1 Les ratios d'équilibre financier : 11

2.2 Les ratios de structure de bilan 14

2.3 Les ratios de rotation (d'activité ou de gestion) : 18

2.4 Les ratios de rentabilité : 21

3 Analyse de l'activité de l'entreprise 27

3.1 Les soldes intermédiaires de gestion : 28

3.2 Notions de capacité d'autofinancement : 34

Conclusion 42

Section 3: Les recommandations de solutions pour l'entreprise et les indicateurs de suivi 43

1. Les solutions pour la STS 43

2. Mise en place des indicateurs de suivi 46

Conclusion 50

Remerciements

Ce projet n’est pas l’œuvre d’une seule personne. A cet effet, je tiens à exprimer ma reconnaissance et mes vifs remerciements à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l’élaboration de ce travail en l’occurrence mes parents et ma famille qui n’ont jamais cessé de m’encourager.

Tout d’abord à Mme HEDHILI Narjess, encadreur pédagogique, pour l’aide et le temps qu’elle a bien voulu me consacrer et que je ne remercierai jamais assez pour son soutien et sa patience. Sans oublier le cadre enseignent de l’UVT.

Ensuite à Mr MEKNI Kamel, pour l’encadrement à la Société Tunisienne de Sucre « STS » de Béja, dont il m’a fait bénéficier et ceci avant même que je ne me décide à entreprendre ce projet. Je lui adresse mes remerciements les plus vifs pour son accompagnement et sa disponibilité tout au long du projet, ainsi que pour son enthousiasme qu’il a, très souvent, su me faire partager.

J’exprime ma gratitude à tous les responsables et les dirigeants des différentes directions de la STS qui m’ont permis d’accéder à la minorité de leurs documentations.

Introduction

La Société Tunisienne de sucre « STS » est le leader de production et commercialisation de sucre depuis l'indépendance en Tunisie. Malgré l'effort qu'elle mène pour assurer au moins l'autosuffisance de la consommation locale en Tunisie elle se trouve actuellement confronté à des vrais problèmes qui menacent même son existence.

La STS, souffre depuis l'année 2006 d'une insolvabilité vis-à-vis des banques et préteurs en général, puisque cette dernière est dépendante de l'Etat qui détient la part dominante des actions dans le capital, compte tenu aussi du climat social et économique. Elle se trouve dans une situation où il est difficile d'envisager un capital d'investissement, une extension de sa production pour couvrir tout le marché tunisien ou même franchir les barrières et penser à l'exportation, vue les frais coûteux de l'importation de la canne à sucre puisque la Tunisie est très dépendante de ces importations.

Elle se trouve donc dans une impasse quant aux sources de financement de ses activités. Dans le cadre de ce projet nous allons présenter des voies de solution pour le choix de sources de financement adéquate dans le cas de STS. Nous allons essayer de traiter cette problématique en présentant dans une première étape un diagnostic financier, en se basant sur les états financiers des six dernières années de STS, ensuite réfléchir sur des prémices de solutions pour ses problèmes financiers. Pour les solutions et actions proposées nous procéderons à la mise en place des indicateurs de suivi. Les actions proposées seront inhérentes essentiellement aux sources de financement non encore exploitées.

Notre projet sera subdivisé en trois sections. La première section présentera la société STS et les résultats du diagnostic financier établis moyennant la méthode des ratios, la deuxième section traitera des modes de financement adéquats compte tenu des spécificités de STS et finalement la dernière section présentera notre démarche de conception des indicateurs de suivi des solutions proposées qui formeront le tableau de bord du responsable financier.

Section 1 : Présentation de l'entreprise STS et cadre du projet

1. Présentation de l'entreprise STS

Première Société dans le domaine de la production et commercialisation (l'industrie agro-alimentaire) en Tunisie. La Société Tunisienne du Sucre « STS- SA» est une société anonyme créée en 1961. Elle couvre une superficie de 55 Hectare. La raffinerie de sucre à Béja propose essentiellement deux types de produits : **le sucre blanc cristallisé** et **la mélasse**.

- **Fiche d'identité**

Dénomination	Société Tunisienne du Sucre (STS- SA)
Raison Sociale	Production et de l'industrie agro-alimentaire en Tunisie.
Capital en DT	3 400 000 ; Participants publics et entreprises publiques 68%, autres participants 32%.
Emploi	471 dont 462 permanents, 7 contractuels et 2 stagiaires.
Activités	Raffinage du Sucre Brut
Date de création	15 Janvier 1961
Ministère de Tutelle	Ministère de l'Industrie et de la Technologie
Pourcentage de la consommation locale	45% de la consommation nationale en sucre

- **Activité de l'entreprise**

Bien que la Société soit spécialisée actuellement dans le raffinage du sucre brut importé, elle avait aussi la fonction de sucrerie (production du sucre à partir de la betterave). La période de raffinage du sucre s'effectué en alternance avec d'autres périodes d'entretien. Il y a environ **140.000 Tonnes** de sucre brut qui sont raffinées annuellement à raison d'environ **700 Tonnes** de sucre blanc par jour. En plus du sucre blanc, la STS produit la mélasse destinée a la fabrication de levure Boulangère.

- **Historique et situation économique actualisée de l'STS**

La Société Tunisienne du Sucre (STS) a été créée en Janvier 1961 avec un capital de **750 000 dinars**. Ce capital est passé à **1 700 000 dinars** en 1963 et à **3 400 000 dinars** en 1974, son objectif était de renforcer les efforts de l'industrialisation du pays dans le cadre de

la politique des pôles de développement régionaux et de satisfaire les besoins du pays en sucre, elle est spécialisés dans le raffinage du sucre roux importé

- **Généralités**

Clients	Prix		Modalités de payement
	Grossistes	Entreprises industrielles	
Grossistes et entreprise industrielle. (Achat sucre blanc ou mélasse)	Sucre emballé 873 D/tonne. Soit 43,650 D le sac de 50 kg.	sucre emballé 893 D/tonne. Soit 44,650 D le sac de 50 kg.	Règlement par espèce ou virement directement sur les comptes bancaires de la STS;
	Le sucre blanc, en sacs de 50 kg est livré à domicile, dans le cas contraire la STS rembourserait les clients par semestre (frais de transport).		Traite avalisée
			Chèque certifié.

2. Problématique et cadre du projet

Compte tenu des difficultés financière de l'entreprise, la STS nous a confié la mission de rechercher de solutions face aux problèmes d'insolvabilité de l'entreprise.

La question qui se pose comment surmonter ces difficultés compte tenu de la situation financière de la STS ?

On se propose donc d'apporter des réponses à cette problématique, en les formalisant dans un Tableau de bord de suivi.

Section 2 : Diagnostic financier et propositions d'améliorations

Parler de solution ou remèdes sous tend une connaissance au préalable de la situation et une étape de collecte des informations. Nous allons essayer au niveau de cette étape de procéder à un diagnostic financier de l'entreprise afin de déceler ses forces et faiblesses, nous nous baserons essentiellement sur la méthode des ratios.

Dans un premier temps, nous allons analyser l'équilibre financier et l'état de sa trésorerie. Dans un second temps nous allons approfondir l'analyse précédente par une analyse par les ratios.

1. Diagnostic par l'analyse de l'équilibre financier

En se basant sur les données contenues dans les bilans des six années de 2006 à 2011 de la STS (voir annexes n° 1, 2, 3 et 4), nous allons essayer de répondre à deux questionnements essentiellement : est ce que l'entreprise dispose d'une capacité pour faire face à ses engagements financiers à court et à long terme ? C'est-à-dire est ce que le degré de liquidité des éléments d'actif correspond-elles à celui d'exigibilité des éléments des passifs ?

1.1 Analyse du fonds de roulement(FR):

Le fonds de roulement peut être définis comme étant la marge de sécurité représentée par la fraction des capitaux permanents qui n'est pas utilisée pour le financement des valeurs immobilisées, mais intervient dans le financement d'emplois lié à l'actif circulant et ce pour faire face au décalage pouvant se produire entre les sorties et les entrées des fonds.

Selon l'égalité comptable entre l'actif et le passif d'un bilan, le fonds de roulement peut être calculé par le haut ou le bas de bilan.

Par le haut de bilan:

FR = Capitaux permanents- Valeurs Immobilisées

D'après les Bilans des années 2006 – 2011 de la STS le FR est le suivant :

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitaux permanent	6 483 152	9 309 515	1 784 527	-2 413 703	-3 427 062	-7 496 931
Valeurs Immobilisées	16 828 536	14 305 734	12 804 110	10 490 735	8 574 327	6 688 109

FR	**-10 345 384**	**-4 996 219**	**-11 019 583**	**-12 904 438**	**-12 001 389**	**-14 185 040**

Par le bas de bilan :

FR = Actifs Circulants - DCT

C'est la partie des actifs circulants qui n'est pas financée par les dettes à court terme mais par des capitaux permanents. Cette formule exprime l'utilisation du FR.

D'après les Bilans des années 2006 – 2011 de la STS le FR est le suivant :

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Actifs Circulants	24 712 338	27 579 088	22 995 051	9 565 635	6 029 358	11 241 886
DCT	35 057 722	32 575 307	34 014 634	22 470 073	18 030 748	2 5426 926
FR	**-10 345 384**	**-4 996 219**	**-11 019 583**	**-12 904 438**	**-12 001 390**	**-14 185 040**

Il est clair, d'après ces résultats que la STS est en situation très difficile. Celle-ci est d'ailleurs d'autant plus difficile que les prêteurs ne consentent un crédit à l'entreprise que sous la condition qu'elle reconstitue un fonds de roulement minimum. Or ceci est impossible dans les conditions actuelles

Ces résultats s'expliquent par le fait que la STS est une entreprise commerciale qui a un stock qui tourne très vite, bénéficient de longs délais de paiement auprès de ses fournisseurs. Actuellement, elle a un FR négatif et un risque d'insolvabilité élevé cela s'explique par le fait que les dettes d'exploitations (dettes de fonctionnement) ne couvrent plus l'actif immobilisé.

La part la plus importante des dettes à court terme DCT ne correspondent pas à des décaissements réels à leurs échéances, mais à des dettes qui sont renouvelés sans aucun paiement effectif. Ce sont des dettes à court terme qui deviennent à long terme : elles ont le caractère de ressources permanentes. Donc aux niveaux des éléments du bilan à moins d'un an:

- Les clients paient avec un certain retard ou demandent des délais supplémentaires.
- Les créances clients se revêtent irrécouvrables.
- Les fournisseurs devenant de plus en plus exigeants, demandent à être plus rapidement payés.

1.2 Analyse du besoin en fonds de roulement (BFR) :

Le BFR est le besoin de financement résultant du décalage dans le temps existant généralement entre les flux physiques (réels) et les flux monétaires engendrés par le cycle d'exploitation. Les flux physiques représentent les opérations d'achat, de production et de vente. Les flux monétaires représentant les règlements de ces opérations. Le cycle d'exploitation se caractérise par une succession d'opérations de nature différentes (achat et stockage de matières premières ; de production et stockage de produits finis) dont le renouvellement est périodique.

BFR = Emplois cycliques (courants) – ressources cycliques (courantes).

= (VE + VR) – DCT (non bancaires).

= Actifs Courants (hors trésorerie positive) – DCT (hors trésorerie négative)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Emplois cycliques	21 544 063	26 638 253	22 024 457	5 478 834	4 517 680	9 070 089
ressources cycliques	17 976 964	16 398 007	11 180 120	7 382 549	8 149 537	12 787 295
BFR	**3 567 099**	**10 240 246**	**10 844 337**	**-1 903 715**	**-3 631 857**	**-3 717 206**

Pour les années 2006 à 2008 un BFR positif, situation normale nécessitant un FR. Puisque les ressources à court terme sont constamment renouvelées, elles deviennent stables et elles financent les investissements en immobilisations.

Pour les années 2009 à 2011 les BFR ont des valeurs négatives dus peut être à l'obtention de leurs clients des avances sur commandes supérieures aux montants des frais engagés et l'encaissement des ventes précède le règlement des achats aux fournisseurs. C'est une caractéristique pour les entreprises qui distribuent essentiellement des produits alimentaires. C'est une ressource de financement générée par le cycle d'exploitation.

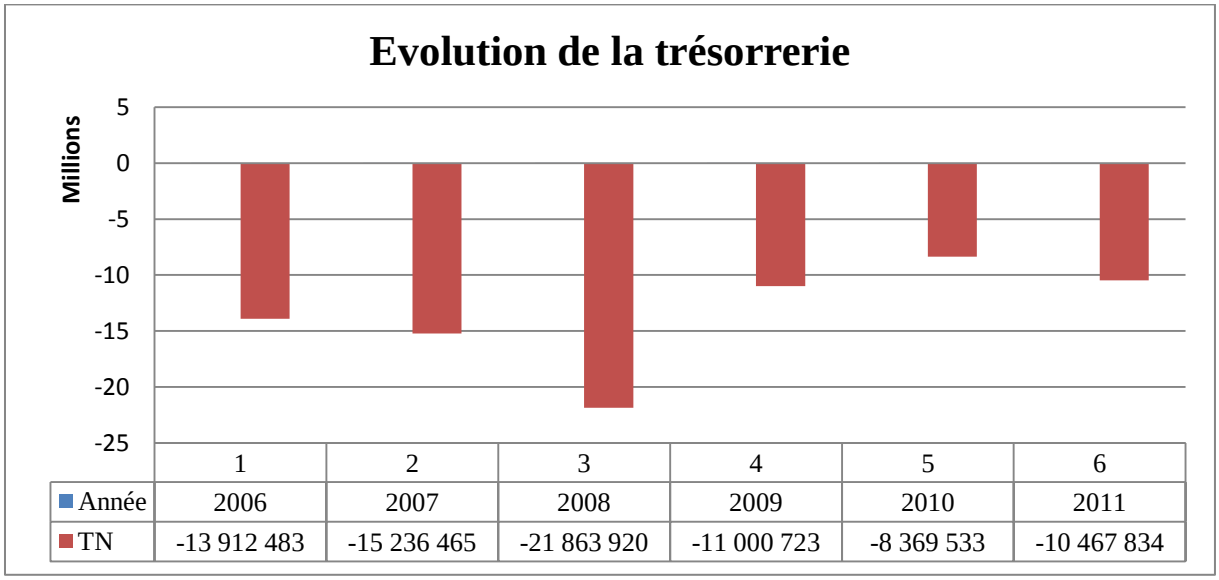
1.3 Analyse de la trésorerie :

La trésorerie est le montant des disponibilités à vue ou facilement mobilisables possédé par une entreprise de manière à pouvoir couvrir sans difficultés les dettes qui viennent à échéance.

Le niveau de FR et celui du BFR déterminent l'excèdent ou l'insuffisance de trésorerie.

TN = FR – BFR = VD – DCT bancaire = Trésorerie active – Trésorerie passive

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
FR	-10 345 384	-4 996 219	-11 019 583	-12 904 438	-12 001 390	-14 185 040
BFR	3 567 099	10 240 246	10 844 337	-1 903 715	-3 631 857	-3 717 206
TN	**-13 912 483**	**-15 236 465**	**-21 863 920**	**-11 000 723**	**-8 369 533**	**-10 467 834**



Les BFR sont des données économiques et industrielles qu'on ne peut pas modifier en courte période car ils reflètent les relations de l'entreprise avec son environnement (délai de crédit clients, crédit fournisseur et stockage). A court terme, le BFR est une contrainte pour le responsable financier, à l'inverse, le FR est une variable financière sur laquelle le responsable peut agir.

Une trésorerie de la STS systématiquement négative implique une dépendance financière à l'égard des banques et une situation de découvert chronique coûteuse. Comme elle peut avoir une trésorerie continuellement positive : ceci sécurise l'entreprise mais pose le risque de détenir une trésorerie oisive.

Dans un environnement stable, un meilleur choix pour la STS, est une trésorerie voisine de zéro, qui permet à l'entreprise de se préserver d'une part du risque de dépendance financière à l'égard des banques et d'autre part du risque de détenir une trésorerie improductive.

Donc à première vue, la STS est en difficulté financière, elle est insolvable depuis ces dernières années qui présente une trésorerie net négative persistante. Elle dépend des banques qui ne peuvent plus supporter cette situation.

Les difficultés financières sont claires pour l'entreprise STS, dans ce qui suit nous allons procéder au calcul de certains ratios significatifs pour confirmer la difficulté financière de l'entreprise

2 Analyse financière par les ratios

La méthode des ratios est largement utilisée par les banquiers et les gestionnaires financiers des entreprises. Elle s'applique non seulement à l'examen du bilan (financier ou à défaut comptable) pour apprécier la structure de l'actif et de l'endettement, mais aussi à l'étude de compte de résultat de façon à analyser l'exploitation et la rentabilité.

Pour mener à bien cette analyse nous allons opérer une sélection et effectuer des rapprochements entre différents postes afin de calculer des ratios qui mettent en évidence les caractéristiques économiques et financières de l'entreprise. Ainsi un ratio peut être définie comme étant un rapport entre deux grandeurs homogènes liées par une logique économique, afin d'en tirer des indications de tendance. L'information fournie par les ratios est importante car elle est relative et non absolue.

Les ratios les plus utilisés peuvent être classés en quatre groupes :

- Les ratios d'équilibre financier (appelés aussi ratios de solvabilité et de liquidité).
- Les ratios de structure de bilan (appelés également des ratios de situation).
- Les ratios de gestion (appelés également ratios d'activité ou de rotation).
- Les ratios de rentabilité.

2.1 Les ratios d'équilibre financier :

2.1.1 Les ratios de fonds de roulement :

Les emplois stables doivent être financés par des ressources stables. En effet, les valeurs immobilisées (V.I.) sont des biens durables qui ne se transforment en liquidités, pour rembourser leur prix d'acquisition, qu'après plusieurs années. Leurs financement doit être assuré par des ressources financières, elles mêmes remboursables après plusieurs années. On a ainsi deux ratios possibles :

Le ratio de couverture des emplois stables (ratio de fonds de roulement) =

Ressources stables / emplois stables =

Capitaux permanents / valeurs immobilisées

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitaux permanents	6 483 152	9 309 515	1 784 527	-2 413 703	-3 427 062	-7 496 931
Valeurs immobilisées	16 828 536	14 305 734	12 804 110	10 490 735	8 574 327	6 688 109
Ratio de fonds de roulement	**0,39**	**0,65**	**0,14**	**-0,23**	**-0,40**	**-1,12**
	≤ 1	**≤ 1**	**≤ 1**	**≤ 0**	**≤ 0**	**≤ 0**

Ces ratios sont ≤ 1 et ceci s'explique par le fait qu'une partie des immobilisations est financée par des dettes à court terme pour les années 2006 à 2008. Et le plus pire c'est que pour les années suivantes où il y aura un manque en capitaux propres.

Le ratio de couverture des capitaux investis =

Ressources stables / (emplois stables + BFRE) ;

Pour pouvoir calculer ce ratio nous allons déterminer le besoin en fond de roulement d'exploitation :

BFRE = BFR - BFRHE

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
BFR	**3 567 099**	**10 240 246**	**10 844 337**	**-1 903 715**	**-3 631 857**	**-3 717 206**
Actifs courants hors exploitation	3 091 269	3 406 841	3 137 785	410 867	536 339	670 486
Passifs courants hors exploitation	3 602 312	3 345 654	3 460 401	2 103 367	2 332 399	2 809 550
BFRHE	**-511 043**	**61 187**	**-322 616**	**-1 692 500**	**-1 796 060**	**-2 139 064**
BFRE	**4 078 142**	**10 179 059**	**11 166 953**	**-211 215**	**-1 835 797**	**-1 578 142**

D'où les ratios de couverture des capitaux investis

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ressources stables	6 483 152	9 309 515	1 784 527	-2 413 703	-3 427 062	-7 496 931
emplois stables	16 828 536	14 305 734	12 804 110	10 490 735	8 574 327	6 688 109
BFRE	**4 078 142**	**10 179 059**	**11 166 953**	**-211 215**	**-1 835 797**	**-1 578 142**
Le ratio de couverture des capitaux investis	**0,31**	**0,38**	**0,07**	**-0,23**	**-0,51**	**-1,47**
	≤ 1	**≤ 1**	**≤ 1**	**≤ 0**	**≤ 0**	**≤ 0**

Ces ratios sont tous ≤ 1, ce qui signifie que la trésorerie de l'entreprise est négative. Situation de plus en plus délicate notamment avec les conditions d'accès aux crédits courts termes qui se durcissent. Il est prudent de financer, par des ressources stables, non seulement les valeurs immobilisées mais aussi le BFRE au moins pour sa composante stable.

2.1.2 Les ratios de liquidité :

Les ratios de liquidité mesurent la capacité d'une entreprise à faire face à ses dettes exigibles à court terme. Trois ratios relatifs à la liquidité de l'entreprise peuvent être calculés :

- **Le ratio de liquidité générale : R.L.G**

R.L.G = actifs circulants / dettes à C.T

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Actifs circulants	24 712 338	27 579 088	22 995 051	9 565 635	6 029 358	11 241 886
dettes à C.T	35 057 722	32 575 307	34 014 634	22 470 073	18 030 748	25 426 926
R.L.G	**0,70**	**0,85**	**0,68**	**0,43**	**0,33**	**0,44**

Ces ratios sont tous inferieurs à 1, c'est-à-dire que la STS ne dispose pratiquement d'aucune marge de sécurité. Elle ne parvient pas à régler ses dettes à court terme (DCT) de demain.

- **Le ratio de liquidité restreinte ou réduite : R.L.R.**

R.L.R = (V.R + V.D) / D.C.T

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
V.R + V.D	3 729 752	1 255 642	1 863 180	4 754 996	1 634 270	6 152 255
dettes à C.T	35 057 722	32 575 307	34 014 634	22 470 073	18 030 748	25 426 926
R.L.R	**0,11**	**0,04**	**0,05**	**0,21**	**0,09**	**0,24**

La capacité de l'entreprise est très faible pour faire face aux dettes à court terme avec ses valeurs réalisables (VR) et ses valeurs disponibles (VD). Les stocks sont exclus car en cas d'urgence, il peut être difficile de vendre la totalité des stocks sans les brader (vente à perte).

- **Le ratio de liquidité immédiate : R.L.I**

R.L.I = V.D / D.C.T

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
V.D	3 168 275	940 835	970 594	4 086 801	1 511 678	2 171 797
dettes à C.T	35 057 722	32 575 307	34 014 634	22 470 073	18 030 748	25 426 926
R.L.G	**0,09**	**0,03**	**0,03**	**0,18**	**0,08**	**0,09**

Avec ses disponibilités, la société ne peut pas régler ses dettes à court terme.

2.1.3 Les ratios de solvabilité :

La solvabilité est l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses échéances à long et moyen terme. Elle dépend principalement de l'importance de l'endettement à long et moyen terme et de la facilité de liquidation des actifs. Ces ratios se confondent avec les ratios d'endettement ou d'autonomie financière, c'est-à-dire moins l'entreprise est endettée, plus elle est solvable.

Pour apprécier la solvabilité de l'entreprise, il existe deux types de ratios :

- **Le ratio de solvabilité générale :**

Le ratio de solvabilité générale =

S.N.R / Dettes Totales.

S.N.R. : situation net réelle.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
S.N.R	23 091 594	5 518 338	6 338 862	-974 050	-6 083 000	-14 377 229
Dettes Totales	35 896 370	35 428 495	36 638 028	26 045 035	28 863 812	38 015 871
Le ratio de solvabilité générale	**64,33%**	**15,58%**	**17,30%**	**-3,74%**	**-21,07%**	**-37,82%**

Ces ratios ne sont pas élevés (< 1), cela signifie que les charges financières sont importantes et le risque de cessation de paiement des échéances bancaires est élevé.

- **Le ratio d'autonomie financière élargie ou globale (norme ≥1/3)**

Le ratio d'autonomie financière élargie =

Capitaux propres / Total passif

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitaux propres	5 644 504	6 456 327	-838 867	-5 988 665	-14 260 129	-20 085 876
Total passif	35 896 370	35 428 495	36 638 028	26 045 035	28 863 815	38 015 871
R.A.F.G.	**0,16 ≤ 1/3**	**0,18 ≤ 1/3**	**-0,02 ≤ 1/3**	**-0,23 ≤ 1/3**	**-0,49 ≤ 1/3**	**-0,53 ≤ 1/3**

Ces ratios sont tous inferieur à 1/3, c'est une indication d'insolvabilité (croissante).

2.2 Les ratios de structure de bilan

2.2.1 Les ratios de structure de l'actif

Ces ratios comparent les différents postes d'actifs regroupés en grandes catégories et le total du bilan.

Ratio d'immobilisation = valeurs immobilisées / total actif

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Valeurs immobilisées	16 712 887	14 239 073	12 804 110	10 490 735	8 574 327	6 688 109
Total actif	41 540 874	41 884 822	35 799 161	20 056 370	14 603 685	17 929 995
Ratio d'immobilisation	**0,40**	**0,34**	**0,36**	**0,52**	**0,59**	**0,37**

Ces immobilisations sont excessives et font courir à la STS un risque d'illiquidité.

Ces ratios dont la moyenne est 0,43 mesurent le degré d'immobilisation de l'actif. Ils traduisent le poids énorme des capitaux fixes dans le patrimoine de l'entreprise. Ces ratios font partie des indicateurs de sécurité de l'entreprise. Ils doivent être complétés par les ratios d'amortissement des immobilisations.

Ratio d'amortissement des immobilisations =

Amortissements cumulés / Valeurs immobilisées brutes amortissables

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Amortissements cumulés	59 790 910	61 614 367	60 098 605	62 489 082	64 699 513	66 448 719
Valeurs immobilisées brutes amortissables	76 503 797	75 853 444	72 902 715	72 979 816	73 273 840	73 136 828
Ratio d'amortissement des immobilisations	**78,15%** **≈ 80%**	**81,23%** **> 80%**	**82,44%** **> 80%**	**85,63%** **> 80%**	**88,30%** **> 80%**	**90,86%** **> 80%**

On considère généralement qu'un ratio > à 80% signale le vieillissement des installations productives et l'incapacité d'y faire face à cause de l'importance des frais de réparation et d'entretien. A partir de l'évolution de ces ratios, on juge la politique d'investissement de la STS par le degré de vieillissement de ces immobilisations productives. C'est l'état de vétusté des moyens de production.

2.2.2 Les ratios de structure du passif ou d'autonomie financière

L'autonomie financière s'apprécie généralement grâce à la comparaison entre le montant des capitaux propres et celui des capitaux empruntés. L'autonomie financière est

importante car elle permet de trouver plus facilement des prêteurs, décider en toute liberté et saisir des opportunités d'investissement.

- **Ratio d'autonomie financière**

Ratio d'autonomie financière =

Capitaux propres / capitaux permanents (norme ≥ 50%)

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitaux propres	5 644 504	6 456 327	-838 867	-5 988 665	-14 260 129	-20 085 876
Capitaux permanents	6 483 152	9 309 515	1 784 527	-2 413 703	-3 427 062	-7 496 931
Ratio d'autonomie financière	**87,06%**	**69,35%**	**< 50%**	**< 50%**	**< 50%**	**< 50%**

Sauf pour les années 2006 et 2007, la capacité d'emprunt de l'entreprise est saturée. Les banques et les institutions financières refusent d'assumer un risque supérieur à celui de l'actionnaire propriétaire et l'entreprises déjà fortement endettées.

Ces ratios sont complétés par les ratios suivants :

- **Ratio d'endettement**

Ratio d'endettement =

D.L.M.T / Capitaux propres (norme < 1)

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
D.L.M.T	838 648	2 794 329	2 573 505	3 515 930	10 781 883	12 583 292
Capitaux propres	5 644 504	6 456 327	-838 867	-5 988 666	-14 260 128	-20 085 875
Ratio d'endettement	**14,86%**	**43,28%**	**-306,78%**	**-58,71%**	**-75,61%**	**-62,65%**
	< 1	< 1	< 0	< 0	< 0	< 0

C'est la capacité d'endettement de l'entreprise, qui est saturée puisque les ratios sont tous inferieur à 1.

- **Ratio d'endettement global :**

Ratio d'endettement global =

Dette globales / (capitaux propres + passifs) (norme ≤ 2/3).

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dette globales	35 896 370	35 428 495	36 638 028	26 045 035	28 863 815	38 015 871
Capitaux propres +	41 540 874	41 884 822	35 799 161	20 056 370	14 603 686	17 929 995

passifs						
R.E.G.	**86,41%** ≥ 2/3	**84,59%** ≥ 2/3	**102,34%** ≥ 2/3	**129,86%** ≥ 2/3	**197,65%** ≥ 2/3	**212,02%** ≥ 2/3

Cette situation est dangereuse. En effet, Les ratios d'endettement globaux expriment la dépendance financière de l'entreprise et donne le pourcentage des capitaux étrangers ou externes engagés dans l'entreprise. Une entreprise peut avoir une bonne autonomie financière (capitaux propres > D.M.L.T.) tout en étant fortement endettée (son endettement provient des dettes à C.T). Elle compense son insuffisance de capitaux permanents par des dettes C.T.

- **Ratio d'autonomie financière élargie :**

Ratio d'autonomie financière élargie =

Capitaux propres / (capitaux propres + passifs) ≥ 1/3

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitaux propre	5 644 504	6 456 327	-838 867	-5 988 665	-14 260 129	-20 085 876
Capitaux propres + passifs	41 540 874	41 884 822	35 799 161	20 056 370	14 603 686	17 929 995
R.A.F.E.	**13,59%** ≤ 1/3	**15,41%** ≤ 1/3	**-2,34%** ≤ 1/3	**-29,86%** ≤ 1/3	**-97,65%** ≤ 1/3	**-112,02%** ≤ 1/3

De l'insuffisance jusqu'au manque de capitaux propres, ces ratios montrent que la STS n'a rien à couvrir la totalité de son passif.

On utilise aussi :

- **Le ratio de la capacité de remboursement des dettes structurelles :**

R.C.R.D.M.L.T =

DMLT / CAF

Ces ratios mesurent le nombre d'années nécessaire pour rembourser par ses propres moyens (la Capacité d'autofinancement C.A.F) la totalité des D.L.M.T. Il exprime ainsi le délai théorique de remboursement de l'emprunt grâce au financement interne. Ces ratios sont importants car ils font le lien entre l'endettement de l'entreprise et la rentabilité. (Voir plus loin le calcul de la CAF)

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
D.M.L.T	838 648	2 853 188	2 623 394	3 574 962	10 833 067	12 588 945
C.A.F.	-14 095 989	3 759 557	-7 200 578	-5 029 944	-5 934 892	-3 800 685
Ratio	-0,06	0,76	-0,36	-0,71	-1,83	-3,31

Sauf pour l'année 2007 la STS se trouve dans l'impossibilité dans le temps de rembourser par la C.A.F. la totalité de ces D.L.M.T.

2.3 Les ratios de rotation (d'activité ou de gestion) :

- Le ratio de rotation mesure le nombre de fois dans l'année le poste de l'actif ou du passif "tourne".
- Le délai d'écoulement mesure la durée de stockage de chacun des articles dans l'entreprise, la durée du crédit client et la durée du crédit fournisseur.
- Le ratio de rotation est l'inverse du délai d'écoulement.

Délai d'écoulement =

(1 / Ratio de rotation) x 360 j

2.3.1 Rotation du capital

Ratio de rotation des actifs =

Chiffre d'affaires (H.T) / actif total :

Ce ratio mesure le degré d'efficacité de l'utilisation des actifs en termes de chiffre d'affaires.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	83 125 831	78 948 683	86 893 861	70 330 520	8498922	15810136
Actif total	41 540 874	41 884 826	35 799 161	20 056 369	14 603 686	17 929 995
Ratio de rotation des actifs	**2,00**	**1,88**	**2,43**	**3,51**	**0,58**	**0,88**

Sauf pour l'exercice 2010 et 2011, on peut dire les actifs sont efficaces pour l'utilisation des actifs en termes de chiffre d'affaires.

Ratio de rotation des capitaux propres =

Chiffre d'affaires (H.T) / capitaux propres:

Ces ratios donnent une idée sur la rapidité avec laquelle l'entreprise fait fructifier ses ressources.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
chiffre d'affaires	83 125 831	78 948 683	86 893 861	70 330 520	8 498 923	15 810 136
capitaux propres	5 644 504	6 456 327	-838 867	-5 988 666	-14 260 128	-20 085 875
Ratio de rotation des capitaux propres	**14,73 fois**	**12,23 fois**	**-103,58 fois**	**-11,74 fois**	**-0,60 fois**	**-0,79 fois**
Délai	**24,45 j**	**29,44 j**	**-3,48 j**	**-30,65 j**	**-604,03 j**	**-457,36 j**

d'écoulement (nombre de jours)

Avec ces chiffres d'affaires la STS a pu atteindre ses capitaux propres plusieurs fois par an à durées courtes pour les années 2006 et 2007. Par contre pour les années qui suivent les capitaux propres sont négatifs et tournent de moins en moins vite, avec chute brutale en 2010 et 2011. Cette dernière situation est du au changement de la stratégie pratiqué par la STS de non production du sucre en se limitant au raffinage au compte de l'Office de Commerce Tunisien (OCT).

2.3.2 Rotation des stocks

Les stocks constituent un encours dont le renouvellement est assuré grâce à des entrées correspondant aux approvisionnements (matières premières, encours, marchandises) ou à la production effectuée (produits finis), à des sorties correspondant soit à l'absorption des consommations intermédiaires dans la production (matières premières, encours), soit à des ventes (produits finis, marchandises). Il est important de surveiller la vitesse de rotation des stocks car un alourdissement des stocks se répercute directement au niveau de la trésorerie.

La STS détient différents catégories de stocks : matières premières, encours et produits finis.

Durée d'écoulement des stocks de M.P =

(Stock moyen M.P / coût d'achat des M.P consommées.) * 360.

Calculons les stocks moyens de matières primaires en premier lieu à partir des bilans, en sachant que le stock initial de MP en 2006 est : 6 675 801 DT

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stocks initial de matières premières(1)	6 675 801	6 141 407	7 128 369	254 896	207 396	232 764
Stocks final de matières premières(2)	6 141 407	7 128 369	254 896	207 396	232 764	156 567
Stock moyen brut : ((1)+(2))/2	6 408 604	6 634 888	3 691 633	231 146	220 080	194 666

Les coûts de d'achats de MP à partir des états de résultat de la STS (voir annexe 1):

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Achat sucre ramassis et brut (1)	83 066 135	63 233 992	66 336 045	44 175 562	25 435	-

Variation de stock(2)		-1 388 653	6 436 756	510 196	472 869	-484 227
Coût d'achat de MP : (1)+(2)	83 066 135	61 845 339	72 772 801	44 685 758	498 304	-484 227

D'où les calculs de durée d'écoulement des stocks de M.P :

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stock moyen M.P	6 408 604	6 634 888	3 691 633	231 146	220 080	194 666
Coût d'achat de MP	83 066 135	61 845 339	72 772 801	44 685 758	498 304	-484 227
Durée d'écoulement des stocks de M.P	**27,77 j**	**38,62 j**	**18,26 j**	**1,86 j**	**159,00 j**	**-144,72 j**
Rotation	**13,0 fois**	**9,3 fois**	**19,7 fois**	**193,3 fois**	**2,3 fois**	**-2,5 fois**

En 2006, la STS a réalisé son stock après 27j soit 13fois, en 2007 après 38jrs soit 9fois, etc. C'est en général une bonne rotation des stocks (sauf pour 2010 et 2011).

2.3.3 Le délai de recouvrement des créances clients ou durée de crédits-clients:

Le délai de recouvrement des créances clients, exprimé en nombre de jours, est calculé ainsi :

Délai de recouvrement des créances clients =

(Clients et comptes rattachés / ventes TTC à crédit) *360

Avec :

Clients et comptes rattachés =

(Clients +clients douteux +effets à recevoir + E.E.N.E) - clients, avances et acomptes.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Clients ordinaires	561 477	314 807	892 586	668 195	122 593	3 980 458
Clients, agriculteurs douteux	252 666	252 666	251 613	251 613	251 613	251 613
Clients Avances et Acomptes OCT					86 688	
Clients et comptes rattachés	814 143	567 473	1 144 199	919 808	287 518	4 232 071
chiffre d'affaires	83 125 831	78 948 683	86 893 861	70 330 520	8 498 923	15 810 136
Délai (jours)	**3,53**	**2,59**	**4,74**	**4,71**	**12,18**	**96,37**

Les délais de recouvrement des clients est très rapide pour la STS pendant les 4 premières années. Par contre ce délais a augmenté en 2010 et va encore augmenter plus en 2011 (Négociation avec l'OCT). Cela est expliqué par la demande exigible de la consommation du produit alimentaire.

2.3.4 Le délai de règlement des dettes fournisseurs:

Le délai de paiement des fournisseurs, exprimé en nombre de jours, est calculé ainsi :

Le délai de règlement des dettes fournisseurs =
(Fournisseurs et comptes rattachés / achats TTC à crédit) *360

Avec :

Fournisseurs et comptes rattachés =
(Fournisseurs + effets à payer) - fournisseurs, avances et acomptes.

Le délai de recouvrement des créances clients doit être, en moyenne, inférieur au délai de règlement des fournisseurs. Dans le cas contraire, l'entreprise sera confrontée à des problèmes de trésorerie.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Fournisseurs d'exploitation locaux	5 461 522	5 582 778	6 359 491	4 965 156	5 303 339	7 018 073
Fournisseurs d'exploitation étrangers	7 718 943	6 415 993	226 608	21 587	361 538	295 153
Fournisseurs effets à payer	1 013 896	921 936	1 004 644	139 997	16 010	2 528 100
Factures non encore parvenues	180 291	131 646	128 976	152 442	136 250	136 419
Fournisseurs et comptes rattachés	14 374 652	13 052 353	7 719 719	5 279 182	5 817 137	9 977 745
Achats consommés	91 122 582	71 277 643	83 825 164	52 075 321	7 100 147	11 011 226
Le délai de règlement des dettes fournisseurs	**56,79 j**	**65,92 j**	**33,15 j**	**36,50 j**	**294,95 j**	**326,21 j**

On voit bien, que la STS possède des bons délais pour les recouvrements des dettes fournisseur et cela s'explique par la patience des fournisseurs vis-à-vis de la STS.

Le déséquilibre de la trésorerie de la STS n'est pas du à une mauvaise synchronisation des trois ratios, à savoir : la rotation des stocks, le délai de recouvrement des créances clients et le délai de règlement des dettes fournisseurs. La gestion de stock est un atout pour la STS.

2.4 Les ratios de rentabilité :

Les ratios de rentabilité permettent l'appréciation des performances de l'entreprise et donnent une idée sur l'efficacité de sa gestion. Ces ratios résultent d'une confrontation entre un indicateur de résultat et un indicateur relatif aux moyens mis en œuvre pour dégager le résultat considéré.

Rentabilité =

Résultat / moyens mis en œuvre

Pour les mesures de résultat, on peut avoir : la valeur ajoutée, l'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation, le résultat net, la capacité d'autofinancement, l'autofinancement, les dividendes, etc.

Pour les mesures des moyens mis en œuvre, on peut avoir : l'actif total, les immobilisations, les capitaux propres, les capitaux permanents, etc.

Seules quelques combinaisons résultat / moyens sont significatives. En effet, il faut toujours comparer le résultat qui permet de rémunérer telle catégorie de moyens, à cette catégorie, et non pas une autre.

La rentabilité s'appréhende à trois niveaux selon les objectifs de l'analyse. Il s'agit de:

2.4.1 La rentabilité commerciale :

La rentabilité commerciale est appréciée par des ratios de marge. La rentabilité commerciale renseigne sur la politique de prix de l'entreprise et sur la marge que l'entreprise prélève sur le prix de revient des biens vendus. Trois ratios sont généralement calculés :

- **Le ratio de marge brute**

Ratio de marge brute =

E.B.E / Chiffre d'affaires hors taxes

Ce ratio exprime la marge brute de l'entreprise avant charges financières et dotations aux amortissements. Ce ratio est en effet indépendant de la politique financière adoptée par l'entreprise (avant charges financières) et de sa politique d'investissement (avant dotations aux amortissements).

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Insuffisance brute d'exploitation	-15 585 711		-2 427 748	-1 405 240	-4 414 604	-2 362 576
Excédent brut d'exploitation		4 127 248				
Chiffre d'affaires H.T	83 125 832	78 948 683	86 893 861	71 556 050	8 498 922	15 810 136
Ratio de marge brute	**-0,187**	**0,000**	**-0,028**	**-0,020**	**-0,519**	**-0,149**

Ces ratios montrent que la STS est incapable de renouveler ces investissements et de payer ces charges financières.

- **Le ratio de marge nette**

Ratio de marge nette =
Résultat net / chiffre d'affaires hors taxes

Ce ratio exprime la marge prélevée par l'entreprise après déduction de toutes les charges. Le ratio de marge nette permet de déterminer, pour chaque dinar de vente, ce qui reste à l'entreprise une fois tous les frais déduits.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net de l'exercice	-17 469 939	915 140	-10 477 352	-6 949 893	-8 177 130	-5 708 646
Chiffre d'affaires H.T	83 125 832	78 948 683	86 893 861	71 556 050	8 498 922	15 810 136
Ratio de marge nette	**-0,210**	**0,012**	**-0,121**	**-0,097**	**-0,962**	**-0,361**

Les résultats de ce tableau montrent qu'après chaque dinar de vente, Il ne reste rien à la STS après déduction de tous les frais.

- **Le ratio de marge commerciale**

Ratio de marge commerciale =
Marge commerciale / chiffre d'affaires hors taxes.

Ce ratio est une mesure de la marge prélevée sur le coût d'achat des marchandises vendues. Le ratio de marge commerciale permet de déterminer ce que rapporte à l'entreprise la stricte opération achat / vente de marchandise.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Marge sur coût de matière	-8 829 143	11 342 261	5 041 940	5 774 441	1 347 389	4 740 586
Chiffre d'affaires H.T	83 125 832	78 948 683	86 893 861	71 556 050	8 498 922	15 810 136
Ratio de marge commerciale	**-0,11**	**0,14**	**0,06**	**0,08**	**0,16**	**0,30**

Ces ratios sont très faibles pour les strictes opérations achat / vente.

2.4.2 La rentabilité économique :

L'entreprise à besoin de l'ensemble de ses actifs pour générer des bénéfices. Il apparaît donc important de mesurer la rentabilité qu'elle génère sur ses investissements. La mesure de la rentabilité économique permet de déterminer l'efficacité des moyens mis en œuvre par l'entreprise. Elle est appréciée de différentes manières :

Du point de vue de l'entreprise :

Elle peut être mesurée essentiellement par les ratios suivants :

Le ratio de rendement sur actif =

Résultat net ou Résultat d'exploitation / actif total ;

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net de l'exercice	-17 469 939	915 140	-10 477 352	-6 949 893	-8 177 130	-5 708 646
Actifs total	41 540 874	41 884 826	35 799 161	20 056 369	14 603 686	17 929 995
Le ratio de rendement sur actif	**-0,42**	**0,02**	**-0,29**	**-0,35**	**-0,56**	**-0,32**

Sauf pour 2007, pour un dinar investi dans l'actif les pertes sont successivement de 0,420 dinar en 2006; 0,290 en 2008 ; 0,350 en 2009; 0,560 en 2010 et 0,300 dinar en 2011.

L'efficacité de l'exploitation de l'entreprise se mesure également par le ratio suivant :

E.B.E / Actif total

Ce ratio permet de bonnes comparaisons entre des entreprises différentes par leur taille, leur nationalité ou leurs statuts car il n'est pas affecté par la politique d'investissement de l'entreprise, ni par sa politique de financement ou de distribution.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Excédent brut d'exploitation		**4 127 248**				
Insuffisance brute d'exploitation	**-15 585 711**		**-2 427 748**	**-1 405 240**	**-4 414 604**	**-2 362 576**
Actifs total	41 540 874	41 884 826	35 799 161	20 056 369	14 603 686	17 929 995
E.B.E / Actif total	**-0,36**	**0,10**	**-0,07**	**-0,07**	**-0,30**	**-0,13**

Sauf pour 2007, ces ratios montrent que la STS n'a pas d'excédant brut d'exploitation pour investir dans son actif total.

On peut aussi calculer un autre ratio :

C.A.F / Actif total

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CAF	-14 095 989	3 759 557	-3 923 804	-3 109 995	-5 934 892	-3 800 685
Total des actifs	41 540 874	41 884 826	35 799 161	20 056 369	14 603 686	17 929 995
	-0,34	**0,09**	**-0,11**	**-0,16**	**-0,41**	**-0,21**

Sauf pour 2007, ces ratios montrent que la STS n'est pas capable par son autofinancement d'investir sur son actif total.

De point de vue des bailleurs de fonds (les prêteurs à long terme et les actionnaires):

On peut calculer le ratio suivant :

Résultat d'exploitation / capitaux permanents ;

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat d'exploitation	-17 469 939	915 140	-7 200 578	-5 029 944	-8 177 128	-5 708 646
capitaux permanents	838 648	2 853 188	2 623 394	3 574 962	10 833 067	12 588 945
ratio	**-20,83**	**0,32**	**-2,74**	**-1,41**	**-0,75**	**-0,45**

Sauf pour 2007, Ces ratios déterminent les pertes par rapport aux capitaux investis dans l'entreprise. La performance économique à long terme de l'entreprise ainsi que son aptitude à attirer de nouveaux moyens de financement ne sont pas assuré.

Remarque : La rentabilité économique est un résultat économique rapporté à un actif économique.

Une décomposition de la rentabilité, et plus particulièrement du ratio exprimant le rendement sur actif, est possible :

Résultat net / actif total =

(Résultat net / CA hors taxes) x (CA hors taxes/actif total)

Ainsi,

La rentabilité économique = taux de marge x taux de rotation des actifs.

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net de l'exercice	-17 469 939	915 140	-10 477 352	-6 949 893	-8 177 130	-5 708 646
Chiffre d'affaires H.T	83 125 832	78 948 683	86 893 861	71 556 050	8 498 922	15 810 136
Ratio de marge nette	**-0,210**	**0,012**	**-0,121**	**-0,097**	**-0,962**	**-0,361**

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011

Chiffre d'affaires	83 125 831	78 948 683	86 893 861	70 330 520	8498922	15810136
Actif total	41 540 874	41 884 826	35 799 161	20 056 369	14 603 686	17 929 995
Ratio de rotation des actifs	**2,00**	**1,88**	**2,43**	**3,51**	**0,58**	**0,88**

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ratio de marge nette	**-0,21**	**0,012**	**-0,121**	**-0,097**	**-0,962**	**-0,361**
Ratio de rotation des actifs	**2**	**1,88**	**2,43**	**3,51**	**0,58**	**0,88**
La rentabilité économique	**-0,11**	**0,01**	**-0,05**	**-0,03**	**-1,66**	**-0,41**

On voit bien que ces ratios sont très faibles. La société n'a pas de politiques :

- D'amélioration le taux de marge (c'est-à-dire agir sur les prix et les coûts)
- Développement de son chiffre d'affaires par rapport à l'actif investi.

2.4.3 La rentabilité financière :

D'un point de vue financier, seule la rentabilité des capitaux propres investis par les actionnaires de l'entreprise est significative.

Rentabilité financière = Résultat net /capitaux propres

Le ratio de la rentabilité financière (rentabilité des capitaux propres) est décomposé de la façon suivante:

Résultat net /capitaux propres

=

(Résultat net /CA) x (CA / actif total) x (actif total / capitaux propres)

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net	-17 469 939	915 140	-7 200 578	-5 029 944	-8 177 128	-5 708 646
capitaux propres	5 644 504	6 456 327	-838 867	-5 988 666	-14 260 128	-20 085 875
Rentabilité financière	**-3,10**	**0,14**	**8,58**	**0,84**	**0,57**	**0,28**

Avec des ratios assez faibles, la STS a des difficultés à attirer de nouveaux actionnaires avec des perspectives de rendement aussi faible et dispose donc de peu de fonds propres pour financer ses investissements. L'interprétation est limitée à l'exercice 2007 puisque pour les autres exercices ce sont des rapports entre des pertes (résultats négatifs) sur des besoins en capitaux propres (négatifs).

Rentabilité financière =

Taux de marge x taux de rotation des actifs x taux d'endettement =

Rentabilité économique x taux d'endettement.

Cette relation traduit l'incidence sur la rentabilité financière :

- du taux de marge.
- de la rotation des actifs.
- et de la structure financière (l'endettement) de l'entreprise.

Cette relation montre donc sur quelle composante peut agir l'entreprise pour modifier sa rentabilité financière, à savoir la politique commerciale, la politique industrielle et la politique d'endettement.

Les ratios sont des indicateurs qui cernent la difficulté financière au niveau de solvabilité, liquidité, situation, gestion et rentabilité. Pour toucher le fond du problème nous avons besoin d'enrichir la recherche par une analyse approfondie de l'activité de la STS.

3 Analyse de l'activité de l'entreprise

Pour effectuer une analyse de l'activité de l'entreprise, la signification du résultat net comptable apparaît assez limitée. En effet, un bénéfice peut provenir de l'exploitation de l'entreprise, mais il peut également être dû à des plus-values exceptionnelles (sur la vente d'une immobilisation par exemple) qui ne se reproduiront pas dans l'avenir. Une perte peut provenir de l'exploitation de l'entreprise mais elle peut également être due à des charges financières excessives reflétant une mauvaise structure financière de l'entreprise. Il est donc important d'analyser la formation du résultat net de la STS. Cette analyse est facilitée par le tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG), Aussi faut-il remarquer que le résultat comptable ne permet pas de traduire le véritable enrichissement monétaire de l'entreprise pendant la période observée. C'est ainsi que la notion de surplus monétaire vient pour combler cette lacune.

3.1 Les soldes intermédiaires de gestion :

3.1.1 Indicateurs d'activité

- **Le chiffre d'affaires :**

Le chiffre d'affaire représente le montant net commercial en hors taxe des affaires réalisées avec les tiers dans l'exercice de l'activité professionnelle et courante de l'entreprise. Il s'agit de vente de marchandises, vente de produit finis, de produits intermédiaires, de travaux d'études et de prestations de services.

L'évolution du chiffre d'affaires résulte d'une évolution des prix ou des quantités.

Ainsi :

2006 : Le chiffre d'affaires a augmenté de 22 % par rapport à l'exercice 2005, il est passé de **68 110 617 DT** à **83 125 831 DT** soit une augmentation de **15 015 214 DT**

2007 : Le chiffre d'affaires a diminué de 5 % par rapport à l'exercice précédent, il est passé de **83 125 832 DT** à **78 948 683 DT** soit une diminution de **4 177 149 DT**.

2008 : Le chiffre d'affaires a augmenté de 10% par rapport à l'exercice 2007 pour passer de **78 948 683** DT à **86 893 861** DT ;

2009 : Le chiffre d'affaires a diminué de 19% par rapport à l'exercice 2008 pour passer de **86 893 861** DT à **70 330 520 DT**;

2010 : Les revenus s'élevant à **8 498 923 DT** sont composés à concurrence de 99 % des redevances facturées à l'office du commerce tunisien en contre partie du raffinage du sucre brut pour le compte de ce dernier;

2011 : Les revenus s'élèvent à **15 810 136 DT** et ils sont composés à concurrence de 99 % des redevances facturées à l'office du commerce tunisien en contre partie du raffinage du sucre brut pour le compte de ce dernier

- **La production de l'exercice ou revenue:**

La notion de production s'avère plus importante que la notion de chiffre d'affaires dans la mesure où elle traduit l'activité réelle de l'entreprise. Cependant, sa valorisation est hétérogène puisqu'elle résulte de la production vendue évalué au prix de vente et la production stockée et immobilisée qui sont évaluées au coût de production.

Elle est égale à l'ensemble des biens et services produits par l'entreprise et qui auront été vendus ou retenus en stocks ou qui auront servi à constituer des immobilisations.

On distingue trois catégories de production :

- La production vendue : elle représente les ventes hors taxes des produits finis.
- La production stockée : c'est la variation de stock de produits intermédiaires, d'en-cours ou de produit finis. Elle indique si l'entreprise a plus produit que vendu ou le contraire. La production stockée est estimée sur la base du coût de production hors taxes.
- La production immobilisée : Elle représente la valeur du produit fabriqué par l'entreprise pour elle même. Elle rejoint ainsi la notion d'investissement.

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Revenues nets et autres produits d'exploitation						
Vente sucre	83 125 832	78 493 520	86 442 691	69 703 372	*	*
Vente mélasse		424 508	359 837	572 517	54 696	17 185
Vente chaux		39	573	454	91	354
Vente déchets		3 740	6 050		6 159	
Autres locations		14 400	80 879	54 005	28 147	80 089
Transport et autres services		12 476	3 831	172	310	12 208
*** Raffinage de sucre brut pour le compte de l'OCT**				1 225 530	8 409 519	15 700 300
Total	**83 125 832**	**78 948 683**	**86 893 861**	**71 556 050**	**8 498 922**	**15 810 136**
Autres produits d'exploitation						
Location voie ferrée	31 268	34 586	32 165	17 631		1 371
Location immeuble			8 750	15 000	15 000	15 000
Autres locations			294	1 767	1 767	1 473
Total	**31 268**	**34 586**	**41 209**	**34 398**	**16 767**	**17 844**
Production vendue	**83 157 100**	**78 983 269**	**86 935 070**	**71 590 448**	**8 515 689**	**15 827 980**
Production stockée		3 636 635	1 997 740			
Déstockage production	863 661			13 740 686	68 153	76 168
Production immobilisée						
Production de l'exercice	**82 293 439**	**82 619 904**	**88 932 810**	**57 849 762**	**8 447 536**	**15 751 812**

Le revenu principal de la STS provient essentiellement de la production du sucre, par rapport à d'autres revenues accessoires qui sont négligeables.

Les revenus de 2010 et 2011, s'élèvent respectivement à 8 498 923 et à 15 810 136 DT, qui sont composés à concurrence de 99 % des redevances facturées à l'office du commerce tunisien en contre partie du raffinage du sucre brut pour le compte de ce dernier.

- **Marge sur coût de matière :**

Marge sur coût de matière =
Production de l'exercice – Achats consommés (consommation interne)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Production de l'exercice (1)	**82 293 439**	**82 619 904**	**88 932 810**	**57 849 762**	**8 447 536**	**15 751 812**
Achats d'approvisionnements consommés						
Sucre ramassis et brut	83 066 135	63 233 992	66 336 045	44 175 562	25 435	
Matières consommables		7 851 570	9 544 945	6 058 148	5 373 599	9 714 830
Sacs papiers		876 077	914 842	640 974	605 151	1 065 621
± Variations des stocks		-1 388 653	6 436 756	510 196	472 869	-484 227
Eau et Electricité		836 366	787 064	673 125	624 826	777 607
Divers autres achats	8 056 447	33 102	42 898	34 970	6 615	22 446
Transferts de charges sur achats consommés		-164 811	-171 680	-17 654	-8 348	-85 051
Rabais, remise ristournes			-65 706			
Total Achats consommés (2)	**91 122 582**	**71 277 643**	**83 890 870**	**52 075 321**	**7 100 147**	**11 011 226**
Marge sur coût de matière (1)-(2)	**-8 829 143**	**11 342 261**	**5 041 940**	**5 774 441**	**1 347 389**	**4 740 586**

La marge sur coût de matière permet de mieux suivre le premier de ces coûts importants.

- **La valeur ajoutée brute :**

La valeur ajoutée égale à la richesse créée, c'est l'apport réel de l'entreprise à l'économie.

VAB = production de l'exercice – tout ce que l'entreprise a acheté à l'extérieur et utilisé pour élaborer sa production.

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Marge sur coût matières	-8 829 143	11 342 261	5 041 940	5 774 441	1 347 389	4 740 586
Autres charges externes	2 945 689	3 286 270	3 505 013	3 085 644	1 521 422	673 925
Valeur ajoutée brute	**-11 774 832**	**8 055 991**	**1 536 927**	**2 688 797**	**-174 033**	**4 066 661**

Avec ces valeurs là, la STS peut-elle éponger le premier de ces coûts ? C'est ce qu'on va voir par la suite.

Ainsi la VAB rémunère ; le travail (salaires), l'Etat (impôt et taxes), les prêteurs (charges financières), les actionnaires (dividendes), l'entreprise (résultat net non distribué) et dotations aux amortissements et provisions (reconstitution du capital).

- **Indicateur d'indépendance**

La valeur ajoutée brute, rapportée à d'autres composantes, constitue l'un des principaux indicateurs d'analyse, tels que : VA / production totale, il traduit la capacité à assurer par elle même un certain nombre de phases dans la production, d'où ce ratio est aussi un indicateur d'indépendance.

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Valeur ajoutée brute	-11 774 832	8 055 991	1 536 927	2 688 797	-174 033	4 066 661
Production de l'exercice	82 293 439	82 619 904	88 932 810	57 849 762	8 447 536	15 751 812
ratio	**-0,14**	**0,10**	**0,02**	**0,05**	**-0,02**	**0,26**

Ces ratios sont très faibles, ce qui confirme que la STS est très dépendante.

3.1.2 Indicateurs de résultat

- **L'excédent brut d'exploitation EBE :**

L'E.B.E peut être défini comme étant le résultat sécrété par l'activité courante de l'entreprise ou bien encore, comme le montant des ressources que l'entreprise obtient régulièrement de son exploitation pendant une période donnée. C'est un indicateur très précieux de comparaison entre entreprises car il est indépendant de la politique d'amortissement, de provision et de financement. Il permet donc le maintien et le développement de l'outil de travail, ainsi que la rémunération des capitaux investis. Au cas où cette grandeur est négative, on l'appelle Insuffisance Brute d'Exploitation.

Il se calcul comme suit :

E.B.E = VAB – impôt, taxes et versements assimilés hors impôt sur les sociétés - charges de personnel.

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Valeur ajoutée brute	-11 774 832	8 055 991	1 536 927	2 688 797	-174 033	4 066 661
Impôts et taxes	150 483	118 119	126 451	117 134	107 333	125 921
Charges de personnel	3 660 396	3 810 624	3 838 224	3 976 903	4 133 238	6 303 316
Insuffisance brute d'exploitation	**-15 585 711**		**-2 427 748**	**-1 405 240**	**-4 414 604**	**-2 362 576**
Excédent brut d'exploitation		**4 127 248**				

L'exploitation de la société ne permet pas de générer suffisamment de liquidités pour renouveler les investissements et rembourser les échéances des emprunts. C'est ici et dans ce stade d'analyse qu'on détecte le début d'anomalie où la société n'arrive juste qu'à payer les salaires par des emprunts.

- **Résultat des activités ordinaires :**

Ce résultat correspond à l'E.B.E corrigé de la politique d'investissement, d'amortissement et de l'estimation des risques liés à l'exploitation et la prise en compte des opérations financières.

R.A.O = E.B.E – dotations aux amortissements et provisions d'exploitation nettes des reprises + autres produits ordinaires + transferts et reprises de charges- autres charges ordinaires + produits financiers – charges financières.

- **Résultat extraordinaire :**

On entend par élément extraordinaire, c'est tout élément qui ne ressort pas de l'activité ordinaire et courante de l'entreprise.

Résultat extraordinaire = Gains extraordinaires – Pertes extraordinaires.

- **Résultat net après modifications comptables :**

Le résultat net après modifications comptables est la différence entre tous les produits et toutes les charges, incluant notamment l'impôt sur les bénéfices et l'effet des modifications comptables.

Résultat net = Résultat des activités ordinaires + résultat extraordinaire +/-

Effets des modifications comptables - impôt sur les bénéfices.

Le résultat net sera inscrit au bilan, sous la rubrique des capitaux propres (qu'il s'agisse d'un bénéfice ou d'une perte) au cas où les dirigeants auraient décidé de présenter le bilan avant répartition. Ce résultat est destiné à rester dans l'entreprise (réserves) ou à être distribué (dividendes).

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Insuffisance brute d'exploitation	**-15 585 711**		**-2 427 748**	**-1 405 240**	**-4 414 604**	**-2 362 576**
Excédent brut d'exploitation		**4 127 248**				
Produits						
Autres produits ordinaires	2 638 148	1 282 587	1 118 747	368 640	35 618	35 544
Produits financiers	633 774	377 349	347 396	283 257	31 820	9 010
Produits de placement	15 718	17 358	17 181	39 851	24 753	37 900
Total	**3 287 640**	**1 677 294**	**1 483 324**	**691 748**	**92 191**	**82 454**
Charges						
Autres charges ordinaires	119 472	83 167	139 288	161 584	108 823	84 308
Charges financières	1 576 996	1 860 336	2 791 003	2 139 842	1 496 432	1 573 021
Dotation aux amortissements et aux provisions ordinaires	3 373 950	2 844 417	3 276 774	1 919 949	2 242 238	1 907 961
IS sur le résultat des act.ord.	70 182	66 896	73 586	60 678	7 223	13 570
Total	**5 140 600**	**4 854 816**	**6 280 651**	**4 282 053**	**3 854 716**	**3 578 860**
Résultat des activités ordinaires.	**-17 438 671**	**949 726**	**-7 225 075**	**-4 995 545**	**-8 177 129**	**-5 858 982**
Effets des modifications comptables	0	0	0	0	0	0
Résultat net après modifications comptables	**-17 438 671**	**949 726**	**-7 225 075**	**-4 995 545**	**-8 177 129**	**-5 858 982**

Les pertes sont en principe plus conséquentes pour la dernière année 2011. Grâce à l'obtention (exigée par l'Etat) d'un emprunt d'une valeur de 5.000.000 DT que la situation est devenue plus apaisante.

3.2 Notions de capacité d'autofinancement :

3.2.1 La capacité d'autofinancement

La CAF est un surplus monétaire généré par l'ensemble des opérations effectuées par l'entreprise à l'exception des plus ou moins values dues à la cession d'immobilisations. Autrement dit, la CAF est un flux de trésorerie potentiel qui est susceptible de se transformer en liquidités.

CAF = produits encaissables – charges décaissables.

La CAF peut se calculer soit à partir de l'EBE (méthode soustractive ou directe) soit à partir du résultat net (méthode additive) ou indirecte. Seule cette dernière sera étudiée.

Méthode additive :

CAF = Résultat net de l'exercice + dotations aux amortissements et aux provisions – reprises sur amortissements et provisions – quote-part des subventions d'investissement inscrite en résultat de l'exercice – plus values sur cessions d'éléments d'actifs + moins values sur cessions d'éléments d'actifs .

La CAF traduit la capacité de l'entreprise à financer sa croissance. Elle est donc considérée comme une donnée fondamentale pour la vie et le développement d'une entreprise.

Grâce à sa CAF, l'entreprise pourra :

- financer totalement ou partiellement de nouveaux investissements.
- rembourser des dettes bancaires qui ont permis de financer des investissements.
- emprunter pour compléter ses moyens de financement (financement externe).
- distribuer des dividendes à ses actionnaires.

La CAF traduit la richesse de l'entreprise. C'est un capital propre qui permet de renforcer le fonds de roulement de l'entreprise. La CAF permet ainsi à l'entreprise de se développer selon ses propres moyens (financement interne) et de disposer de capitaux supplémentaires en cas de besoin par appel à l'emprunt (financement externe).

Exercice	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net de l'exercice	-17 469 939	915 140	-7 200 578	-5 029 944	-8 177 130	-5 708 646
Dotations aux amortissements et	3 373 950	2 844 417	3 276 774	1 919 949	2 242 238	1 907 961

aux provisions						
reprises sur amortissements et provisions	0	0	0	0	0	0
quote-part des subventions d'investissement inscrite en résultat de l'exercice	0	0	0	0	0	0
plus values sur cessions d'éléments d'actifs	0	0	0	0	0	0
moins values sur cessions d'éléments d'actifs	0	0	0	0	0	0
CAF	**-14 095 989**	**3 759 557**	**-3 923 804**	**-3 109 995**	**-5 934 892**	**-3 800 685**

D'après ces principaux résultats on peut dire que la société est incapable :

- de financer la croissance de l'activité ;
- de financer de nouveaux investissements ;
- de rembourser des emprunts ;
- de verser des dividendes aux propriétaires ;

3.2.2 L'autofinancement

La totalité de la CAF ne reste pas à la disposition de l'entreprise. En effet, l'entreprise distribue une partie de sa CAF aux actionnaires sous forme de dividendes.

Autofinancement = CAF – dividendes.

L'autofinancement est maximum quand l'entreprise ne distribue pas de dividendes. La politique de dividendes dépend du plan d'investissement – financement de l'entreprise et également des motivations des actionnaires. A ce niveau, il est à remarquer que les motivations des actionnaires ne sont pas identique : les minoritaires préfèrent les dividendes, alors que les majoritaires préfèrent l'autofinancement pour promouvoir l'investissement.

Pour la situation actuelle de la STS, il ne s'agit ni de distribution de dividende ni d'investissement, mais plus-tôt, d'après tous ce que nous avant analysé d'un profond problème d'exploitation.

La STS souffre d'un problème fatal de trésorerie, ceci est dû essentiellement au coût de revient et le prix de vente. En effet, le prix du sucre blanc n'est pas révisé depuis 2006 et la

fixation de prix de vente doit couvrir en premier lieu les charges variables, puis les charges fixes pour obtenir une marge brute environ les 15% au moins.

Pour l'établissement du bilan : les valeurs disponibles et liquidités et équivalents liquidités sont prisent en compte de la façon suivantes : Les comptes bancaires dégageant un solde débiteur sont classés dans l'actif, alors que les comptes créditeurs sont classés au passif courant du bilan et spécialement à la rubrique concours bancaire, donc pour juger la situation de trésorerie on doit prendre en considération le solde du tableau du flux de trésorerie qui reflète réellement la situation de la trésorerie au 31/12. Ceci implique réajuster les ratios de liquidité.

Parmi les créances clients de la STS figure celui des clients douteux que sont provisionnés à 100% et dont le pourcentage de couverture est très faible, car les clients objet de créances ont déclarés en faillite en examinant les délais et le respect de ces engagements bancaires à long et moyen terme.

À partir de 2009 la STS a connu des difficultés financières énormes, lui privant de respecter ces engagements. Ceci a été concrétisé par l'existence des impayés sur échéances crédit bancaires malgré leurs rééchelonnements, ceci est expliqué par l'insuffisance brute d'exploitation et le résultat déficitaires de chaque année. La STS n'est pas capable de dégager une trésorerie excédentaire lui permettant d'honorée ces engagements. Ce jugement sera enrichit par un tableau où on présente l'écart entre le coût de revient des prix de ventes durant cette période, surtout après la hausse brusque des prix d'achats du sucre roux (brut) sur le marché international. Même si la STS a changé son politique en 2009 tout en se limitant à l'activité de sous-traitance pour le compte de l'OCT (Office de Commerce Tunisien) les primes de raffinage fixées initialement par un conseil ministériel n'était pas capable de couvrir l'ensemble des charges de la STS comme le montre le tableau suivant(voir tableau prix de vente / coût de revient). Cette situation a persisté même après l'intervention de l'Etat pour la révision de la prime de raffinage qui a été révisé de 90 à 110DT /tonne de sucre brut traité (raffiné). La situation de la STS a empiré de plus surtout avec la hausse des prix des matières consommables type fioul lourds, produits chimiques, sacs d'emballages et l'augmentation des salaires continuelle.

Certains retraitement des données comptables ont été adoptée pour la détermination du coût de revient. Cette opération de retraitement se résume par la déduction de certains charges jugés non imputable c'est-à-dire non incorporable à l'activité du raffinage de sucre brut et par

conséquent ils doivent être retranché (exclus des charges). (Voir tableau prix de vente / coût de revient)

Prix de vente / coût de revient

	2006	2007	2008	2009		2010	2011
	STS	STS	STS	STS	OCT	OCT	OCT
Quantité vendue de sucre brut en tonnes	141 135	142 893	148 915	88 217			
Quantité sucre brut traité en tonnes pour le compte de L'OCT					14 500	98 525	142 150
Quantité produites	136 416	136 079	142 959	84 343			
Quantité de sucre blanc produite en tonnes pour le compte de L'OCT					13 642	93 578	135 333
prix de vente	593	611	611	661			
Prime de raffinage ou de traitement d'une tonne de sucre brut pour le compte de L'OCT					90	110	110
Chiffre d'affère	83 648 033	87 307 623	90 987 309	58 287 945	1 227 780	10 837 750	15 636 500
Coût de revient unitaire d'une tonne de sucre blanc vendu	736	612	671	694			
Coût de revient unitaire d'une tonne de sucre brut traité pour le compte de L'OCT					189	168	151
Exploitation de la capacité	**75,79%**	**75,60%**	**79,42%**	**54,91%**		**54,74%**	**78,97%**
Déficit par tonne de sucre blanc vendue	143,515	0,783	59,942	32,201			
Déficit par tonne de sucre blanc traitée					98,600	77,981	57,678

Détail de calcul du coût de revient

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Production en quantité	**136 416,300**	**136 079,000**	**142 959,350**	**97 984,850**		
Coût d'achat matière première consommées	83 066 135,035	62 166 604,271	73 136 504,595	44 223 061,726	25 435,335	
Achats consommés	8 054 129,104	9 111 037,831	10 688 659,466	7 841 738,094	7 100 042,016	11 011 225,809
Frais de personnel	4 629 854,026	4 920 533,783	4 990 585,540	4 989 147,682	4 805 229,363	6 294 874,863
Frais de gestion	1 178 410,895	1 127 422,161	1 145 613,048	1 239 960,719	927 421,239	779 754,921
Dotations aux amortissements	3 370 887,651	2 785 558,353	2 788 961,914	2 540 691,645	2 250 086,511	1 947 225,265
Frais financiers de fonctionnement	943 221,545	1 482 986,846	2 448 233,299	1 868 452,363	1 453 981,360	1 572 926,840
Coût de production de sucre blanc produit	101 242 638,256	81 594 143,245	95 198 557,862	62 703 052,229	16 562 195,824	
Coût de Raffinage de sucre blanc produit	**18 176 503,221**	**19 427 538,974**	**22 062 053,267**	**18 479 990,503**	**16 536 760,489**	**21 529 839,330**
Stock initial (+)	**8 778 805,947**	**7 845 922,825**	**11 568 690,000**	**12 833 159,395**	-	-
Stock final (-)	**7 845 922,825**	**11 568 690,000**	**12 833 159,395**	**33 153,265**	-	-
Variation des stocks des produits finis sucre blanc	**932 883,122**	**-3 722 767,175**	**-1 264 469,395**	**12 800 006,130**	-	-
Transport sur ventes	**929 884,472**	**1 147 278,451**	**1 348 887,501**	**892 837,713**	-	-
coût de revient de sucre blanc vendue	**103 105 405,850**	**79 018 654,521**	**95 282 975,968**	**76 395 896,072**	-	-
Vente de sous produit mélasse (-)	**537 333,575**	**424 507,721**	**359 836,800**	**572 517,670**	-	-
coût de revient de sucre blanc vendue (2)	**102 568 072,275**	**78 594 146,800**	**94 923 139,168**	**73 255 205,560**	-	-
ou coût de traitement				**2 568 172,842**	-	-
Déficit de sucre blanc vendue	**-19 994 734,881**	**-100 626,500**	**-8 480 447,768**	**-3 551 833,860**	-	-
Déficit de sucre blanc traitée				**-1 342 642,842**	**-7 683 035,250**	**-5 829 378,660**
Ventes en quantité (1)	**139 321,700**	**128 467,300**	**141 477,400**	**105 493,350**	-	-
Traitement pour le compte OCT				**13 642,000**	**98 578,000**	**142 150,000**
coût de revient d'une tonne de sucre blanc vendue (2)/(1)	**736,196**	**611,783**	**670,942**	**694,406**		

Correction des résultats

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Déficit par tonne de sucre blanc vendue	**143,515**	**0,783**	**59,942**	**32,201**		
Déficit par tonne de sucre blanc traitée				**98,600**	**77,981**	**40, 842**
Déficit total en provenance de l'activité	**19 994 735**	**100 627**	**8 480 448**	**2 054 338,94**	**7 683 035,25**	**5 829 378,66**
Résultat comptable						
Résultat comptable (Déficit)	**17 469 939**		**7 200 578**	**5 029 944**	**8 177 128**	**5 708 646**
Résultat comptable (Profit)		**915 140**				
Ecart entre résultat comptable et résultat sur activité sucre	-2 524 796	814 514	-1 279 870	2 975 605	494 093	-120 733
La détermination du coût de revient a fait apparaitre les éléments suivants:						
Total des charges comptable non incorporées (1)	213 453	228 700	871 942	374 707	150 260	
Autres produit d'exploitation non prises en considération (2)	43 485	64 874	132 542	1 314 558	8 460 994	
Autres gains ordinaires non prises en considération (3)	3 236 527	1 630 881	1 626 387	1 319 464	85 114	0
Total des charges (3) + (1) – (2)	3 066 559	1 467 055	886 987	379 613	-8 255 233	0
Résultat à corrigé	**(+) 541 763**	**(+) 2 281 568**	**(-) 392 883**	**(+) 3 355 218**	**(-) 7 761 140**	

Devant une capacité de production qui est estimée à 180 000 Tonnes de sucre brut a traité on peut déduire que la STS travaille sous sa capacité de production et que le charges fixes (amortissements + frais de personnel et maintenance) se trouve non imputées si la STS suivra la méthode d'imputation rationnel des charges fixes pour la détermination du prix de vente. (Voir le Tableau du détail de calcul de coût de revient)

Problèmes à évoquer :

- le coût d'achats de matières premières.
- prix de vente ou bien prime de raffinage.

L'augmentation des ressources stables : par l'augmentation des capitaux propres ceci peut être réalisée par l'augmentation du capital social par l'émission des actions nouvelles ou bien par la transformation des dettes bancaires sous forme d'actions nouvellement crées, la prise de décision pour mettre en place cette proposition (augmentation du capital) remonte à d'une part : au conseil d'administration de la société et d'autre part du disponibilité et l'orientation de la politique économique de l'Etat de participer à ces types d'opération ?

Politique de recouvrement : l'encaissement à temps réel du chiffre d'affaire réalisé avec l'OCT pour que la STS puisse respecter ces engagements à court terme, d'améliorer sont CAF et son ratio de solvabilité et évité certains coûts supplémentaires (intérêt de retard facturé par les fournisseurs potentiels ainsi que les banques).

Après avoir détecté la source d'anomalie, nous allons proposer quelques solutions pouvant permettre de surmonter les difficultés de financement de la STS en retenant les plus pertinentes pour la société et établir un tableau de bord des indicateurs de suivie.

Conclusion

L'analyse financière a confirmé le problème de d'insolvabilité qui se résume dans le tableau suivant :

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Analyse par les bilans	FR			**Situation très difficile**			
	BFR		**Positifs**			**négatifs**	
	TN				**négatifs**		
Analyse par les ratios	Ratio liquidité général				**Insuffisants**		
	Ratio liquidité immédiat				**Insuffisants**		
	Ratio liquidité réduite				**Très faibles**		
	Ratio solvabilité				**Insolvabilité**		
	Ratio autonomie financière global				**Insolvabilité**		
	Ratio autonomie financière	**Autonomie**			**Dépendance**		
	Ratio d'immobilisation				**Excessif**		
	Ratio endettement global				**Saturation**		
	Ratio autonomie financière élargie				**Pas de capitaux**		
	Ratio de Cap. Remboursement Dettes M.L.T				**Incapable**		
	Le ratio de couverture des capitaux investis				**Délicate**		
	Ratio rentabilité financière				**Néant**		
	Ratio rentabilité d'exploitation	**Néant**	**Faible**			**Néant**	
	Ratio rentabilité économique	**Néant**	**Faible**			**Néant**	
	Ratio rotation de l'actif			**Efficace**			**Insuffisant**
	ratio rotation de stocks			**Bonne**			**Insuffisant**
	Ratio rotation de créance client			**Bonne**			**Insuffisant**
	Délai de recouvrement			**Bonne**			**Insuffisant**
Analyse par les SIG	Marge sur cout de matière				**Incapacité**		
	Valeur ajouté brut				**Insuffisant**		
	Insuffisance brut d'exploitation				**Insuffisant**		
	Résultat de l'activité ordinaire				**Insuffisant**		

L'anomalie dans l'exploitation provient du coût de revient qui est supérieur au prix du vente et par suite une perte qui s'étend vers l'avenir.

Section 3: Les recommandations de solutions pour l'entreprise et les indicateurs de suivi

1. Les solutions pour la STS

Les difficultés de la STS empêchent l'attraction de nouveaux actionnaires ou des prêteurs de capitaux, même les anciens refusent une augmentation du capital puisqu'ils sont au courant de la situation et savent que l'Etat qui détient la part dominante de ce dernier n'a pas pris les mesures adéquates. Donc une augmentation de capital n'est pas accessible ou disant inutile actuellement.

Essayons en premier lieu de voir le besoin réel en trésorerie pour couvrir les dettes urgentes à court terme et sauver la face. Pour cela en doit passer au bilan fonctionnel pour mesurer le potentiel économique sans prise en compte du risque (avec l'aide de l'encadreur de la STS):

Bilan fonctionnel au 31 Décembre

EMPLOIS	**31/12/2006**	**31/12/2007**	**31/12/2008**	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2011**
EMPLOIS STABLES						
Immobilisations incorporelles	56 425	56 425	81 996	86 996	86 996	86 996
Immobilisations corporelles	75 834 050	75 190 847	72 217 947	72 362 907	72 689 790	72 507 811
Participations et créances liées à des participations	430 680	430 680	430 680	430 680	430 680	430 680
Autres immobilisations financières	182 642	175 492	172 092	99 233	66 374	111 341
Stocks non tournant	2 392 397	2 392 397	2 875 900	2 219 331	2 219 331	2 219 331
Créance à plus d'un an	252 666	252 666	251 613	251 613	251 613	251 613
TOTAL DES EMPLOIS STABLES	**79 148 860**	**78 498 507**	**76 030 228**	**75 450 760**	**75 744 784**	**75 607 772**
EMPLOIS CYCLIQUES						
VALEURS D'EXPLOITATIONS						
Stocks	17 891 317	22 916 605	17 994 086	4 399 772	3 858 750	4 419 145
Clients et comptes rattachés	561 477	314 807	892 586	668 195	122 592	3 980 458
VALEURS HORS EXPLOITATIONS						
Autres actifs courants	3 116 207	3 431 779	3 175 056	474 821	600 293	740 706
TOTAL VALEURS D'EXPLOITATIONS	21 569 001	26 663 191	22 061 728	5 542 788	4 581 635	9 140 309
VALEURS DISPONIBLES						
Liquidités et équivalents de liquidités	3 168 275	940 835	970 594	4 086 801	1 511 678	2 171 797
TOTAL EMPLOIS CYCLIQUES	**24 737 276**	**27 604 026**	**23 032 322**	**9 629 589**	**6 093 313**	**11 312 106**
TOTAL EMPLOIS	**103 886 136**	**106 102 533**	**99 062 550**	**85 080 349**	**81 838 097**	**86 919 878**

RESSOURCES SATABLES	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
RESOURCES PROPRES						
Capital	3 400 000	3 400 000	3 400 000	3 400 000	3 400 000	3 400 000
Réserves	1 607 454	1 504 137	1 409 521	1 297 188	1 218 181	1 101 080
Réserves réévaluation	-115 649	-66 661				
Autres capitaux propres	20 967 977	20 967 977	20 967 977	20 960 457	20 945 127	20 945 127
Amortissements et provisions	62 460 911	64 284 372	63 263 389	65 023 979	67 234 412	68 989 883
Résultat de l'exercice	-17 469 939	915 140	-7 200 578	-5 029 944	-8 177 128	-5 708 646
Résultats reportés	-2 860 988	-20 330 927	-19 415 787	-26 616 366	-31 646 309	-39 823 437
TOTAL RESOURCES PROPRES	**67 989 766**	**70 674 038**	**62 424 522**	**59 035 314**	**52 974 283**	**48 904 007**
PASSIFS						
RESOURCES ETRANGES						
Emprunts et dettes assimilés	838 648	2 794 329	2 573 505	3 515 930	10 781 884	12 583 292
Provisions pour risque et charges		58 859	49 889	59 032	51 183	5 653
Échéance sur emprunts moins 1an	6 060 473	1 173 975	886 777	1 484 804	5 706 152	8 523 983
TOTAL RESOURCES ETRANGES	**6 899 121**	**4 027 163**	**3 510 171**	**5 059 766**	**16 539 219**	**21 112 928**
TOTAL RESSOURCES SATABLES	**74 888 887**	**74 701 201**	**65 934 693**	**64 095 080**	**69 513 502**	**70 016 935**
RESSOURCES CYCLIQUES						
Fournisseurs et comptes rattachés	14 374 652	13 052 353	7 719 719	5 279 182	5 817 138	9 977 745
Autres passifs courants	3 602 312	3 345 654	3 460 401	2 103 367	2 332 399	2 809 550
TOTAL RESSOURCES CYCLIQUES	17 976 964	16 398 007	11 180 120	7 382 549	8 149 537	12 787 295
Dettes bancaires à court terme						
Concours bancaires et autres passifs financiers	11 020 285	6 717 915	4 878 521	4 659 174	3 975 059	4 115 648
Emprunts à moins 1an		8 285 410	17 069 216	8 943 546	200 000	0
TOTAL RESSOURCES CYCLIQUES	**28 997 249**	**31 401 332**	**33 127 857**	**20 985 269**	**12 324 596**	**16 902 943**
TOTAL EMPLOIS	**103 886 136**	**106 102 533**	**99 062 550**	**85 080 349**	**81 838 098**	**86 919 878**

Calcul du Fonds de roulement

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitaux permanent	74 888 887	74 701 201	65 934 693	64 095 080	69 513 502	70 016 935
Valeurs Immobilisées	79 148 860	78 498 507	76 030 228	75 450 760	75 744 784	75 607 772
FR	**-4 259 973**	**-3 797 306**	**-10 095 535**	**-11 355 680**	**-6 231 282**	**-5 590 837**

Calcul du Besoin en Fonds de roulement

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Emplois cycliques	21 569 001	26 663 191	22 061 728	5 542 788	4 581 635	9 140 309

ressources cycliques	17 976 964	16 398 007	11 180 120	7 382 549	8 149 537	12 787 295
BFR	**3 592 037**	**10 265 184**	**10 881 608**	**-1 839 761**	**-3 567 902**	**-3 646 986**

Calcul de la trésorerie :

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
FR	-4 259 973	-3 797 306	-10 095 535	-11 355 680	-6 231 282	-5 590 837
BFR	3 592 037	10 265 184	10 881 608	-1 839 761	-3 567 902	-3 646 986
TN	-7 852 010	-14 062 490	-20 977 143	-9 515 919	-2 663 380	-1 943 851

- Ces calculs montrent une situation de déséquilibre moins alarmante que celle calculé par le bilan comptable.

  Pour une situation idéale il faut une TN = 0, c'est-à-dire FR = BFR.

  Deux cas peuvent ce présenté :

- Les ressources stables qui vont égalisés les emplois stables d'où le tableau suivant :

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
BFR = FR	3 592 037	10 265 184	10 881 608	-1 839 761	-3 567 902	-3 646 986

- Emplois cycliques = ressources cycliques et on a le tableau suivant :

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
BFR = FR	-4 259 973	-3 797 306	-10 095 535	-11 355 680	-6 231 282	-5 590 837

Des solutions à court terme possibles peuvent exister dans le ressources intérieur de la société, mais il est primordial un changement de stratégie globale à long terme dont l'Etat est le 1er décideur.

Prémisses de solutions

Compte tenu du diagnostic financier et les entretiens effectués auprès des responsables financier et administratives, nous pouvons recommander à l'entreprise de :

- Céder des équipements hors exploitation d'une valeur de 10 million de TD (voir annexe 5 paragraphe 5 notes en post opinion)
- Cession d'une construction (ancien immeuble été conçu à la direction générale sise à Tunis) d'une valeur en 2012 estimé à 250 000 DT
- Nantir le terrain appartenant à la STS d'une valeur comptable historique de 11 560 DT, dont on peut l'estimé en 2011 à 100DT le m2, par un simple calcul sa valeur actuel est 100 x 55 000 = 5 500 000DT. Une plus-value dégagée de 4 988 441 DT peut être nantie.

- Financement de la perte structurelle sur le budget de l'ETAT (appui à l'industrialisation) : La perte structurelle devra être résorbée annuellement par le budget de l'Etat en incorporant un taux de rentabilité de 10 % sur le montant. En attendant la mise en œuvre d'une filière de sucre en Tunisie, telle qu'adoptée au Maroc, il est impératif que les pertes structurelles soient résorbées annuellement pour ne pas créer des problèmes de financement et de dettes à la STS, qui pourront gêner ses relations de partenariat avec ses banques et lui générer des intérêts débiteurs cumulatifs

- La STS serait appelée à fournir des efforts continus en matière de maîtrise des frais de gestion et de la consommation de matières pour réduire ses coûts dans des proportions acceptables et s'adapter progressivement aux normes internationales, particulièrement en ce qui concerne la consommation du fuel lourd.

2. Mise en place des indicateurs de suivi

Une fois le diagnostic réalisé et le choix éventuel de mesures de correction de la situation, le dirigeant doit disposer de signaux d'alerte pour pouvoir prendre rapidement des mesures d'urgence.

Dans cette étape nous allons essayer de mettre en collaboration avec les responsables de l'entreprise des indicateurs de suivi des mesures ciblés pour surmonter cette situation de crise.

En effet, pour chaque solution retenue, nous allons essayer de déterminer les facteurs clés de succès inhérents à cette solution, ensuite dégager les mesures clés de sucées qui seront traduit en indicateurs de suivi

Solutions	**Facteurs clés de succès**	**Mesure clés de succès**	**Indicateur**
Un effort d'économie appréciable	Procéder à un assainissement social à partir de 2013	Départ de 60 agents (une enveloppe globale d'un montant approximatif de 6200 MDT)	Taux de départ Départ réel/départ prévu
	Rééchelonnement les dettes bancaires sur une période de 7 ans avec une année de grâce.	Ces dettes s'élèveront au 31/12/2012, y compris les charges financières qui seront générées et les soldes des comptes	Taux de remboursement de la dette Dette remboursé / par rapport à la dette prévu en remboursement

		débiteurs, à 33 000 MDT (35 000 MDT – 2 000 MDT à régler par anticipation à la STB). Soit un remboursement annuel de l'ordre de 4 715 MDT à partir de 2014.	
	Rembourser les fournisseurs selon un échéancier négocié avec, en particulier la SNDP,	Dont la créance atteindrait au 31/12/2012, y compris les effets mobilisés et les factures en cours de paiement, le montant de 8 547 MDT, soit un remboursement de 1 221 MDT par an à partir de 2013.	Délai fournisseur par rapport au délai prévu
Une gestion intégrée des deux activités (raffinage et traitement) permettant une consolidation favorable des charges fixes et variables.	Relance de la culture de betterave avec tout ce qu'elle pourrait induire comme bénéfices à en tirer aussi bien économiquement que socialement tant au niveau régional qu'au niveau national. .	Assurance d'une trésorerie souple et d'une liquidité suffisante.	Gestion d'équilibre de trésorerie : objectif (TR≈0)
		Amélioration de la situation financière de la STS.	Taux de solvabilité élevé
		Renforcement de son appareil de production.	Ratio d'amortissement Immob. /actif total Exploitation du plein emploi
		-Emploi en direct de 650 personnes à partir de la première année. (1) -Augmenter la consommation totale. (2) -Générer une nouvelle dynamique économique, sociale et agricole dans les gouvernorats visés	Taux de rentabilité économique, commerciale et productive
		Réduction des frais financiers : L'économie de presque le quart du montant des	Taux de rentabilité financière

		importations en devises à fin 2022	
La mise en place d'un nouveau système de partenariat avec l'OCT.	Signature de convention de partenariat avec l'OCT	Détermination par consentement du montant de la prime de raffinage	Nombre de conventions signées
		Incorporation d'une part de la marge bénéficiaire permettrait à la STS de mieux gérer ses activités et de programmer la rémunération de ses actionnaires	La part d'un taux de marge à incorporer pour l'activité dro
L'appui du budget de l'Etat uniquement pour la couverture du différentiel entre les coûts de production et le prix de cession.	Prise de conscience de l'Etat de la situation critique de la STS	Nombre de correspondances envoyées au ministère.	Subventions reçus par rapport aux besoins de l'entreprise
Baisse successive du coût complet de raffinage qu'il faut tenir compte de :	Affectation d'une partie des charges fixes et variables inhérentes à la sucrerie au profit de l'activité raffinage	A inscrire dans la convention de partenariat avec l'OCT	Valeurs du montant à répartir
	Economies à réaliser sur les différents produits consommables	Augmentation de la production agricole. Réduire l'importation	Taux de production
	Des recrutements envisagés Augmentations des salariales envisagées	16 agents en 2013	Taux de production par agent
	Charges financières qui verront leurs montants augmenter suite aux rééchelonnements des dettes	Augmentation des intérêts annuels	Taux d'intérêts bancaires ; ratio de charges / dettes.
	Dotations aux amortissements annuels qui cumuleront celles relatives aux nouveaux investissements	20 000 DT à réaliser dès 2013	Taux d'amortissement
Développement de sous-produit	Production de la levure sèche et humide qui, non seulement permettrait de	Future filiales	Taux de rentabilité commerciale

	répondre aux besoins du marché nationale mais deviendrait exportatrice du surplus.		
	Commercialisation des sous-produits de la betterave (mélasse, aliments pour bétail…).	224 MD mélasse et 160 MD aliments en 2014	Taux de production annuel
	L'assolement des terres bénéfiques aux cultures, particulièrement celle des céréales	1/3 exemple du Maroc	Adapter un taux en Tunisie
	Amélioration des conditions d'élevage du bétail (alimentation riche à un prix acceptable)	Secteur agricole	Détermination du prix optimal

(1) norme retenue au Maroc à raison de 4 à 5 personnes pour 100 ha

(2) 120 000 T de sucre blanc représentent plus de 34 % de la consommation totale

Conclusion

L'analyse financière de la STS à travers le calcul et la détermination des ratios significatifs, indique que l'entreprise est marquée par une baisse sensible de la production, des performances et un déséquilibre financier de la structure très prononcée. Aussi, faut-il souligner le fait que le degré de solvabilité est très élevé pour la société à cause du taux d'endettement assez important et la chute de l'exploitation.

Néanmoins, il nous semble qu'une activité qui continue une évolution décroissante ne soit pas profitable ni à la STS elle-même ni à ses bailleurs des fonds. C'est ainsi que l'Etat devrait prendre toutes les dispositions possibles pour améliorer l'activité et le chiffre d'affaires de l'entreprise de manière à ce que la rentabilité de l'entreprise soit satisfaisante afin de permettre à la société de dégager des résultats profitables pour les intéressés.

Nous avons essayé de présenter des prémisses de solutions en collaboration avec les responsables de l'entreprise. Ces solutions ont fait l'objet d'une analyse permettant de mettre en place des indicateurs de suivi pour les dirigeants de l'entreprise. Ces derniers permettant de renseigner sur le degré d'applicabilité des mesures retenues.

ANNEXES

ANNEXE 1

Les bilan et états de résultats de l'entreprise

BILAN DES ANNEES 2006 à 2011
Arrêté au 31 Décembre
(Unité : en Dinars)

ACTIFS	N	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Actifs non courants							
Actifs immobilisés							
Immobilisations incorporelles	1	56 425	56 425	81 996	86 996	86 996	86 996
(-) Amortissements		-55 218	-56 425	-79 880	-82 891	-85 329	-86 996
		1 207		**2 116**	**4 105**	**1 667**	**0**
Immobilisations corporelles	2	75 834 050	75 190 847	72 217 947	72 362 907	72 689 790	72 507 811
(-) Amortissements		-59 472 272	-61 294 526	-59 753 305	-62 140 770	-64 348 764	-66 096 303
		16 361 778	**13 896 321**	**12 464 642**	**10 222 137**	**8 341 026**	**6 411 508**
Participations et créances liées à des participations		430 680	430 680	430 680	430 680	430 680	430 680
(-) Provisions		-263 420	-263 420	-263 420	-263 420	-263 420	-263 420
		167 260	**167 260**	**167 260**	**167 260**	**167 260**	**167 260**
Autres immobilisations financières		**182 642**	**175 492**	172 092	99 233	66 374	111 341
Moins: provisions				-2 000	-2 000	-2 000	-2 000
		182 642	**175 492**	**170 092**	**97 233**	**64 374**	**109 341**
Total des actifs immobilisés		**16 712 887**	**14 239 073**	**12 804 110**	**10 490 735**	**8 574 327**	**6 688 109**
Autres actifs non courants	3	115 649	66 661				
Total des actifs non courants		**16 828 536**	**14 305 734**	**12 804 110**	**10 490 735**	**8 574 327**	**6 688 109**
Actifs courants							
Stocks	4	20 283 714	25 309 002	20 869 986	6 619 103	6 078 081	6 638 476
(-) Provisions		-2 392 397	-2 392 397	-2 875 900	-2 219 331	-2 219 331	-2 219 331
		17 891 317	**22 916 605**	**17 994 086**	**4 399 772**	**3 858 750**	**4 419 145**
Clients et comptes rattachés	5	814 143	567 473	1 144 199	919 808	374 205	4 232 071
(-) Provisions		-252 666	-252 666	-251 613	-251 613	-251 613	-251 613
		561 477	**314 807**	**892 586**	**668 195**	**122 592**	**3 980 458**
Autres actifs courants	6	3 116 207	3 431 779	3 175 056	474 821	600 293	740 706
(-) Provisions		-24 938	-24 938	-37 271	-63 954	-63 955	-70 220
		3 091 269	**3 406 841**	**3 137 785**	**410 867**	**536 338**	**670 486**
Liquidités et équivalents de liquidités	7	3 168 275	940 835	970 594	4 086 801	1 511 678	2 171 797
Total des actifs courants		**24 712 338**	**27 579 088**	**22 995 051**	**9 565 635**	**6 029 358**	**11 241 886**
TOTAL DES ACTIFS		**41 540 874**	**41 884 822**	**35 799 161**	**20 056 370**	**14 603 685**	**17 929 995**

ANNEXE 2

BILAN DES ANNEES 2006 à 2011
Arrêté au 31 Décembre
(Unité : en Dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	N	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Capitaux propres							
Capital		3 400 000	3 400 000	3 400 000	3 400 000	3 400 000	3 400 000
Réserves		1 607 454	1 504 137	1 409 521	1 297 188	1 218 181	1 101 080
Autres capitaux propres		20 967 977	20 967 977	20 967 977	20 960 457	20 945 127	20 945 127
Résultats reportés		-2 860 988	-20 330 927	-19 415 787	-26 616 366	-31 646 309	-39 823 437
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	**1**	**23 114 443**	**5 541 187**	**6 361 711**	**-958 721**	**-6 083 001**	**-14 377 230**
Résultat de l'exercice		-17 469 939	915 140	-7 200 578	-5 029 944	-8 177 128	-5 708 646
Total des capitaux propres avant affectation		**5 644 504**	**6 456 327**	**-838 867**	**-5 988 665**	**-14 260 129**	**-20 085 876**
PASSIFS							
Passifs non courants							
Emprunts et dettes assimilés	**2**	838 648	2 794 329	2 573 505	3 515 930	10 781 884	12 583 292
Provisions pour risque et charges			58 859	49 889	59 032	51 183	5 653
Total des passifs non courants		**838 648**	**2 853 188**	**2 623 394**	**3 574 962**	**10 833 067**	**12 588 945**
Passifs courants							
Fournisseurs et comptes rattachés	**3**	14 374 652	13 052 353	7 719 719	5 279 182	5 817 138	9 977 745
Autres passifs courants	**4**	3 602 312	3 345 654	3 460 401	2 103 367	2 332 399	2 809 550
Concours bancaires et autres passifs financiers	**5**	17 080 758	16 177 300	22 834 514	15 087 524	9 881 211	12 639 631
Total des passifs courants		**35 057 722**	**32 575 307**	**34 014 634**	**22 470 073**	**18 030 748**	**25 426 926**
Total des passifs		**35 896 370**	**35 428 495**	**36 638 028**	**26 045 035**	**28 863 815**	**38 015 871**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**41 540 874**	**41 884 822**	**35 799 161**	**20 056 370**	**14 603 686**	**17 929 995**

ANNEXE 3

Etat de résultat
Arrêté au 31 Décembre
(Unité : en Dinars)

	N	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Produits d'exploitation							
Revenus	**15**	83 125 832	78 948 683	86 893 861	70 330 520	8 498 923	15 810 136
Autres produits d'exploitation	**16**	31 268	34 586	41 209	1 259 928	16 767	17 844
Variation des stocks, des produis finis et des encours		-863 661	3 636 635	1 997 740	-13 740 686		
Total des produits d'exploitation		**82 293 439**	**82 619 904**	**88 932 810**	**57 849 762**	**8 515 690**	**15 827 980**
Charges d'exploitation							
Variations des stocks de produits finis et encours						68153	-76168
Achats consommés	**17**	91 122 582	71 277 643	83 825 164	52 075 321	7 100 147	11 011 226
Charges de personnel	**18**	3 660 396	3 810 624	3 838 224	3 976 903	4 959 041	6 303 316
Dotations aux amortissements et aux provisions	**19**	3 373 950	2 844 417	3 276 774	1 919 949	2 242 238	1 907 961
Autres charges d'exploitation	**20**	3 210 611	3 484 049	3 768 102	3 361 294	910 944	880 512
Total des charges d'exploitation		**101 367 539**	**81 416 733**	**94 708 264**	**61 333 467**	**15 280 523**	**20 026 847**
Résultat d'exploitation		**-19 074 100**	**1 203 171**	**-5 775 454**	**-3 483 705**	**-6 764 833**	**-4 198 867**
Charges financières nettes	**21**	-943 222	-1 482 987	-2 443 607	-1 856 585	-1 464 612	-1 564 011
Produits des placements		15 718	17 358	17 181	39 851	24 753	37 900
Autres gains ordinaires	**22**	2 606 880	1 248 001	1 077 538	334 242	35 618	33 544
Autres pertes ordinaires		-5 033	-3 507	-2 650	-3 069	-831	-3 642
Résultat des activités ordinaires avant impôt		**-17 399 757**	**982 036**	**-7 126 992**	**-4 969 266**	**-8 169 905**	**-5 695 076**
Impôt sur les sociétés		-70 182	-66 896	-73 586	-60 678	-7 223	-13 570
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**-17 469 939**	**915 140**	**-7 200 578**	**-5 029 944**	**-8 177 128**	**-5 708 646**
Effets des modifications comptables (net d'impôts)							
RESULTAT APRES MODICATION COMPTABLES		**-17 469 939**	**915 140**	**-7 200 578**	**-5 029 944**	**-8 177 128**	**-5 708 646**

ANNEXE 4

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE
Arrêté au 31 Décembre 2007
(Unité : en Dinars)

	N	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Flux de trésorerie liés à l'exploitation							
Encaissements reçus des clients		81 386 297	81 289 258	86 998 596	72 246 409	9 155 783	11 893 121
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-96 468 822	-79 268 713	-89 152 221	-58 964 523	-11 703 065	-14 325 156
Intérêts payés		-1 174 444	-1 555 305	-1 934 731	-1 643 511	-1 068 767	-807 163
impôts sur les bénéfices payés					-727 231	-928 685	-290 863
Autres flux d'exploitation	**24**	-458 705	-1 321 775	-1 349 680			
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		**-16 715 674**	**-856 535**	**-5 438 036**	**10 911 144**	**-4 544 734**	**-3 530 061**
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	**25**						
Décaissement provenant de l'acquisition d'immo corp et incorp		-201 493	-388 025	-719 323	-493 859	-31 220	-16189
Encaissement provenant de la cession d'immo corp et incorp		802 524	321 860	121 000			19305
Décaissement provenant de l'acquisition d'immo financiers					21 548		
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		**601 031**	**-66 165**	**-598 323**	**-472 311**	**-31 220**	**3 116**
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	**26**						
Encaissement sur émission d'actions	**27**	15 718	17 181	17 181	34 374	21 303	
Dividendes encaissés							18916
Dividendes payés et autres distributions							
Encaissement provenant des emprunts		7 500 000	24 000 063	35 270 751	34 811 804	12 046 000	5 000 000
Remboursement d'emprunts		-3 901 525	-18 856 227	-26 827 628	-41 607 903	-9 382 357	-972 440
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		**3 614 193**	**5 161 017**	**8 460 304**	**-6 761 725**	**2 684 946**	**4 046 476**
Variation de la trésorerie		**-12 500 450**	**4 238 317**	**2 423 945**	**3 677 108**	**-1 891 008**	**519 531**
Trésorerie au début de l'exercice		1 588 706	-10 911 744	-6 673 427	-4 249 482	-572 374	-2 463 382
TRESORERIE A LA CLOTURE DE L'EXERCICE		**-10 911 744**	**-6 673 427**	**-4 249 482**	**-572 374**	**-2 463 382**	**-1 943 851**

ANNEXE 5

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons audité le bilan, l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie et les notes aux états financiers de la Société Tunisienne du Sucre « **STS - SA** » relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011.

1- Responsabilité des organes de direction et d'administration dans l'établissement et la présentation des états financiers

Les organes de Direction et d'Administration de votre société sont responsables de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables tunisiennes. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

2- Responsabilité du commissaire aux comptes

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion indépendante sur les états financiers, sur la base de notre audit.
Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit qui requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.
Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la Société relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir les procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.
Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

3- Justification de l'opinion avec réserve

Sur la base de notre audit, les états financiers ci- joint annexés appellent de notre part la réserve suivante :
En application de la décision du Conseil Ministériel du 14 juillet 2011, la **STS** a constaté son chiffre d'affaires relatif à l'exercice 2011 et résultant du raffinage du sucre brut au profit de l'Office du Commerce de la Tunisie « **OCT** » sur la base d'un tarif forfaitaire et provisoire de 110 dinars par tonne traitée. Le montant ainsi comptabilisé est considéré comme une avance devant faire l'objet d'une révision à la hausse suite à une réunion qui sera programmée entre les deux parties en vue d'arriver à un commun accord sur le tarif réel de raffinage à appliquer, permettant ainsi à la Société Tunisienne du Sucre d'atteindre l'équilibre financier de l'opération de sous-traitance.
Toutefois, il ressort du procès-verbal de la réunion du 27 avril 2012 que la **STS** et l'**OCT** n'ont pas parvenus à un accord sur le tarif définitif à applique

De ce fait, l'incidence de l'accord de révision à la hausse du tarif de raffinage, sur le volume du chiffre d'affaires et sur le résultat de l'exercice, ne peut être actuellement cernée avec précision.

4- Opinion avec réserve

A notre avis, et sous réserve de ce qui a été mentionné au paragraphe 3, les états financiers de la société Tunisienne du Sucre, arrêtés au 31 décembre 2011, dont le total net du bilan s'élève à 17 929 996 dinars, et qui font ressortir un résultat net de l'exercice déficitaire de 5 708 646 dinars et une variation positive des flux de trésorerie de 519 531 dinars, sont sincères et réguliers pour tous les aspects significatifs, de la situation financière de la Société Tunisienne du Sucre, en conformité avec les principes comptables généralement admis en Tunisie.

5- Notes en post opinion

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants :

5-1. Contrairement aux dispositions de l'article 388 du code des sociétés commerciales, l'assemblée générale extraordinaire réunie le 30 juin 2011 a décidé de continuer l'exploitation de la société sans pour autant procéder à l'augmentation du capital pour un montant égal au moins à celui des pertes enregistrées.

5-2. Des équipements hors exploitation et d'autres à réformer, identifiés suite à l'opération d'inventaire physique, demeurent toujours à l'actif du bilan de la société à défaut d'un programme fixant leur sort. Ces immobilisations totalement amorties, ont une valeur comptable brute de **10 485 990 dinars**.

6- Vérifications et informations spécifiques

6-1. Nous avons procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la réglementation en vigueur. Sur la base de ces vérifications, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport du Conseil d'Administration.

6-2. En application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001–2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la Société à la réglementation en vigueur.

6-3. Nous avons procédé à l'examen des procédures de contrôle interne relatives au traitement de l'information comptable et à la préparation des états financiers. Nous signalons, conformément à ce qui est requis par l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, que nous n'avons pas relevé, sur la base de notre examen, d'insuffisances majeures susceptibles d'impacter notre opinion sur les états financiers.

Tunis, le 09 Août 2012
International **M**anagement & **A**uditing **C**ompany
Membre de Leading Edge Alliance
Abderrazek SOUEI

Bibliographie

- Les états financiers (contenu et construction pratique) d'Amor AYED (2001)
- Gestion financière d'Abdelwahed OMAR et Samy BENNACEUR (1999) :
- Pratique de gestion financière à court terme de Taher Rajhi et Salaheddine HELLARA
- Internet :
    - Cours de Finance à court terme de l'Université Virtuelle de Tunis « UVT »