



جامعة بجاية
Tasdawit n Bgayet
Université de Béjaïa

**UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA-BEJAIA
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES,
COMMERCIALS ET DES SCIENCES DE GESTION.**

Département des sciences de gestion

Mémoire de fin de cycle

*En vue de l'obtention du
Diplôme de Master en Finance d'entreprise*

THEME

Evaluation financière d'un projet d'investissement

Cas pratique : SPA AGRANA FRUIT

Réalisé par :

KESRI BACHIR

BOUCHTOUT OUASSIM

Encadré par :

Mme. TRAKI Dalila

Membre du jury :

Pr : Mme .GHANEM

Ex : Mme .MOUSSOU

2018-2019

REMERCIEMENTS

D'abord, nous remercions Dieu qui nous a aidés dans nos études et dans notre vie.

Très vivement, nous remercions notre encadreur Mme TRAKI DALILA pour avoir accepté de diriger ce travail, sa bonne volonté et ses conseils pratiques, son suivi et orientation qui nous ont beaucoup inspiré.

Nous remercions également les dirigeants de AGRANA FRUIT, qui ont manifesté un intérêt considérable pour la présente recherche et qui ont ménagés beaucoup d'efforts surtout BEDJOUDI HOCINE.

Nous tenons d'autres parts à remercier nos familles ainsi que toutes les personnes ayant contribué de près ou de loin à la réalisation de ce modeste travail de recherche.

Enfin, je remercie les membres du jury pour l'attention particulière qu'ils m'accorderont lors de la correction de notre Mémoire, ainsi qu'au temps passé à nous écouter le présenter.

DEDICACES

Avant toute chose je tiens à remercier dieu le plus puissant pour m'avoir donné la force et la patience afin de réaliser ce modeste travail que je dédie particulièrement à :

À mes plus précieuses perles, les lumières qui ont toujours éclairé mon chemin : « ma mère et mon père »

À mes adorables frères et sœurs : SIHAM, YACINE, SID ALI

À la Mémoire de ma grand-mère.

À la mémoire de mon grand-père.

À toute ma famille particulière: mes oncles et mes tantes et leurs familles, et je n'oublie pas mes proches cousines.

À mes très chers et précieux amis sans exception.

À tout mes collègues et mes amis de l'université.

À mon binôme KESRI BACHIR et sa famille.

Sans omettre mon encadreur Mme TERAHI DALILA pour avoir accepté de diriger ce travail, pour son aide précieuse et sa disponibilité.

Dieu Merci

OUASSIM

DEDICACES

Je dédie ce modeste travail :

A ma très cher famille maman et ma sœur qui m'ont toujours soutenu et pour qui les mots ne sont pas assez forts pour exprimer toute la gratitude et l'estime que j'ai à leurs égards

A ma très chère dulcinée Sonia, qui a été là pour moi dans les moments les plus difficiles et qui m'a soutenu tout au long de ce travail.

A mon cher ami AMINE que je considère comme un frère et son père FARID et sa femme qui sont toujours à nos côtés.

A mon cher oncle HARIR ZAHER

A tous mes amis

A mon binôme BOUCHTOUT OUASSIM

A mon encadreur Mme TERAHI DALILA pour avoir accepté de diriger ce travail, pour son aide précieuse et sa disponibilité.

Dieu Merci

Bachir

Liste des abréviations

- A.E** : Agent d'entretien
- BFR** : Besoin en fond de roulement
- CA** : Chiffre d'affaire
- CAF** : Capacité d'autofinancement
- CAP** : Chiffre d'affaire prévisionnel
- CF** : Cash-flows
- CR** : Comptes de résultat
- CV** : Coefficient de variation
- C.E.T** : Chef d'équipe triage
- CAF** : Charge administratif de la formation
- DCT** : Dettes à court terme
- DLMT** : Dettes à long et à moyen terme
- DRA** : Délai de récupération actualisé
- DRCI** : Délai de récupération du capital investi
- DRS** : Délai de récupération simple
- EBE** : Excédent brute d'exploitation
- FNT** : Flux nette de trésorerie
- FRNG** : Fond de roulement global
- I0** : capital de l'investissement
- IBS** : Impôt sur les bénéfices des sociétés
- IP** : Indice de profitabilité
- Kda** : kilos de dinars
- OT** : operateur triage
- OP** : operateur passage
- OP** : operateur premix
- OL** : operateur linge
- PET** : Polyéthylène téréphtalate
- RI** : résultat imposable
- RI** : Responsable maintenance
- SPA** : Société par action

SARL : Société à responsabilité limitée

SNC : Société nom collectif

TR : Trésorerie

TRI : Taux de rentabilité interne

TRM : Taux de rentabilité moyen

TVA : Taux sur la valeur ajoutée

VAN : Valeur actuelle nette

VE : Valeur d'exploitation

VNC : Valeur nette comptable

VR : Valeur réalisable

VRI : Valeur résiduelle des investissements

Δ BFR : Variation du Besoin en Fonds de Roulement

Liste des figures

Figure N° 01 : Les types d'investissement du point de vue comptable.....	05
Figure N° 02 : Typologie des investissements.....	09
Figure N° 03 : Les modes de financements des investissements.....	18
Figure N° 04 : comparaison entre la VAN et le TRI.....	46
Figure N° 05 : Evolution d'effectif de l'entreprise AGRANA FRUI.....	55
Figure N° 06 : L'organigramme de la direction général.....	58
Figure N° 07 : Organigramme du des finances et de la comptabilité.....	59
Figure N° 08 : Représentation graphique du FRNG, BFR, TR.....	66
Figure N° 09 : La production prévisionnelle de 2018 à 2022.....	68
Figure N° 10 : Les charges prévisionnelles de 2018 à 2022.....	69
Figure N° 11 : Evolution du chiffre d'affaires prévisionnelle.....	70
Figure N° 12 : présentation graphique de l'évolution des cash-flows prévisionnels.....	76
Figure N° 13 : représentation de la variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation	79

Liste des tableaux

Tableau N° 01 : calcul des cash-flows.....	12
Tableau N° 02 : Calcul de la capacité d'autofinancement.....	14
Tableau N° 03 : Les caractéristiques des décisions.....	21
Tableau N° 04 : Les principales questions traitées dans une étude de marché.....	30
Tableau N° 05 : Echancier d'investissement.....	34
Tableau N°06 : l'échéancier d'amortissement.....	35
Tableau N° 07 : Le compte de résultat.....	36
Tableau N°08 : Présentation des flux de trésorerie.....	37
Tableau N°09 : Identification de la société SPA AGRANA FRUIT.....	52
Tableau N°10 : évolution des effectifs dans SPA AGRANA FRUIT.....	54
Tableau N°11 : Liste des 10 premiers clients de AGRANA (Année de référence 2013).....	56
Tableau N°12 : Les fournisseurs d'GARANA FRUIT.....	57
Tableau N°13 : Les agrégats de gestion.....	60
Tableau N°14 : Le coût global du projet.....	63
Tableau N°15 : Bilans des grandes masses (Actif).....	64
Tableau N°16 : Bilans des grandes masses (passif).....	65
Tableau N°17 : le calcul des indicateurs de l'équilibre financier.....	65
Tableau N°18 : Le mode de financement du projet.....	67
Tableau N°19 : Echancier de remboursement de l'emprunt.....	67
Tableau N°20 : Estimation de la production prévisionnelle.....	68
Tableau N°21 : Evaluation des charges prévisionnelles de 2018 à 2022.....	69
Tableau N°22 : Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel.....	70
Tableau N°23 : Echancier d'amortissement.....	71
Tableau N°24 : calcul de la valeur résiduelle des équipements.....	72
Tableau N°25 : présentation du besoin en fonds de roulement prévisionnel (BFR).....	72
Tableau N°26 : L'évolution de la CAF.....	74
Tableau N°27 : présentation des cash-flows.....	75
Tableau N°28 : Calcul de la VAN.....	77
Tableau N°29 : Détermination du TRI.....	78
Tableau N°30 : cumul des cash-flows nets actualisés.....	80
Tableau N°31 : Récapitulation du critère de choix d'investissement.....	81

Remerciement

Liste des abréviations

Liste des tableaux

Liste des figures

Introduction générale.....01

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement.....04

Introduction.....04

Section 1 : La généralité sur projet d'investissement.....04

Section 2 : Les modalités de financement des investissements.....12

Section 3 : Les décisions d'investissement et de financement Et les risques liés au projet d'investissement.....19

Conclusion au chapitre.....26

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation

financière d'un projet d'investissement.....27

Introduction27

Section 1 : Etude technico-économie d'un projet d'investissement.....27

Section 2 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement.....33

Section 3 : les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....40

Conclusion au chapitre.....51

Chapitre III : Etude et évaluation financier d'un projet d'investissement

cas de l'entreprise AGRANA FRUIT.....52

Introduction.....52

Section 1 : Présentation de l'entreprise.....52

Section 2 : Identification et étude technico-économique du projet.....60

Section 3 : évaluation financier du projet.....76

Conclusion au chapitre.....81

Conclusion générale.....82

Bibliographie

Annexes

Tables des matières

Introduction générale

Introduction générale

La finance d'entreprise est le secteur de la finance qui s'intéresse aux décisions et opérations financières, outils financiers et équilibres financiers des entreprises. Lors de sa création, puis au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun, doit détenir les ressources financières nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Le financement peut être défini comme moyen lui permettant de disposer des ressources qui lui sont nécessaires sur le plan pécuniaire. Ce financement conditionne la survie de l'entreprise.

En partant du fait que L'entreprise est une organisation sociale qui regroupe des moyens techniques, financiers et humains. Elle est organisée et dirigée par un centre de décision et elle a pour mission la production des biens et services dans le but d'assurer sa survie et son développement.

Le choix des investissements est, dans une première étape, étudiée dans un contexte de certitude afin de faciliter la compréhension des outils essentiels à l'analyse des projets de dépenses en capital. Ensuite, les décisions d'investissement sont traitées en considérant l'imperfection des marchés afin d'intégrer « risque- résultat » en bonne partie de l'évolution du cycle économique. Les flux monétaires nets futurs d'un projet d'investissement peuvent fluctuer en raison des variations imprévues de l'activité économique générale et de leurs conséquences sur les ventes et sur la rentabilité de l'entreprise.

La décision d'investir dans quelconques projets se base, principalement, sur l'évaluation de son intérêt économique et par conséquent le calcul de sa rentabilité. Elle correspond ainsi à l'une des quatre grandes décisions auxquelles doit faire face l'entreprise, aux côtés des décisions de financement, de gestion de trésorerie et d'analyse financière.

Donc, la décision d'investissement est essentielle à la pérennité et à la croissance de l'entreprise, elle doit faire l'objet d'une analyse préalable, exhaustive, rigoureuse et efficace dont dépend la réussite ou l'échec d'un projet d'investissement.

Pour réaliser un projet d'investissement, il est nécessaire de faire appel à des ressources de financement qui s'avèrent indispensable pour assurer la couverture de ses dépenses, ainsi qu'à des méthodes et des outils d'aide à la décision fondée sur l'application des techniques quantitatives et qualitatives.

Introduction générale

L'objectif de ce mémoire est de décrire et d'expliquer et d'avoir un maximum d'informations en matière d'évaluation des projets, ainsi que ses méthodes et ses outils, tout en mettant en évidence ses critères.

De ce fait, notre mission est de montrer la démarche suivie par l'entreprise AGRANA FRUIT dans l'étude d'un projet d'investissement et d'aboutir à la décision finale qui est d'adopter le projet ou de le rejeter d'après l'évaluation de la rentabilité et du risque de celui-ci. La question qui devra être traitée est la suivante :

Comment la SPA AGRANA FRUIT procède-elle à l'évaluation financière et au calcul de la rentabilité de ses projets d'investissement ?

L'évaluation d'un projet d'investissement se base sur une étude technique et économique pour s'assurer de la viabilité de l'investissement ainsi que, sur une évaluation financière pour apprécier la rentabilité de celui-ci.

Afin de mieux cerner notre problématique nous allons essayer de répondre aux interrogations suivantes :

- Quelles sont les différentes formes que peut prendre un investissement ? et quels sont les modes de financement sollicités par les investisseurs ?
- Quelles sont les méthodes et les outils utilisés lors de l'évaluation d'un projet d'investissement ?
- Est-ce que les managers de la SPA AGRANA FRUIT prennent-ils des décisions d'investissement suite aux conclusions des études réalisées ?

Afin de mieux cerner notre sujet de recherche, il est important d'émettre des hypothèses préalables aux questions précédemment citées :

- **Hypothèse n°01** : Intégration de plusieurs critères permet d'améliorer le choix d'investissement.
- **Hypothèse n°02** : Afin d'évaluer un projet d'investissement, il est nécessaire de prendre en considération les critères de sélections, que ce soit dans un avenir certain ou incertain.
- **Hypothèse n°03** : Les managers de la SPA AGRANA FRUIT prennent des décisions d'investissement suite aux conclusions des études réalisées.

Introduction générale

Pour mener à bien notre travail, nous avons effectué notre stage pratique au sein de l'entreprise AGRANA FRUIT.

Pour atteindre notre objectif, et dans le but de bien répondre à la problématique posée, nous avons adopté une méthode descriptive et analytique. Et nous avons eu recours à diverses méthodes, site internet, consultation documentaire à travers l'utilisation des ouvrages, des documents remis par l'entreprise.

Pour cela, nous avons divisé notre travail en trois chapitres :

-) Le premier chapitre sera consacré aux généralités et notions de base sur les investissements.
-) Le second chapitre expose les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement.
-) Enfin, au cours du troisième chapitre, nous essayerons d'appliquer les méthodes d'évaluation des investissements à travers un cas réel.

CHAPITRE I

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

L'investissement est un moyen véritable de développement d'une entreprise ou d'un pays, pour l'entreprise, investir consiste d'acquérir de nouveaux moyens de production, de placer des capitaux dans une activité économique dans l'espoir d'améliorer leur rendement et sa situation économique et sa valeur.

A cet effet, nous avons vu qu'il était nécessaire, d'éclairer et d'illustrer le concept de l'investissement dans la première section, ainsi que différents moyens de financement dans la seconde section. Et en fin on exposera le processus de prise de décision et les risques liés au projet d'investissement.

Section1 : Généralités sur les investissements

La notion de l'investissement est une notion globalisante et fondamentale dans la vie de l'entreprise, qui suppose être la principale dans le secteur économique, il est convivial d'en citer les facteurs influençant l'investissement à travers de différents types, d'où la nécessité et de mettre en évidence leurs objectifs.

1.1. Définition du concept « investissement » :

« Dans un sens particulier l'investissement est synonyme de placement, de mise en réserve d'un bien de consommation durable en vue de sa revente ou de sa consommation ultérieure »¹.

Cependant, cette conception générale de l'investissement se définit en tenant compte du contexte dans lequel on s'est placé : comptable, économique et financier.

1.1.1. Définition économique de l'investissement :

Les économistes définissent conceptuellement l'investissement comme étant :
Selon F.X SIMON et M. TRABELSI « un investissement est une dépense d'argent ou d'autres ressources qui crée un flux continu de bénéfice et service futur »².

1.1.2. Définition financière de l'investissement :

Pour une entreprise, investir c'est « mettre en œuvre aujourd'hui des moyens financiers pour, au travers des activités de production et de vente, générer des ressources financières sur plusieurs périodes ultérieures »³. Autrement dit, l'investissement et toute

¹ AHMED SILEM. « Lexique d'économie » ; DALLOZ. Deuxième Edition paris. 1987.p 134.

² F.X. SIMON, MARTIN.T « préparer est défendre un projet d'investissement », DUNDO Edition, paris 2005.p11.

³ GARDES.N, FIANACE D'ENTREPRISE, Edition d'organisation, paris, 2006, p02.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

dépense faite aujourd'hui sans contrepartie immédiate dans l'espoir d'un retour étendu dans le temps, supérieur à la mise initiale.

1.1.3. Définition comptable de l'investissement :

L'investissement est défini comme « de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »⁴.

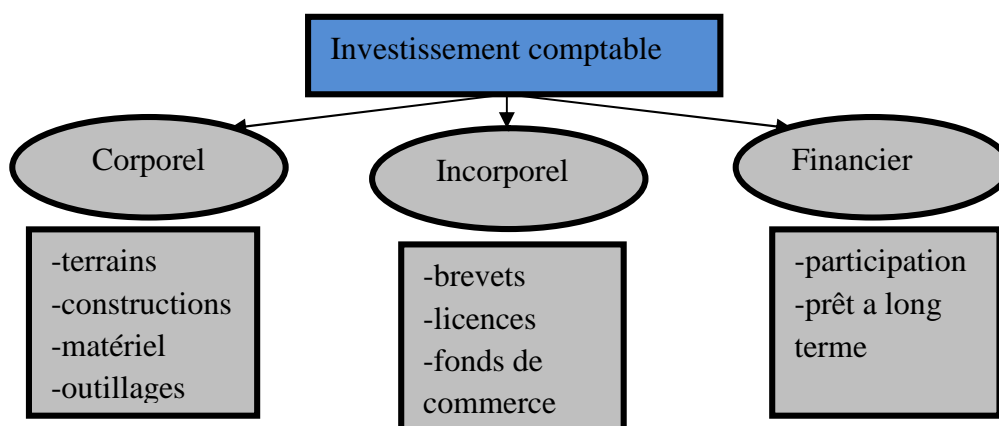
Pour un comptable, l'investissement se confond toujours avec les immobilisations durables, on distingue :

- Les immobilisations corporelles (terrains, construction, matériel et outillage).
- Les immobilisations incorporelles (brevets, licences, fonds de commerce).
- Les immobilisations financières (participation, prêt à long terme).

A cette définition restrictive, il faut ajouter d'autres formes d'investissements qui ne sont pas inscrites dans le haut du bilan :

- Les biens affectés à la production qui sont loués en crédit-bail mobilier ou immobilier.
- Certains investissements immatériels comme la formation du personnel, et la recherche qui vont augmenter le potentiel futur de l'entreprise.
- Le besoin de financement de l'exploitation qui, au plan financier constitue un besoin permanent.

Figures N° 01 : Les types d'investissement du point de vue comptable



Source : Réalisé par nous-même à partir des données précédentes

1.1.4. Définition stratégique de l'investissement :

⁴ BANCEL (F), RICHARD.A, « Les choix d'investissement : méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, Paris 1996, p.206.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

Pour les stratégies, investir permet à l'entreprise de se positionner sur un marché concurrentiel et s'adapter à son environnement, en augmentant la valeur de la firme bien- sûr. Après cet aperçu sur les différentes notions liées à l'investissement, il est évident de présenter les différents types d'investissement ainsi leur classement dans l'objectif de préciser ces derniers.

1.2. Définition d'un projet d'investissement :

Le terme « projet » fait l'objet d'une utilisation fréquente. Partons d'une définition étymologique. « L'investissement est représenté par des immobilisations nouvelles corporelles ou incorporelles (éléments de dépenses dont la durée de vie est supérieure à un an). Un projet est un ensemble cohérent »⁵.

Le projet d'investissement est donc considéré comme un ensemble d'action et d'interventions visant à atteindre un objectif spécifique fixé à l'avance au moyen des ressources matérielles, financières et humaines.

1.3. Typologies d'un projet d'investissement :

Il est nécessaire d'adapter un mode de gestion spécifique aux différents types de projets afin de prendre en compte toutes ses caractéristiques et en particulier, son incertitude et sa complexité. On peut les classer selon, leur finalité (objectifs), la nature comptable, comme on peut aussi les classer dans une perspective stratégique.

1.3.1. Classification selon la nature comptable :

Nous pouvons distinguer :

1.3.1.1. Les investissements corporels (terrains, équipements, installations) :

Ces investissements représentent les actifs physiques de l'entreprise qui viennent en augmentation du patrimoine de l'entreprise comme les équipements, terrains, installations techniques ...etc.

1.3.1.2. Les investissements incorporels :

Les dépenses d'investissements incorporels sont multiples : Formation du personnel, recherche et développement et le marketing. L'objectif est de permettre aux salariés de l'entreprise d'acquérir de nouvelles compétences, qui auront un effet positif sur la performance de la société sur plusieurs exercices. Quant aux dépenses engagées dans le domaine, recherche et développement assurent à l'entreprise l'innovation et une compétence technologique durable et reconnue, enfin les dépenses de marketing regroupent : les dépenses

⁵ ROBERT Houdayer, « Evaluation financière des projets », 2^{ème} édition, Economica, Paris, 1999, p.13.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

publicitaires, les dépenses effectuées pour l'étude du marché et autres frais engagée pour la commercialisation d'un produit.

1.3.1.3. Les investissements financiers :

Ils se caractérisent par l'acquisition de droits de créance (dépôts, prêt, ...), ou des droits financiers (titres) afin de prendre contrôle sur une autre société.

1.3.2. Classification de projets d'investissement selon leurs objectifs :

On peut distinguer cinq catégories : investissement de remplacement, d'expansion investissement de productivité ou de modernisation, de capacité, d'innovation ou diversification et d'intérêts publics ou sociaux.

1.3.2.1. Projet de création d'un nouveau produit :

Il s'agit d'un projet d'investissement, qui concerne le lancement d'un nouveau produit sur le marché, le pion sensible dans ce projet : c'est le marché (la validité des prévisions commerciales).

1.3.2.2. Projet d'investissement de productivité :

Les investissements de productivité permettent de modernise, d'améliorer la productivité et la qualité des produit dans une entreprise, par l'achat d'un nouvel équipement dans une stratégie de réduction des coûts.

1.3.2.3. Projet d'investissement de capacité :

«Sont destinés à augmenter le potentiel productif de l'entreprise. Il s'agit de se doter de moyens supplémentaires».⁶

1.3.2.4. Projet d'investissement collectif ou social :

Ils visent à améliorer le bien-être général ou la satisfaction des employés, d'autres investissements visent à améliorer l'image de marque de la compagnie ou à augmenter la sécurité dans le travail. Ce type d'investissement a un effet positif sur la rentabilité de la firme.

1.3.2.5. Projet d'investissement de développement :

Ce type de projet consiste à atteindre un niveau de production maximum prévu en amant, à partir d'input classique. Ce type de projet concerne tous les projets ayant pour finalité le développement de l'entreprise.

⁶ NATHALIE Taverdet –popiolek, « Guide du choix d'investissement », Edition, Organisation. 2006. P.9.

1.3.3. Classification selon la stratégie de l'entreprise :

Pour assurer le devenir de l'entreprise, Celle-ci, après avoir analysé ses points forts et ses points faibles relativement à ses concurrents⁷ fixe un cap et s'interroge sur les moyens à mettre en œuvre pour l'atteindre. De tels investissements de long terme considérés comme stratégiques sont offensif. Par exemple, un investissement de croissance peut être considéré comme un investissement à la fois stratégique et offensif par rapport à la concurrence.

L'investissement s'inscrit dans une stratégie, soit défensive ou offensive, l'objectif est d'assurer la survie de l'entreprise.

1.3.3.1. Investissement offensif :

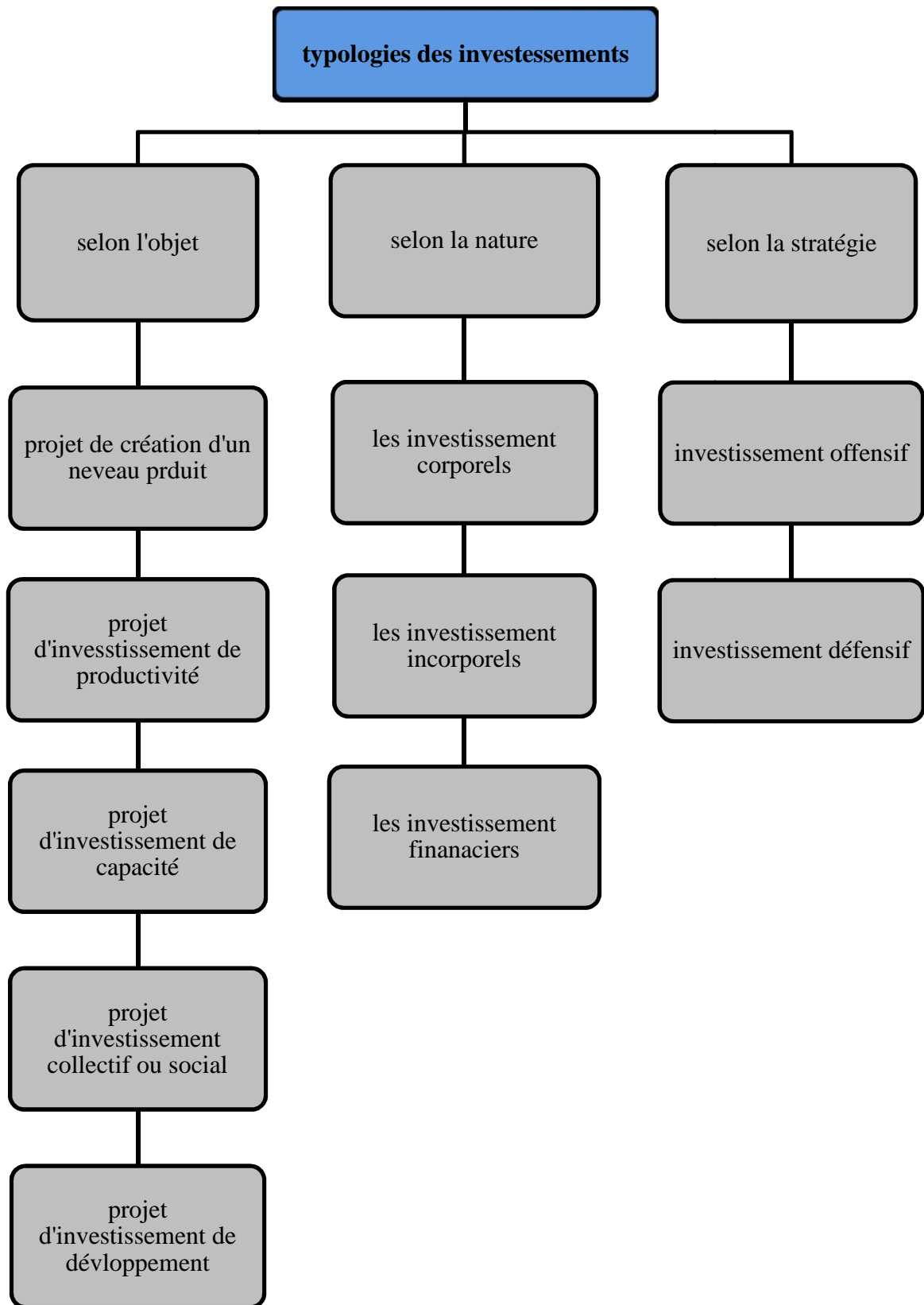
L'entreprise recherche une conquête des parts de marché, un avantage technologique, la prise de contrôle des réseaux de distribution. C'est un investissement des concurrents en faisant monter très haut les enchères.

1.3.3.2. Investissement défensif :

Contrairement à la stratégie défensive, si la demande se fait plus molle, il faut parfois lancer des investissements importants en campagnes publicitaires, en nouveaux produits. Cet investissement sera provoqué par l'entrée d'un concurrent ou par l'investissement offensif du rival qui se lance à la conquête de nos parts du marché.

⁷ SWOT, Analyse synthétisée par un (StrengthsWeaknessesOpportunitiesThreats).

Figure N° 02 : Typologie des investissements :



Source : Réalisé par nos soins à partir des données précédentes.

1.4 Les objectifs d'un projet d'investissement :

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être d'ordre stratégique ou opérationnel⁸.

1.4.1. Les objectifs stratégiques :

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique, il peut faire l'objet d'expansion, de modernisation, d'indépendance, ...etc.

1.4.2. Les objectifs opérationnels :

Ils se situent au niveau technique, nous présenterons ci-dessous une liste de trois objectifs :

- **Objectif de coût** : la politique des coûts est l'objectif de bon nombre de projets, car c'est un élément capital qui permet une marge de manœuvre en matière de politique de prix qui est à son tour redoutable instrument de la stratégie commerciale. Cet objectif consiste à réduire au maximum les coûts de revient d'un produit.
- **Objectif de temps** : tout projet peut avoir comme principal objectif de satisfaire une demande apparue récemment, dans les meilleurs délais afin d'acquies un avantage concurrentiel. En effet, un marché à vive concurrence, Les parts reviennent à ceux qui jouent mieux, et surtout plus vite. Cela explique le fait que certains produits lancés tardivement échouent même s'ils sont de meilleure qualité.
- **Objectif de qualité** : L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qu'est indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant. La rentabilité de cet objectif oblige l'entreprise à consacrer plus de temps et par conséquent plus de coûts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (coût-délai). Donc, elle sera forcée de les exclure, car leur existence est difficile voire impossible.

1.5. Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Comme tout projet, le projet d'investissement présente les caractéristiques suivantes :

1.5.1. Le capital investi (I0)

« C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. Le capital investi comprend le cout d'achat du matériel et l'augmentation de besoin de financement de

⁸Mlle. Yaici Hassina, « Financement d'un projet d'investissement », Master en finance d'entreprise, Université Abderrahmane Mira Bejaia, page 6, promotion 2017,2018

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

l'exploitation qui découle de la réalisation de projet ». ⁹ Le capital investi ou le montant global de l'investissement (I0) est mesuré par les dépenses d'acquisition et de construction y compris les dépenses annexes d'études préalables et d'essais ainsi que de tous les frais accessoires.

Le capital investi = Prix d'achat HT des immobilisations + Frais accessoires HT + BFR

Donc, le capital investi doit également prendre en considération les variations de besoins en fonds de roulement liées à la réalisation du projet. Tel que ¹⁰ :

BFR = stocks + créances - dettes de fournisseurs

Mais, les dépenses liées au projet et antérieurement engagées n'ont pas être prises en compte dans le montant investi, car elles sont irrécupérables, quelle que soit la décision prise (investi ou non).

1.5.2. La durée de vie du projet (DR)

La durée de vie de projet est la durée de vie économique de l'investissement à réaliser permettra d'obtenir les revenus financières. Si cette période est difficile à prévoir, on doit se référer à la durée d'amortissement de l'investissement.

1.5.3. Les flux nets de trésorerie (Cash-flows CF)

Les cash-flows associés à un projet d'investissement sont indispensables pour apprécier sa rentabilité. « Ce sont les flux de trésorerie positifs et négatifs générés par le projet. Ces flux dépendent des encaissements et des décaissements réalisés pendant l'exploitation de l'investissement » ¹¹.

Dans la mesure où l'on admet qu'il y a identité entre recettes et chiffre d'affaires d'une part, et entre dépenses et charges décaissables, d'autre part, on en déduit que :

Cash-flows = recettes imputables au projet – dépenses imputables au projet

On a donc que :

Cash-flows = résultat net + dotation

⁹ Nathalie Gardés, « Principes de finance d'entreprise », éd : BB, Paris, 2006, p. 03.

¹⁰ Mouruges (N), Le choix des investissements, Edition Economica, Paris, P.11.

¹¹ BANCEL.F, RICHARD.A, Op.cit., P62.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

Tableau N°01 : calcul des cash-flows

Prévisions / années	0	1	N
Chiffre d'affaires – charges d'exploitation	-	-	-	-
= excédent brut d'exploitation du projet – dotations aux amortissements liés au projet	-	-	-	-
= résultat imposable (RI) – impôts sur bénéfice des sociétés (RI * taux d'IBS)	-	-	-	-
= résultat net + dotations d'amortissement liées au projet	-	-	-	-
= capacité d'autofinancement (CAF)	-	-	-	-
-Investissement initial – BFR	-	-	-	-
+ valeur résiduelle nette d'impôts + récupération de BFR	-	-	-	-
Flux net de trésorerie (FNT)	-	-	-	-

Source : GINGLINGER.E, « décision d'investissement », éd : Nathan, Paris, 1998, p.22

Section 2 : Les modalités de financement des investissements

Le financement de la firme peut être réalisé essentiellement de deux manières : soit en augmentation des capitaux propres, soit en augmentation des dettes. Si l'on excepte en effet les modes de financement Hybrides¹² une firme ayant des besoins de fonds ne dispose que de ces deux solutions : faire appel aux actionnaires ou emprunter. Les diverses formes que peuvent prendre ces deux formes de financement seront évoquées dans les séquences suivantes. L'objet de cette séquence consiste dans le choix entre ces deux formes de financement.

2.1. Le financement par fonds propres :

Les fonds propres s'agissent de l'apport des associés augmentés des bénéfices en réserves, leur variation provient de deux sources, soit par l'affectation annuelle des résultats ou exceptionnellement par l'opération d'augmentation ou de réduction du capital social.

¹² Philippe GILLET, « Les différents modes de financement et la structure optimale du capital », UV 103 Université Paris-Dauphine, P01.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

2.1.1. L'autofinancement :

L'autofinancement est une notion qui désigne le solde des opérations après rémunération de Tous les agents ayant participé à la création du revenu de l'entreprise (salarié, fournisseur).

L'autofinancement peut être défini comme étant « un surplus monétaire conservé par l'entreprise avant distribution des dividendes »¹³. Il est calculé à partir de surplus monétaire avant distribution du bénéfice, appeler aussi "capacité d'autofinancement " (CAF) sous la forme suivante :

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{DivCAF} - \text{Dividendes}$$

¹³ CONSO.P&HAMICIF, « Gestion financière de l'entreprise », Edition. Dunod, 10eme édition, paris, 2002, p.24.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

Tableau N°02: Calcul de la capacité d'autofinancement

La méthode additive	La méthode soustractive
Résultat net de l'exercice +dotation aux amortissements et provisions et perte de valeur -Reprise sur perte de valeur + valeur comptable des éléments d'actif cédés -Produit de cession d'élément d'actif - subvention d'investissement viré au résultat de L'exercice.	Excédent brute d'exploitation (EBE) +transfère des charges d'exploitation (non Affectable) +autres produits d'exploitation -autres charges d'exploitation +/- quote part d'opération en commun +produits financiers (sauf les reprises de Provision) -charges financiers (sauf dotation aux Amortissements etaux provisions financières) + produit exceptionnel (sauf produit de cession D'immobilisation,subvention d'investissement Virée au compte de résultat et reprises sur Provisions) -charges exceptionnels (sauf valeur nette Comptable des immobilisations cédées et Dotations exceptionnelles) -impôt sur les bénéfices
= Capacité d'autofinancement	= Capacité d'autofinancement

Source : Bruslerie. H, « Analyse financière », édition Dunod, 4^{ème} édition, Paris 2010, P176-177.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

La CAF a pour vocation essentiel de couvrir toute ou une partie de besoins financiers de l'entreprise :

- Rémunération du capital (dividendes) ;
- Maintenance du potentiel productif de l'entreprise moyennant les dotations aux amortissements (investissement de maintien) ;
- Couverture des risques de dépréciation des actifs ou encore tout autre risque lié à l'activité courante de l'entreprise moyennant les dotations aux provisions ;
- Financement des besoins d'exploitation de l'entreprise (autofinancement de croissance).

2.1.2. Cession d'éléments d'actif immobilisé

Les cessions d'actif consistent à récupérer aujourd'hui une somme de capitaux et à se priver des flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée.

Les cessions d'actif résultent d'opération hors-exploitation, elles consistent en :

- Les cessions d'actifs industrielles et commerciaux.
- Les cessions d'actifs financiers (titres et valeurs mobilières de placement).

2.1.3. Augmentation de capital

L'augmentation de capital est définie comme étant « une opération de financement externe, car l'entreprise fait appel à des associés qui sont tiers sur le plan juridique. Elle est en outre opération de fonds propres du moment où celle-ci n'entraîne pas d'engagement de remboursement suivant un échéancier »¹⁴

Il existe différentes formes d'augmentation de capital :

➤ Augmentation de capitale par voie d'apport

- **Apports en nature**

C'est une opération indirecte de financement, qui porte sur des apports d'actifs immobilisés et des stocks, ce qui permet d'accroître les moyens de production.

- **Apports en numéraire**

C'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. Sur le plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société.

¹⁴ CONSO. P, HAMICI. F, Op.cit., p415.

➤ **Augmentation du capital par conversion des créances en actions**

Cette opération ne donne pas lieu à un nouvel apport de capitaux, elle est grave, car elle introduit de nouveaux associés, elle n'est réalisée qu'en cas de sérieuses difficultés financières et peut avoir pour conséquences un changement de majorité.

➤ **Augmentation du capital par paiement de dividendes en actions**

Cette modalité consiste à proposer aux actionnaires de convertir les dividendes qui

Leur reviennent de droit en actions.

➤ **Augmentation du capital par fusion ou par scission**

Dans le cas de la fusion, une société dite « absorbante » reçoit en apports la totalité des Biens, créances et dettes d'une société dite « absorbée ».

Dans le cas d'une scission, les apports de la société absorbée dit ici « société Démembrée » sont reçue par deux ou plusieurs sociétés bénéficiaires.

2.2. Financement par quasi-fonds propres

Le financement quasi-fond propre est fixé comme «des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre fonds propre et dettes financières». Autrement dit, cette rubrique regroupe des titres qui présentent à la fois les caractéristiques d'une action et d'une créance.

2.2.1. Les comptes courants d'associé

Cette option consiste, pour l'associé, à signer une convention de blocage avec laquelle il s'engage à ne pas retirer une somme d'argent dont il dispose en compte courant, ce qui permet à l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager des formalités complexes.

2.2.2. Les prêts participatifs

Les prêts participatifs sont des prêts dans lesquels le prêteur accepte d'être réglé auprès des autres créanciers moyennant compensation. Ce sont des prêts à long terme, leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités.

2.2.3. Les titres subordonnés :

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêts. Ils sont des sortes d'obligation dont le remboursement ne peut être effectué qu'après les participatifs.

2.2.4. Les titres participatifs :

Un titre participatif est « un titre à mi-chemin entre l'action et l'obligation dans la mesure où sa, rémunération comporte une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'exploitation (référence à l'activité ou aux résultats de la société) »¹⁵. Ses caractéristiques sont les suivantes :

- Il n'est pas porteur de droits de vote et de participation au partage des réserves ;
- Il n'est pas remboursable qu'en cas de liquidation de la société et après avoir remboursé tous les autres créanciers.

2.2.5. Les primes et subventions :

Certaines primes, ainsi que toutes ou partie de certaines subventions, peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise.

2.3. Le financement par endettement

C'est le type de financement dans lequel l'entreprise fait appel à des organismes particuliers pour régler son insuffisance aux fonds propres. Il existe de nombreuses sources de financement par endettement, nous allons faire état de trois catégories de financement : Les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les crédits-bails.

2.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit :

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut faire recours à des établissements financiers. Ces derniers ont pour objectif la collecte de capitaux auprès des agents à excédents de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement. Ainsi, l'intermédiation financière constitue un rôle principal des établissements financiers. Ce mode de financement se caractérise par les éléments suivants :

- Il est indivisible contrairement à l'emprunt obligataire ;
- Un échéancier de remboursement est préalablement fixé ;
- Un taux d'intérêt nominal calculé sur la base de capital non remboursé dont le paiement intervient semestriellement dans la majorité des cas ;
- Une garantie réelle ;
- Des frais de réalisation à très faible montant.

¹⁵ TALIE Jacques & TOPSACALIAN Patrick, « Finance, Edition Vuibert, 4eme Edition, Paris 2005, P280.

2.3.2. Financement par emprunt obligataire

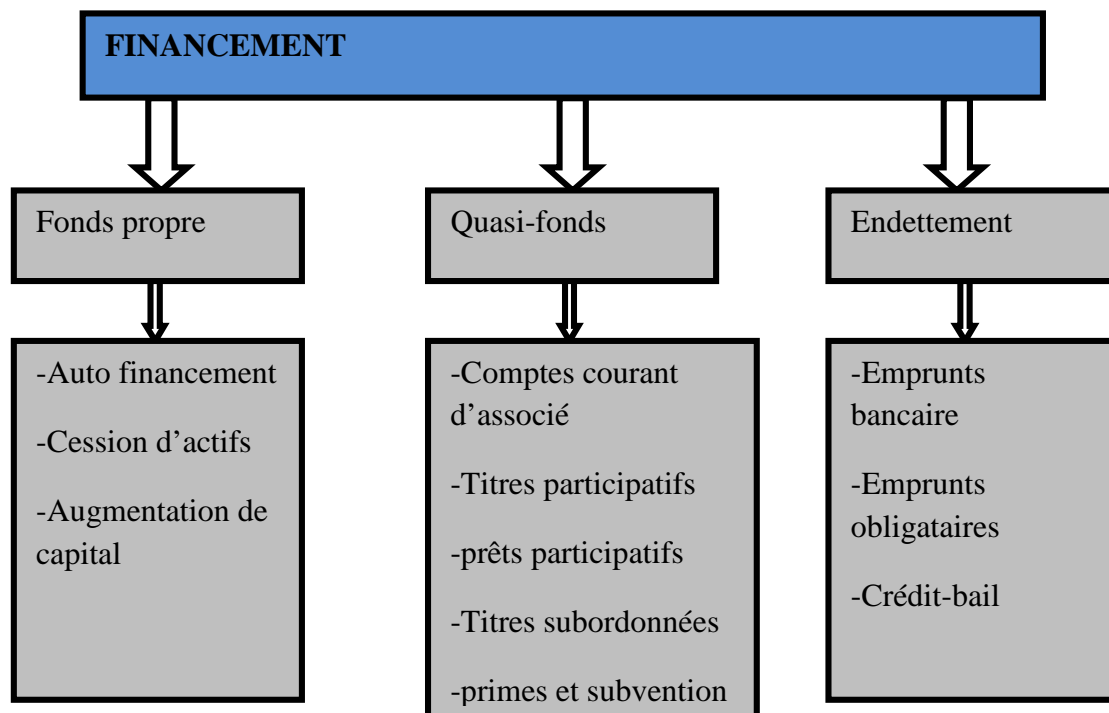
Lorsque le bien de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recouvrir à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Il consiste en un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant les dettes sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques. Le titre émis est appelé « obligation », le porteur est l'obligataire.

2.3.3. Crédit-bail

Lorsque l'entreprise n'a pas les moyens nécessaires pour acquérir des biens mobiliers ou immobiliers par ses propres fonds, elle peut demander à une société spécialisée de lui louer l'immobilisation, en assortissant ce contrat de location avec une promesse de vente. L'échéance du contrat de location, trois options sont possibles, à savoir :

- L'achat du bien loué moyennant un prix convenu au départ ;
- Le renouvellement éventuel de la location pour une durée courante ;
- La restitution pure et simple du bien.

Figure N°03 : Les modes de financements des investissements



Source : Réalisé par nous-même à partir des données précédentes.

Section 3 : Les décisions d'investissement et les risques liés au projet d'investissement

Il y a souvent une confusion entre les critères et la décision. Or les critères ne servent qu'à préparer et à aider à la réalisation d'un choix. Les critères étudiés mettent en avant certaines rationalités ; décider c'est se situer parmi elles. Le long de cette section, nous aborderons les décisions d'investissements, ses catégories et le processus de prise de décision.

3.1. La décision d'investissement

La notion de la décision d'investir et le processus de la prise de décision d'investir, dans Cette partie on tentera d'expliquer la déférente notion de décision est de financement.

3.1.1. Généralité de la décision d'investissement :

L'entreprise à l'heure actuelle et la celle le dominante du vié économique de ce fait un niveau minimum de rentabilité et une condition essentielle a ça suivre et son développement. La gestion financier en tant que moyen de mangement ,semble d'onc s'impose à celle-ci avec une externe urgence ,dans par mesure ou elle peur fournit des outil et instrument nécessaire à la prise de décision aussi bien opérationnelles que stratégique (analyse de l'activité et de rentabilité ,l'équilibre financier , le choix d'investissement , les source et le monde de financement) pour de meure compétitive, une entreprise est amenée à investir d'une farcent régulier un problème lié aux choix d'investissement et de ce fait est placé au centre de tout décision.

3.1.2 Définition de la décision d'investissement :

Selon **Herbert Simon** la décision et défini comme un modèle comportant quatre phases dans le processus de décision : le diagnostic d'in problème, la conception et la formation des opinions, possible (stratégie) la sélection d'une option, l'évaluation de l'option de choix. L'évaluation peut déboucher sur l'acceptation de l'option choisie ou sur le routeur à une phase in antérieure¹⁶. Économique (sens large) soit remis à sa place. La complication provient notamment du fait que des cas de figure très déférents peuvent se présenter dans la décision :

-La décision est prise a priori, l'étude de rentabilité va permettre de justifier ce choix ou de mettre en valeur difficulté financier de réalisation.

¹⁶ Robert HOUDAYER, op.cit. p.27.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

-La décision est à prendre, le calcul de rentabilité aura alors pleinement sa place envi dans à la décision.

3.1.3. Les catégories de décision

Igor Ansoff a proposé un classement des décisions en trois catégories : stratégique, tactique et opérationnelle¹⁷:

➤ Les décisions tactiques

Sont prises par le personnel d'encadrement de l'entreprise. Elles ont une implication sur le moyen terme et des conséquences importantes pour l'entreprise. Elles comportent un risque moyen. Exemples : lancement d'une campagne publicitaire, acquisition de matériel de production, recrutement d'un cadre dirigeant.

➤ Les décisions stratégiques

Sont prises par la direction générale de l'entreprise. Elles concernent les orientations générales de l'entreprise. Elles ont une implication sur le long terme et engagent l'avenir de l'entreprise. Elles comportent un risque important. Exemples : lancement d'un nouveau produit, abandon d'une activité, fusion avec une autre entreprise.

➤ Les décisions opérationnelles

Ont une portée limitée et comportent un risque mineur. Elles sont prises par le personnel d'encadrement ou les employés. Exemples : achat de fournitures de bureau, organisation des horaires de travail.

Tableau N°03 :Les caractéristiques des décisions

Caractéristiques	Type de décision		
	Stratégique	Administrative	Opérationnelle
Domaine de la	Relations avec	Gestion des	Utilisation des ressources

¹⁷ Herbert Simon (1916-2001), Reprise du lien : <http://sabbar.fr/management/les-decisions-et-le-processus-de-decision/> , Mésa jour 13/12/2016, consulté le 17/05/2019.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

Décision	L'environnement	Ressources	Dans le processus de Transformation
Horizon de Temps	Moyen et long Terme	Court terme	Très court terme
Effet de la Décision	Durable	Bref	Très bref
Réversibilité de la décision	Nulle	Faible	Fort
Actions Correctives	Impossibles	Difficiles	Faciles
Répétitivité des Choix	Nulle	Faible	Fort
Procédure de Décision	Non Programmable	Semi -programmable	Programmable
Niveau de la Prise de Décision	Direction générale	Directions Fonctionnelles	Chefs de services, chefs D'atelier
Nature des Informations	Incertaines et Exogènes	Presque complètes et Endogènes	Complètes endogènes

Source : R.Brennemann.S.Sedari, « Economie d'entreprise », éd : DOUND, Paris, 2001.p58.

3.1.4. Les typologies de décision d'investir

On structure les types de décision en fonction d'un certain nombre de critères à savoir : Le degré de risque, l'échéance et le niveau¹⁸

3.1.4.1. Classement selon degré de risque

Elle fait partie aux risques liée à la prise de décision, en peut citer :

- **Les décisions certaines** : Les décisions certaines ont un risque très faible car, on ne peut pas dire un risque nul car ça ne peut pas exister, mais on peut dire que ces décisions sont souvent les moins importantes. Dans ce type de décision, les conséquences d'un investissement peuvent être prévues sans grand risque d'erreur, comme par exemple les répercussions techniques de certains investissements.
- **Les décisions aléatoires** : Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais le décideur connaît la différente situation possible est leur probabilité de réalisation.

¹⁸Manuel B. et serge M.« Guide pratique d'analyse des projets », Edition, Economica, Paris, 1987,

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

- **Les décisions incertaines** : On parle de décision incertaine lorsque, les variables qui la déterminent ne sont ni maîtrisés par l'entreprise, ni probabilisable à cause de la complexité de l'environnement et des conditions d'évolution du marché.

3.1.4.2. Classements selon l'échéance

Elles sont effectuées en trois niveaux : décision à court terme, à moyen terme, à long terme.

- **Décision à court terme** : Ce sont des décisions courantes dont l'effet est à court terme, elles sont facilement réversibles en cas d'erreur. La caractéristique principale des décisions à court terme est :

-La rapidité de la prise de décision ;

-La décision à court terme n'a d'effet que pour une période ;

- **Décision à moyen terme** : Elles engagent l'entreprise sur une période pouvant aller de 1 an à 5 ans, elles sont aussi réversibles mais avec un coût élevé pour l'entreprise que dans le cadre d'une décision à court terme.

- **Décision long terme** : Elles donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans le long terme, elles sont difficilement réversibles. Les caractéristiques principales de la décision à long terme (+5 ans).

-Les effets se manifestent sur plusieurs exercices et parfois à se faire sentir avec un délai assez long ;

-Les actions correctives sont difficiles, lentes, coûteuses, la réversibilité de la décision est parfois impossible ;

-La préparation de ces décisions est relativement longue ;

3.1.4.3. Classements selon leurs niveaux

On distingue trois types de décision¹⁹ : décisions opérationnelles, stratégiques et tactique :

¹⁹Conso P. et Hemici F, op.cit, P.373.

- **Les décisions opérationnelles :** sont les décisions les moins importantes qui correspondent aux décisions de gestion courantes.
- **Les décisions stratégiques :** Les décisions stratégiques sont les décisions les plus importantes, c'est-à-dire, celles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise.
- **Les décisions tactiques ou de gestion**

Les décisions tactiques sont aussi appelées les décisions de pilotage, ont pour but de Prolonger les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles.

3.1.5. Les phases de la décision d'investissement

« Un projet d'investissement connaît six étapes à commencer par le lancement de l'idée

Projet (phase d'identification), sa préparation, son évaluation à la décision d'acceptation ou du projet, son exécution et en fin au contrôle dont l'objectif est de comparer les recettes, les Délais et les coûts réels des projets par rapport aux estimations faites à la phase d'évaluation »²⁰.

- **La phase d'identification**

La finalité de cette phase, dans le cas d'un produit nouveau, et la définition complète du produit entendu comme l'expression de trois composantes :

- Un bien ou un service dont il faudra déterminer les caractéristiques propres ;
- Un ou plusieurs procédés d'élaboration (ou d'exécution pour un service) ;
- Un marché réel (avec prix de vente et modalité de distribution).

Ceci doit traduire, dans le cadre de la finalité du projet, par la détermination d'objectifs est des moyens nécessaires que les phases suivantes vont permettre d'affiner et de développer.

En relation avec la notion de « système de projet », il sera nécessaire de préciser aussi le contenu des quatre pôles mentionnés (projet, porteur, ressources, environnement).

- **La phase de préparation**

La phase de préparation est une phase qui concerne toutes les fonctions de l'entreprise, et qui vise à :

- Développer, compléter et confirmer tous les paramètres estimés lors de l'identification.

²⁰ CYRILL M, « procédure de choix d'investissement », édition de Boeck, paris ,2009. p.36

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

- Estimation des coûts d'investissements.
- Procéder à une analyse financière et économique.

La préparation d'un projet devra suivre le processus suivant :

- **Une étude de marché** : qui consiste à faire une évaluation de la demande afin de Déterminer la quantité qui sera produite, et aussi l'étude de l'offre valable sur ce Marché. Ce type d'étude pourra aussi diagnostiquer la concurrence du secteur.
- **Une étude technique** : Elle concerne l'étude et l'analyse des conditions techniques de réalisation du projet : Durée des travaux, location géographique, besoins de Consommation (matière premières, eau, énergie), besoins en mains d'œuvre, Technologie retenue, les précédés de fabrication.
- **Estimation des coûts d'investissement** : dépenses d'exploitation et recettes du projet. Il sera nécessaire de faire des estimations ou prévision du cout total du projet envisagé, De ses flux leurs évolutions, bien sûr en prenant en considération les diverses conditions juridiques, fiscales et financières.

➤ La phase d'évaluation

Généralement, il s'agit de comparer entre les avantages et les inconvénients de chaque solution. Dans ce cas, l'évaluation consiste à passer en revue toutes les données de l'investissement et porter un choix sur une variante parmi celles retenus.

Afin que le décideur puisse prendre une telle décision, il portera pour mesures quantitatives de la valeur d'un projet par rapport à un autre à travers les critères de choix.

Ensuite, le calcul de rentabilité permet au décideur de prendre la meilleure décision et ainsi choisir le projet le plus rentable.

➤ La phase d'exécution

La phase d'exécution est la phase de la concrétisation réelle du projet par la mise à la Mise à la disposition des fonds nécessaires pour sa réalisation.

➤ La phase du contrôle

Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur le terrain. Il est par La Suite indispensable de procéder à une série de comparaisons, des réalisations par rapport à

Ce qui était prévu, du respect des normes et de la qualité, ainsi que le respect des termes de Contrat entre le promoteur du projet et les fournisseurs etc.

3.2. Les risques liés aux projets investissements

Avant de réaliser un projet d'investissement, l'investisseur doit évaluer son projet en Prenant en considération le risque encouru de ne pas atteindre certains objectifs visés au Préalable.

3.2.1. Généralité sur le risque lié au projet

Avant de réaliser un projet d'investissement, il faut déterminer le degré de risque étant réputé mesurable par la détermination objective ou subjective de la probabilité statistique des résultats et l'incertitude concernant les résultats dont la probabilité n'a pas été déterminée

3.2.2. Définition du risque lié au projet

Le risque correspond « à un traitement spécifique de l'information qui externalise une Charge ou une perte prévisible ou probable et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur. Le taux d'actualisation va jouer un rôle capital »²¹.

3.2.3. Typologie du risque

« Les risques d'investissement sont nombreux et ne sont pas toujours faciles à identifier. En générale on identifie les risques »²²

- **Risque du marché** : risque que la valeur d'un actif baisse ; le cas échéant en de ça de son prix d'achat est le volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté.
- **Risque du change** : risque que la valeur d'un actif achetée dans une devise étrangère se déprécie du fait de la baisse de taux de conversion de cette devise.
- **Risque de taux** : risque que le rendement d'une obligation diminue à cause de la baisse des taux d'intérêt.
- **Risque d'inflation** : risque que le rendement réel d'un actif se dégrade sous l'effet d'une remontée du taux d'inflation.
- **Risque de crédit** : risque que l'émetteur public ou privé d'un titre de créance fasse défaut et ne soit pas en mesure de payer les coupons ou de rembourser le capital de sa dette.

²¹ HOUDAYER.R, op.cit, p148.

²² Reprise du lien : <https://www.centre-francais-fondations.org/cercles-themes/les-domaines-dengagement/gestion-patrimoniale/gestion-des-risques/risques-dinvestissement>, méssa jour les droits d'auteurs 2000-2019 du système de gestion de contenu libre Plon, consulté le 18/05/2019

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

- **Risque contrepartie** : risque que la contrepartie d'une opération de gré a gré soit défaillant et puisse pas honorer la bonne fin de l'opération.
- **Risque dépôt** : risque que la dépositaire du fonds soit défaillante.
- **Risque pays** : risque que l'environnement juridique et fiscal d'un pays évolue et dégrade le rendement actif de ce pays.
- **Risque liquidité** : risque de ne pas pouvoir céder un actif dans le délai et au prix raisonnable attendus.
- **Risque opérationnel et risque fronde** : risque d'une erreur technologique ou humaine, ou risque de détournement faisant baisse la valeur du portefeuille d'actif affectant la réputation d'investisseur.

Conclusion :

Au terme de ce chapitre, nous avons présenté brièvement quelques notions sur les concepts de base de l'investissement, tout en essayant d'établir toutes les généralités sur les projets d'investissements, ainsi que les modalités de financement qu'utilise l'entreprise pour la réalisation de ses investissements, et en finale les décisions d'investissement et risques liés au projet d'investissement.

Pour évaluer et choisir les projets d'investissement, il existe plusieurs outils et méthodes que nous aborderons dans le chapitre suivant.

CHAPITRE

II

Introduction

L'évaluation d'un projet d'investissement nécessite plusieurs phases est méthodes afin d'aider les investisseurs et les dirigeants des entreprises dans la prise de leur décision d'investissement.

L'intérêt de ce chapitre est subdivisé en trois sections : la première est consacrée à une étude technico-économique d'un projet d'investissement, la seconde porte sur les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement et la troisième traite les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.

Section 1 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement

Dans le processus de développement de l'entreprise la réalisation de la rentabilité d'un projet d'investissement avant d'entamer une étude financière et économique, En procédant par la présentation générale du projet, l'analyse des besoins de marché, dont il effectue des anticipations de revenu et de coûts associés. L'estimation des ventes nécessite des compétences économiques, des études de marché. Les estimations de coûts s'appuient sur les informations des services de la production, des approvisionnements, et des ressources humaines. Cette étude est élaborée par des bureaux d'études ou de comptabilité spécialisée. Elle permet d'apprécier la viabilité et la faisabilité du projet.

1. 1. Présentation générale de projet

Elle regroupe les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la Description de son activité ;
- Présentation des associés ;
- L'objet de l'investissement : il s'agit d'acquisition de nouveaux matériaux en vue de l'extension ou renouvellement, qui porterons sur la capacité de production ;
- Le financement envisagé pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

1.2. L'étude marketing et commerciale

L'analyse marketing menée par un évaluateur du projet devrait s'intéresser, principalement, à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagées par ce dernier.

Le marketing « l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans le public auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs »¹

1.2.1. L'étude du marché

Le marché est le lieu ou moyen de rencontre de l'offre et de la demande d'un bien ou d'un ensemble de biens et où se détermine le prix de cession et les quantités échangées. Le marché peut être localisé avec présentation effective des marchandises et présence physique des acteurs².

Donc l'étude du marché doit être menée sur ses principaux piliers à savoir, le produit, la demande et l'offre. La finalité majeure de cette étude consiste à l'estimation de chiffre d'affaire et la détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation.

1.2.1.1. Les étapes de réalisation de l'étude de marché

Au cours de la phase d'étude de marché, les étapes proposées par Kotler Dubois sont les suivantes³ :

➤ **Le plan de l'étude**

A ce niveau il faut définir les sources d'information, les approches méthodologiques utilisées, les instruments de recherche, le plan d'échantillonnage et les méthodes de recueil de données ;

➤ **La définition du problème à résoudre**

Cette étape impose de formuler un véritable diagnostic marketing afin toute fois de pouvoir construire l'étude de marché ;

➤ **La collecte des informations**

C'est la phase de gestion sur le terrain par l'utilisation des enquêtes ou revues spécialisées, statistiques, publications industrielles et pour les consommateurs, ...etc.

➤ **L'analyse des résultats**

Cette étape consiste à analyser les résultats obtenus dans le but de dégager leur signification lors de la collecte des informations ;

¹ LENDREVIL.J, Linden (D) « Mercator », 4^{ème} Edition, Dalloz, Paris, 1990, P.9.

² Sillem.A, Albertini.J.M et All, Lexique d'économie, 7^{ème} édition DALLOZ, Paris, 2002, P 425.

³ Kotler Dubois, Marketing Management, édition Nouveaux horizons, 11^{ème} édition, Paris, 2003, P 12

➤ **La présentation des résultats**

Elle consiste à présenter des résultats et des recommandations en utilisant des tableaux statistiques et des rapports d'étude détaillés ;

➤ **La prise de décision**

L'étude de marché doit permettre d'obtenir un nombre de résultats susceptibles d'aider à la prise de décision.

1.2.1.2. La segmentation de marché du produit

Consiste à définir des groupes de client homogènes en termes de comportement d'achat, et relevant donc d'une offre unique et spécifique. La segmentation permet également de classer les demandeurs de ce produit ou service selon des catégories : particuliers, entreprises (morales ou physiques), hommes, femmes, jeunes, adolescents, enfants, adultes ou personnes âgées ...etc.

1.2.1.3. L'évaluation de la demande du produit

Il s'agit d'analyser l'évolution de la demande pendant les dernières années et d'établir la courbe des prévisions d'évolutions prévues ou attendues pour les prochaines années.

1.2.1.4. L'analyse de l'offre

Pour analyser l'offre dans sa globalité, il faut effectuer une analyse de la concurrence et du produit offert sur le marché⁴

➤ **L'analyse de l'offre du produit**

Cette analyse porte généralement sur la qualité et la quantité du produit, les prix du produit sur le marché, la disponibilité et les caractéristiques du produit.

➤ **L'analyse de la concurrence**

L'analyse de la concurrence sur le marché du produit est très importante afin de :

- Déterminer le nombre des concurrents existants et potentiels (entrant) sur le marché du produit dans le but d'élaborer des politiques de commercialisations ;
- Le nombre de concurrents directs et indirect sur le marché ;
- La satisfaction des clients (qualité des produits, livraison dans les délais...) ;
- La nature du système de distribution des concurrents ;
- Les avantages compétitifs (technologie, personnel, capital, relations avec les clients).

⁴ Lasary, Evaluation et financement de projet, Edition Dar El Othemia, Alger, 2007, P 17.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

➤ La détermination de la part de marché

La part de marché du projet est déterminée par la confrontation de l'offre et de la demande globale des produits sur le marché. Donc, si la part de marché est positive (demande supérieure à l'offre) alors le projet peut être accepté. Par contre, si l'offre est supérieure à la demande, le projet doit chercher à conquérir les parts des autres concurrents ou même à le rejeter.

L'étude du marché, une fois terminée, doit aboutir à deux finalités intermédiaires : la définition des stratégies et des actions commerciales de l'entreprise et l'estimation du niveau des ventes prévisionnelles (CA).

Tableau N°04 : Les principales questions traitées dans une étude de marché

Définition du marché	<ul style="list-style-type: none"> • Définition, du périmètre du marché régional, national, européen...mondial. • Taille du marché, en volume et en chiffre, niveau de marge par rapport aux prix du marché. Évolution sur les dernières années
Etude de la clientèle (la demande)	<ul style="list-style-type: none"> • Segmentation de la clientèle ; • Nombre des clients ; • Besoin motivation d'achat, fréquence d'achat ; • Sensibilité au prix ;
Etude de la distribution	<ul style="list-style-type: none"> • Canaux de distributions
Prescripteurs	<ul style="list-style-type: none"> • Existe- t- il des prescripteurs
Etude de la concurrence (l'offre)	<ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises présentent sur le marché, les nombre, leur part de marché et positionnement, respectif, leur forces et faiblesse.
Perspective d'évolution	<ul style="list-style-type: none"> • Facteur d'évolution de la demande : politiques, économiques, sociodémographiques, technologiques, environnementaux, légaux et réglementaires.

Source : Sino Michel, Barault David, « Réussir son business plan ».3eme Edition Dunod, Paris 2000 .P77.

1.2.2. L'étude commerciale

Pour qu'une entreprise puisse conquérir un marché et assurer une place pour ses produits, elle doit définir et de mettre en place une politique et stratégie commerciale qui lui permettent de se faire connaître distinctement et lui assurant la réalisation de ses objectifs tracés. Cette politique consiste à synthétiser toutes les connaissances et les informations collectées à travers l'étude du marché afin d'assurer le développement de l'entreprise.

1.2.2.1. La personnalisation de son produit

L'identification de la clientèle de l'entreprise et sa décomposition permet de mettre en place la première stratégie commerciale. Ainsi, la connaissance des concurrences sur le marché permet à l'investisseur de créer ses propres avantages comparatifs et concurrentiels.

Il ajuste ses gammes de produits à travers la qualité, la finition, l'emballage, la commodité, etc. D'une manière à ce qu'elles soient distinctes par rapport aux autres produits concurrents⁵.

1.2.2.2. La politique des prix

Une fois la clientèle est segmentée et la concurrence détectée, l'investisseur définit sa stratégie prix à s'avoir :⁶

- **Stratégie de pénétration** (c'est une stratégie de prix plus bas que le prix moyen du marché, ou fortement inférieur au prix du concurrent de référence sur le marché.)
- **Stratégie d'alignement** (cette stratégie n'est pas vraiment considérée comme une stratégie, car elle consiste à s'aligner sur les prix pratiqués par le sur marché. Son avantage est qu'elle est sans risque. Son inconvénient est qu'elle ne permet pas de positionner l'offre produit par rapport à ses concurrents.)
- **Stratégie d'écémage** (c'est une stratégie de prix élevé par rapport au prix du marché)

1.2.2.3. La politique de distribution

La distribution est l'ensemble des opérations qui ont pour but de transférer le bien du producteur au consommateur final. Ces opérations sont⁷ :

- **Le transport** : qui est l'acheminement du centre de production au centre de consommation ;

⁵ Benarba Adel, Evaluation financière d'un projet d'investissement, Mémoire fin de cycle, CCA, 2013-2014. Université Béjaia .

⁶ VAN LAETHEM (N), « toute la fonction marketing », Édition DUNOD, Paris, 2005, p.47-48

⁷ André Boyer, L'essentiel de la gestion, édition d'Organisation, Paris, 1995-2000, P 54

- **Le fractionnement** : qui permet de réduire les lots pour qu'ils correspondent à la taille souhaitée par les intermédiaires ;
- **Le stockage** : grâce auquel le décalage entre production et consommation peut être régulé.

1.2.2.4. La politique de Promotion et la prospection (La communication)

L'évaluateur devra s'intéresser aux méthodes pratiquées pour faire connaître les produits et leurs coûts par rapport à ceux de la concurrence (médias, affichage sponsoring ...), celle qui vise à pousser le produit vers le consommateur relèvent de l'action promotionnelle.

1.3. L'étude technique du projet

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »⁸. Cette étude correspond à l'étude détaillée sur le choix du promoteur sur les différentes composantes du projet.

1.3.1. Le processus de production

Un processus de production est un ensemble des opérations techniques aboutissant à la fabrication d'un produit. Pour ainsi dire, les éléments entrants (les facteurs) deviennent des éléments de sortie (les produits).

Le processus de production sera imposé par des réflexions techniques et économiques (les machines et les équipements à utiliser, la nature de l'activité de l'entreprise).

1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production

L'entreprise utilise des moyens de fabrication ou de production avec des caractéristiques différentes, telle que, l'ensemble de moyens matériels et humain pour assurer que les moyens de production choisis admettront un niveau de production en liaison avec les capacités d'écoulement des biens et services, tout en limitant le montant des charges de production.

1.3.3. Les besoins de l'entreprise

Après avoir opté le processus de production et les caractéristiques des moyens de production, les techniciens ont déterminé de manière précise les besoins de l'entreprise, tant pour la période d'investissement (bâtiment, matériels divers) que pour celle de l'exportation (matières premières, eau, énergie, main d'œuvre...).

⁸ Lasary, op.cit., P .45.

1.3.4. L'implantation des unités de production

L'implantation aura une incidence plus ou moins grande sur le projet, selon la nature de l'activité projetée. Le promoteur doit présenter un plan de réalisation envisagé, dans lequel il indiquera le délai nécessaire (pour l'installation définitive des équipements du projet). Pour passer en phase d'exploitation et connaître le taux d'avancement du projet.

1.4. L'analyse des coûts du projet

Il faut que les enjeux soient suffisants au regard des moyens à mettre en œuvre⁹. L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, imprévus, droits et taxes sur investissements acquis etc.) et à l'exploitation (les matières premières, les salaires, les impôts et taxes.....etc.).

Section 02 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement

Après avoir exposé l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, nous allons procéder à son évaluation. Pour cela, il est intéressant de focaliser cette évaluation, en premier lieu sur une analyse financière, ensuite sur une analyse économique.

2.1. Evaluation financière d'un projet d'investissement

Avant d'exposer la procédure de l'évaluation financière d'un projet d'investissement, il est préférable de définir cette notion.

2.1.1. Définition de l'évaluation financière :

Selon HOUDAYER, « L'évaluation financière est la phase qui permet d'analyser si le projet est rentable et dans quelles conditions ceci est rentable compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées et en fonction des études techniques et commerciales déjà réalisées, elle consiste donc, à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité du projet »¹⁰.

Pour cela, on construit généralement plusieurs échéanciers permettant de prévoir et quantifier les recettes et les dépenses nécessaires au calcul de la rentabilité d'un projet d'investissement.

⁹ CHALVIDANT (J), GOUGUEC (E), BRONGNIART (O), « Guide pratique de la réduction des coûts », Édition Demos, Paris, 2003, P.11

¹⁰ HOUDAYER « Robert, Evaluation financière des projets : Ingénierie de projet d'investissement », 2ème Edition ECONOMICA, France, 1999, P.30

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

2.1.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie :

Pour pouvoir déterminer les flux de trésorerie, nous devons passer par les étapes suivantes :

- Elaboration de l'échéancier d'investissement ;
- Elaboration de l'échéancier des amortissements ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements ;
- Détermination du besoin en fonds de roulement ;
- Elaboration du tableau des comptes de résultat ;
- Elaboration des flux nets de trésorerie.

2.1.2.1. Elaboration de l'échéancier d'investissements¹¹

L'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses d'investissement, il regroupe toutes les rubriques dans le cadre du projet en les détaillant (déjà réalisé, reste à réaliser, dates des futures réalisations).

Pour un projet nouveau ou d'extension, il conviendra d'obtenir une estimation sur les différents coûts, on peut citer :

- Coût de terrains ;
- Frais de génie civil (préparation du site) ;
- Coût des équipements y compris les frais d'emballages, transports...etc.
- Coût de stockage des matières premières et produits finis ;
- Frais de formation du personnel ;
- Assurances et taxes ;
- Besoin en fonds de roulement.

Tableau N°05 : Echancier d'investissement

Désignations	Montant des investissements		Echéanciers		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année1	Année2	Année3
Investissement	-	-	-	-	-
...	-	-	-	-	-
BFR	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

Source : Lasary, " Evaluation et financement de projets" ,Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p. 73.

¹¹ Lasary, op.cit., 2007 p. 73.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

2.1.2.2. Elaboration de l'échéancier des amortissements

Pour déterminer des flux de trésorerie, le calcul de la dotation des amortissements est très important. Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau N° 06 : l'échéancier d'amortissement

Rubriques	Valeur origine	Taux (%)	Dotations annuelles					Total amorti
			Année1	Aannée2	Année3	...	Année n	
Investissements	-	-	-	-	-	-	-	-
...	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : Lasary, " Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p. 74.

2.1.2.3. Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)

« La valeur résiduelle est définie comme étant la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage), elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement »¹².

Le montant de la valeur résiduelle des investissements est égal à la différence entre les montants des immobilisations et les montants déjà amortis. Il est représenté par la formule suivante :

$$\text{VRI} = \text{total des immobilisations} - \text{total des amortissements}$$

2.1.2.4. Détermination du besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation, correspondant à une mobilisation de ressources au même titre que l'investissement. Cette notion interviendra dans les calculs de rentabilité et dans la détermination des besoins en fonds de roulement de chaque projet ainsi que sa variation¹³. Son mode de calcul est le suivant

$$\text{BFR} = \text{stock} + \text{Créances} - \text{Dettes à court terme (sauf les dettes financière)}$$

¹² CONSO (P) et HEMICI (F), « Gestion financier de l'entreprise », Edition Dunod ,10^{ème} Edition, Paris, 2002, P.381.

¹³HOUDAYER.R,op.cit, p 73.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

Le BFR est en fonction du niveau de l'activité, il varie proportionnellement avec le chiffre d'affaire réalisé.

2.1.2.5. Elaboration de compte de résultat (CR)

Le chiffre d'affaire constitue la « tête » du compte de résultat du projet, c'est la ressource unique et fondamentale supposée être effectivement encaissable¹⁴.

Les principales rubriques constituant la cascade du TCR prévisionnel sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau N°07 : Le compte de résultats.

Désignations	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
Chiffre d'affaire (1)	-	-	-	-
Variation des stocks (2)	-	-	-	-
Matière premières (3)	-	-	-	-
Production immobilisée (4)				
Services(5)	-	-	-	-
Personnel (6)	-	-	-	-
Impôts et taxes (7)	-	-	-	-
EBE = 1- (3+4+5+6+7) (A)	-	-	-	-
Dotation aux amortissements (8)	-	-	-	-
Frais divers (9)	-	-	-	-
Résultat brut de l'exercice = (A) - (8+9) ... (B)	-	-	-	-
IBS	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice = (B) – IBS (c)	-	-	-	-
CAF = (C) + (8)	-	-	-	-

Source : Lasary, " Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p. 75.

¹⁴Lasary, op.cit., p. 75.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

2.1.2.6. Elaboration des flux nets de trésorerie

Dans cette étape, l'évaluateur procède à la collecte de tous les flux (recettes et dépenses) permettant de faire ressortir les cash-flows globaux engendrés et dégagés par le projet.

Tableau N°08 : Présentation des flux de trésorerie.

Désignations	Année 0	Année 1	Année2	Année N
Encaissements	-	-	-	-
CAF	-	-	-	-
Récupération du BFR	-	-	-	-
VRI	-	-	-	-
Total (1)	-	-	-	-
Décaissements	-	-	-	-
Investissement Initial	-	-	-	-
Variation du BFR	-	-	-	-
Total (2)	-	-	-	-
Cash-flows (3) = (1)-(2)	-	-	-	-

Source : Ginglier. E, Les décisions d'investissement, Edition Nathan, Paris, 1998, P 65.

2.2 Evaluation économique d'un projet d'investissement

Ce type d'évaluation consiste à mesurer sa rentabilité et à étudier son impact sur l'environnement, pour promouvoir de façon rapide et harmonieuse l'économie d'un pays, contrairement à l'analyse financière qui s'intéresse à l'étude de la rentabilité à un niveau fondé sur les documents comptables de l'entreprise.

2.2.1. Définition de l'évaluation économique

L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissements privés, ce n'est pas toujours le cas pour les

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique¹⁵

Donc l'évaluation économique est l'étude d'un projet du point de vue de son impact sur l'environnement et la collectivité local. Elle vise à aider, préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique.

2.2.2. L'objectif de l'évaluation économique

L'évaluation économique vise plusieurs objectifs tel que¹⁶:

- Croissance économique (en termes de la valeur ajoutée) ;
- La relation avec l'extérieur (impact du projet sur la balance des paiements) ;
- La répartition des revenus (en étudiant l'effet du projet sur divers types de population) ;
- Divers (création d'infrastructure, sécurité, prospérité de la productivité...).

2.2.3. Méthodes d'évaluation économique

Les deux méthodes importantes d'évaluation économique sont : méthode de référence et la méthode des effets.

2.2.3.1. Méthodes de prix de référence

L'emploi des prix de référence consiste à modifier le système des prix de marché et à le remplacer par un système de prix théorique appelés prix de référence ou prix de reflet, qui est supposé exprimer de façon plus rigoureuse la valeur pour la collectivité des facteurs de production affecté au projet, des biens et des services qu'il produite. En effet, la méthode des prix de référence permet de calculer les valeurs utilisées en analyse financière et les décisions se prennent aussi comme en analyse financière. La réalisation d'évaluation économique à l'aide de prix de référence va donc permettre :

- D'identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale ;
- De classer ces perturbations en coûts et avantages économiques ;
- De mesurer ces coûts et avantages en choisissant pour cela un niveau système de prix ;
- Enfin, de comparer ces coûts et avantages à l'aide de divers critères permettant un

Classement entre projet ou variantes de projets.

¹⁵ BRIDIER (M) MICHAÏLOF (S), « Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix d'un projet d'investissement » Ed. Economica, Paris. 1995, 5^{ème} édition, p. 81.

¹⁶ Galesne Alain, Choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economica, Paris, 1996, P 43.

➤ Champ d'intervention de la méthode

Le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limité aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phases de lancement et de déclin¹⁷.

➤ La démarche de prix de référence

La méthode de prix de référence ne cherche donc pas à savoir comment le projet s'intègre dans l'économie nationale, mais s'efforce, simplement de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs coûts, et en conséquence, si le bénéfice apporté par le projet est positif. Dans le cas d'une affirmation, le projet peut être réalisé.

2.2.3.2. Méthodes des effets

La méthode des effets, comme son nom l'indique, consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité. Son but est d'analyser et de retenir d'une part les avantages entraînés par le projet non seulement au niveau de chacun des agents de la collectivité nationale.

Le principe de base de la méthode des effets est de comparer la situation sans le projet et avec le projet. Cette comparaison se fait à partir de :

- L'identification des différences significatives entre les situations économiques sans et avec le projet ;
- La mesure des différences ;
- L'appréciation des différences chiffrées en termes d'avantages ou inconvénients pour les agents concernés par le projet.
- L'appréciation, s'il y a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

2.3. La comparaison entre l'évaluation financière et l'évaluation économique

L'évaluation économique et l'évaluation financière trouvent leurs véritables sens dans des projets collectifs. L'évaluation économique complète l'évaluation financière, mais ces dernières peuvent se concurrencer. On distingue deux types de relations¹⁸ :

¹⁷ BOUGHABA (A), « Analyse et évaluation de projets, BERTI Editions, Alger, 2005, p. 93.

¹⁸Houdayer, Op.cit., P 31-32.

2.3.1. Relation de complémentarité

L'évaluation économique suit l'évaluation financière car elle a les mêmes flux que l'évaluation financière, en plus elle apporte des critères supplémentaires en introduisant le point de vue collectif.

La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par la faite que l'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'ils fassent usages des avantages apportés par le projet. Ceci signifie un retour à l'évaluation financière, c'est-à-dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés.

2.3.2. Relation de concurrence

La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparait quand il s'agit de la qualité de l'investissement, c'est-à-dire quand il est question d'un projet d'investissement public, l'évaluation économique prime sur l'évaluation financière car ce projet doit être réalisé même s'il ya pas une rentabilité élevée, par contre pour un projet d'investissement privé c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car pour cette catégorie d'investisseur la rentabilité est très importante.

Section 3 : les critères d'évaluation d'un projet d'investissement

L'objet de cette section et de déterminer les différents critères d'un projet d'investissements, qui peut réaliser et contrôler la rentabilité d'évaluation d'un projet.

On distingue généralement deux critères.

- Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain.
- Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain.

3.1. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondent à « Un ensemble d'outils financiers à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables. Compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »¹⁹.

¹⁹ PILERDIER Et LATREYET.J, « Finance D'entreprise, Edition Economica, 7^{eme} Edition, Paris, 1999, P285.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

Nous étudierons ces principales critères en avenir certain dans les deux cas suivants :

- Critères non fondés sur l'actualisation ;
- Critères fondés sur l'actualisation ;

3.1.1. Critères non fondés sur l'actualisation

Il s'agit des indicateurs qui ne prennent pas en compte le facteur « temps » les plus utilisés. On distingue :

- Le taux de rentabilité moyen (TRM) ;
- Le délai de récupération simple.

➤ Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Le taux de rentabilité moyen définie comme « le rapport entre le bénéfice moyen annuel du projet et le montant de l'investissement comptable moyen correspondant »²⁰. Il est défini aussi comme « Le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet »²¹. Il est représenté par la formule suivante :

$$TRM = \frac{\text{resultat moyen}}{\text{montant moyen des capitaux engagé}} = \frac{\sum_{t=1}^n Bt/n}{1 + VR/2}$$

Tel que :

- **B** : Bénéfice net comptable ;
- **I** : investissement initial ;
- **N** : durée du projet en année ;
- **VR** : valeur résiduelle ;
- **Règle de décision** : On accepte un projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise.
- **Avantage** : Possibilité de le calculer en tout temps, puisque les renseignements Comptables sont disponibles.
- **Les inconvénients** :
 - L'évaluation est basée sur les résultats et non sur les flux de trésorerie ;

²⁰ MOURGUES NATHALIE, L'évolution Des Investissements, Edition. Economica, Paris. 1995.P27.

²¹ Jacky koehl, « Les choix de l'investissement », édition DUNOD, Paris, 1999, p.37.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

- L'évaluation est basée sur des informations comptables et non économiques ou réelles
- Le calcul néglige le facteur temps dans la réalisation des résultats.

➤ Le délai de récupération du capital investi simple (DRS)

« C'est le temps nécessaire pour récupérer le capital investi. Les flux nets de trésorerie sont additionnés année par année jusqu'à représenter l'investissement initial. Le délai de récupération est le temps nécessaire pour que l'investissement soit rentable.»²²

Ce critère est basé sur l'idée que plus la récupération du capital engagé n'est rapide, plus le Projet n'est intéressant.

- Formule de calcul se présente comme suit²³:

Le premier cas : cash-flow constant :

$$DR_S = \frac{I_0}{\sum CF}$$

- Tous projets dont le DRS est supérieur à la norme fixée par l'entreprise sont rejetés
- Entre deux projets le DRS le plus court sera accepté.

Le 2eme cas : cash-flow var

$$\sum CF_k = I_0$$

Tel que :

DRS : Délai de récupération simple ; **CF_k** : cash-flow généré a la période k ; **I₀** : Capital initial.

- **Règles de décisions**

- Tous projets dont le DRS est supérieur à la norme fixée par l'entreprise sont rejetés.
- Entre deux projets le DRS le plus court sera accepté.

- **Les avantages :**

- La simplicité au niveau des calculs et l'utilité pratique ;

²² HUTIN.H, « Toute la finance d'entreprise », Édition d'organisation, 2^{ème} Édition, France 2003, P.310.

²³ Lasary, op.cit, P14.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

- La possibilité, pour un décideur, d'anticiper la liquidité future en fonction du délai de Récupération ;
- La comparaison des flux de trésorerie et non pas des résultats comptables.

- **Les inconvénients :**

Il accorde la priorité à la récupération de la dépense d'investissement sans référence à la rentabilité des projets, ni à la chronologie des flux dégagés ; en effet :

- Ce critère ignore les flux dégagés après le délai de récupération et donc la rentabilité globale des projets or ces cash-flows sont parfois importants ;
- Ce critère ne tient pas compte de la chronologie des flux de trésorerie et traite de la Même manière des projets dont les flux cumulés sont fort différents ;
- Ce critère non actualisé ignore le coût d'opportunité des fonds immobilisés dans L'investissement et qui pourraient être réinvestis ailleurs ;
- Ce critère pénalise les investissements lourds de taille importante.

Au total, c'est un critère qui accorde la priorité à la sortie au détriment de la rentabilité des projets d'investissement.

3.1.2. Critères fondés sur l'actualisation

L'intérêt d'un projet d'investissement qui se base sur la méthode d'actualisation réside dans «la prise en Considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir »²⁴, et la comparaison entre la dépense initiale et les recettes attendues dans les années à venir, mais cette comparaison doit se faire à la même date, en général à la date 0.

Avant de développer les critères avec actualisation, il est important de définir le taux D'actualisation qui est considéré comme un dénominateur commun de ces critères.

L'actualisation est « la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps »²⁵.

Dans une autre façon on dit l'actualisation consiste à « déterminer la valeur immédiate des flux futurs que générera le projet. Elle se fait sur la base d'un taux d'actualisation qui

²⁴ BOUGHABA (A), op.cit, p. 18.

²⁵ Quiry p et Lefur Y, Finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011, P.389.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

exprime le prix du temps ou d'une autre façon, il permet de comparer des flux de trésorerie intervenant à des moments différents »²⁶.

La technique de l'actualisation permet d'évaluer aujourd'hui l'équivalent d'un flux Monétaire futur à l'aide d'un taux qui tient compte de l'inflation et du risque encouru par L'investisseur.

Le taux d'actualisation est la rentabilité minimale attendue du projet. Avant d'en préciser la détermination, examinons les déférents éléments qui vont l'influencer.

➤ La valeur actuelle nette (VAN)

• Principe :

La VAN d'un projet d'investissement est définie comme l'actualisation de l'entreprise des flux totaux de liquidité prévisionnels générés par sa réalisation, elle peut être déterminée à partir de l'ensemble des flux de liquidité prévisionnels.

Actualisé au taux de rendement exigé par un investisseur rationnel. Autrement, « c'est La différence entre la valeur actuelle des flux de trésorerie espérée et la valeur actuelle du capital investi »²⁷, Elle est représentée par la formule suivante :

$$VAN = \sum CF(1 + i)^{-n} - I_0$$

$CF(1 + i)^{-n}$: La somme des cash-flows actualisés.

I_0 : le capital initial.

n : la durée de vie du projet.

i : le taux d'actualisation.

Lorsque cette différence est positive ($VAN > 0$), l'investissement est considéré comme rentable ; dans le cas contraire ($VAN \leq 0$), l'investissement n'est pas rentable pour le taux d'actualisation retenu.

La VAN est liée au taux d'actualisation retenu, plus le taux d'actualisation est élevé plus la VAN diminue à cause des risques futurs relatifs au projet.

²⁶ Hutin H, Toute la finance d'entreprise, Edition D'organisation, 3ème Edition, France, 2004, P.324.

²⁷ CYRILLE Mandou, « Procédure des choix d'investissement », Edition de Boeck, Paris 2009, P.35.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

- **Règles de décision**²⁸

- On ne met en œuvre que les projets présentant une VAN supérieure ou égale à zéro ;
- Pour les projets de même taille et mutuellement exclusifs, on retient celui qui affiche la VAN la plus élevée.
- Une VAN négative implique le rejet.
- Une VAN nulle on dit que le projet est neutre.

- **Avantages de la VAN**

- Identifier les projets d'investissement ;
- Comparer différents projets d'investissement ;
- La VAN mesure la richesse créée par un investissement au cours de sa durée de vie.

- **Inconvénients de la VAN**

- Elle est très influencée par le taux d'actualisation.
- La VAN ne permet pas de comparer des projets de taille différente ou dont la durée de vie est très différente.
- Ne permet pas de suivre la liquidité du projet, est-elle n'indique pas à partir de quel moment ce dernier atteint son seuil de rentabilité.

- **Le taux interne de rentabilité TRI**

Selon Lasary, le taux interne de rentabilité est défini comme « Le taux de rentabilité interne est le taux d'actualisation qui annule la valeur actuelle nette (VAN) »²⁹.

Le taux interne de rentabilité (TRI) correspond au taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement.

- **La formulation mathématique du TRI**³⁰ :

$$TRI = \sum_k^n CF_k(1 + t)^{-k}$$

- **Règles de décision :**

Ce critère est généralement simple à appliquer, on ne met en œuvre que les projets présentant un TRI supérieur ou égal au taux de rendement exigé par un investisseur.

Pour des projets de même taille et mutuellement exclusifs, On retient celui qui affiche le TRI le plus élevé.

²⁸ CHRISSOS J et GILLE R, « Décision d'investissement », Edition Dareios, Paris, 2003, P147.

²⁹ Lasary, Op.cit. P120.

³⁰ Bancel.F et Alban.R, Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1995, P56

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

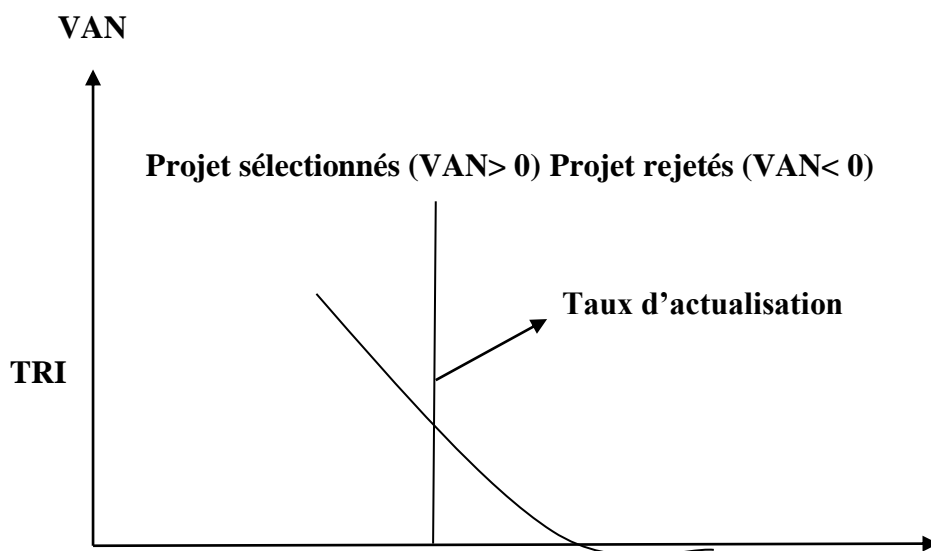
▪ Avantages et inconvénients :

- Le TRI présente l'avantage d'être une donnée uniquement liée au projet étudié ;
- Il synthétise, en effet, l'ensemble des caractéristiques qui lui sont propres ; contrairement à la VAN qui n'est pas tributaire d'un taux d'actualisation ;
- La mise en œuvre du TRI comme critère de choix des investissements se heurte aux hypothèses implicites sur lesquelles il est construit ;
- Le premier inconvénient du TRI est lié à l'hypothèse implicite de réinvestissement des flux dégagés au taux interne de rendement. En toute rigueur, le réinvestissement des flux devrait être envisagé au coût d'opportunité du capital ;
- Le risque de conflit avec la VAN constitue le deuxième inconvénient.

• La comparaison entre la VAN et le TRI

Nous pouvons représenter la relation entre la VAN et le TRI par le graphique suivant, en posant sur l'axe des abscisses les taux d'actualisation et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés.

Figure N°04 : comparaison entre la VAN et le TRI



Source :Lasary, Evaluation et financement de projet, op. Cit, P120.

Ce schéma explique que les projets dont le taux d'actualisation est inférieur au TRI seront à retenir et vice versa, c'est-à-dire les projets qui offrent des taux d'actualisation supérieurs au TRI seront rejetés. La VAN est donc une fonction décroissante du taux

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

d'actualisation, plus le taux d'actualisation augmente, plus la VAN diminue jusqu'à devenir nulle puis négative. Le taux pour lequel la VAN est nulle est le TRI.

➤ Le délai de récupération actualisé du capital investi (DRAC)

Le délai de récupération actualisé du capital investi (DRAC) est défini comme « le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés actualisés devienne positive »³¹

Est définie aussi comme « la durée nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisés »³².

Le DRAC correspond alors au temps nécessaire à la récupération des capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espérés actualisés. Il est représenté par la formule suivante³³ :

$$DRCA = N + \left[\frac{I_0 - \text{cumule inférieure}}{\text{cumule supérieure} - \text{cumule inférieure}} \right] \times 12$$

▪ Les avantages de DRCA

- Il tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Il est facile à comprendre ;
- Il exclut les investissements dont la VAN a une estimation négative.

▪ Les inconvénients DRCA

- Il peut exclure des investissements dont la VAN est positive, il ignore les flux de liquidité intervenant après le délai de récupération.
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche développement.
- Il requiert l'établissement d'une période limite arbitraire.

³¹ Bancel (F) et Richard (A), Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1998. P60.

³² Chrissos(J) et Gillet(R), Décision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2ème Edition, France, 2008.P.161, 179.

³³ Barneto(P) et Gregoire(G), Finance, Edition Dunod, Paris, 2007, p307.

Chapitre II: Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement

➤ Indice de profitabilité (IP)

« L'indice de profitabilité se définit comme « le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie prévus d'un projet et le montant initial de l'investissement. »³⁴.

L'indice de profitabilité permet de comparer la valeur actuelle des cash-flows d'exploitation à celle des cash-flows d'investissement. En d'autres termes, IP est un Indicateur qui permet de mesurer la rentabilité du capital investi par l'entreprise.

L'indice de profitabilité est un critère de choix parmi les différents types d'investissement que peuvent réaliser les entreprises.

IP = Somme actualisée des flux financiers liés à l'exploitation / somme actualisée des Flux financier associés à l'investissement.

❖ La formule de calcul :

$$IP = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_k}{(1+t)^k}}{I_0}$$

Le lien entre la VAN et IP se fait selon l'expression suivante :

$$IP = \frac{van}{I_0} + 1$$

Avec :

- **CF** : cash-flow ;
- **T** : taux d'actualisation ;
- **K** : ordre d'année ;
- **I₀** : capital initial ;
- **VAN** : valeur actuelle nette.

³⁴ CHRISSOS J et GILLE R, op.cit., P154.

- **Règle de décision**

- Les investissements dont l'IP est supérieur à un (1) sont acceptés ;
- Pour les projets mutuellement exclusifs, on retient le projet qui possède l'IP le plus élevé à condition qu'il soit supérieur à 1.

- **Avantage de l'IP**

- Permet de comparer des projets ayant des montants d'investissement différents ;
- Permet de choisir entre des projets non distincts les uns des autres dans une situation de rationnement du capital.
- Il montre exactement la rentabilité d'une unité monétaire investie.

- **Inconvénients de l'IP**

- Ce critère ne peut pas comparer les projets de durées de vie différentes.

3.2. Les Critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain

Cette partie analyse la sélection de projet en avenir incertain. La situation d'incertitude explique que certains événements liés à la décision de l'entreprise sont inconnus, à titre d'exemple le risque d'apparition de nouveaux concurrents, catastrophes naturelles, toutes ces informations sont imprévisibles. Des critères ont été formalisés pour aider à la prise de décision en situation d'incertitude.³⁵

3.2.1. Les Critères extrêmes

Parmi les critères extrêmes on distingue :

- **Critère optimiste : MAXIMAX (maximum des maximums)**

On maximise la plus grande performance. « Le critère du maxima fait preuve quant à lui d'un optimisme débordant en proposant de retenir la stratégie correspondant au meilleur État de la nature, et pour celui-ci, le meilleur résultat. La stratégie retenue est donc celle qui maximise le résultat maximum »³⁶.

- **Critère pessimiste de Wald : MAXIMIM (maximum des minimums)**

« Le critère de Wald propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision »³⁷.

Ce critère consiste à choisir le résultat maximum qui procure les profits les plus élevés.

³⁵ LANGLOIS.G, BONNIER.C, BRINGER.M, « Contrôle de gestion », Edition paris, 2006, P407.408.

³⁶ CYRILLE MANDOU, op.cit, 2009, p.102.

³⁷ Rezoug.N, Analyse des projets d'investissement, université de Bejaia, option : Analyse économique 2008/2009.

3.2.2. Les Critères intermédiaires

Il existe d'autres critères à utiliser pour évaluer des projets dans le cas d'incertitude, nous trouvons parmi ces critères.

➤ **Le critère de HURWICZ- Utilisation d'un Indice d'optimisme**

Ce critère identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen « moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions »³⁸.

Chaque décision est repérée par son meilleur résultat (MAX) et par son plus mauvais (MIN). Par ailleurs, on calcule la moyenne pondérée du pire et du meilleur des résultats de chacune des décisions.

$$H = (1-a) R_{\min} + R_{\max}$$

Tel que :

a : Coefficient optimiste, compris entre 0 et 1, il est en fonction du degré d'optimisme du Décideur ;

1-a : Coefficient pessimiste.

On choisit alors la décision avec H max.

➤ **Le critère de Laplace-Bayes**

Ce critère est basé sur la maximisation de la moyenne des performances, pour cela on calcule pour chaque projet la moyenne arithmétique (ou l'espérance mathématique $\alpha \pm \sin \beta = 2 \sin \frac{1}{2}(\alpha \pm \beta) \cos \frac{1}{2}(\alpha \mp \beta)$) des performances conditionnelles et on choisit celui qui fournit la moyenne la plus élevée. Ce critère sera présenté par la valeur de, E (VAN).³⁹

$$E(VAN) = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^m VAN_j$$

Tel que :

E(VAN) : Esperance de la valeur actuelle nette ;

m : Le nombre des états de la nature.

³⁸ Koech (J) choix des investissements, Edition Dunod, Paris, 2003. P65.

³⁹ BARREAU. Jean & DELHAYE. Jacqueline, « Gestion financière », Edition DUNOD, 12^{ème} Edition, Paris, 2003, p 363.

➤ **Le critère de SAVAGE**

Ce critère, également connu sous la dénomination de minimax, suggère de retenir la solution qui rend minimal le maximum de regret. Le regret correspond au manque à gagner résultant d'une décision. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure possible.⁴⁰

3.2.3. Autres critères

Nous pouvons trouver plusieurs critères, à savoir :

➤ **Critère de PASCAL**

L'utilisation de ce critère suppose que l'investisseur est neutre vis-à-vis du risque et nécessite le calcul de l'espérance mathématique des résultats de chaque projet. Pour ce calcul, il est nécessaire d'associer chaque état de nature avec une probabilité de réalisation. PASCAL choisit le projet qui maximise l'espérance mathématique.

➤ **Le Critère de BERNOULLI**

On maximise la moyenne du logarithme népérien des performances. On calcule la moyenne de l'utilité des performances conditionnelles pour chaque projet, l'utilité étant définie par la fonction logarithme népérien en univers incertain, le critère de Bernoulli est donc fondé sur l'hypothèse d'équiprobabilité des états du monde possibles.⁴¹

Conclusion au chapitre :

En conclusion, les méthodes et les techniques d'évaluation financière des projets d'investissement sont des aides précieuses à la prise de décision, tant dans le secteur privé que dans le secteur public. L'objectif de ce chapitre est de faire une étude technico-économique et de présenter les différentes méthodes-critères (certaine et incertaine), ainsi que les différentes méthodes d'évaluations des projets pour éviter les risques.

Dans ce chapitre suivant, nous allons mettre en pratique un projet sur le terrain tout en tout en utilisant les différents critères d'évaluation d'un projet dans un avenir certain.

⁴⁰J. KOEHL, op. Citée, p. 65.

⁴¹ Taverdet-Popiolek, N, Guide du choix d'investissement, Éditions d'Organisation, Paris 2006, P.211.

CHAPITRE

III

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Introduction

Les chapitres précédents présentent les différentes démarches d'évaluation d'un projet d'investissement. Afin de mieux comprendre les différentes étapes d'évaluation, nous avons consacré ce chapitre pour l'étude d'un projet d'extension au sein de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT, afin de mettre en œuvre notre connaissance théorique.

Dans un premier temps, nous allons présenter l'AGRANA FRUIT. Dans une deuxième étape, il est question d'identifier et de faire une étude technico-économique du projet de réalisation d'une unité de préparation des fruits. Enfin, l'étude financière de ce projet permettra d'évaluer les différents résultats acquis selon les critères de la rentabilité financière.

Section 01 : Présentation de l'entreprise

Avant d'entamer les différents calculs, il est indispensable de présenter l'organisme d'accueil où nous avons effectué notre stage pratique. Dans cette section on s'étalera à exposer l'identité de AGRANA FRUIT, ses différentes activités ainsi que ses atouts clés de succès.

Tableaux N°09 : Identification de la société SPA AGRANA FRUIT

Raison sociale	SPA AGRANA FRUIT
Statut juridique	Privé
Siège social	Zone d'activité Taharacht - Akbou – Bejaia
Unités	Akbou: Zone d'activité industrielle Taharacht Akbou 06200 Wilaya Bejaia Algérie. Tel : 03416182/83 FAX : 034196184 Email : info@elafruits.com
Type D'activité	Transformation et conditionnement de fruits et légumes
Capital social	516 000000 Dinars
N° Registre de commerce	06/00-0185637 b 07
N° Identification fiscal	000706018563770

Source : Document de la « SPA AGRANA FRUIT ». Finance et comptabilité année 2018.

1.1. Historique de la SPA AGRANA FRUIT

Frulact est né dans le Nord du Portugal, à Maia, en 1987. L'ouverture de cette usine fut le point culminant des années d'expérience de ses mentors dans l'industrie de produits laitiers.

L'année 1999 a été marquée par la conquête de nouvelles frontières stratégiques. Frulact arrive au Maroc pour servir une filière d'industries du secteur alimentaire et le marché de la grande consommation.

En 2006, Frulact fait un pas supplémentaire dans la conquête de l'Europe, avec l'acquisition de l'entreprise française du secteur GBP (Granger Bouquet Pau). La nouvelle Frulact France renforce la stratégie de proximité vis à vis de ses clients, dans le second principal marché d'Europe dans son *cor e-business*.

En 2007 exactement en juillet, la SPA ELAFRUITTS (ex FRULACT ALGERIE) a été créé de 2000 action avec :

- FRULACT SGPS DE 1013 actions ;
- BOUSSAAD BATOUCHE de 600 actions ;
- FAROUK BATOUCHE 383 actions;
- AOURTILANE FARID 01 action;
- JOAO MIRANDA 01 action ;
- FRANSISCO MIRANDA 01 action ;
- ARMENIO MIRANDA 01 action.

Son capital social est de 90 000 000 ,00 dinar algérien, avec un nombre d'effectif est de 60 employeurs.

La transaction de la SPA FRULACT à la SPA ELAFRUITTS faite par le président du conseil d'administration de l'entreprise, Boussaad Batouche, qui l'a annoncé dans un communiqué rendu public dans l'après-midi de dimanche. Son groupe a racheté la totalité des actions détenues par son partenaire portugais et Frulact Algérie s'appellera désormais Elafruits (pour Elaboration de Fruits). Le capital social a été porté de 120 millions Dinars à 282 millions de Dinars, précise le communiqué du groupe Batouche, dont le siège et l'unité sont basés dans la zone industrielle de Taharacht, à Akbou. L'entreprise poursuivra ses activités de production de préparations à base de fruits destinées à ses clients de l'industrie algérienne de

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

l'agroalimentaire (yaourt, pâtisserie, confiserie, boissons à base de fruits...), avec un nouveau plan d'expansion qui lui permettra d'augmenter ses capacités et répondre à la demande croissante du marché.

Le 12 juillet 2018 le patron de groupe Batouche a augmenté la capitale de la SPA AGRANA FRUIT de 282 000 000 Dinars à 516 000 000 Dinars avec une création de 3900 nouvelles actions.

La réorganisation et la restructuration de la société a nécessité de gros efforts, a-t-on soutenu, «de la part du Groupe Batouche qui a recruté des cadres nationaux et internationaux de très haut niveau, réalisé des investissements de modernisation, de remise à niveau de ses procédures de gestion, de son personnel et de ses installations. ». Pour cela les fonds propres de la société ont été considérablement renforcés et des études sont en cours pour augmenter ses capacités de production. AGRANA FRUIT bénéficie du soutien en amont, de la Société de transformation des produits agricoles (STPA), une autre entreprise faisant partie du Groupe Batouche.

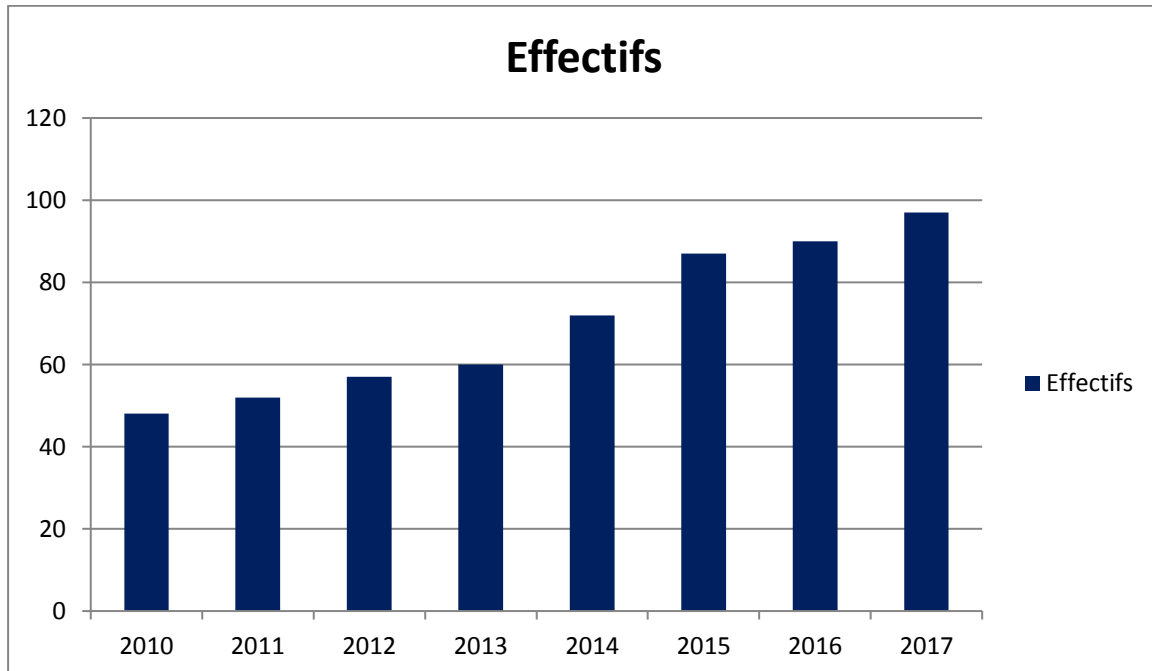
Le tableau ci-après résume l'évolution de l'effectif au sein de SPA AGRANA FRUIT de 2003 à 2016.

Tableau N°10 : évolution des effectifs dans SPA AGRANA FRUIT

Année	Effectifs
2010	48
2011	52
2012	57
2013	60
2014	72
2015	87
2016	90
2017	97

Source : données de SPA AGRANA FRUIT.

Figure N°05 : Evolution d'effectif de l'entreprise AGRANA FRUIT



Source : Etablir sur la base des données de tableau n°10.

1.2. Situation géographique :

AGRANA FRUITS est implantée

- Dans une zone industrielle « TAHARACHET » véritable carrefour économique de Bejaia, de quelque 70 unités de production agroalimentaire et en cours d'expansion.
- A deux (02) km d'une grande agglomération (Akbou).
- A quelque dizaine de mètres de la voie ferrée.
- A 60 km de Bejaia, chef-lieu wilaya et pôle économique important en Algérie dotée d'un port à fort tract et un aéroport international et reliant divers destination (Paris, Marseille, Lyon, st Etienne et Charleroi).
- A 170 km à l'ouest de la capital Alger.
- Par ailleurs on trouve des acteurs économiques importants tel que : DANONE, RAMDY, SOUMMAM, IFRI...etc.

1.3. Les activités de l'entreprise

Les principales activités de l'entreprise sont :

- Importation des fruits et des légumes surgelé et conservé.
- Acquisition des fruits à domicile et les surgelés.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

- Préparation des fruits a la base de plusieurs ingrédients tel que des céréales, des sucrées...etc.
- Rajoute des stabilisants et épaississants et tous autres ingrédients (y compris des colorants, arômes...etc.).
- Distribution des fruits et légumes préparer pour les industries laitiers (incluant les produit laitiers, yaourts, glaces...etc.).

1.4. L'environnement de l'entreprise

1.4.1. Les clients de l'entreprise

Les dix clients les plus importants de l'AGRANA FRUIT

Tableau N°11 : Liste des 10 premiers clients de SPA AGRANA FRUIT

Unité : KDA

Clients	CA
SARL LAITIE SOUMMAM	705 070
SARL LAITRIE HODNA	145 875
SARL RAMDY	42 711
SNC GOLDEN DRINK AMRA ET CIE	36 387
SPA TLEMSANI DAIRY & DRINK (EX TREFLE)	28 671
SARL LAITRIE MATINALE	23 547
NCB ROUBA	19 590
SARL TAIBA FOOD COMPANY	10 766
GROUPE GIPLAIT	10 580
SARL LAITERIE BETOUCHE	9 383

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

1.4.2. Les fournisseurs de l'entreprise

Les fournisseurs les plus importants d'AGRANA FRUIT sont :

Tableau N°12 : Les fournisseurs de SPA AGRANA FRUIT

Unité : KDA

Fournisseurs	Somme totale DZD
DIRAFROST Belgique	71 011
NILE COMPANY ADVANCED AGRO PROCESSING S.A.E EGYPTE	70 208
THREE PEOPLE INTERNATIONAL TRADING (XIAMEN) CHINE	66 425
FRUVITAL TURQUIE	30 236
EXPRESSIONS AROMATIQUES France	27 743
AFRICAN BLUE MAROC	18 035
INTERGATED PACKAGING SYSTEM FZCO IPS	17 242
INGREDION GERMANY Allemagne	15 435
SALMAONE EGYPTE	13 545
FRUMENATA S.A GRECE	10 793

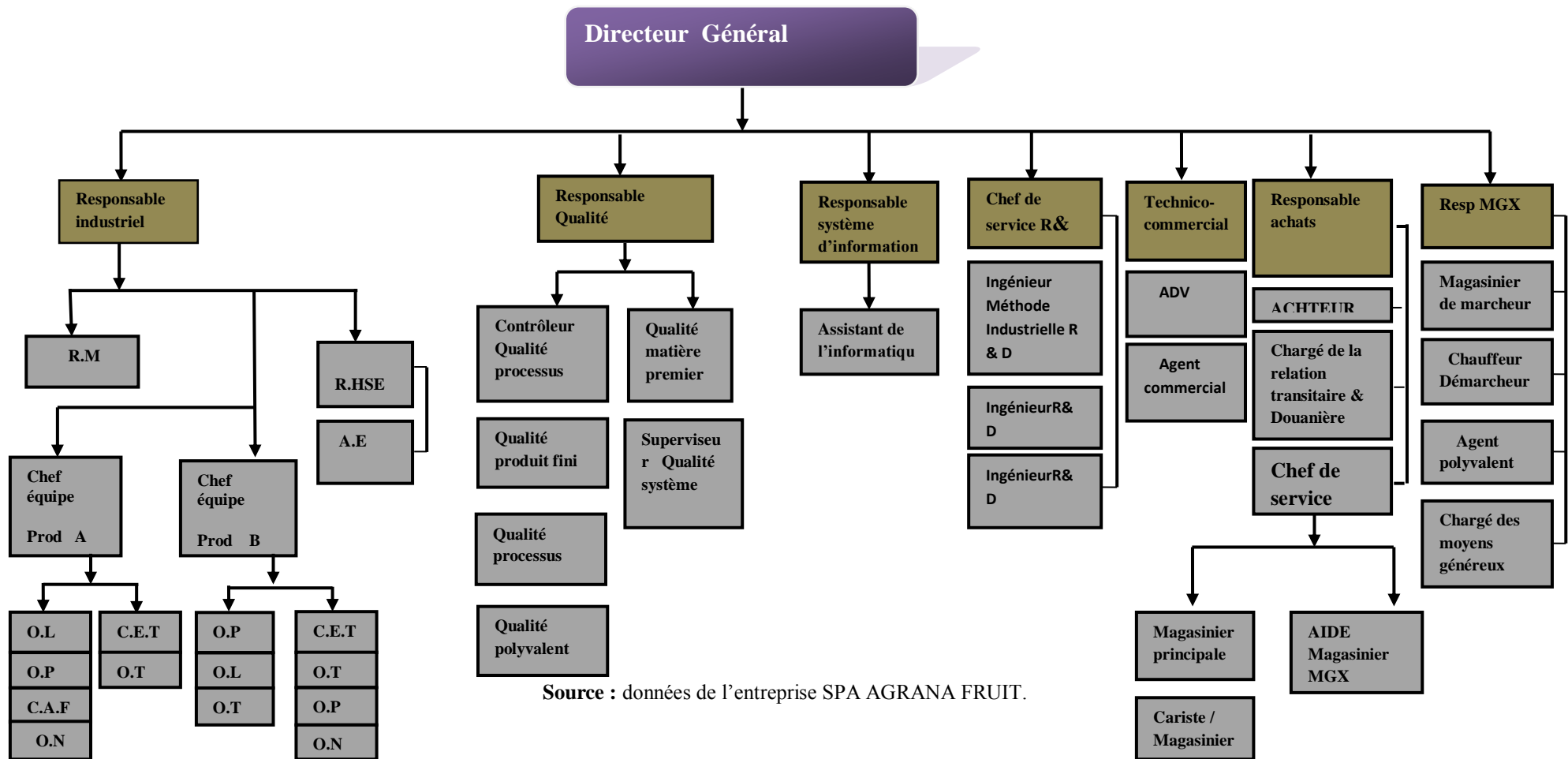
Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

1.4.3. Les concurrents de l'entreprise

En l'absence d'une concurrence interne, à partir du moment où l'entreprise AGRANA FRUIT détient le monopole de ses activités, les principaux concurrents de l'entreprise sont les autres entreprises étrangères :

- FRULACT (MAROC).
- SIFEN (TUNISIE).
- FUTAROM (SUISSE).
- FRUNOV(FRANCE).

Figure N°6 : L'organigramme de la direction générale



Source : données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

1.5. Présentation de la direction générale d'AGRANA FRUIT

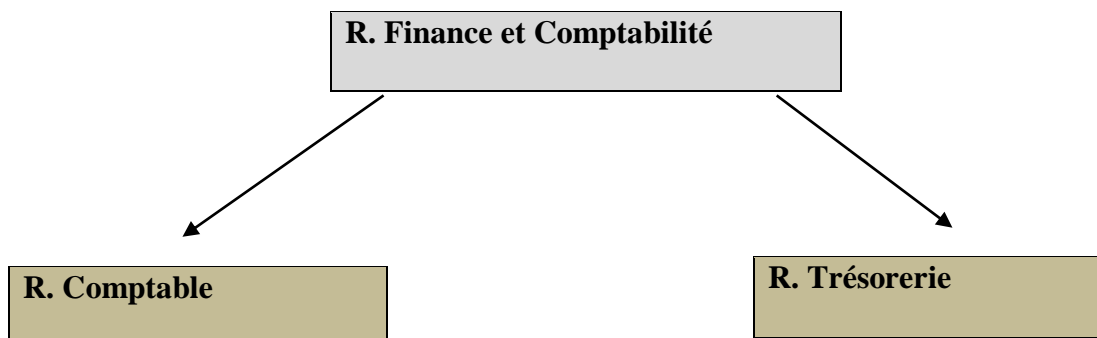
L'organigramme de la direction générale présenté dans la figure n°6 montre les différentes structures de l'AGRANA FRUIT. Les différentes missions assignées pour la structure là où nous avons effectué notre stage, en l'occurrence le département de direction des finances et de la comptabilité, sont détaillées davantage à travers son propre organigramme de la figure n°6.

1.5.1. Présentation de service de la finance et comptabilité

Elle a pour mission :

- La tenue de la comptabilité.
- La gestion de la trésorerie (dépenses, recettes et placements).
- La tenue des inventaires.
- Le contrôle de gestion (comptabilité analytique et contrôle budgétaire).

Figure N°7 : Organigramme du service des finances et de la comptabilité



Source : données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

1.6. L'étude de la situation financière de l'entreprise

Pour n'importe quelle typologie d'entreprise, l'analyse financière est un instrument de gestion. Elle apporte une réponse sur le futur grâce à une étude sur un passé réel. L'appréciation de la structure financière permet principalement d'évaluer la bonne adéquation entre moyens économiques et ressources financières, mais aussi l'indépendance financière de l'entreprise, sa solvabilité et sa liquidité. A partir des bilans financiers (2015-2016-2017), nous présentons les agrégats de gestion de l'entreprise.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Tableau N°13 : Les agrégats de gestion

Unité : KDA

Rubriques	2015	2016	2017
Chiffre d'affaires	671 019	807 720	895 652
Consommations intermédiaires	518 831	639 597	603 857
Valeurs ajoutée	143 689	216 033	253 373
Frais du personnel	64 951	72 344	79 968
Excédent brut d'exploitation (EBE)	77 631	142 782	163 382
Résultat opérationnel	26120	106959	116204
Résultat financier	-4 299	-4 604	-12 791
Résultat ordinaire avant impôt	21 821	102 355	103 413
Impôt (dont impôt différés)	00	00	3 181
Résultat net	21 778	102 349	85 618

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

Section 2 : Identification et étude technico-économique du projet

Après avoir donné un aperçu présentatif de la structure organisationnelle de l'entreprise, en passant à l'étude technico-économique du projet d'investissement qui vise à étudier la faisabilité et la viabilité du projet. Cette étude consiste à identifier le projet, clarifier ses objectifs et préciser quel est son intérêt pour l'entreprise.

2.1. L'étude technico-économique

Avant de s'engager dans les procédures d'évaluation, il est important de bien l'identifier pour l'évaluer avec précision afin de faire une bonne appréciation du projet d'investissement tout en appliquant les critères du choix d'investissement.

2.1.1. Identification du projet

L'identification permet de définir le type de l'investissement, les raisons qui ont conduit l'entreprise à investir et les objectifs attendus de celui-ci.

2.1.2. Le type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cette étude est un investissement de nature industrielle qui est la réalisation d'une unité de transformation et conditionnement de fruits et légumes, pour faire face aux besoins de leurs clients.

Il s'agit d'un investissement comportant peu de risque, parce que les caractéristiques et les effets de cet investissement sont connus.

2.1.3. Les motifs de l'investissement

La ligne de production CABINPLANT a une grande importance dans la production de l'entreprise, puisqu'elles couvrent toutes les insuffisances des clients (DANON, SOMMAM, RMADY...etc.). Elle peut offrir des avantages du côté qualité, prix et durée de vie.

2.1.4 Les objectifs visés par l'investissement

Devenir un opérateur international et expert dans cette filière de transformation et conditionnement de fruits et légumes avec la pénétrance du marché national et international. Ainsi répondre aux besoins des clients existant comme (DANON, SOMMAME, RAMDY...etc.) et de nouveau client qui ne cessent de se manifester.

Faire de son produit une référence en matière de qualité/prix, avec les économies d'échelles, vu les capacités de production et de vente.

2.2. Analyse commerciale

La SPA AGRANA suit une politique et une stratégie commerciale pour mettre en œuvre des nouveaux moyens de production pour permettre à l'entreprise d'améliorer sa production, cette analyse porte sur les avantages que peut offrir la préparation de fruits comme (purée d'orange, pêche morceau, frais biscuit...etc.).

2.2.1. En matière de produit

La ligne de production CABINPLANT permet de transformer et conditionner des fruits et des légumes sur la base des recettes fabriquées par la société et sont incorporés dans les applications de chacun des clients. Pour la satisfaction de leur demande et l'augmentation du chiffre d'affaire de l'entreprise « AGRANAFRUIT ».

➤ **La capacité de production**

La ligne de production CABINPLANT, d'une capacité de Production 10T/J.

Le taux moyen de production est d'une évolution annuelle de 70%, 80% et 90%.

Système de travail : période annuel 2*8

Temps de travail : 16h/J avec deux équipes.

➤ **Les équipements de production**

Une ligne de production CABINPLANT complète.

- Equipements auxiliaires composés de :

-Grison ;

-conditionnement,

-Système de ventilation transformateur avec accessoires complet ;

-Tour de refroidissement.

➤ **Les principaux produits**

- Purée d'orange ;

- Pêche Morceau ;

- Frais Biscuit ;

-Miel Biscuit ;

-Tarte Frais.

2.2.2. La clientèle

L'entreprise AGRANA a plusieurs canons de distribution soit en Algérie soit à l'étranger.

➤ **En Algérie il s'agit de :**

-SARL LAITIE SOUMMAM ;

-SARL LAITRIE HODNA ;

-SARL RAMDY;

-SNC GOLDEN DRINK AMRA ET CIE;

-SPA TLEMSANI DAIRY & DRINK (EX TREFLE) ;

-SARL LAITRIE MATINALE ;

-NCB ROUIBA ;

➤ **A l'étranger :**

- Tunisie ;
- Sénégal.

2.2.3. Impact du projet

Le projet permettra :

- Accroissement de chiffre d'affaires en 2017 de 895 652 885.60 DA ;
- Création de 07 postes d'emploi direct ;
- Rentabilité assurée en raison d'une forte demande et donc d'un plan de charges réalisables.

2.3. Etude de la rentabilité économique du projet

L'objectif de l'analyse de la rentabilité est de savoir si le projet initié par l'entreprise est rentable. A cet effet, nous avons jugé important de procéder à une évaluation des coûts d'investissement, ainsi qu'aux coûts d'exploitation relatifs à ce projet, tout en essayant d'analyser la situation financière de l'entreprise pour voir si elle dispose de liquidité pour financer son projet, ensuite appréciés sur des critères de sélection du projet.

2.3.1. Analyse des coûts de l'investissement

L'analyse des coûts d'investissement portera sur les équipements acquis par la SPA AGRANA FRUIT dans le cadre de la réalisation du projet de transformation et conditionnement de fruit et légume.

2.3.1.1. Coût global du projet

Les coûts de ces équipements sont ventilés dans le tableau ci-dessous.

Tableau N° 14 : Le coût global du projet

Unité : KDA

Désignation	Montant
Valeur des équipements de production	241448
Total des équipements auxiliaires	63889
Total du projet	305337

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

2.3.1.2. La structure de financement de l'entreprise

Afin de financer ce projet, il est indispensable d'étudier la structure financière de l'entreprise, en prenant pour référence les années 2015, 2016 et 2017. Cette analyse nous permet de savoir si l'entreprise dispose une liquidité considérable pour couvrir ses besoins.

➤ Elaboration des bilans des grandes masses

Les bilans des grandes masses sont plus appropriés pour mener une analyse financière. Il s'agit au niveau de l'actif, de classer le bilan selon l'ordre de liquidité, de moins liquide jusqu'au plus liquide. Et au niveau du passif, le classement sera fait selon un ordre d'exigibilité, de moins exigible jusqu'au plus exigible.

Tableau N°15 : Bilans des grandes masses (Actif)

Unité : KDA

Désignation	2015	%	2016	%	2017	%
Valeurs d'immobilisation	143 116	22,79	292 092	34,10	551 404	47,74
Valeurs D'exploitation	171 657	27,33	281 165	32,83	206 846	17,91
Valeurs réalisable	298 042	47,45	254 193	29,67	351 766	30,45
Valeurs Disponibles	15 291	2,43	29 164	3,40	45 027	3,90
Actif courant	484 991	77,21	564 524	65,90	603 639	52,26
Total	628108	100	856617	100	1 155044	100

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise « AGRANA FRUIT ». (Voir les annexes n°1, 4 et 7.)

La part de l'actif immobilisé représente moins de 50% de l'actif total ça revient d'une partie moins importante des équipements et des machines de production de l'entreprise. Parallèle, une part importante de l'actif circulant représente plus de 50% de l'actif total, cela revient à l'importance des créances et des stocks de l'entreprise.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Tableau N° 16 : Bilans des grandes masses (passif)

Unité : KDA

Désignation	2015	%	2016	%	2017	%
Capitaux Permanents	435432	69,32	526763	61,49	838942	72,63
Capitaux Propres	418 814	66,68	521 163	60,84	606 782	52,53
DLMT	16 618	2,65	5 600	0,65	232 160	20,10
DCT	192 675	30,68	329 853	38,51	316 101	27,37
Total	628 108	100	856 617	100	1 155 044	100

Source : Etablis sur la base des données de l'entreprise « AGRANA FRUIT ». (Voir l'annexe n° 02, 05, 08).

On remarque que les capitaux permanents représentent des pourcentages très élevés, parce que l'entreprise dispose largement des capitaux propres. Et les dettes à court terme représentent des pourcentages moins, cette diminution créée par la diminution des dettes de stock et des dettes d'exploitation.

➤ **Calcul et analyse des indicateurs d'équilibre financier**

Les indicateurs d'équilibre financier de l'entreprise seront appréciés par trois éléments caractéristiques, le fond de roulement net global (FRNG), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie (TR). Le tableau ci-après regroupe le calcul de ces indicateurs :

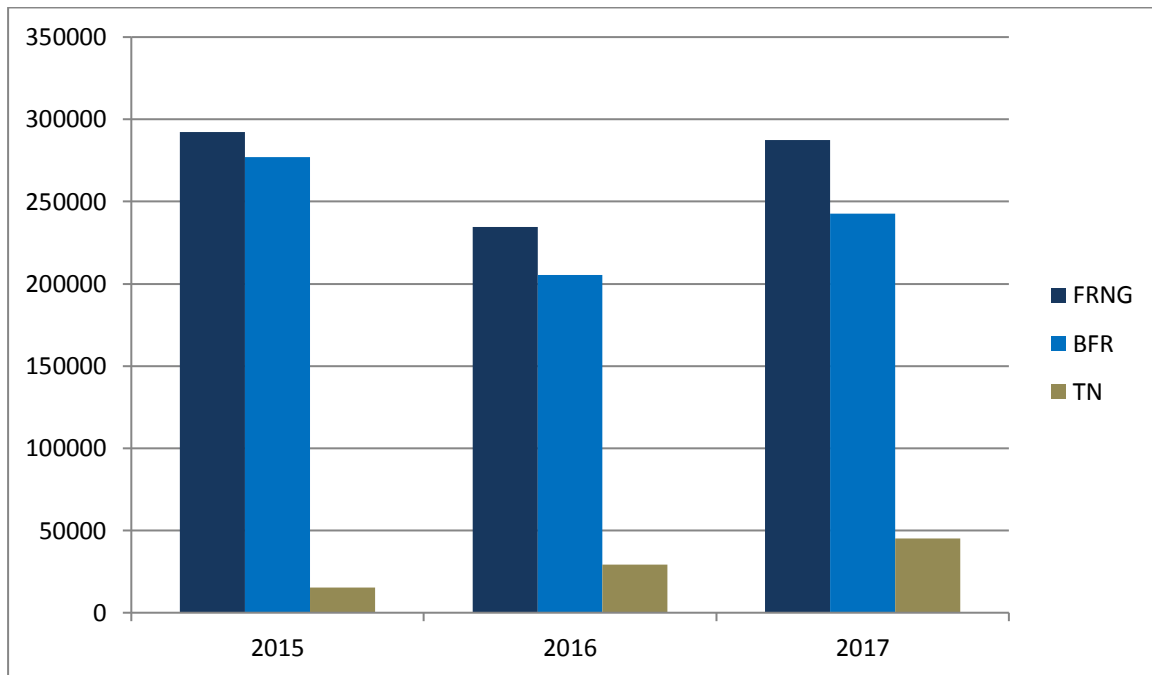
Tableau N°17 : Calcul des indicateurs de l'équilibre financier

Unité : KDA

Désignation	Formule de calcul	2015	2016	2017
FRNG	Capitaux permanents-Actif fixe	292316	234671	287538
BFR	(stocks + créances) – dettes court term	277024	205 505	242 511
Trésorerie	FRNG-BFR	15292	29 166	45 027

Source : Etablis par nous -mêmes sur la base des tableaux n°15-16.

Figure n°08 : Représentation graphique du FRNG, BFR et TR



Source : Etablir sur la base des données de tableau n° 17.

❖ **Interprétation**

Le **FRNG** est positif pour les trois années étudiées, ce qui signifie que les ressources stables de l'entreprise sont supérieures à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les ressources stables couvrent les besoins à long terme de l'entreprise.

Le **BFR** est positif pour les trois années, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation, donc l'entreprise doit financer ces besoins à l'aide de son excédent de ressources.

Les **TR** pour les trois années sont positifs, ce qui veut dire que cette entreprise a des liquidités et en mesure de couvrir et financer ses dettes.

A partir de cette évaluation, on peut dire que l'activité de l'entreprise elle génère un bénéfice et elle est équilibrée financièrement, et dégage un excédent de trésorerie important.

L'investissement envisagé peut être financé par les apports de l'entreprise ainsi qu'à l'emprunt bancaire, le projet d'extension de l'activité de l'entreprise se présente dans le tableau suivant :

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Tableau N°18 : Le mode de financement du projet

Unité : KDA

Désignation	%	Montant
Fonds propres	79,08	241448
Emprunt bancaire	20,92	63 889
Total	100	305337

Source : Etabli par nous-même sur la base des données de l'entreprise SPA AGRANA FRUIT.

Le montant des capitaux propres de l'entreprise représente 79,08% du total des capitaux engagés pour le financement du projet, et le reste (20,92%) représente le montant de l'emprunt sollicité.

2.3.1.3. Echancier de remboursement de l'emprunt

Tableau N°19 : Echancier de remboursement de l'emprunt

(Unité : KDA)

Années	Capital Début de Période	Intérêt	TVA	Amortissement	Annuité	Capital Fin de Période
2018	63 889	367362	-	21296,33	24969,96	42592,66
2019	42592,66	2449,08	-	21296,33	23745,41	21296,33
2020	21296,33	1224,53	-	21296,33	22520,86	00

Source : Etabli par nous-même à la base des données de l'entreprise.

Taux d'intérêt : 05,75%.

Durée de remboursement : 03 ans.

N.B : le projet en question sera réalisé dans le cadre de l'ANDI (Franchise TVA).

2.4. Estimation des coûts d'exploitation

Les produits et les charges d'investissement seront estimés sur la base d'une analyse réalisée par le projet de l'entreprise.

2.4.1. Estimation de la production prévisionnelle

D'après les données prévisionnelles de la SPA AGRANA FRUIT, la production prévisionnelle de produit pour les cinq premières années d'exploitation est représentée dans le tableau suivant :

Tableau N°20 : Estimation de la production prévisionnelle

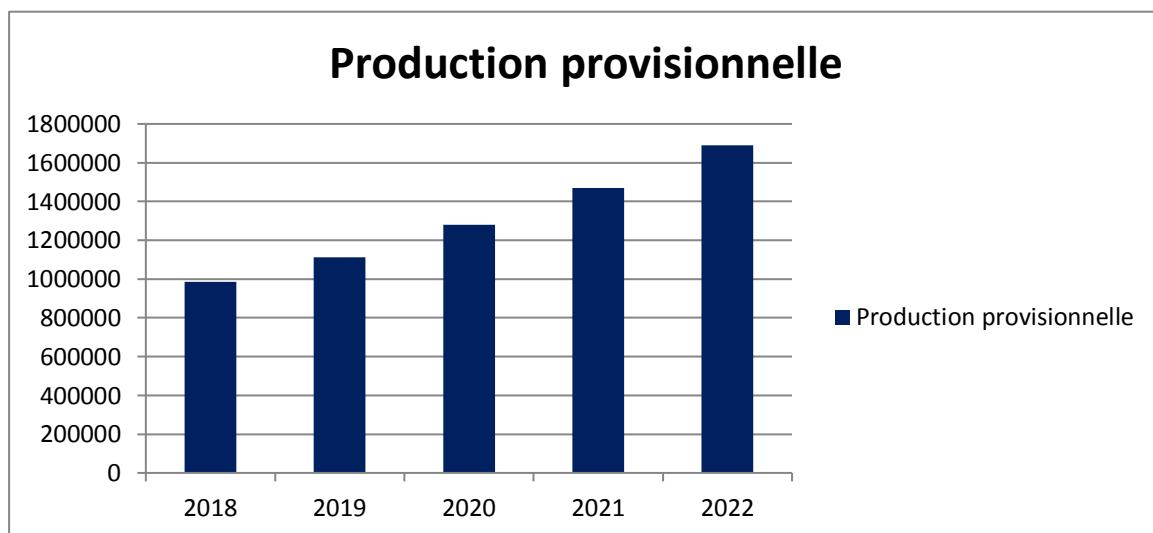
Unité : KDA

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Production Prévisionnelle	986 206	1 111 838	1 278 613	1 470 405	1 690 966

(Source : données interne à l'entreprise) (Voir l'annexe n°03-06-09).

La demande de ce produit sur le marché et l'état de ces stokes nous estimons que la production à réaliser par ce projet fera l'objet d'un chiffre d'affaires.

Figure N°09 : La production prévisionnelle de 2018 à 2022



Source : Etablis par nous-même à la base de tableau n°20).

2.4.2. Estimation des charges prévisionnelles

L'estimation des charges prévisionnelles est une estimation approximative des charges à supporter pour la transformation et conditionnement de fruits et légume.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Le tableau suivant représente le détail des charges :

Tableau N°21 : Evaluation des charges prévisionnelles de 2018 à 2022

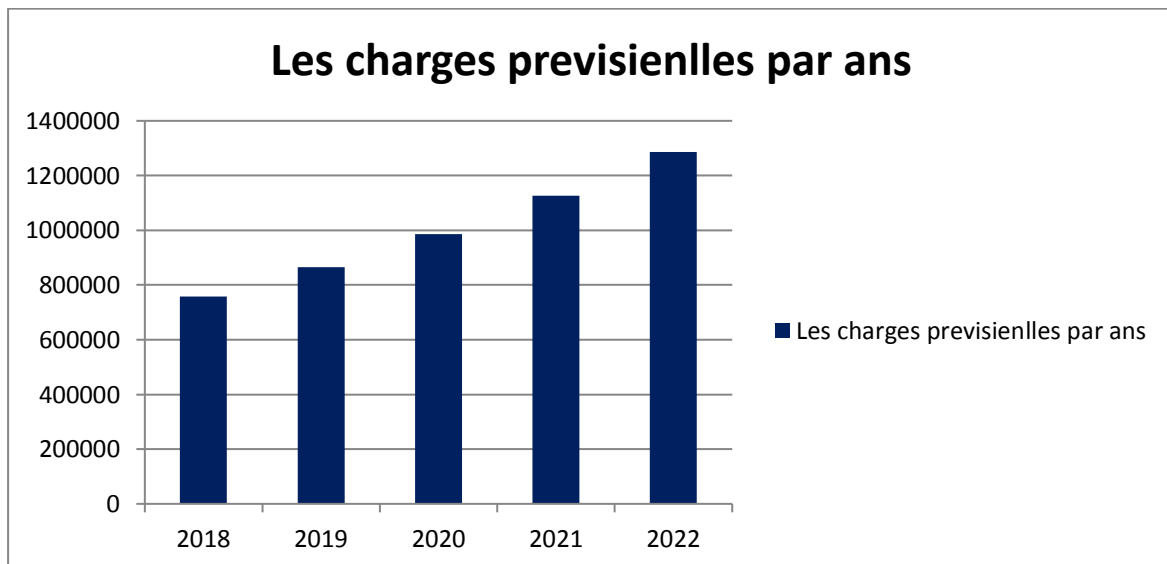
Unité : KDA

Année	Matière et Fournitures Consommées	Service	Frais du Personnel	Impôts et Taxes	Charges Prévisionnelles Par an
2018	578 601	90 304	82 789	6 954	758 648
2019	665 391	103 850	87 756	7 997	864 994
2020	765 200	119 427	93 021	9 197	986 845
2021	879 980	137 341	98 603	10 576	1 126 500
2022	1 011 977	157 943	104 519	12 163	1 286 602

Source : Les données interne de l'entreprise AGRANA FRUIT. Voir l'annexe n°03-06-09).

D'après ce tableau on remarque que les matières et fournitures consommés et les services ainsi que les frais du personnel et les impôts et taxes sont en augmentation chaque année.

Figure N°10 : Les charges prévisionnelles de 2018 à 2022



Source : Etablis par nous-même à la base de tableau n°21.

2.4.3. Estimation du chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaire prévisionnel relatif à celui de 2018 à 2022 est présenté dans le tableau suivant, qui démontre l'augmentation prévisionnelle en valeur et en pourcentage sur les cinq années.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Tableau N°22 : Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel

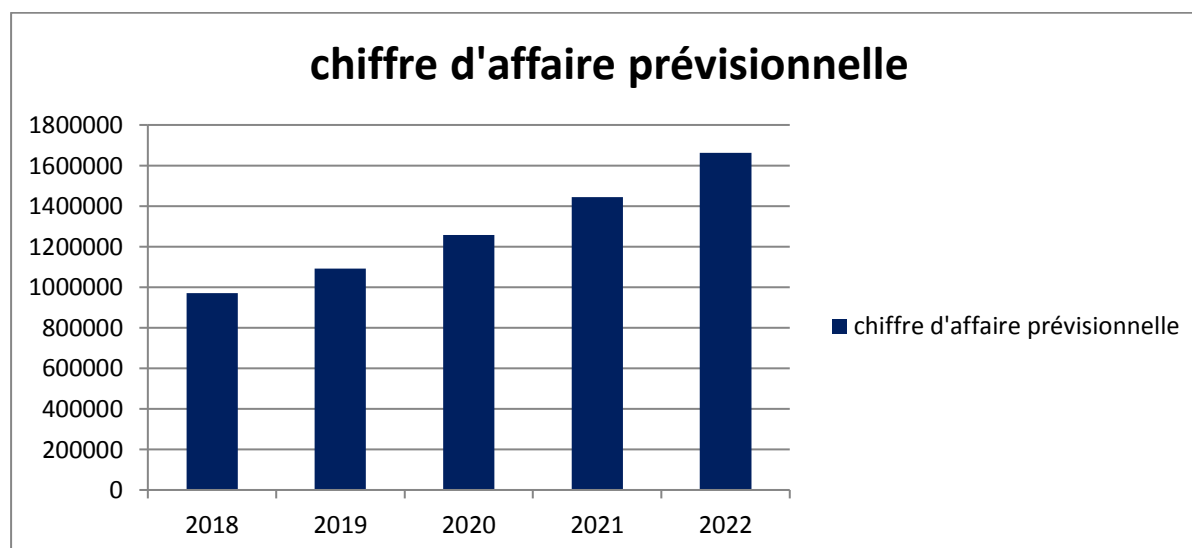
Unité : KDA

Années	CA prévisionnel	Evolution CAen %
2018	969 542	8.24%
2019	1 092 674	12.70%
2020	1 256 575	14.84%
2021	1 445 061	14.98%
2022	1 661 820	15%

Source : Données interne de l'entreprise « AGRANAFRUIT ». (Voir l'annexe n°03-06-09).

On remarque l'augmentation du chiffre d'affaire d'une manière progressive d'une année à une autre, Donc ce qui due à l'augmentation des prix de vente. Cette augmentation du chiffre d'affaire nous montre l'importance du produit sur le marché.

Figure N°11 : Evolution du chiffre d'affaires prévisionnelles



Source : Etablis par nous-même à la base de tableau n°22.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

2.4.4. Elaboration de l'échéancier d'amortissement

Selon les informations recueillies auprès de l'entreprise AGRANA FRUIT :

- Le coût globale de cet investissement est de 305337 KDA ;
- Les équipements industriels sont amortissable sur 10 ans avec un taux de 10% ;
- Le mode d'amortissement appliqué est l'amortissement linéaire.

Tableau N°23 : Echancier d'amortissement.

Unité : KDA

Année	Valeur D'origine	Dotation	Cumul	VNC
2017	305337	30533,7	30533,7	274803,3
2018	305337	30533,7	61067,4	244269,6
2019	305337	30533,7	91601,1	213735,9
2020	305337	30533,7	122134,8	183202,2
2021	305337	30533,7	152668,5	152668,5
2022	305337	30533,7	183202,2	122134,8
2023	305337	30533,7	213735,9	91601,1
2024	305337	30533,7	244269,6	61067,4
2025	305337	30533,7	274803,3	30533,7
2026	305337	30533,7	305337	00

Source : Etablis par nous-même sur la base des données de l'entreprise AGRANA FRUIT

Les calculs nécessaires de ce tableau :

- Dotation** = la valeur brut * le taux.
- Cumul** = dotation de l'année précédente + celle de suivante.
- VNC** = la valeur brut – cumul.

On constate, que sur un amortissement constant de l'investissement sur 10 ans, il faudrait prévoir une dotation annuelle aux amortissements de l'ordre de 305337KDA. Le coût de l'amortissement pour les 5 années d'exploitation sera de 305337KDA.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

2.4.5. La valeur résiduelle des équipements

La valeur résiduelle est égale au total des investissements moins le total des amortissements.

Tableau N°24 : calcul de la valeur résiduelle des équipements

Unité : KDA

Désignation	Valeur d'origine	Amortissement	Valeur résiduelle
Equipements Industriels	305337	305337	00
Total	305337	305337	00

Source : Etablis par nous-même sur la base des données de l'entreprise AGRANA FRUIT.

2.4.6. Elaboration du besoin en fonds de roulement et sa variation

Le besoin en fonds de roulement du projet d'investissement nécessite des besoins liés directement de son cycle d'exploitation, qui est une en proportion du chiffre d'affaire prévisionnel.

L'entreprise AGRANA FRUIT procède à des prévisions étalées sur 05ans pour exprimer ce besoin. Le BFR prévisionnel de cette entreprise se présente de la manière suivante :

Tableau N°25 : Présentation du besoin en fonds de roulement prévisionnel (BFR)

UM : KDA

Année	CA	BFR= CA *8%	Variation BFR
2018	969 542	77 563	-
2019	1 092 674	87 413	9 850
2020	1 256 575	100 526	13 113
2021	1 445 061	115 604	15 078
2022	1 661 820	132 945	17 341

Source : Etablis par nous-même sur la base des données de l'entreprise « AGRANA FRUIT ».

L'entreprise prévoit un besoin en fonds de roulement qui varie d'une année à une autre selon l'importance de son chiffre d'affaire prévisionnel.

2.3. Calcul et analyse des flux de trésorerie

Après avoir analysé les coûts des équipements de l'investissement et les estimations de diverses charges d'exploitation, nous passons à la détermination des flux de liquidités.

2.3.1. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

La CAF mesure l'autofinancement potentielle dégagé par l'activité ordinaire de la structure. Elle matérialise la capacité de l'entreprise à financer l'investissement à partir des flux d'exploitation. Elle se calcule comme suit :

CAF= Résultat d'exercice + Dotation aux amortissements et provision + Valeur comptable nette des éléments actifs cédés - Reprises sur amortissement et provision - Produit de cession des éléments d'actif cédés - Quote-part des

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Tableau N°26 : L'évolution de la CAF

Unité : KDA

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
CA Prévisionnel (1)	969 542	1 092 674	1 256 575	1 445 061	1 661 820
Les charges Prévisionnelles (2)	758 648	864 994	986 845	1 126 500	1 286 602
Dot. Aux Amortissements (3)	99 487	114 410	131 571	151 307	174 003
Résultat Imposable (4) = (1) – (2) - (3)	111 407	113 270	138 159	167 254	201 215
IBS (19%) (5) = (4) *(0.19)	21 167,33	21 521,3	26 250,21	31 778,26	382 30,85
Résultat après Impôts (6) = (4) - (5)	90 239,67	91 748,7	111 908,79	135 475,74	162 984,15
CAF (7) = (6) +(3)	189 726,67	206 158,7	243 479,79	286 782,74	336 987,15

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données interne de l'entreprise AGRANA FRUIT.

Durant les années qui suivent l'extension, une augmentation du résultat net est prévue sur toute la période d'exploitation, ce qui signifie l'évolution de la CAF.

En 2018, l'année de commencement de l'exploitation, l'entreprise perçoit une CAF de 189 726,67KDA, et elle continue de progresser d'année en année jusqu'à l'obtention d'une valeur maximale de 336 987,15 KDA en 2022.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

2.3.2. Calcul des cash-flows

L'entreprise AGRANA FRUIT a retenu un taux d'actualisation de 10%. Le calcul des cash-flows se présente comme suit :

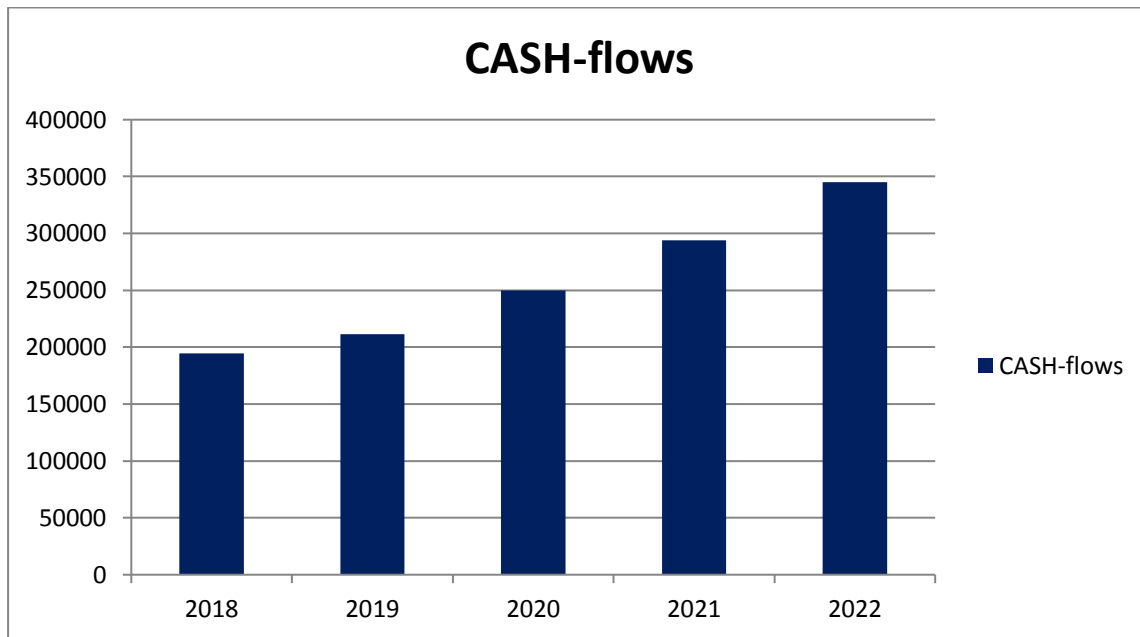
Tableau N°27 : présentation des cash-flows

Unité : KDA

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
R. net de L'exercice	94 985	97 206	118 184	142 693	171 285
Dot. Aux Amortissement	99 487	114 410	131 571	151 307	174 003
Cash-flows	194 472	211 616	249 755	294 000	345 288
Coef. D'actualisation (t=10%)	$(1.10)^{-1}$	$(1.10)^{-2}$	$(1.10)^{-3}$	$(1.10)^{-4}$	$(1.10)^{-5}$
Cash-flow Actualisés	176 792,72	174 889,25	187 644,62	200 805,96	214 396,68
Cumul des Cash-flows Actualisés	176 792,72	351 681,97	539 326,59	740 132,55	954 529,23

Source : Etablis par nous même à partir des données de l'entreprise. (Voir l'annexe n°03-06-09).

Figure N°12 :Présentation graphique de l'évolution des cash-flows prévisionnels.



Source : Etablis par nous-même à la base de tableau n°27.

Section 03 : Application des critères d'évaluation au projet étudié

Les critères d'investissement pris seuls ne peuvent pas donner une vision réelle sur la rentabilité de l'investissement, il est essentiel donc de procéder à une combinaison entre tous les critères de rentabilité pour pouvoir choisir les projets qui répondent aux exigences de rentabilité et du cout fixées par l'entreprise.

Ces 04 critères que sont la VAN, le TRI, IP et DRCI peuvent parfois donner des résultats contradictoires.il faut donc bien comprendre pour utiliser.

3.1. Calcul de la valeur actuelle nette (VAN)

Après avoir calculé le cumul des cash-flows actualisés, nous allons procéder au calcul de la VAN, en appliquant la formule standard suivante :

$$VAN = \sum_{n=1}^n CF_n(1+i)^{-n} - I_0$$

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Tableau N°28 : Calcul de la VAN

UM : KDA

Σ CF actualisées	954 529,23
I₀	(305 337)
VAN	649 192,23

Source : Etablis par nous-même.

La Valeur Actuelle Nette (VAN) est assez importante c'est-à-dire supérieure à zéro. Alors le projet permet de récupérer le capital investi qui est 305 337 KDA et dégager un surplus qui correspond à la VAN qui est d'une valeur de 649 192,23 KDA. L'investissement est donc rentable et accepté par l'entreprise AGRANA FRUIT.

3.2. Calcul de taux de rentabilité interne (TRI)

Le Taux de Rentabilité Interne est le taux d'actualisation pour lequel le cumul des capacités d'autofinancement égale au capital investi, en d'autres termes c'est le taux qui annule la VAN. Il correspond donc au taux TRI qui vérifie l'équation suivante :

$$I_0 = \sum_{i=1}^n CF(1+i)^{-1}$$

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Le tableau suivant, détermine le taux de rentabilité interne

Tableau N°29 : Détermination du TRI

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
Cash-flows	194 472	211 616	249 755	249 000	345 288
T=67%	116 450.30	75 877.94	53 624.69	37 799.10	26 582.70
CUMUL	116 450,30	192 328,24	245 952,93	283 75,03	310 334,73
T=68%	115 757.14	74 977.32	52 672.79	36 907.12	25 800.91
CUMUL	115 757,14	190 734,46	243 407,25	280 314,37	306 115,29
T=69%	115 072.19	74 092.64	51 743.29	36 041.31	25 046.55
CUMUL	115 072,19	189 164,83	240 908,12	276 949,43	301 995,98
T=70%	114 395.29	73 223.53	50 835.54	35 200.72	24 318.51
CUMUL	114 395,29	187 618,82	238 454,36	273 655,08	297 973,59

Source : Etablis par nous même à partir des données de l'entreprise.

A partir de tableau le taux de rentabilité interne,nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux compris entre 68% et 69%. Par interpolation linéaire, nous avons parvenu aux résultats Suivants :

Pour un taux d'actualisation :

$$T_1 = 68\% \longrightarrow VAN_1 = 306\ 115,29 - 305\ 337$$

$$VAN_1 = 778,29$$

$$T_2 = 69\% \longrightarrow VAN_2 = 301\ 995,98 - 305\ 337$$

$$VAN_2 = -3\ 341,02$$

$$TRI = T_1 + \frac{(T_2 - T_1) * VAN_1}{|VAN_2| + VAN_1}$$

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

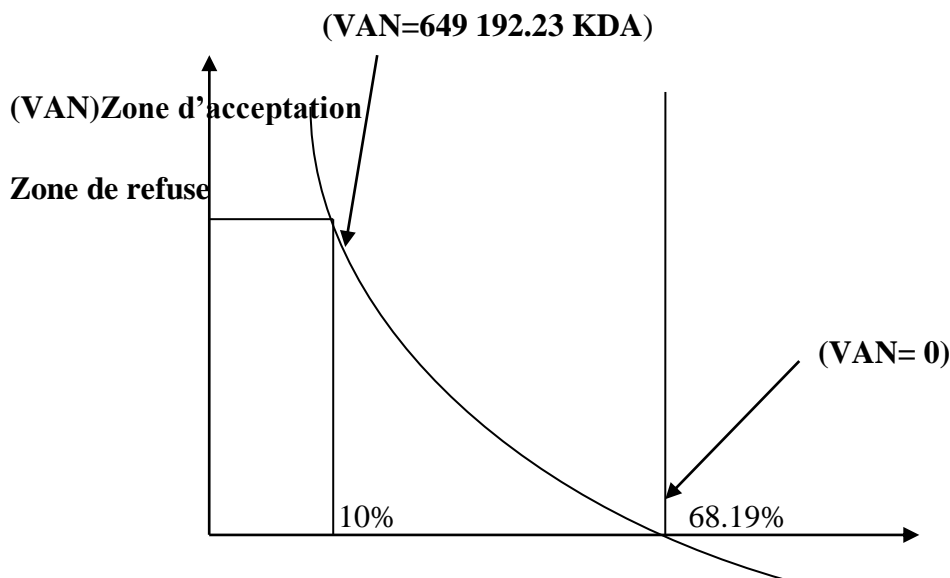
$$TRI = 68 + \frac{(69 - 68) * 778,29}{3\ 341,02 + 778,29}$$

$$TRI = 68 + \frac{778,29}{4119,31}$$

$$TRI = 68,19\%$$

Le TRI est supérieur au taux d'actualisation qui est de 10%. Ce projet est acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 68,19%.

Figure N°13 : représentation de la variation de la VAN en fonction de taux d'actualisation



Source : Réaliser par nous-mêmes à partir des données précédentes.

Le taux de rentabilité interne est de l'ordre de 68,19% ce qui renvoi à dire que le projet peut admettre un coût global supérieur de l'ordre de 68,19% du coût total et ce pourcentage le coût total de l'investissement égal à la somme des cash-flows actualisés et que la VAN s'annule.

3.3. Calcul de délai de récupération du capital investi (DRCI)

Le délai de récupération par définition, est la durée nécessaire pour la récupération du capital initial investi.

Tableau N°30 : Le cumul des cash-flows nets actualisés

UM : KDA

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
CF actualisés	176 792,72	174 889,25	187 644,62	200 805,96	214 396,68
Cumul	176 792,72	351 681,97	539 326,59	740 132,55	954 529,23

Source : établi par nous-mêmes à partir des données du tableau n°27.

Par interpolation nous obtenons :

$$\text{DRCI} = \text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement Initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

$$\text{DRCI} = 1 + \frac{305\,337 - 176\,792.72}{351\,681.97 - 176\,792.72}$$

$$\text{DRCI} = 1 + \frac{128\,544.73}{174\,889.25} = 1,74 \text{ Année}$$

$$\text{DRCI} = 1 \text{ an } 8 \text{ mois Et } 26 \text{ jours}$$

L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial dans un délai de 1 ans et 8 mois et 26jour D'après ces calculs, on peut conférer que ce projet est accepté.

La période de remboursement du projet étant courte, ceci limite particulièrement tous les

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Risques liés au projet.

3.4. Calcul de l'indice de profitabilité (IP)

Le critère de l'indice de profitabilité est le rapport entre la valeur actuelle des flux financiers d'exploitation générés par le projet et le montant de l'investissement initial. Sa formule de calcul est la suivante :

$$IP = \frac{\sum_{i=1}^n CF(1+t)^{-i}}{I_0}$$

$$IP = \frac{954\,529.23}{305\,337} = 3,13$$

$$IP = 3,13$$

Le projet d'investissement a dégagé un indice de profitabilité de 3,13 DA, c'est-à-dire que chaque dinar investi rapportera 3,13 DA, dont 1 DA va être remboursé et 2,13 DA représente le gain que procure le projet d'investissement.

Si on prend l'IP comme un critère d'évaluation, l'IP est supérieur à 1 DA donc il est acceptable d'investir selon cet indice.

Tableau N°31 : Récapitulation des critères de choix de l'investissement

Désignations	Résultats
VAN	649 192,23
TRI	68,19%
DRCI	1 an eT 8 mois et 26 jours
IP	3,13

Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats précédents.

Chapitre III : Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT

Conclusion :

Tout au long du stage pratique, nous avons appris que l'entreprise « AGRANA FRUIT » suit la plupart des étapes nécessaires pour l'étude d'un projet d'investissement. À partir des résultats des analyses précédentes, nous concluons que la structure financière de l'entreprise étudiée met en lumière une situation que nous pourrions qualifier de bonne santé financière.

À travers l'examen et l'étude de ce projet d'extension par les différents critères de rentabilité, On a tiré les renseignements suivants :

- La VAN > 0, elle est de **649 192,23 KDA** donc le projet est rentable, il correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré le capital initialement investi.
- Le TRI > **3,13%**, qui correspond à un taux maximum qui annule la VAN, auquel on peut récupérer les capitaux investis.
- DRCI : L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de **1 an et 8 mois et 26 jours** d'exploitation.
- IP = **3,13** c'est-à-dire chaque dinar investi rapportera 2,13 DA, puisque l'Indice de profitabilité est supérieur à 1 DA, alors le projet est acceptable.

A partir de cette étude, on a constaté que le projet est rentable et permet d'augmenter la valeur de l'entreprise, de plus, il participe à la création des postes d'emplois, donc l'entreprise AGRANA FRUIT n'hésite pas d'investir dans ce projet.

Conclusion générale

Dans ce travail nous avons essayé de décrire que la démarche à suivre lors du processus d'évaluation d'un projet constitue l'un des facteurs contribuant à la stimulation et à la réussite de l'analyse d'un projet d'investissement.

Nous avons essayé de présenter les notions générales de l'investissement et ses diverses formes avec ses multiples objectifs, permet de maintenir ou d'accroître la valeur de l'entreprise. Ensuite, il y a lieu de choisir les sources de financement les plus adéquates permettant de le financer.

En effet, nous avons présenté les différents outils et méthodes d'étude et d'évaluation des projets qui servent à étudier les conditions de variabilité et de faisabilité des projets et d'améliorer leur taux de réussite.

L'évaluation financière est la phase essentielle pour la décision d'investir, et dans quelles conditions se détermine cette dernière, compte tenu des études techniques déjà réalisées ainsi que les contraintes qui lui sont imposées.

Ensuite, l'entreprise doit choisir le mode de financement plus rentable et qui est adéquat avec ses capacités financières, qui lui permette de financer le besoin en matière d'investissement.

Le stage pratique que nous avons effectué au sein de l'entreprise AGRANA FRUIT nous a aidés à compléter nos connaissances, et cela, par une étude et une évaluation sur un projet d'extension envisagé par l'entreprise. Cette évaluation est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain. L'application de ces critères nous a permis de constater les résultats suivants :

- ✓ La valeur actuelle nette (VAN), qui est une mesure de la rentabilité d'un investissement. Dans ce projet permet de récupérer le capital initial investi et de dégager un surplus qui s'élève à **649 192.23 KDA**
- ✓ Le délai de récupération du capital investi (DRCI) est court, ce projet arrivera à récupérer le montant engagé avant l'échéance qui est de **1 an et 8 mois et 26 jours**
- ✓ L'indice de profitabilité (IP), qui est l'indicateur par excellence pour la prise de la décision d'investir. Un IP de **3.13DA** nous indique que le projet va procurer une valeur supérieure à la valeur du capital investi. C'est-à-dire, chaque dinar investi rapportera **2.13 DA**.

- ✓ Le taux de rentabilité interne (TRI) de **68.19%** est supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise qui est de 10%, signifie que ce projet est rentable.

En fin, le travail que nous avons réalisé nous a permis de vérifier les hypothèses de départ et à conclure que l'entreprise SPA AGRANA FRUIT réalise des gains importants suite à l'acceptation de ce projet.

I. Ouvrages

- ❖ BANCEL (F) et Richard (A), les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1998 ;
- ❖ BANCEL (F), « les choix d'investissement : méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, paris 1996 ;
- ❖ BANCEL.F et Alban.R, les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1995 ;
- ❖ BANCEL.F, RICHARD.A, « Les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse Stratégique », Edition Economica, Paris, 1995 ;
- ❖ Barneto(P) et Gregoire(G), finance, Edition Dunod, Paris, 2007 ;
- ❖ BARREAU. Jean & DELHAYE. Jacqueline, « Gestion financière », Edition DUNOD, 12eme édition, Paris, 2003 ;
- ❖ Boyer André, L'essentiel de la gestion, édition d'Organisation, Paris, 1995-2000 ;
- ❖ BOUGHABA (A), « analyse et évaluation de projets, BERTI Editions, Alger, 2005 ;
CONSO.P&HAMICIF, « Gestion financière de l'entreprise », 10ème edit, Dunod, paris, 2002 ;
- ❖ BRIDIER (M) MICHAÏLOF (S), « Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix d'un projet d'investissement » Ed. Economica, Paris.1995 ;
- ❖ CYRILL M, « procédure de choix d'investissement », édition de Boeck, paris ,2009 ;
- ❖ CHALVIDANT (J), GOUGUEC (E), BRONGNIART (O), « guide pratique de la réduction des coûts », Édition Demos, paris, 2003 ;
- ❖ CYRILLE Mandou, « procédure des choix d'investissement », Edition de Boeck, Paris 2009 ;
CHRISOS J et GILLE R, « Décision d'investissement », Edition Dareios, Paris, 2003 ;
- ❖ Chrissos (J) et Gillet(R), décision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2ème Edition, France, 2008 ;
- ❖ F.X. SIMON, MARTIN.T « préparer est défendre un projet d'investissement », DUNDO Edition, paris 2005 ;
- ❖ GARDES.N, FIANACE D'ENTREPRISE, Edition d'organisation, paris, 2006 ;
- ❖ Galesne Alain, Choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economica, Paris, 1996 ;
- ❖ HUTIN.H, « Toute la finance d'entreprise », Édition d'organisation, 2eme Édition, France 2003 ;

- ❖ Hutin H, Toute la finance d'entreprise, Edition D'organisation, 3ème Edition, France, 2004 ;
HOUDAYER.R, « Evaluation financière des projets », 2ème édition, Economica, Paris, 1999 ;
- ❖ Jacky koehl, « Les choix de l'investissement », édition DUNOD, Paris, 1999 ;
- ❖ J. KOEHL, les choix d'investissement, édition Dunod, paris 2003 ;
- ❖ Kotler Dubois, Marketing Management, édition Nouveaux horizons, 11ème édition, Paris, 2003 ;
- ❖ Koech (J) choix des investissements, Edition Dunod, Paris, 2003 ;
- ❖ LENDREVIL.J, Linden (D) « Mercator », 4eme Edition, Dalloz, Paris, 1990;
- ❖ Lazary, Evaluation et financement de projet, édition Dar El Othemia, Alger, 2007 ;
- ❖ LANGLOIS.G, BONNIER.C, BRINGER.M, « Contrôle de gestion », Edition Foucher, paris,2006 ;
- ❖ Manuel B. et serge M. « Guide pratique d'analyse des projets », Edition, Economica, Paris, 1987 ;
- ❖ Mouruges (N), le choix des investissements, Edition Economica, Paris ;1995 ;
- ❖ NATHALIE Taverdet –popiolek « Guide du choix d'investissement », Edition, Organisation. 2006 ;
- ❖ Nathalie Gardés, « Principes de finance d'entreprise », éd : BB, paris, 2006 ;
- ❖ PILERDIER Et LATREYET.J, « Finance D'entreprise, Edition Economica, 7eme Edition, Paris, 1999 ;
- ❖ Philippe GILLET, « les différents modes de financement et la structure optimale du capitale », UV 103 Université Paris-Dauphine ;
- ❖ Quiry p et Lefur Y, Finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011 ;
- ❖ ROBERT Houdayer, « Evaluation financière des projets », 2émé édition, Economica, Paris, 1999 ;
- ❖ Rezoug.N, Analyse des projets d'investissement, université de Bejaia, option : Analyse économique 2008/2009 ;
- ❖ SILEM. AHMED « Lexique d'économie » ; DALLOZ. Deuxième Edition paris.1987 ;
- ❖ SWOT, Analyse synthétisée par un (Strengths Weaknesses Opportunities Threats) ;
- ❖ TALIE Jacques & TOPSACALIAN Patrick, « FINANACE, Edition Vuibert, 4eme Edition, Paris 2005 ;
- ❖ Taverdet-Popiolek.N, Guide du choix d'investissement, Éditions d'Organisation, Paris 2006 ;

- ❖ VAN LAETHEM (N), « toute la fonction marketing », Édition DUNOD, paris, 2005.

II. Articles et documentations

- ❖ Herbert Simon (1916-2001), Reprise du lien : <http://sabbar.fr/management/les-decisions-et-le-processus-de-decision/> , Mésa jour 13/12/2016, consulté le 17/05/2019.
- ❖ Reprise du lien : <https://www.centre-francais-fondations.org/cercles-themes/les-domaines-dengagement/gestion-patrimoniale/gestion-des-risques/risques-dinvestissement> , mésa jour les droits d'auteurs 2000-2019 du système de gestion de contenu libre Plon, consulté le 18/05/201.

III. Mémoires

- ❖ Mlle. Yaici Hassina, « Financement d'un projet d'investissement », Master en finance d'entreprise, Université Abderrahmane Mira Bejaia, page 6, promotion 2017.
- ❖ Benarba Adel, Evaluation financière d'un projet d'investissement, Mémoire fin de cycle, CCA, 2013-2014.

N° Cptes	ACTIF	Note	Brut 2015	Amort. / Prov.	Net 2015	Net 2014
	ACTIF IMMOBILISE (NON-COURANT):					
207	Ecart d'acquisition (Ou Goodwill)		0,00	0,00		0,00
20	Immobilisations incorporelles		1.865.000,00	1.022.499,93	842.500,07	1.122.500,03
203	Frais de développement immobilisables					0,00
204	Logiciels informatiques et Assimilés		1.865.000,00	1.022.499,93	842.500,07	1.122.500,03
205	Concessions et droits similaires brevets, licences, marques					0,00
21	Immobilisations corporelles		344.954.019,56	209.188.472,71	141.733.926,58	72.375.549,27
211	Terrains					0,00
213	Constructions		30.831.859,07	0,00	30.831.859,07	0,00
215-218	Installations techniques, matériels et outillages industriels et autres		314.122.160,49	209.188.472,71	104.933.687,78	72.375.549,27
23	Immobilisations en cours		5.968.379,73	0,00	5.968.379,73	0,00
27	Immobilisations financières		540.000,00	0,00	540.000,00	0,00
267	Créances rattachées à des participat° hors groupe (Titres de participat°)		0,00	0,00	0,00	0,00
272	Titres représentatifs de droits de créances (Bon de caisse)		0,00	0,00	0,00	0,00
274-275	Prêts et Dépôts & Cautionnements		540.000,00	0,00	540.000,00	0,00
133	Impôts différés Actif		0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL ACTIF NON-COURANT		353.327.399,29	210.210.972,64	143.116.426,65	73.498.049,30
	ACTIF COURANT					
3	Stocks & Encours		171.657.695,52	0,00	171.657.695,52	257.826.658,44
30-31	Marchandise, Matières premières et fournitures		148.413.134,03	0,00	148.413.134,03	229.267.960,23
32	Autres approvisionnements		9.913.810,72	0,00	9.913.810,72	6.729.214,11
35	Stocks de produits		13.330.750,77	0,00	13.330.750,77	21.829.484,10
37	Stocks à l'extérieur					0,00
4	Créances & Emplois assimilés		298.429.138,67	387.056,48	298.042.082,19	119.886.340,73
409	Fournisseurs débiteurs: avances et acomptes versés, RRR obtenir, autres créances		15.675.769,51 0,00	0,00 0,00	15.675.769,51 0,00	1.017.160,39 0,00
41	Clients et comptes rattachés		204.292.627,92	387.056,48	203.905.571,44	101.767.760,15
42	Personnels et comptes rattachés		359.000,00	0,00	359.000,00	167.000,00
44	Etat, collectivités publiques, organismes intern. & cptes rattachés		14.576.189,67	0,00	14.576.189,67	5.283.544,12
45	Groupe et Associés		52.400,00	0,00	52.400,00	52.400,00
46	Autres débiteurs (Créances sur cessions d'immobilisations)		300.000,00	0,00	300.000,00	300.000,00
47	Comptes transitoires ou d'attente (Différence de conversion cours Actif Perte latente)		0,00	0,00	0,00	0,00
48	Charges ou produits constaté d'avance et provisions		63.173.151,57	0,00	63.173.151,57	11.298.476,07
5	Comptes financiers		15.291.970,97	0,00	15.291.970,97	40.380.732,46
51	Banques, établissements financiers et assimilés		15.195.778,41	0,00	15.195.778,41	40.242.573,68
53	Caisse		96.192,56	0,00	96.192,56	138.158,78
54	Régies d'avance et accréditifs		0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL ACTIF COURANT		485.378.805,16	387.056,48	484.991.748,68	418.093.731,63
	TOTAL GENERAL ACTIF		838.706.204,45	210.598.029,12	628.108.175,33	491.591.780,93

N° Cptes	PASSIF	Note	Net 2015	Net 2014
	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>			
101	Capital émis (Capital social)		282.000.000,00	282.000.000,00
103	Primes liées au capital social		0,00	0,00
104	Ecart d'évaluation		0,00	0,00
105	Ecart de réévaluation		0,00	0,00
106	Réserves (Légale, statutaire, ordinaire, réglementée)		115.035.686,71	79.391.773,70
107	Ecart d'équivalence		0,00	0,00
11.	Report à nouveau (Changement de méthode)		0,00	0,00
12.	Résultat net (Bénéfice de l'exercice)		21.778.775,03	35.643.913,01
	1- TOTAL CAPITAUX PROPRES		418.814.461,74	397.035.686,71
	<u>PASSIF NON-COURANT:</u>			
164	Emprunts et Dettes assimilées		16.618.091,76	38.775.547,48
134-155	Impôts (différés Passif & Provisions)			0,00
138	Autres produits et charges différés			0,00
131-132-15.	Provisions & Produits comptabilisés d'avance			0,00
	2- TOTAL PASSIF NON-COURANT		16.618.091,76	38.775.547,48
	<u>PASSIF COURANT:</u>			
40.	Fournisseurs et comptes rattachés		95.963.797,54	38.900.307,35
419	Clients créditeurs - avances reçues RRR à accorder et autres avoirs à établir		79.858.951,47	204.569,94
42.	Personnel et comptes rattachés		2.191.127,08	1.451.760,00
43.	Organismes sociaux et comptes rattachés		1.941.217,64	1.562.558,46
44.	Etat, collectivités publiques, organismes int. & cptes rattachés		10.431.810,01	10.414.718,60
45.	Groupe et Associés		21.818,57	540.218,57
46	Créditeurs divers (Autres comptes créditeurs)		1.123.839,57	549.839,57
48	Charges ou Produits constatés d'avance et provision		1.143.059,95	2.139.557,86
51.	Banque, éta financiers et assimilés (Trésorerie passif)		0,00	17.016,39
	3- TOTAL PASSIF COURANT		192.675.621,83	55.780.546,74
	TOTAL GENERAL PASSIF		628.108.175,33	491.591.780,93

SPA ELAFRUITES

SOCIETE PAR ACTION AU CAPITAL DE 282 000 000 DA.

Annexe 03

RC N° 07 B 0185637 06/00.

N° Cptes	INTITULE	Note	2015	2014
70	Ventes & produits annexes		671 019 621,18	604 457 285,89
72	Variation stocks produits finis & Encours		-8 498 730,34	-4 194 556,66
73	Production immobilisée			0,00
74	Subvention d'exploitation			0,00
	I- PRODUCTION DE L'EXERCICE		662 520 890,84	600 262 729,23
60	Achats consommés		443 571 100,27	403 283 878,22
62-61	Services extérieurs & autres consommats°		75 260 183,45	73 835 927,55
	II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE		518 831 283,72	477 119 805,77
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		143 689 607,12	123 142 923,46
63	Charges de personnel		64 951 830,80	57 274 643,44
64	Impôts, taxes et versements assimilés		1 106 342,07	909 347,88
	IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		77 631 434,25	64 958 932,14
75	Autres produits opérationnels		3 291 877,25	5 279 753,48
65	Autres charges opérationnelles		35 172 251,26	10 407 520,52
68	Dotat° aux amort, prov. & autres pertes de valeur		24 026 484,35	21 894 794,91
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		4 396 126,04	3 331 309,90
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		26 120 701,93	41 267 680,09
76	Produits financiers		1 969 651,55	688 110,97
66	Charges financières		6 268 713,11	5 687 306,68
	VI-RESULTAT FINANCIER		-4 299 061,56	-4 999 195,71
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS		21 821 640,37	36 268 484,38
695	Impôts exigibles sur résultat ordinaire		42 865,34	5 886,39
692	Impôts différés Actif sur résultat ordinaire			632 948,87
693	Impôts différés Passif sur résultat ordinaire			-14 263,89
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		672 178 545,68	609 561 903,58
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		650 399 770,65	573 917 990,57
	VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		21 778 775,03	35 643 913,01
77	Eléments extraordinaires (Produits) [à préciser]		0,00	0,00
67	Eléments extraordinaires (Charges) [à préciser]		0,00	0,00
	IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
	XI- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		21 778 775,03	35 643 913,01

N° Cptes	ACTIF	Note	Brut 31/12/2016	Amort. / Prov.	Net 31/12/2016	NET 31/12/2015
	ACTIF IMMOBILISE (NON-COURANT):					
207	Ecart d'acquisition (Ou Goodwill)					
20	Immobilisations incorporelles		13.372.536,73	1.302.499,89	12.070.036,84	842.500,07
203	Frais de développement immobilisables				0,00	
204	Logiciels informatiques et Assimilés		13.372.536,73	1.302.499,89	12.070.036,84	842.500,07
205	Concessions et droits similaires brevets, licences, marques				0,00	
21	Immobilisations corporelles		469.801.154,59	243.812.452,33	225.988.702,26	141.733.926,58
211	Terrains				0,00	
213	Constructions		54.273.020,54	1.833.492,24	52.439.528,30	30.831.859,07
215-218	Installations techniques, matériels et outillages industriels et autres		415.528.134,05	241.978.960,09	173.549.173,96	104.933.687,78
23	Immobilisations en cours		54.034.214,18	0,00	54.034.214,18	5.968.379,73
27	Immobilisations financières		0,00	0,00	0,00	540.000,00
267	Créances rattachées à des participat° hors groupe (Titres de participat°)		0,00	0,00	0,00	0,00
272	Titres représentatifs de droits de créances (Bon de caisse)		0,00	0,00	0,00	0,00
274-275	Prêts et Dépôts & Cautionnements		0,00	0,00	0,00	540.000,00
133	Impôts différés Actif		0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL ACTIF NON-COURANT		537.207.905,50	245.114.952,22	292.092.953,28	143.116.426,65
	ACTIF COURANT				0,00	
3	Stocks & Encours		281.165.657,13		281.165.657,13	171.657.695,52
30-31.	Marchandise, Matières premières et fournitures		198.577.231,80	0,00	198.577.231,80	148.413.134,03
32.	Autres approvisionnements		20.250.721,16	0,00	20.250.721,16	9.913.810,72
35.	Stocks de produits		61.241.082,96	0,00	61.241.082,96	13.330.750,77
37.	Stocks à l'extérieur		1.096.621,21	0,00	1.096.621,21	
4	Créances & Emplois assimilés		255.365.441,79	1.171.880,08	254.193.561,71	298.042.082,19
409	Fournisseurs débiteurs: avances et acomptes versés, RRR obtenir, autres créances		4.308.729,08	0,00	4.308.729,08	15.675.769,51
41.	Clients et comptes rattachés		236.643.086,89	1.171.880,08	235.471.206,81	203.905.571,44
42.	Personnels et comptes rattachés		611.600,00	0,00	611.600,00	359.000,00
44.	Etat, collectivités publiques, organismes intern. & cptes rattachés		12.667.564,29	0,00	12.667.564,29	14.576.189,67
45.	Groupe et Associés		559.505,46	0,00	559.505,46	52.400,00
46	Autres débiteurs (Créances sur cessions d'immobilisations)		0,00	0,00	0,00	300.000,00
47	Comptes transitoires ou d'attente (Différence de conversion cours Actif Perte latente)		0,00	0,00	0,00	0,00
48	Charges ou produits constaté d'avance et provisions		574.956,07	0,00	574.956,07	63.173.151,57
5	Comptes financiers		29.164.887,96		29.164.887,96	15.291.970,97
51.	Banques, établissements financiers et assimilés		13.887.772,54	0,00	13.887.772,54	15.195.778,41
53.	Caisse		628.622,56	0,00	628.622,56	96.192,56
54.	Régies d'avance et accréditifs		14.648.492,86	0,00	14.648.492,86	0,00
	TOTAL ACTIF COURANT		565.695.986,88	1.171.880,08	564.524.106,80	484.991.748,68
	TOTAL GENERAL ACTIF		1.102.903.892,38	246.286.832,30	856.617.060,08	628.108.175,33

N° Cptes	PASSIF	Note	Net 31/12/2016	Net 31/12/2015
	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>			
101	Capital émis (Capital social)		282.000.000,00	282.000.000,00
103	Primes liées au capital social			0,00
104	Ecart d'évaluation			0,00
105	Ecart de réévaluation			0,00
106	Réserves (Légale, statutaire, ordinaire, réglementée)		136.814.461,74	115.035.686,71
107	Ecart d'équivalence			0,00
11.	Report à nouveau (Changement de méthode)			0,00
12.	Résultat net (Bénéfice de l'exercice)		102.349.491,68	21.778.775,03
	1- TOTAL CAPITAUX PROPRES		521.163.953,42	418.814.461,74
	<u>PASSIF NON-COURANT:</u>			
164	Emprunts et Dettes assimilées		5.600.000,00	16.618.091,76
134-155	Impôts (différés Passif & Provisions)		0,00	
138	Autres produits et charges différés			
131-132-15.	Provisions & Produits comptabilisés d'avance			
	2- TOTAL PASSIF NON-COURANT		5.600.000,00	16.618.091,76
	<u>PASSIF COURANT:</u>			
40.	Fournisseurs et comptes rattachés		94.681.692,45	95.963.797,54
419	Clients créditeurs - avances reçues RRR à accorder et autres avoirs à établir		119.727.510,85	79.858.951,47
42.	Personnel et comptes rattachés		5.260.700,45	2.191.127,08
43.	Organismes sociaux et comptes rattachés		1.885.481,74	1.941.217,64
44.	Etat, collectivités publiques, organismes int. & cptes rattachés		2.013.440,39	10.431.810,01
45.	Groupe et Associés		9.373.818,57	21.818,57
46	Créditeurs divers (Autres comptes créditeurs)		1.806.801,79	1.123.839,57
48	Charges ou Produits constatés d'avance et provision		1.195.898,77	1.143.059,95
51.	Banque, éta financiers et assimilés (Trésorerie passif)		93.907.761,65	0,00
	3- TOTAL PASSIF COURANT		329.853.106,66	192.675.621,83
	TOTAL GENERAL PASSIF		856.617.060,08	628.108.175,33

N° Cptes	INTITULE	Note	31/12/2016	31/12/2015
70	Ventes & produits annexes		807 720 642,72	671 019 621,18
72	Variation stocks produits finis & Encours		47 910 332,20	-8 498 730,34
73	Production immobilisée			
74	Subvention d'exploitation			
	I- PRODUCTION DE L'EXERCICE		855 630 974,92	662 520 890,84
60	Achats consommés		542 212 966,98	443 571 100,27
62-61	Services extérieurs & autres consommatio ^o		97 384 215,04	75 260 183,45
	II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE		639 597 182,02	518 831 283,72
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		216 033 792,90	143 689 607,12
63	Charges de personnel		72 344 770,35	64 951 830,80
64	Impôts, taxes et versements assimilés		907 003,28	1 106 342,07
	IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		142 782 019,27	77 631 434,25
75	Autres produits opérationnels		1 737 049,64	3 291 877,25
65	Autres charges opérationnelles		6 502 279,91	35 172 251,26
68	Dotat ^o aux amort, prov. & autres pertes de valeur		36 078 534,66	24 026 484,35
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		5 021 663,20	4 396 126,04
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		106 959 917,54	26 120 701,93
76	Produits financiers		3 189 380,15	1 969 651,55
66	Charges financières	0,0761	7 793 575,24	6 268 713,11
	VI-RESULTAT FINANCIER		-4 604 195,09	-4 299 061,56
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS	0,1196	102 355 722,45	21 821 640,37
695	Impôts exigibles sur résultat ordinaire		6 230,77	42 865,34
692	Impôts différés Actif sur résultat ordinaire		0,00	
693	Impôts différés Passif sur résultat ordinaire		0,00	
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		865 579 067,91	672 178 545,68
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		763 229 576,23	650 399 770,65
	VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		102 349 491,68	21 778 775,03
77	Eléments extraordinaires (Produits) [à préciser]			0,00
67	Eléments extraordinaires (Charges) [à préciser]			0,00
	IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			0,00
	XI- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		102 349 491,68	21 778 775,03

N° Cptes	ACTIF	Note	Brut 31/12/2017	Amort. / Prov.	Net 31/12/2017	Net 31/12/2016
	ACTIF IMMOBILISE (NON-COURANT):					
207	Ecart d'acquisition (Ou Goodwill)					
20	Immobilisations incorporelles		13 367 536,73	3 795 423,88	9 572 112,85	12 070 036,84
203	Frais de développement immobilisables					0,00
204	Logiciels informatiques et Assimilés		13 367 536,73	3 795 423,88	9 572 112,85	12 070 036,84
205	Concessions et droits similaires brevets, licences, marques					0,00
21	Immobilisations corporelles		806 973 096,48	275 879 011,48	531 094 085,00	225 988 702,26
211	Terrains					0,00
213	Constructions		54 273 020,54	6 409 781,88	47 863 238,66	52 439 528,30
215-218	Installations techniques, matériels et outillages industriels et autres		752 700 075,94	269 469 229,60	483 230 846,34	173 549 173,96
23	Immobilisations en cours		7 259 943,70		7 259 943,70	54 034 214,18
27	Immobilisations financières		297 000,00		297 000,00	0,00
267	Créances rattachées à des participat ^o hors groupe (Titres de participat ^o)					0,00
272	Titres représentatifs de droits de créances (Bon de caisse)					0,00
274-275	Prêts et Dépôts & Cautionnements		297 000,00		297 000,00	0,00
133	Impôts différés Actif		3 181 520,06		3 181 520,06	0,00
	TOTAL ACTIF NON-COURANT		831 079 096,97	279 674 435,36	551 404 661,61	292 092 953,28
	ACTIF COURANT					0,00
3	Stocks & Encours		215 785 857,93	8 939 536,76	206 846 321,17	281 165 657,13
30-31.	Marchandise, Matières premières et fournitures		165 368 695,33	8 939 536,76	156 429 158,57	198 577 231,80
32.	Autres approvisionnements		22 072 770,56		22 072 770,56	20 250 721,16
35.	Stocks de produits		20 283 920,63		20 283 920,63	61 241 082,96
37.	Stocks à l'extérieur		8 060 471,41		8 060 471,41	1 096 621,21
4	Créances & Emplois assimilés		352 150 945,41	384 823,60	351 766 121,81	254 193 561,71
409	Fournisseurs débiteurs: avances et acomptes versés, RRR obtenir, autres créances		85 938 055,01		85 938 055,01	4 308 729,08
					0,00	0,00
41.	Clients et comptes rattachés		265 189 622,37	384 823,60	264 804 798,77	235 471 206,81
42.	Personnels et comptes rattachés		9 000,00		9 000,00	611 600,00
44.	Etat, collectivités publiques, organismes intern. & cptes rattachés		0,00		0,00	12 667 564,29
45.	Groupe et Associés		0,00		0,00	559 505,46
46	Autres débiteurs (Créances sur cessions d'immobilisations)		0,00		0,00	0,00
47	Comptes transitoires ou d'attente (Différence de conversion cours Actif Perte latente)				0,00	0,00
					0,00	0,00
48	Charges ou produits constaté d'avance et provisions		1 014 268,03		1 014 268,03	574 956,07
5	Comptes financiers		45 027 157,31	0,00	45 027 157,31	29 164 887,96
51.	Banques, établissements financiers et assimilés		42 100 181,34		42 100 181,34	13 887 772,54
53.	Caisse		1 152 152,56		1 152 152,56	628 622,56
54.	Régies d'avance et accreditifs		1 774 823,41		1 774 823,41	14 648 492,86
	TOTAL ACTIF COURANT		612 963 960,65	9 324 360,36	603 639 600,29	564 524 106,80
	TOTAL GENERAL ACTIF		1 444 043 057,62	288 998 795,72	1 155 044 261,90	856 617 060,08

SPA ELAFRUITTS

SOCIETE PAR ACTION AU CAPITAL DE 282 000 000 DA.

Annexe 08

RC N° 07 B 0185637 06/00.

N° Cptes	PASSIF	Note	Net 31/12/2017	Net 31/12/2016
	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>			
101	Capital émis (Capital social)		282 000 000,00	282 000 000,00
103	Primes liées au capital social			
104	Ecart d'évaluation			
105	Ecart de réévaluation			
106	Réserves (Légale, statutaire, ordinaire, réglementée)		239 163 953,42	136 814 461,74
107	Ecart d'équivalence			
11.	Report à nouveau (Changement de méthode)			
12.	Résultat net (Bénéfice de l'exercice)		85 618 591,58	102 349 491,68
	1- TOTAL CAPITAUX PROPRES		606 782 545,00	521 163 953,42
	<u>PASSIF NON-COURANT:</u>			
164	Emprunts et Dettes assimilées		230 972 207,85	5 600 000,00
168	Autres emprunts et dettes assimilés- interets courus		1 187 875,00	
134-155	Impôts (différés Passif & Provisions)		0,00	0,00
138	Autres produits et charges différés		0,00	
131-132-15.	Provisions & Produits comptabilisés d'avance		0,00	
	2- TOTAL PASSIF NON-COURANT		232 160 082,85	5 600 000,00
	<u>PASSIF COURANT:</u>			
40.	Fournisseurs et comptes rattachés		142 134 824,08	94 681 692,45
419	Clients créditeurs - avances reçues RRR à accorder et autres		108 221 070,92	119 727 510,85
42.	Personnel et comptes rattachés		3 823 006,58	5 260 700,45
43.	Organismes sociaux et comptes rattachés		2 350 112,64	1 885 481,74
44.	Etat, collectivités publiques, organismes int. & cptes rattachés		19 523 113,88	2 013 440,39
45.	Groupe et Associés		0,00	9 373 818,57
46	Créditeurs divers (Autres comptes créditeurs)		1 806 801,79	1 806 801,79
48	Charges ou Produits constatés d'avance et provision		3 266 666,66	1 195 898,77
51.	Banque, éta financiers et assimilés (Trésorerie passif)		34 976 037,50	93 907 761,65
	3- TOTAL PASSIF COURANT		316 101 634,05	329 853 106,66
	TOTAL GENERAL PASSIF		1 155 044 261,90	856 617 060,08

N° Cptes	INTITULE	Note	31/12/2017	31/12/2016
70	Ventes & produits annexes		895 652 885,60	807 720 642,72
72	Variation stocks produits finis & Encours		-38 422 222,71	47 910 332,20
73	Production immobilisée			
74	Subvention d'exploitation			
	I- PRODUCTION DE L'EXERCICE		857 230 662,89	855 630 974,92
60	Achats consommés		518 867 742,70	542 212 966,98
62-61	Services extérieurs & autres consommat°		84 989 841,69	97 384 215,04
	II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE		603 857 584,39	639 597 182,02
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		253 373 078,50	216 033 792,90
63	Charges de personnel		79 968 456,63	72 344 770,35
64	Impôts, taxes et versements assimilés		10 021 872,71	907 003,28
	IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		163 382 749,16	142 782 019,27
75	Autres produits opérationnels		10 052 465,72	1 737 049,64
65	Autres charges opérationnelles		6 256 891,97	6 502 279,91
68	Dotat° aux amort, prov. & autres pertes de valeur		55 524 224,01	36 078 534,66
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		4 550 700,12	5 021 663,20
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		116 204 799,02	106 959 917,54
76	Produits financiers		2 748 421,32	3 189 380,15
66	Charges financières		15 539 813,32	7 793 575,24
	VI-RESULTAT FINANCIER		-12 791 392,00	-4 604 195,09
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS		103 413 407,02	102 355 722,45
695	Impôts exigibles sur résultat ordinaire		20 976 335,50	6 230,77
692	Impôts différés Actif sur résultat ordinaire		3 181 520,06	0,00
693	Impôts différés Passif sur résultat ordinaire			0,00
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		877 763 770,11	865 579 067,91
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		792 145 178,53	763 229 576,23
	VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		85 618 591,58	102 349 491,68
77	Eléments extraordinaires (Produits) [à préciser]		0,00	
67	Eléments extraordinaires (Charges) [à préciser]		0,00	
	IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
	XI- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		85 618 591,58	102 349 491,68

AGRANA FRUIT ALGERIA SPA

	2018	2019	2020	2021	2022
Volumes ventes en Kgs	4 914 602	5 651 792	6 499 560	7 474 495	8 595 669
Vente produits finis	969 542 352	1 114 973 705	1 282 219 761	1 474 552 725	1 695 735 634
Remises et autres réductions	0	-22 299 474	-25 644 395	-29 491 055	-33 914 713
Chiffre d'Affaires Net	969 542 352	1 092 674 231	1 256 575 366	1 445 061 671	1 661 820 921
Transport sur ventes produits finis	-2 535 594	-2 915 933	-3 353 323	-3 856 321	-4 434 769
Chiffre d'Affaires rendu client	967 006 759	1 089 758 299	1 253 222 043	1 441 205 350	1 657 386 152
Consommation matières premières net	-531 250 413	-610 937 975	-702 578 672	-807 965 472	-929 160 293
Pertes matières et produits	-10 625 008	-12 218 760	-14 051 573	-16 159 309	-18 583 206
Consommation matières premières	-520 625 405	-598 719 216	-688 527 098	-791 806 163	-910 577 087
Marge Brute	435 756 346	478 820 323	550 643 372	633 239 878	728 225 859
Coûts directs	-72 826 327	-80 753 246	-89 689 381	-99 775 325	-111 172 113
Main d'œuvre directe production	-33 300 334	-35 298 354	-37 416 256	-39 661 231	-42 040 905
Coûts directs usine	-39 525 992	-45 454 891	-52 273 125	-60 114 094	-69 131 208
Energie	-7 449 671	-8 567 121	-9 852 189	-11 330 018	-13 029 521
Autres coûts directs usine	0	0	0	0	0
Autres coûts directs usine	-32 076 322	-36 887 770	-42 420 936	-48 784 076	-56 101 687
Marge après coûts directs	362 930 019	398 067 078	460 953 991	533 464 553	617 053 747
Coûts indirects	-107 074 024	-122 110 682	-139 341 372	-159 091 510	-181 735 106
Main d'œuvre indirecte production	-11 382 729	-12 065 692	-12 789 634	-13 557 012	-14 370 433
Coûts indirects production	-13 507 068	-15 533 128	-17 863 097	-20 542 562	-23 623 946
Locations	-27 389 272	-31 497 663	-36 222 313	-41 655 660	-47 904 009
Amortissement matériels de production	-49 040 225	-56 396 259	-64 855 698	-74 584 052	-85 771 660
Amortissement emballage récupérable (Conteneurs)	-5 754 730	-6 617 939	-7 610 630	-8 752 224	-10 065 058
Marge nette	255 855 995	275 956 396	321 612 619	374 373 042	435 318 641
Autres coûts	-124 059 254	-139 238 597	-156 489 069	-176 108 992	-198 440 697
Main d'œuvre administration	-38 106 059	-40 392 423	-42 815 968	-45 384 926	-48 108 022
Coûts généraux	-38 033 460	-43 738 479	-50 299 251	-57 844 138	-66 520 759
Autres charges et produits	0	0	0	0	0
Autres amortissements	-26 080 470	-29 992 540	-34 491 421	-39 665 135	-45 614 905
Autres amortissements	-21 839 266	-25 115 155	-28 882 429	-33 214 793	-38 197 012
Résultat opérationnel	131 796 741	136 717 799	165 123 551	198 264 050	236 877 943
Intérêts financiers	-10 863 595	-12 493 134	-14 367 104	-16 522 169	-19 000 495
Gains d'intérêts	0	0	0	0	0
Charges d'intérêts	-10 863 595	-12 493 134	-14 367 104	-16 522 169	-19 000 495
Autre résultat financier	-3 667 117	-4 217 185	-4 849 763	-5 577 227	-6 413 811
Autres produits financiers	315 099	362 364	416 718	479 226	551 110
Autres charges financières	-3 982 216	-4 579 549	-5 266 481	-6 056 453	-6 964 921
Autres produits financiers	-14 530 712	-16 710 319	-19 216 867	-22 099 397	-25 414 306
Résultat avant impôt	117 266 029	120 007 480	145 906 684	176 164 654	211 463 637
Impôt sur les bénéfices	-22 280 545	-22 801 421	-27 722 270	-33 471 284	-40 178 091
Résultat net	94 985 483	97 206 059	118 184 414	142 693 370	171 285 546

Acquisition de la Machine CABINPLANT

Désignation	Account	Invoice date	Amount DZD	Amortizatio rate	Year amortization
MACHINE COMPLET CABINPANT	215103	31/12/2017	305 337	0.10	305 33.7

Table des matières

Sommaire

Liste des abréviations

Liste des tableaux

Liste des figures

Introduction générale.....	01
CHAPITRE I: Généralités et concepts de base sur les investissements.....	04
Introduction.....	04
Section 01 : Généralités sur projet d'investissement.....	04
1.1 Définitions du concept « investissement ».....	04
1.1.1. Définition économique.....	04
1.1.2 Définition financier	04
1.1.3 Définition comptable.....	05
1.1.4 Définition stratégique	06
1.2 Définition d'un projet d'investissement	06
1.3 Typologie d'un projet d'investissement.....	06
1.3.1 Classification selon la nature comptable	06
1.3.1.1 Les investissements corporels (terrains, équipements, installations).....	06
1.3.1.2 Les investissements incorporels.....	06
1.3.1.3 Les investissements financiers.....	07
1.3.2 Classification de projets d'investissement selon leurs objectifs.....	07
1.3.2.1 Projet de création d'un nouveau produit.....	07
1.3.2.2 Projet d'investissement de productivité.....	07
1.3.2.3 Projet d'investissement de capacité.....	07
1.3.2.4 Projet d'investissement collectif ou social.....	07
1.3.2.5 Projet d'investissement de développement.....	08
1.3.3 Classification Selon la stratégie de l'entreprise.....	08
1.3.3.1 Investissement offensif.....	08
1.3.3.2 Investissement défensif.....	08
1.4 Les objectifs d'un projet d'investissement.....	10
1.4.1 Les objectifs stratégiques.....	10
1.4.2 Les objectifs opérationnels.....	10

1.5 Les caractéristiques d'un projet d'investissement.....	10
1.5.1 Le capital investi (I0).....	10
1.5.2 La durée de vie du projet (DR).....	11
1.5.3 Les flux nets de trésorerie (Cash-flows CF).....	11
Section 2 : Les modalités de financement des investissements.....	12
2.1 Financement par fonds propres.....	12
2.1.1 L'autofinancement.....	13
2.1.2 Cession d'éléments d'actif immobilisé.....	15
2.1.3 Augmentation de capital.....	15
2.2 Financement par quasi-fond propres.....	16
2.2.1 Les comptes courants d'associés.....	16
2.2.2 Les prêts participatifs.....	16
2.2.3 Les titres subordonnés.....	16
2.2.4 Les titres participatifs.....	17
2.2.5 Les primes et subventions.....	17
2.3 Le financement par endettement.....	17
2.3.1 Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	17
2.3.2 Financement par emprunt obligataire.....	18
2.3.3 Crédit-bail.....	18
Section 3 : Les décisions d'investissement et de financement Et les risques liés au projet d'investissement.....	19
3.1 La décision d'investissement.....	19
3.1.1 Généralité de la décision d'investissement.....	19
3.1.2 Définition de la décision.....	19
3.1.3 Les catégories de décision.....	20
3.1.4 Les typologie de décision d'investir.....	21
3.1.4.1 Classement selon degré de risque.....	21
3.1.4.2 Classements selon l'échéance.....	22
3.1.4.3 Classements selon leurs niveaux.....	23
3.1.5 Les phases de la décision d'investissement.....	23
3.2 Les risques liés aux projets investissements.....	25
3.2.1 Généralité sur le risque lié au projet.....	25
3.2.2 Définition du risque lié au projet.....	25

3.2.3 Typologie du risque.....	25
Conclusion au chapitre	26
CHAPITRE II : Les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement.....	27
Introduction	27
Section 1 : Etude technico-économie d'un projet d'investissement.....	27
1.1 Présentation générale de projet.....	27
1.2 L'étude marketing et commerciale.....	28
1.2.1 L'étude du marché.....	28
1.2.1.1 Les étapes de réalisation de l'étude de marché.....	28
1.2.1.2 La segmentation de marché du produit.....	29
1.2.1.3 L'évaluation de la demande du produit.....	29
1.2.1.4 L'analyse de l'offre.....	29
1.2.2 L'étude commerciale.....	31
1.2.2.1 La personnalité de son produit.....	31
1.2.2.2 La politique des prix.....	31
1.2.2.3 La politique de distribution.....	31
1.2.2.4 La politique de Promotion et la prospection (La communication)	32
1.3 L'étude technique du projet.....	32
1.3.1 Le processus de production.....	32
1.3.2 Les caractéristiques des moyens de production.....	32
1.3.3 Les besoins de l'entreprise.....	32
1.3.4 L'implantation des unités de production.....	33
1.4 L'analyse des coûts du projet.....	33
Section 02: Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement.....	33
2.1 Evaluation financière d'un projet d'investissement.....	33
2.1.1 Définition de l'évaluation financière.....	33
2.1.2 Construction des échéanciers des flux de trésorerie.....	34
2.1.2.1 Elaboration de l'échéancier d'investissements.....	34
2.1.2.2 Elaboration de l'échéancier des amortissements.....	35
2.1.2.3 Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)	35
2.1.2.4 Détermination du besoin en fonds de roulement (BFR).....	35

2.1.2.5	Elaboration de compte de résultat (CR).....	36
2.1.2.6	Elaboration des flux nets de trésorerie.....	37
2.2	Evaluation économique d'un projet d'investissement.....	37
2.2.1	Définition de l'évaluation économique.....	37
2.2.2	L'objectif de l'évaluation économique.....	38
2.2.3	Méthodes d'évaluation économique.....	38
2.2.3.1	Méthodes de prix de référence.....	38
2.2.3.2	Méthodes des effets.....	39
2.3	La comparaison entre l'évaluation financière et l'évaluation économique.....	39
2.3.1	Relation de complémentarité.....	40
2.3.2	Relation de concurrence.....	40
Section 3 : les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....		40
3.1	Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain.....	40
3.1.1	Critères non fondés sur l'actualisation.....	41
3.1.2	Critères fondés sur l'actualisation.....	43
3.2	Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain.....	49
3.2.1	Les Critères extrêmes.....	49
3.2.2	Les Critères intermédiaires.....	49
3.2.3	Autres critères.....	51
Conclusion au chapitre.....		51
CHAPITRE III : Etude et évaluation financier d'un projet d'investissement cas de l'entreprise AGRANA FRUIT.....		52
Introduction.....		52
Section 1 : présentation de l'entreprise.....		52
1.1	Historique de la SPA AGRANA FRUIT.....	53
1.2	Situation géographique.....	55
1.3	Les activités de l'entreprise.....	55
1.4	L'environnement de l'entreprise.....	56
1.4.1	Les clients de l'entreprise.....	56
1.4.2	Les fournisseurs de l'entreprise.....	57
1.4.3	Les concurrents de l'entreprise.....	57
1.5	Présentation de la direction générale d'AGRANA FRUIT.....	59

1.5.1Présentation de service de la finance et comptabilité.....	59
1.6L'étude de la situation financière de l'entreprise.....	59
Section 2 : Identification et étude technico-économique du projet.....	60
2.1L'étude technico-économique.....	60
2.1.1Identification du projet.....	60
2.1.2Le type de l'investissement.....	61
2.1.3Les motifs de l'investissement.....	61
2.1.4Les objectifs visés par l'investissement.....	61
2.2 Analyse commerciale.....	61
2.2.1En matière de produit.....	61
2.2.2La clientèle.....	62
2.2.3Impact du projet.....	63
2.3Etude de la rentabilité économique du projet.....	63
2.3.1Analyse des coûts de l'investissement.....	63
2.3.1.1Coût global du projet.....	63
2.3.1.2La structure de financement de l'entreprise.....	64
2.3.1.3Echéancier de remboursement de l'emprunt.....	67
2.4Estimation des coûts d'exploitation.....	67
2.4.1Estimation de la production prévisionnelle.....	68
2.4.2Estimation des charges prévisionnelles.....	68
2.4.3 Estimation du chiffre d'affaires prévisionnel.....	69
2.4.4Elaboration de l'échéancier d'amortissement.....	71
2.4.5La valeur résiduelle des équipements.....	72
2.4.6Elaboration du besoin en fonds de roulement et sa variation.....	72
2.3Calcul et analyse des flux de trésorerie.....	73
2.3.1Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF).....	73
2.3.2Calcul des cash-flows.....	75
Section 03 : Application des critères d'évaluation au projet étudié.....	76
3.1Calcul de la valeur actuelle nette (VAN).....	76
3.2Calcul de taux de rentabilité interne (TRI).....	77
3.3Calcul de délai de récupération du capital investi (DRCI).....	79
3.4Calcul de l'indice de profitabilité (IP).....	80

Conclusion au chapitre.....81
Conclusion générale.....82
Bibliographie.....84
Annexes.....87
Tables des matières.....100

Résumé

Un investissement est un acte fondamental pour l'entreprise, dans la mesure où il conditionne son développement futur et mobilise de nombreuses énergies en termes de temps, de compétences et de ressources financières et humaines.

L'évaluation d'un projet d'investissement dans une entreprise a pour but de faciliter l'analyse est l'utilisation des outils financiers dans le processus d'investissement par les décideurs. Cette étude repose sur des prévisions qui doivent être parfaitement cohérentes avec les objectifs et la politique générale de l'entreprise.

Notre travail vise essentiellement à identifier les critères de choix d'investissement et les modes de financement d'un projet d'investissement, en prenant pour cas pratique le projet d'extension envisagé par la SPA AGRANA FRUIT. Le calcul de la rentabilité repose sur plusieurs critères de choix d'investissement (VAN, TRI, DRICI, IP). Qui ont pour objet d'aider les responsables à la prise de décision qu'ils jugent bénéfique pour l'entreprise.

La réalisation de tous projet d'investissement nécessite une étude détaillée par l'entreprise en prenant en compte tous les risques liés au projet.

Mots clés :investissement, évaluation, critères de choix d'investissement, mode de financement, rentabilité, SPA AGRANA FRUIT.

Summary

An investment is a fundamental act for the company, insofar as it conditions its future development and mobilizes a lot energy its terms of time, skills and financial and human resources.

Evaluation of an investment project in a company for the purpose of ease analysis is the use of financial tools in the investment process by decisionmakers. This study is based on forecasts that must be fully consistent with the objective and general policy of the company.

Our main task is to identify the criteria the investment choices and financing methods for an investment project, taking as a practical case the extension project envisaged by AGRANA FRUIT. The calculation of the profitability based on several criteria for selection of investment (NPV, IRR, DRA and IP), given that the profitability of the projects is always difficult because it is based on forecast.

The realization of all investment plans requires a detailed study by the company taking into account the risks to the project.

Keywords: investment, evaluation, criteria of choosing investments, financing methods, profitability, AGRANA FRUIT.