

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université A MIRA-BEJAIA



Faculté des sciences économiques, commerciale et des sciences de gestions

Département sciences de gestion

Mémoire de fin de Cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en Sciences de gestion

Option : Comptabilité et audit

Thème :

Analyse et évaluation d'un projet d'investissement

Réalisé par :

 M^{lle} MENASRI Sara

 MERAKCHI Nassim

Encadré par :

MAHMOUD FRISSOU

Promotion : 2020-2021

Remerciements

Au terme de ce travail, nous tenons à remercier dieu le tout puissant de nous avoir donné le courage, la volonté et la patience pour achever ce travail.

Après avoir rendu grâce à Dieu le tout puissant, nous souhaitons remercier Mr MAHMOUD FRISSOU pour avoir accepté de diriger notre travail et de nous avoir fait confiance tout au long de cet exercice.

Nous exprimons notre très vive gratitude à Monsieur HALFAOU MHENNI et Monsieur RABHI AIMED d'avoir bien voulu encadrer ce travail, d'avoir mis à notre disposition toutes les informations nécessaires.

Nous remercions profondément tous les enseignants qui nous ont encouragé et soutenus pour la réalisation de ce travail.

Nous remercions également tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'achèvement de notre travail et à l'ensemble de personnel de TMF.



Sara et Nassim -

Dédicace

*A ma très chère maman qui m'a toujours entourée d'amour
Pour me soutenir et m'encourager durant toute ma vie. Que*

Dieu la protège ;

*A celui qui a été toujours présent, qui m'a soutenu en toute
circonstance et qui m'a tout donné sans cesse.*

« Mon papa »

que j'adore.

Que dieu vous donne une longue vie ;

A mes très chère sœur (YAMINA, NESRINE)

A mon cher frère qui me manque (YANIS)

*A ma chère copine SOUAD pour son soutien moral, son aide,
son encouragement*

*A mon cher YACINE pour la patience et l'aide que tu
m'apportes et pour les mots que tu trouves toujours pour
m'encourager*

A mon binôme (NASSIME)

A tous les membres de ma famille petite et grande ;

*A toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin
à l'élaboration de ce modeste travail. Je prie le bon Dieu de*

vous protéger Merci



Sara-

Dédicace

*Je dédie ce modeste travail
A ma très chère maman qui m'a toujours entourée
d'amour
Pour me soutenir et m'encourager durant toute ma
vie. Que Dieu la protège ;
A celui qui a été toujours présent, qui m'a soutenu
en toute circonstance et qui m'a tout donné sans
cesse. « Mon papa »
que j'adore.
que dieu vous donne une longue vie ;
A mes frères : HOCINE AIMAD DJAMAL
A tous les membres de ma famille petite et grande ;
A mon binôme (SARA) pour sa collaboration, sa
patience, son aide
A toutes les personnes qui ont contribué de près ou
de loin
à l'élaboration de ce modeste travail. Je pris le bon
Dieu de vous protéger*



Nassim

Sommaire

Sommaire

Remerciements	
Dédicace	
Sommaire	
Liste d'abréviation	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Introduction Générale	2
Cadre théorique	4

Chapitre I

Généralités et concepts de base sur l'investissement

Préambule	6
Section 01 : Notation générale sur les investissements	6
Section 02 : Le processus décisionnel de l'investissement et ses risques	20
Section 03 : Sources de financement des investissements	28
Conclusion	31

Chapitre II

Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

Préambule	33
Section 01 : Analyse et étude technico-économique d'un projet d'investissement	33
Section 02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet d'investissement	36
3.2. La Trésorerie	51
3.2.1. L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie : Cette analyse peut nous présenter six.....	52
Section 03 : Analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement	53
Conclusion	61

Sommaire

Cadre pratique

Chapitre III 63

Cas pratique, étude d'un projet d'investissement

Introduction	Erreur ! Signet non défini.
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil	65
Section 02 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement	70
Section 03 : Evaluation du projet d'extension 2000 Tonnes/Jour à 3000 Tonnes/jour	77
Conclusion Générale	93
Liste bibliographie	96
Tables des matières	100

Liste d'abréviation

Liste d'abréviation

ABFR : Variation du Besoin en Fond de Roulement..

BFR : Besoin en Fond de Roulement ;

CA: Chiffre d'Affaire ;

CAF : Capacité d'Autofinancement ;

CF : Cash-flow;

DR : Délai de Récupération ;

DRA : Délai de Récupération Actualisé ;

EBE : Excédent Brut de l'Exploitation;

ECF : Espérance de Cash-flows;

EPB : Entreprise Portuaire de Bejaïa ;

EVAN : Espérance de la VAN;

FM : Fonds Monétaires ;

IBS : Impôt sur les Bénéfices des Sociétés;

IP : Indice de Profitabilité ;

IPG : Indice de Profitabilité Globale ;

KDA : Kilo Dinar Algerian;

LLK : Lalla Khedidja;

MDA : Million de Dinars Algériens ;

MFG : Mediterranean Float Glass;

OMC : Organisation Mondiale du Commerce ;

PDG : Président Directeur Général;

QHSE : Qualité Hygiène Sécurité ;

ROI : Return on Investement (retour sur investissement);

Liste d'abréviation

SPA : Société par Action ;

TCR : Tableau de Comptes des Résultats;

TRI : Taux de Rentabilité Interne ;

TRM : Taux de Rentabilité Moyen ;

UE : Union Européenne ;

VA : Valeur Actuelle ;

VAN : Valeur Actuelle Nette ;

VNC : Valeur Nette Comptable ;

VRI : Valeur résiduelle de l'Investissement ;

Liste des tableaux

Liste des tableaux

Numéro	Titre	page
01	<i>Le tableau des cash-flows</i>	15
02	<i>Présentation du bilan financier de grandes masses</i>	37
03	<i>Le coût total du projet</i>	71
04	<i>Financement envisagé par l'entreprise Désignation</i>	71
05	<i>Amortissement du matériel et outillage</i>	72
06	<i>Amortissements du matériel de transport</i>	73
07	<i>Amortissement des bâtiments</i>	73
08	<i>Tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle</i>	74
09	<i>Les encaissements et décaissement UM : KDA Désignation</i>	75
10	<i>Flux net de trésorerie</i>	76
11	<i>Calcul de la valeur actuelle des cash-flows</i>	77
12	<i>coût de la dette et du capital du projet</i>	82
13	<i>Calcul de la valeur actuelle des cash-flows</i>	82

Liste des figures

Liste des figures

Numéro	Titre	page
01	<i>Projet d'investissement</i>	08
02	<i>Classement des investissements selon leur nature comptable</i>	11
03	<i>les différentes phases de la préparation d'un projet</i>	19
04	<i>Classification des décisions selon leur niveau</i>	23
05	<i>Détermination en Fonds de Roulement</i>	55
06	<i>Détermination de la Trésorerie</i>	79

Introduction Générale

Introduction Générale

Dans le nouvel environnement mondial, l'entreprise est toujours Agent économique principal. Source de création de nouvelles richesses, Aujourd'hui, les entreprises sont le centre névralgique de tout système économique, politique et social. Elle joue un rôle central dans le développement économique d'un pays. Pour répondre aux besoins d'une économie en mutation rapide, caractérisée par l'émergence d'Économie de marché fondée sur la concurrence et la concurrence. L'investissement est toujours un pari À propos du futur.

La décision est aussi un pas vers l'inconnu, mais pour survivre, Graphique de croissance et pour assurer sa pérennité, l'entreprise doit rechercher, innover et développer Mais aussi grandir. Il est donc impératif de rechercher des investissements. L'investissement est l'opération d'affectation de ressources au projet J'espère en profiter pendant quelque temps. Cependant, pour pouvoir évaluer un investissement nécessite au moins la compréhension des conditions financières et héréditaires de l'autre partie Entreprise, cela nous amène à nous poser la question suivante : Quels sont les outils comptables Et les ressources financières sont utilisées pour évaluer et mettre en œuvre les meilleurs projets afin de maximiser notre Profiter et minimiser nos risques ? Tout projet d'investissement passera par plusieurs étapes avant d'être réalisé.

Ce n'est qu'à l'issue de ces étapes que la décision finale d'acceptation ou de rejet pourra être prise. Si cela est retenu, pratiquez systématiquement sur place puis étape de post-évaluation. Les entreprises algériennes doivent être pleinement impliquées développer et créer de nouvelles richesses et contribuer à le développement et la croissance de l'économie nationale. Afin de mieux comprendre les points ci-dessus, Nous essaierons de répondre aux questions suivantes tout au long de notre travail :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ? Et quels sont
Les modes de financement sollicités par les investisseurs en vue de répondre à leurs Besoins en matière d'investissement ?
- Quelles sont les risques auxquels doit faire face l'entreprise et quels sont les
Moyens dont il dispose pour s'en prémunir ?

Introduction Générale

- Quelles sont les différents critères qui nous permettent à évaluer la rentabilité d'un Projet d'investissement au sein de l'entreprise CEVITAL?

Ce modeste travail portera sur l'application des techniques d'analyse financière et Évaluation des options d'investissement des documents comptables de l'entreprise étudiés. L'application de ces technologies répond aux questions posées précédemment, nous avons Deux hypothèses ont été formulées pour que la piste d'investigation retenue dans cet article puisse être expliquée en détail La recherche est :

- L'entreprise procède à une évaluation très rigoureuse et rigoureuse avant d'adopter Décision d'investissement.
- L'entreprise CEVITAL réalise une évaluation financière avant cette date Tout projet d'investissement, il est basé sur des critères de rentabilité Sa réalisation.

CEVITAL utilise des techniques financières et comptables pour analyser et Évaluer la rentabilité du projet de recherche, cela influencera directement la décision investir. Cela vient de la réponse à notre question en deux parties La méthode, tout d'abord, comporte des aspects théoriques et est divisée en deux chapitres. Le premier chapitre est intitulé Concepts généraux et fondamentaux de l'investissement. Cette Chapitre deux : Analyse de projet et évaluation économique et financière investir. Quant à la partie pratique, comme expliqué au chapitre 3, il s'agit de Dévouement dans un stage pratique de niveau De l'entreprise CEVITAL de Bejaia, qui permet d'appliquer le développement théorique Précédent. Après avoir présenté l'organisateur. Enfin, nous analyserons Les résultats de cette recherche. Par conséquent, notre service éditorial clarifiera ce sujet

Cadre théorique

Chapitre I
Généralités et concepts de
base sur l'investissement

Préambule

Tout le monde admet que chaque fois que l'entreprise augmente son capital de production, Alors disons investissement. Pour toute analyse et recherche présélectionnée Investissement, il faut définir la notion d'investissement de manière pure Théorie pour l'éclaircir. Le but de ce chapitre est de lister les plus Concept d'investissement et ses objectifs. A cet effet, il sera subdivisé en trois Partie : La première partie introduira les connaissances de base de l'investissement, la deuxième partie Tentera d'expliquer la notion de décision d'investissement, la troisième partie sera consacrée à Modes de financement des investissements

Section 01 : Notation générale sur les investissements

Avant de commencer toute analyse sur un projet d'investissement, il est important de connaître les différents concepts relatifs à ce sujet.

1. Définition d'investissement

Il existe plusieurs définitions des investissements en tenant compte du contexte dans lequel on est placé : économique, comptable et financière.

Du point de vue économique « l'investissement est la création ou l'acquisition d'un capital fixe, c'est à dire une accumulation de facteurs physiques, principalement de production et de commercialisation. Ces actifs augmentent le potentiel économique de l'entreprise et contribuent à son fonctionnement sur plusieurs cycles de production successifs »¹

Du point de vue comptable l'investissement est constitué «de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise destiner à rester durablement sous la mémé forme dans l'entreprise, il comprend les biens durable figurant au registre des immobilisations :

- Les immobilisations incorporelles (fond commercial, brevet ...)

¹ Manuel Bradayer, « Guide pratique d'analyse de projet »,Edition Economica,Paris,1992,p.21

- Les immobilisations corporelles (construction, matériel technique et outillage ...)
- Les immobilisations financières (titres de participation, prêt, dépôts à terme, autres placements ...) »¹

Du point de vue financier : un investissement consistera en « un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps, en gros c'est un ensemble des dépenses générant sur une longue période des revenus (ou économies) tels que les remboursements de la dépense initiale sont assurés »²

Du point de vue général : L'investissement constitue pour une entreprise l'acquisition ou la production, par elle-même, d'un bien meuble ou immeuble, corporel (terrain, bâtiment, usine, matériels, etc.) ou incorporel (brevet, fond commercial, logiciel..etc.) destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise.

2. Définition d'un projet

Avant de définir un projet d'investissement, il est primordial de définir d'abord un projet. Ce dernier est « un ensemble complet d'activité et d'opération qui consomme des ressources limitées et dont on attend des revenus ou autres avantages monétaires ou non monétaires »³

3. Définition d'un projet d'investissement

Selon LASARY un projet d'investissement peut être comme étant « un ensemble d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limités (devise, main d'œuvre, matière première, etc.) et dont on attend des revenus ou autre avantages monétaires ou non monétaire »⁴ Dans le même sens G. AUSSET et J. MARGIN ⁵ pensent que un projet d'investissement est la demande de capitaux permanents. Cette identité assortie de la limitation des capitaux permanents et de leurs non gratuité, qui peuvent être schématisés de la manière suivante :

¹ Boughaba .A « Analyse et évaluation des projets » Edition Berti, Alger,2005,P7

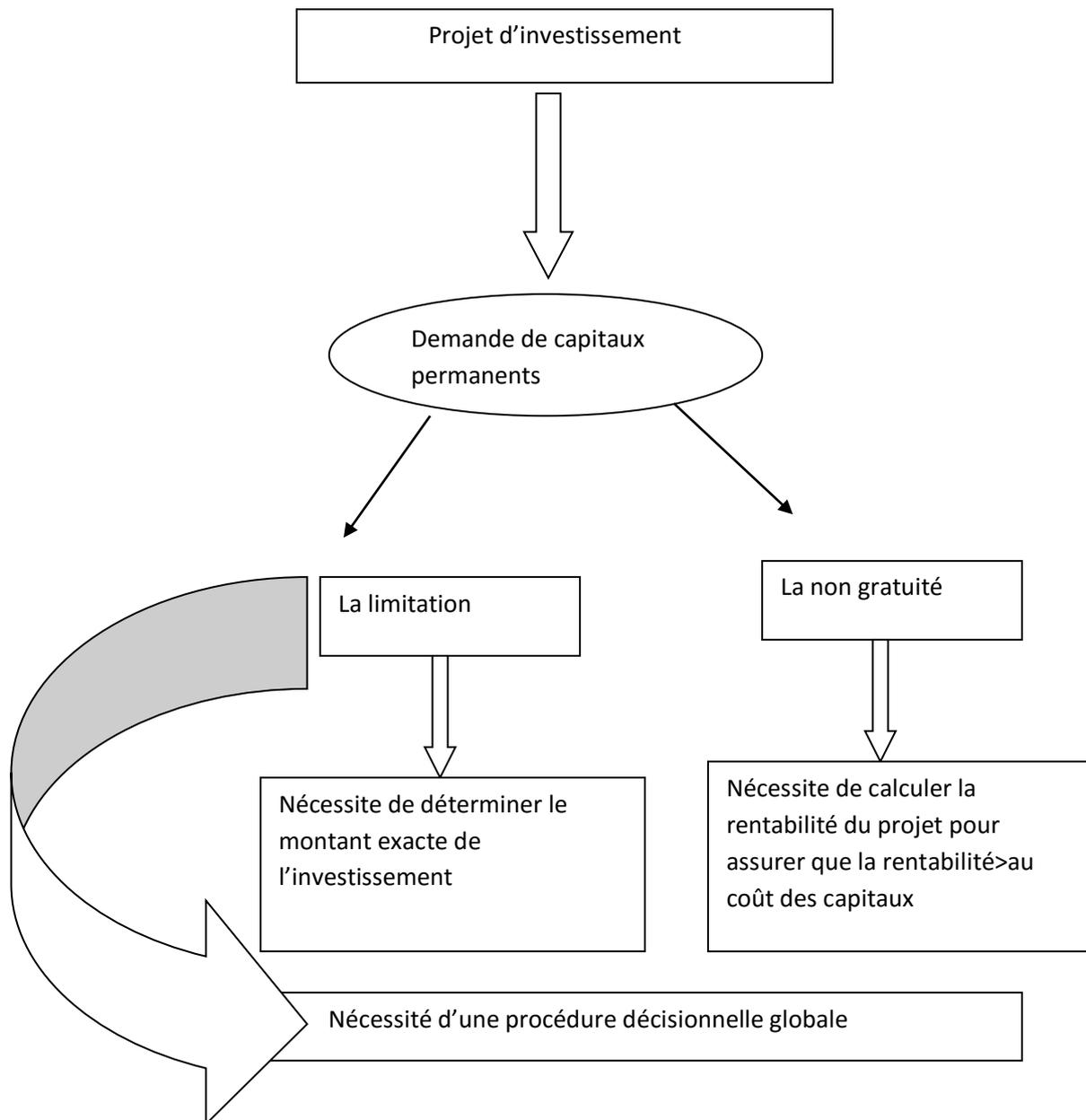
² Boughaba .A « Analyse et évaluation des projets » Edition Berti, Alger,2005,P7

³ Lasary « Evaluation et financement de projet» Edition, dunod, Paris, 2003, P.12

⁴ Lasary. « *Évaluation et financement de projet* », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007, P.13

⁵ G.AUSSET et J.MARGIN,choix des investissement Ed.Economica 1984,p.29

Figure N°1 : projet d'investissement



Source : G.AUSSET et J.MARGIN,choix des investissement Ed.Economica 1984,p.29

4. Les objectifs d'un projet d'investissement

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être d'ordre stratégique ou opérationnel :

4.1. Les objectifs d'ordre stratégique

L'objectif d'ordre stratégique est un ensemble d'objectifs qui relève de la sphère stratégique. On peut distinguer des objectifs d'expansion et le classement par priorités de ses objectifs permettront la détermination de la stratégie afférente à l'investissement

4.2. Les objectifs d'ordre opérationnels

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

- **Objectifs de couts** : la politique des couts 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 un redoutable instrument de la Stratégie commerciale. Cet objectif consiste à réduire au maximum les couts de Revient d'un produit
- **Objectifs de temps** : Tout projet peut avoir comme principal objectif de satisfaire une demande apparue récemment, dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel.

En effet, dans 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 meilleures qualités.

- **Objectif de qualité** : L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qu'est indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant.

La réalisation de cet objectif oblige l'entreprise à consacrer plus de temps et par conséquence plus de couts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (cout-délai). Donc, elle sera forcée de les exclure, car leur coexistence est difficile voire carrément impossible.

5. Typologies d'un projet d'investissement

Dans la stratégie d'une entreprise, il existe plusieurs typologies d'investissement qui peuvent être classifiées selon différents critères ; selon l'objet de l'investissement, la nature comptable, la nature de leurs relations et la configuration de leurs échéanciers¹

5.1. Classifications selon leurs objectifs

La classification des investissements selon l'objectif nous permet de mettre en évidence les catégories suivantes :

5.1.1. Investissement de renouvellement

Appeler aussi investissement de maintien ou de remplacement l'objectif principal de ce genre d'investissement est de renouveler les équipements en place ; ils ont pour vocation de compenser la dépréciation des investissements déjà installés.

5.1.2. L'investissement de capacité

Encore appelés d'expansion, ce sont les investissements ayant pour but de permettre l'accroissement des capacités de production de l'entreprise afin de réaliser les objectifs d'expansion (accroissement des quantités produites avec objectif de maintien ou de gain de parts du marché).

5.1.3. Investissement de productivité (ou de modernisation)

Ils sont destinés à améliorer la compétitivité de l'entreprise dans le cadre de ses activités actuelles grâce à l'abaissement des coûts de revient de ses différents produits et la modernisation des outils de production (économie de la main d'œuvre, de matières, d'énergie...).

5.1.4. Investissement d'innovation

Les investissements d'innovation ou de diversification. Ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produit marchés.

Les investissements d'innovation ce sont des investissements qui entraînent une modification plus profonde de la situation actuelle de l'entreprise. Ils permettent à

¹ Oayan.A . Manuel de gestion », volume 1 et 2 ; 2^{ème} Edition, Ellipses 2004, Paris, p144 .

l'entreprise d'accéder et de développer une ou plusieurs activités nouvelles, ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux marchés.

5.2. La classification selon la forme

Dans ce cas les investissements que nous allons présenter seront classés sur la base de leur nature :

5.2.1. Les investissements corporels

Appelés aussi matériels, ils désignent les biens physiques autrement dit tangibles tels que : les terrains, les bâtiments, matériels de transport, ect.

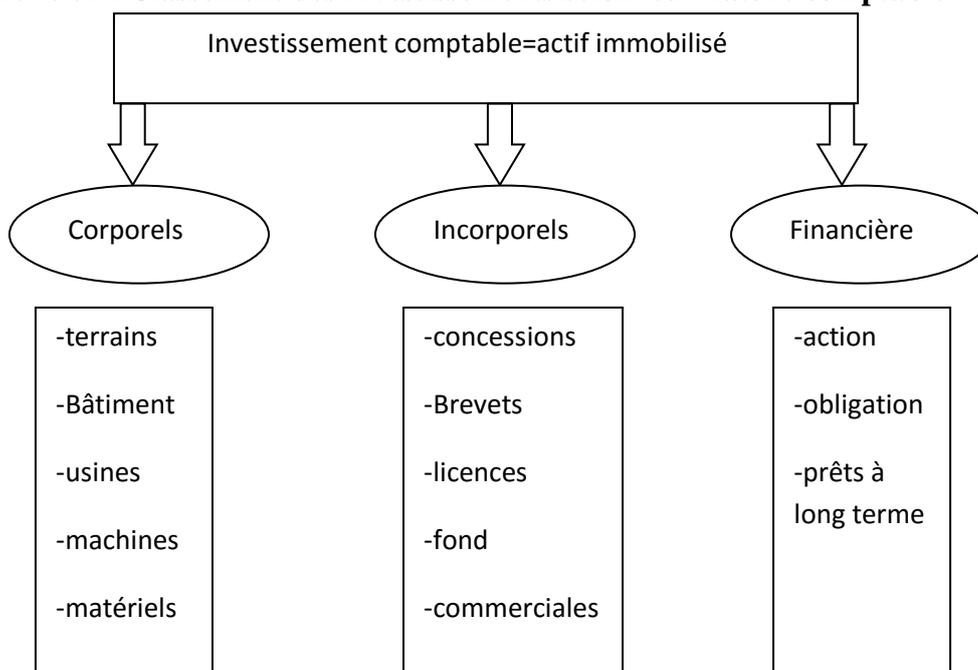
5.2.2. Les investissements incorporels

Appelés aussi immatériels, ce sont des investissements intangibles représentant les dépenses de recherches et développement, achats de brevets et licences, logiciels informatique, fonds de commerce, ect .

5.2.3. Les investissements financiers

Ils rassemblent les titres de placement et de participation à moyen et long terme, générant des profits ou pour assurer un certain contrôle dans une autre entreprise.

Figure N°02 : Classement des investissements selon leur nature comptable



Source : Travedet-popiolek, Guide de choix d'investissement, édition d'organisation, 2006, P4

5.3. Classification selon la nature de leur relation

Selon cette classification, un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet d'investissement va influencer ou être influencé par d'autres projets. Les projets sont classés en :

5.3.1. Les investissements indépendants

La rentabilité d'un projet n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au même programme d'investissement.

5.3.2. Les investissements dépendants

Peuvent être scindés en deux principales catégories :

A. Les investissements mutuellement exclusifs

Concernent les projets concurrents entre eux, de telle sorte que la sélection de l'un, entraîne le rejet des projets restant du programme d'investissement en question.

B. Les investissements contingents

Concernent les projets dont la réalisation se fait conjointement (investissements complémentaires, d'accompagnement, de structure ect

5.4. Classification selon la configuration du retour sur investissement par rapport à leur échéancier

Autrement dit, selon la manière dont se répartissent dans le temps les entrées et les sorties de fonds ¹

5.4.1. Input-output

Mise de fonds ponctuel et revenu ponctuel, le projet d'investissement suppose l'immobilisation d'un capital à une période donnée (en $t=0$) en échange d'un revenu à une période ultérieure unique (en $t+n$) en clair une phrase de dépense une phrase de recettes.

¹ J-PILVERDIER-LATRYTE, « Finance d'entreprise », 7^{em} édition, Economica, 1999, p311.

5.4.2. Point input-continues output

Une mise de fonds ponctuelle et un revenu continu, une immobilisation de capital à un moment donné ($t=0$) correspond à un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes ($t=1, 2, \dots, n$) de nombreux investissements industriels ont un échéancier de ce type

5.4.3. Continues input-point output

Une mise de fonds en continu, un revenu ponctuel, dans ce cas l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes et elle récupère un flux de revenus ponctuellement à la date de vente de produit créés.

5.4.4. Continues input-continues output

Une mise de fonds en continu, un revenu continu, les flux financiers sortants et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes. De plus les flux sortants et entrants, peuvent être alternés ou simultanés

6. Les caractéristiques d'un investissement

Pour chaque projet réalisé, il faut se baser sur quelques caractéristiques Parmi lesquelles il y a les dépenses d'investissements, recettes nettes, la durée de Vie et la valeur résiduelle. Ces éléments sont nécessaires et suffisants pour Définir un projet et procéder à une étude rationnelle

6.1. Le capital investi

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour la réalisation de son Projet. Le capital investi désigne « le montant total des dépenses initiales D'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif de L'exploitation de son projet »¹. Le capital investi ou le montant global de L'investissement (IO) regroupe toutes les dépenses engagées et décaissées dans La réalisation du projet jusqu'à sa mise en œuvre.

$$\text{Montant investi} = \Sigma \text{ des immobilisations acquises} + \text{frais accessoires} + \Delta \text{BFR}$$

Donc, le capital investi doit également prendre en considération les Variations des besoins en fonds de roulement liées a la réalisation du projet. Tel

¹ Houdayerr R. « *Projet d'investissement : guide d'évaluation financière* », Edition, Economica, Paris, 2006, P.61.

Que :

$$\Delta\text{BFR}=\Delta\text{stocks}+\text{Créances-dettes de fournisseurs}$$

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

6.2. La durée de vie

La durée de vie d'un investissement est la période durant laquelle ce dernier est susceptible de réaliser des cash-flows. Celle-ci peut être relative :

6.2.1. A la durée de vie technologique ou durée d'obsolescence

C'est la période au terme de laquelle il faudra renouveler le matériel compte tenu de l'évolution technologique ;

6.2.2. A la durée de vie technique

La durée de vie technique correspond à la période de dépréciation due à l'usure de l'équipement.

6.2.3. A la durée de vie comptable

La durée de vie comptable est la période d'amortissement de l'équipement.

6.2.4. A la durée de vie du produit

C'est la période, pendant laquelle, le produit a un marché suffisant pour être rentable. Cette durée est fonction de la courbe de vie du produit : lancement, croissance, maturité, décline.

6.2.5. Les flux nets de trésorerie (ou cash-flow nets)

« C'est la différence entre les produits encaissables et les charges annuelles décaissables générés par l'exploitation de l'investissement. Les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flows (CF). Ils sont supposés être encaissés à la fin De chaque période »¹

Le calcul des cash-flows : pour l'évaluation de la rentabilité d'un projet D'investissement, il convient d'élaborer un échéancier des flux nets de liquidités (FNT) ou des cash-flows, à savoir un tableau de synthèse qui confronte L'ensemble des emplois aux ressources, comme suit :

Tableau N°1 : le tableau des cash-flows

Année	0	1	N
Prévision				
Chiffre d'affaires				
-charges d'exploitations				
= excédent brut d'exploitation du projet				
-dotations aux amortissements lies au Projet				
=Résultat imposable (RI)				
-Impôts sur bénéfice des sociétés (RI*taux d'IBS)				
=Résultat net				
+Dotations d'amortissement lie au projet				
=capacité d'autofinancement (CAF)				

¹ Hamdi, Analyse des projets et leur financement, Ed Es-Salem, Alger 2000, P.64

-investissement initial				
-ΔBFR				
+valeur résiduelle nette d'impôt				
+récupération du BFR				
=Flux net de trésorerie (FNT)				

Source : cours madame Ayad Naima 2018

La Valeur Résiduelle (VR)

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 vie de l'investissement¹»

Autrement dit, la valeur résiduelle est le montant net des coûts de sortie attendus, que l'entreprise obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, et cette valeur résiduelle est déterminée lors de l'entrée du bien à l'actif

6.3. Les phases d'évaluation d'un projet d'investissement

Cette section porte sur l'évaluation des projets qui permet à la banque de déterminer la viabilité du projet en question sur les plans techniques, financiers et économiques au regard des besoins d'investissements nationaux, sectoriels et locaux, la justesse économique et financière des résultats attendus. L'analyse financière est essentielle pour se prononcer sur la viabilité financière d'un projet et sur la base financière de l'organe d'exécution et capacité à mener à bien l'exécution du projet. Généralement un projet d'investissement à quatre phases à savoir ;

6.3.1. La phase d'identification du projet

La phase d'identification d'un projet comprend à la première maturation de l'idée de projet. Il s'agit d'un préliminaire destiné à définir clairement l'objectif de recherche et recueillir les renseignements préliminaires sur le besoin, les ressources et les autres

¹ Conso P.et Hemicic f. « *Gestion financière de l'entreprise* », Edition Dunod, 9ème Edition, Paris, 1999,p.386

facteurs pouvant afin de faire ou de réaliser les études appropriées (localisation géographique du projet, insuffisance de potentialités ou les ressources ...etc.). Il est intéressant de distinguer l'étude de la situation de référence (situation actuelle sans projet, l'action à entreprendre à partir de la situation de référence et des objectifs visés) ¹.

Dans cette phase, le projet à réaliser est grossièrement dimensionnés et les paramètres clés sont estimés sommairement et justifiés dans la phase de l'élaboration. La définition de cette phase, dans le cas d'un produit nouveau, est la définition complète d'un produit entendu comme l'expression de trois composantes :

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

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

6.3.2. La phase préalable

Dans ces études, il est intéressant de distinguer :

- L'étude de la situation de référence (situation actuelle sans projet) ;
- Les actions à entreprendre à partir de la situation de référence et des objectifs visés. Dans l'approche marketing, le terme de « politique globale de produit » serait utilisé².

Le projet exprime alors la volonté et les moyens de combler l'écart entre ces deux éléments (situation de référence et objectifs identifiés). Ce point de vue est relativement proche de celui de la planification d'entreprise. Cette situation est très importante pour pouvoir mener une véritable étude différentielle des performances, et donc aussi de la pertinence du projet. Dans le cadre d'une approche « système projet », il importera d'analyser les relations avec l'environnement c'est-à-dire l'étude des différents partenaires et concurrent, l'état de la législation, les moyens matériels et humains disponibles...etc.

¹ 8BRIDIER.Manuel, MICHAÏLOF.Serge, « guide pratique d'analyse de projet », 5ème Edition Economica, Paris, 1995, P03

² Op cit HOUDAYER.R, P29

Nous indiquons les grandes lignes d'études pour un projet de création d'un produit nouveau ci-dessus :

- Recherche de concepts de produits (aide à la conception et la vérification de la véracité du produit) ;
- Test de produit (aide à la mise au point du produit) ;
- Etude de marché proprement dit : profil de clientèle (comportement d'achat) ;
- Etude de distribution : localisation de la clientèle (chalandise), implantation

6.3.3. La phase de faisabilité

Cette phase est destinée à la mise au point des procédés de fabrication ou d'exécution. Elle est donc essentiellement technique. Les possibilités techniques d'élaboration du produit seront donc recensées. A ce stade, normalement aucun choix ne peut s'opérer en dehors des solutions sortant à l'évidence des contraintes de tous ordres (légal, financiers, mentales) imposés au projet, il est possible de distinguer :

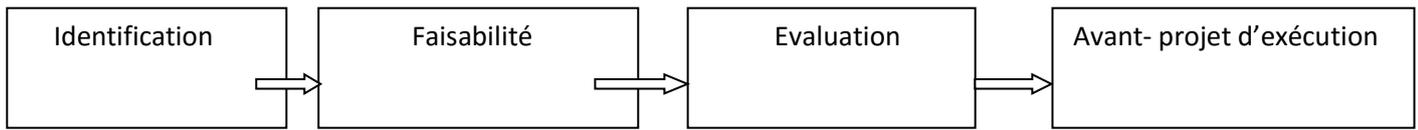
- La pré-faisabilité, centrée sur l'examen non détaillé.
- La faisabilité, caractérisée par l'étude approfondie de quelques solutions. Elle donne souvent lieu à un rapport intermédiaire qui permettra de faire le point avec les décideurs, sur les variantes à évaluer. Elle permet notamment de poser des questions essentielles que l'appel d'offre n'avait pas envisagées. L'aboutissement sera donc un ensemble de variantes incompatibles dont il faudra tester la validité financière et économique et extraire la meilleure solution. Le contenu et les techniques utilisées sont complètement déterminés par la nature des produits.

6.3.4. La Phase d'exécution du projet :

L'exécution du projet débute par une étape de réalisation des équipements (installation des équipements) et formation du personnel, entre la phase d'évaluation et celle d'exécution du projet s'intercale parfois pour les grands projets une étape dite d'avant-projet d'exécution.

L'importance de la durée de ces différentes phases d'étude varie bien entendu, avec l'importance et la complexité des projets.

Figure N°3 : les différentes phases de la préparation d'un projet.



Source : BRIDIER. M, MICHAÏLOF.S, « Guide pratique d'analyse » des projets 5eme édition, Economica 1995, Paris, P4.

Section 02 : Le processus décisionnel de l'investissement et ses risques

Les entreprises doivent prendre de nombreuses décisions de gestion chaque jour. Les décisions d'investissement sont l'un des facteurs les plus importants et les plus complexes. Contrairement à ce que les descriptions mécaniques des décisions financières peuvent parfois laisser entendre, les entreprises ne prennent pas de décisions basées uniquement sur les résultats qui en découlent. Elle prend également en compte la concurrence sur le marché des capitaux, elle doit faire face et considérer l'existence d'autres entreprises et d'autres institutions, et répondre aux attentes des apporteurs de capitaux pour assurer son financement de développement, voire son financement de développement. Survivre.

1. Définition de la décision

La décision d'investissement est une décision stratégique puisqu'elle relève du sommet stratégique de l'entreprise et engage le futur de l'entreprise à long ou moyen terme.

Selon BOUGHABA, ¹«la décision d'investir est un problème complexe et, toute méthodologique, plus ou moins scientifique éclaire la décision, toute en facilitant la comparaison avec plusieurs projets. Néanmoins, les investissements sont de nature très différente et leurs importances est capitale pour l'entrepreneur »

Les décisions d'investissement sont en économie d'entreprise les plus risquées. On peut définir dans une première approche, la décision d'investissement, le jugement de transformer les moyens financiers en biens (corporels ou incorporels) ayant la capacité de produire des services pendant un certain temps, un sacrifice de ressources que l'on fait aujourd'hui dans l'espoir d'une série de recette dont le total sera supérieur aux décaissements initiaux correspondants au coût de l'investissement.

¹ 13BOUGHABA.A, «Analyse et évaluation de projet», 2ème édition, Berti, Alger, 2005, P01.

2. Le processus de décision

Plusieurs phases composent le processus décisionnel :

- D'abord il est procédé à l'étude de la rentabilité économique du projet, à travers le calcul des critères comme la valeur actuelle nette (VAN) ou le taux rentabilité interne du (TRI). Cette rentabilité économique ne prend pas en compte l'incidence de financement. Au niveau des établissements (usines, magasins...etc.) ou des filiales, les projets non rentables selon ces critères sont éliminés.
- Les autres projets sont centralisés, éventuellement au niveau régional puis au siège social. Les projets non rentables selon ces critères sont éliminés.
- Les projets restants sont classés en fonction de leur intérêt stratégique ou de leur rentabilité par ordre décroissant dans le plan d'investissement.
- Le plan d'investissement détermine l'enveloppe financière à mobiliser. C'est au directeur financier de trouver alors les sources de financement les plus adaptées en fonction des axes définis par la politique financière (suivre l'évolution du rapport endettement/fonds propres...etc.). Les projets non financés sont généralement reportés. A ce niveau (direction financière, direction générale) on procède à une étude plus complète de la rentabilité qui intègre le financement (rentabilité Financière) ; seule la direction financière est en mesure d'en déterminer le coût, car c'est elle qui négocie globalement les différentes sources de financement.

3. Les différents types de décisions

Aucune décision n'est identique à une autre : chaque décision a une incidence différente sur le fonctionnement, la rentabilité, la performance et parfois même, la survie de l'entreprise. On distingue :

3.1. La classification selon leur degré de risque

Du point de vue du degré de risque attaché à la prise de décision, on parle de décision « certaines »

3.1.1. Les décisions « certaines »

Ces décisions se caractérisent par un risque nul dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de décision dans 99% des cas. Notons toutefois qu'un risque totalement nul n'existe pas (la faute d'un décideur ou un cas de force majeure peut, en effet, introduire

un élément d'incertitude si faible soit-il). Les décisions certaines sont souvent les décisions les moins importantes c'est-à-dire les décisions de gestion courantes.

3.1.2. Les décisions « aléatoires »

Une décision est dite « aléatoire » lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais sont connues en probabilité (peuvent être mathématiquement probabilisées). Lorsqu'une variable est connue en probabilité, il s'agit de la variable aléatoire c'est à dire une variable dont on sait qu'il y a telle ou telle probabilité pour quelle prenne telle valeur.

3.1.3. Les décisions « incertaines

Lorsque interviennent les variables qui ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni même probabilisables en raison de la trop grande complexité de l'environnement et des conditions d'évolution du marché, on parlera des décisions « incertaines. » ce sont souvent les décisions les plus importantes (décisions stratégiques).

3.2. La classification selon leur échéancier

Selon la durée que nécessite chaque décision, on distingue trois types :

- Les décisions à court terme
- Les décisions à moyen terme
- Les décisions à long terme

3.3. La classification selon leurs niveaux

Selon le modèle d'IGOR ANSOFF, on distingue traditionnellement trois grands types de décisions par ordre d'importance :

3.3.1. Les décisions stratégiques

a) Ce sont les décisions les plus importantes car elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise et se situent au sommet de la hiérarchie

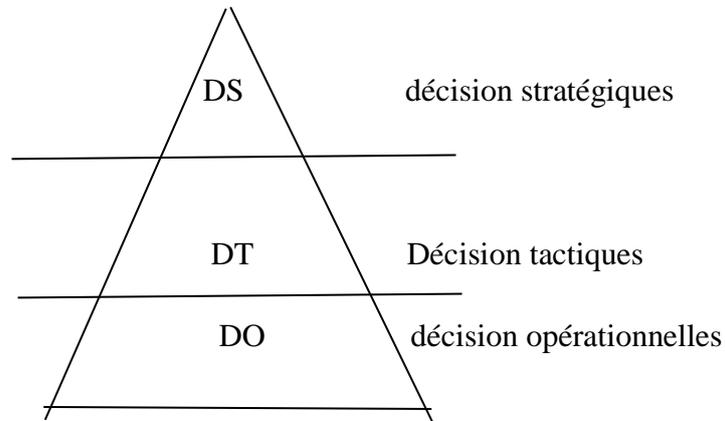
3.3.2. Les décisions tactiques ou de gestion

Dites aussi les décisions de pilotage, commandent la direction opérationnelle et prolongent les décisions stratégiques.

3.3.3. Les décisions opérationnelles

Correspondent aux décisions les moins importantes qui sont les décisions de gestion courante

Figure n°04: classification des décisions selon leur niveau



Modèle d'IGOR ANSOFF

4. Les étapes de la décision d'investir

On distingue six (06) phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement¹

4.1. La phase d'identification

La phase d'identification est la plus importante, elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase consiste à s'assurer que l'idée du projet est techniquement, financièrement et économiquement viable, et qu'on peut allouer les ressources nécessaires à ce projet

4.2. La phase de préparation

Cette phase de préparation concerne toutes les fonctions de l'entreprise, a pour objectif de développer, compléter et confirmer les résultats de la première phase et aussi estimé les coûts d'investissement et d'exploitation et enfin procéder à une analyse financière et économique.

¹ Lasary. « *Evaluation et financement de projet* », Edition El Dar El Otmania, Alger, 2007, P.19.

4.3. La phase d'évaluation

Cette phase consiste à évaluer tous les composants et choisir parmi celles retenues, la variation qui répond le plus aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité est le plus importante.

4.4. La phase de décision

Au niveau de cette phase, le décideur doit choisir l'une des possibilités suivantes :

4.4.1. Le rejet du projet

Cela est dû à l'inopportunité du projet.

4.4.2. La poursuite des études

Cette décision a pour but d'approfondir les études et collecte plus d'information sur le projet.

4.4.3. L'acceptation du projet

Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre.

4.4.4. La phase d'exécution

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

4.4.5. La phase du contrôle

Il convient de contrôler et de suivi le déroulement des travaux sur le terrain. En effet, il se peut que la décision comporte certaines insuffisances de nature juridique, financière ou technique, qui ne peuvent apparaître qu'au moment de l'exécution, ce qui exige de procéder à certaines révisions ou changements.

5. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement

Le processus de prise de décision d'investissement est influencé par différents facteurs :

5.1. La personnalité du dirigeant

Il s'agit d'étudier le degré d'influence sur le processus de prise de décision qui dépend des caractéristiques de la personnalité du dirigeant (l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face au risque, etc.). Par exemple : Une entreprise décide de lancer un nouveau produit, mais son dirigeant décide d'annuler cet investissement puisqu'il a estimé qu'il est trop risqué.

5.2. L'importance de la décision

L'importance d'un problème nécessite, toujours, l'approfondissement des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise.

5.2. Les conditions de prise de décision

Dans le cas des conditions simples et stables, le dirigeant ne trouve aucune difficulté à prendre des décisions. Inversement, dans le cas où les conditions sont stables mais complexes et des conditions variables et complexes, par exemple lorsqu'il s'agit d'augmenter la production dans un marché où l'entreprise a le monopole, y'a pas grand risque de perdre, mais dans un marché où il y'a une forte concurrence, c'est difficile de prévoir les différentes variations.

5.3. L'environnement interne de l'entreprise

Il s'agit de l'ensemble des facteurs liés à la taille, au rythme de croissance de l'entreprise, Aux facteurs qui sont dus à la structure organisationnelle, et aux systèmes et méthode de Communication dans l'entreprise.

5.4. L'environnement externe de l'entreprise

Cet environnement est constitué par l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques existantes à un moment donné. Cet environnement peut être positif ou négatif, selon le degré de stabilité qui caractérise l'ensemble de la condition précitée.

5.5. Le temps

La décision retardée peut ne pas avoir effet sur la solution d'un problème se posant avec Urgence, surtout si ce retard dans la prise de décision fera compliquer encore le problème. Par exemple, si du fait l'obsolescence, une entreprise devait changer ses

machines et qu'elle ne le ne fait pas aussi vite qu'il fallait, alors elle perdrait des parts du marché.

6. Les risques liés au projet d'investissement

L'entreprise est soumise à une concurrence agressive qui la rend plus en plus vulnérable aux risques. C'est pourquoi, il devient indispensable pour les Gestionnaires de connaître les différents types de risques auxquels est exposée L'entreprise afin qu'ils puissent développer les outils adéquats pour s'en prémunir.

Le risque « *correspondre à un traitement spécifique de l'information qui externalise a Une charge ou une perte prévisible et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le Futur le taux d'actualisation va donc jouer un rôle* »¹

6.1. Typologie des risques

Les risques d'investissement sont nombreux et ne sont pas toujours faciles à identifier. En générale, on identifie les risques suivants :

6.2. Le risque lie au projet dont sa réalisation est relativement longue

On peut souligner le risque de dépassement de couts, les retards et le risque technologique (adaptation des équipements).

6.3. Le risque lie à l'inflation

Il est dû d'une part, a la répercussion non Volontaire sur les prix de vente et la hausse de couts subis sous l'effet de la concurrence et les technologies Utilisées. D'autre part, aux fluctuations des prix autour des prix de base ou des prix de tendance.

6.4. Le risque d'exploitation

Lie à la maitrise des couts de fonctionnement (Directs et indirects) par l'analyse de sensibilités et de flexibilité. « ...c'est evaluer la possibilité de faire des pertes ou un résultat d'exploitation Insuffisant »².

¹ Robbert H. « *Evaluation financière des projets* », 2ème Edition, Economica, Paris, 1999, P.148.

² 20BALLADA.S& COILLE.J.C, « outils et mécanismes de gestion Financière », Ed. Maxima, 3emeedition, Paris.1996, P.178

6.5. Le risque financier et de trésorerie

Il concerne le risque lié au financement qui est du soit à une insuffisance des fonds propres ou à une absence de dividendes. L'entreprise peut manquer de trésorerie à court terme en relation avec ses prévisions de BFR.

6.6. Le risque de marché

Du à des variations de prix et de volume de marché qui peut mettre le projet en difficulté.

6.7. Le risque du taux

Il provient des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change.

Le risque structurel

Il est déterminé par la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans la mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits, ainsi payer ses charges fixes.

6.8. Le risque décisionnel

Il provient d'un mauvais choix en matière de prise de décision (mauvaise qualité d'information). Nous pouvons également citer d'autres types de risques tel que :

6.9. Le risque environnemental

Lie aux effets de facteurs externes de l'activité de l'entreprise (la politique, la concurrence).

6.10. Le risque technique

Il est dû aux pannes des équipements et leur obsolescence.

Section 03 : Sources de financement des investissements

Le financement est un facteur important lors du processus décisionnel. À cet effet, l'entreprise peut faire recours à différentes sources de financement, pour une présentation complétée et détaillée de modes de financement ; trois (03) sources de financement adoptés par l'entreprise : fonds propres, quasi fonds propres, endettement.

1. Financement par fonds propres

Les fonds propres constituent les premières ressources financières de l'entreprise

1.1. Autofinancement (AF)

Défini comme « le surplus monétaire que l'entreprise tire de son activité d'exploitation et qui reste à sa disposition de façon plus ou moins durable ¹»

Et elle présente des avantages suivants :

- Il renforce la structure financière existante
- Il n'entraîne pas de charges financières, ce qui ne signifie pas qu'il soit gratuit
- Dans la mesure où il est élevé, l'autofinancement facilite l'expansion de l'entreprise
- Il préserve l'Indépendance financière.

La capacité d'autofinancement : est la ressource interne générée par l'opération enregistrée en recette et produits durant une période donnée. Cette capacité représente le montant que l'entreprise peut dégager pour financer l'investissement.

1.2. La cession d'éléments d'actif immobilisé

Des actifs peuvent être cédés suite :

- Au renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés
- À la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage (l'obligation d'abandonner toute ou une partie de certaines activités dès lors qu'elles sont marginales par rapport au métier dominant)

1.3. L'augmentation du capital

¹ (Chiha, 2012, p.92)

Il s'agit d'une opération particulière intéressante, d'un point de vue financier, pour l'entreprise. Les nouveaux actionnaires étant rémunérés selon les résultats dégagés, sous l'aspect financier. L'augmentation du capital social est une opération de financement qui est réalisée par l'émission des nouvelles actions en contrepartie, du prix d'émission.

Il existe plusieurs modalités d'augmentation du capital (conversion de dettes, incorporation de réserves, apport en nature, apports en numéraire).

- Augmentation de capital par apport en numéraire : consiste à accroître le capital social de l'entreprise par de nouvelles liquidités. Cette opération sert à améliorer sa situation financière. Une augmentation de capital peut intervenir pour diverses raisons ; besoin de financement pour un nouveau projet, entrée de nouveaux associés, ou encre en cas de difficultés financières rencontrées par la société

Augmentation de capital par apport en nature : permet à un actionnaire d'apporter un bien. Il peut s'agir d'un brevet, d'une machine, d'un immeuble. Elle accroît les moyens de production de l'entreprise.

1.4. Financement par quasi fonds propres

« Il existe des sources de financement hybrides, dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes »¹

1.4.1. Les comptes courants d'associés

Cette méthode permet à l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager de formalités complexes et onéreuses. Elle 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

1.4.2. 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.

¹ (Barreauj et Delahaye, 2001, p. 361)

1.4.3. Les titres participatifs

Ils sont destinés aux entreprises du secteur public, leurs titulaires ne possèdent aucun droit de la gestion. Ils ne sont remboursables à leurs détenteurs qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai préalablement fixé

1.4.4. Les titres subordonnés

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêts. L'échéance de remboursement des titres subordonnés peut être déterminée ou indéterminée

1.5. Financement par endettement (emprunt)

C'est un mode de financement par lequel l'entreprise fait recours à des organismes spécifiques pour financer ses différents besoins, nous distinguons trois (03) catégories de financement par endettement : prêt bancaire, emprunt obligatoire et crédit-bail.

Prêt bancaire : est un capital mis à l'emprunteur des fonds (l'entreprise) pour la réalisation de son projet. Un prêt bancaire permet d'obtenir assez rapidement des fonds, que l'on rembourse ensuite progressivement, auxquels il faut ajouter des intérêts.

Emprunt obligatoire : « est un emprunt de montant élevé, divisé en fractions égales appelées obligations proposées au public par l'intermédiaire du système bancaire »¹. Ces titres sont placés sur le marché financier.

Crédit-bail : « est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise »². Le crédit-bail est un contrat de location de biens d'équipements ou de biens immobiliers à usage professionnel et sa

Durée correspond en principe à la durée d'amortissement du bien. A la fin de contrat, l'entreprise peut effectuer plusieurs choix : achat du bien, prolongement du contrat (renouvellement du contrat) ou encore restitution du bien à son propriétaire.

¹ »(Barreauj et Delahaye, 2001, p. 364)

² Yves et Coli,1994, p. 447

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons présenté L'investissement et le processus de décision, car la prise de décision est la plus difficile Le choix des décideurs, mais il est essentiel dans tout projet d'investissement. Ces décisions Considéré comme le fondement du succès et de la croissance de l'entreprise, avec un minimum d'erreurs C'est cher pour l'avenir de ce dernier, et tout projet d'investissement est soumis à Certains risques imprévisibles.

En effet, l'entreprise dispose de multiples options pour financer ses investissements. L'opération de financement a engendré des risques importants, pouvant conduire à La stabilité financière est menacée, il faut donc être prudent lors du choix d'un modèle fonds.

Chapitre II

Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

Préambule

Le financement des investissements est l'une des décisions les plus difficiles, et aussi la plus Très important pour l'entreprise. L'analyse doit couvrir tous les aspects En lien avec les projets d'investissement et leurs porteurs : aspects humains, comptabilité, Finances et économie. Ces aspects seront prédits tout au long du projet pour le suivi Leur évolution. A cet effet, il a mené une étude détaillée sur les aspects techniques. Économie, recherche financière, recherche de rentabilité, et enfin généralement appréciée Et les décisions de projet

Section 01 : Analyse et étude technico-économique d'un projet d'investissement

Cette étude est élaborée par des bureaux d'études ou de bureaux de comptabilité spécialisés. Elle permet d'apprécier la viabilité, c'est-à-dire elle consiste à apprécier les possibilités du succès de l'opération projetée, sur tous les plans. L'analyse technico-économique est une étape qui reprend l'ensemble des éléments rapportant au projet d'investissement, nous citerons notamment ¹ :

- La présentation générale du projet ;
- L'analyse du marché ;
- L'analyse technique du projet ;
- L'estimation des coûts

2. Présentation générale du projet

Elle reprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité ;
 - Présentation des associés ;
-

¹ Lasary, « *Evaluation et financement de projets* », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, Alger, 2007,P. 45

-L'objet de l'investissement : il s'agit d'extension, renouvellement, ou projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la réalisation de l'investissement ;

-La construction envisagée pour des équipements à acquérir ;

-Le mode de financement envisagé

3. Analyse du marché

L'étude du marché est « une analyse quantitative et qualitative d'un marché, c'est-à-dire de l'offre et la demande réelle ou potentielle d'un produit ou d'un service »¹. C'est donc la taille du marché qu'est l'élément nécessaire de déterminer ; car il ne suffit pas pour une entreprise de produire pour vendre, mais de vendre ce qu'elle a produit. L'étude du marché consiste à réfléchir sur les difficultés qui pourraient se poser à l'entreprise dans le cadre de la production et de la commercialisation du produit.

4. L'étude technique du projet

Cette étude correspond à l'étude détaillée sur le choix du promoteur et sur les différentes composantes du projet. Il met en évidence ² :

-Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur, etc. ;

-Après avoir déterminé le matériel, il se penche sur les capacités d'utilisation de ce matériel, pour dégager les capacités de production qui permettent la réalisation des chiffres d'affaires envisagés, ainsi que l'effectif nécessaire en nombre et en qualité, notamment l'adaptation de l'effectif aux conditions de production de l'entreprise ;

-La localisation géographique peut constituer un élément déterminant pour la réussite du projet. En effet, la localisation influe directement sur les conditions suivantes :

•**Les conditions techniques** : l'existence des différentes commodités pour la réalisation du projet et pour l'exploitation, tel est le cas de l'extension de réseaux routiers, électricité, eau, le climat etc. ;

¹ Kamel M. « Analyse de projets et leurs financement », Ed, Es- Salam, Alger, 2000, P.13.

² Lasary, « Evaluation et financement de projets », Ed, El Dar El Outhmania, Alger, 2007, P. 46.

•**Les conditions économiques** : concernant la localisation par rapport au marché de produits finis de l'entreprise et les matières premières.

5. Estimation des coûts

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ses besoins. 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.).

L'estimation des coûts est d'une importance capitale pour l'investisseur. Elle constitue l'un des éléments indicateurs de la faisabilité du projet à travers une évaluation des coûts réels de réalisation du projet par rapport aux estimations préliminaires, et une appréciation des niveaux des prix pratiqués par rapport aux coûts de revient.

Section 02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet d'investissement

Chaque projet d'investissement est associé à un risque. Pour se prémunir de ce risque, l'entreprise procède à l'étude de la demande en mettant l'accent sur l'analyse de l'information financière de cette entreprise, qui permet d'évaluer les risques de ce projet et de pouvoir juger la situation de cette dernière, afin de prendre une décision. Pour mener à bien cette démarche, le travail va porter sur une appréciation des informations collectées puis d'une étude et analyse de ces données.

1. Analyse financière des documents comptables

L'analyse financière constitue « un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité de ses performances »¹ L'entreprise est, particulièrement, concernée par l'analyse financière. Une bonne analyse lui permettra d'identifier au mieux les risques de défaillance.

1.1. Analyse du bilan

Pour dépasser le cadre étroit du bilan comptable, dans le souci de disposer d'une image fidèle de la réalité de l'entreprise, cette dernière est amenée à effectuer différents retraitements et reclassements nécessaires pour un passage de l'information comptable vers l'information financière. Pour donner une présentation plus financière, la prise en compte d'un certain nombre d'éléments complémentaires tels que les engagements hors bilan ou autres, permet de faire ressortir la situation réelle passée et actuelle de l'entreprise.

1.1.1. Définition du bilan

Le bilan est « un document qui reflète l'état de financement de l'entreprise à une date donnée en décrivant séparément les éléments actifs et passifs de l'entité. Il est élaboré selon les principes généraux de la comptabilité »². En entend par éléments actifs ou encore emplois, les éléments du patrimoine de l'entreprise qui correspondent à l'ensemble des biens dont elle dispose ainsi que ses créances, vis-à-vis, des tiers avec lesquelles elle

¹ Elie C. « Analyse financière », Ed, Economica, Paris, 2000, P .08.

² Mondher B. « Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements », Ed Economica, Paris, 2004, P.21

entretient des relations industrielles et commerciales. Les éléments passifs représentent les ressources de l'entreprise, ils englobent les fonds propres, les dettes à court, à moyen et long terme vis-à-vis des associés et des prêteurs.

1.1.2. Le passage du bilan comptable au bilan financier

L'entreprise aboutit à l'établissement du Bilan financier qui constitue l'instrument de travail privilégié pour l'analyse financière, il sera défini comme suit : « le bilan financier répond essentiellement à une optique de liquidité et de solvabilité. Dans un premier temps, les caractéristiques de ce document sont analysées. Dans un deuxième temps, les principaux retraitements nécessaires à un passage d'un bilan comptable à un bilan financier sont exposés. »¹.

L'utilisation du bilan comptable tel qu'il est conçu par les comptables décèle des insuffisances. C'est pourquoi, les financiers ont reclassé certains éléments de l'actif et du passif et ceux afin d'obéir à une vision strictement financière. Le principe liquidité-exigibilité a été respecté par les analystes auquel a été associé le principe de durée. Avant l'établissement du bilan financier, quelques étapes de retraitement et de réévaluation qui le précède, nous permet de disposer d'un ensemble d'information plus fiables et plus significatif sur le plan financier, elles concernent principalement

- Les éliminations de certains postes du bilan ;
- La réintégration de certains postes du bilan ;
- La réévaluation de certains éléments du bilan ;
- Les reclassements de certains postes du bilan ;
- L'agrégation des éléments du bilan en grande masses.

Dans ce cadre, le bilan financier est décomposé en deux grandes parties : une partie à plus d'un an et une autre à moins d'un an²

¹ 6 Mondher B. « Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements », Ed Economica, Paris, 2004, P.28

² Hamdi.K. « Le diagnostic financier », Ed ES-Salem, Alger, 2001, P.58.

2.1.2. La Marge Brute(MB)

La Marge Brute est un indicateur de gestion indispensable pour les entreprises à caractère commercial. C'est la différence entre les Ventes de Marchandises (VM) et le

$$\text{MB} = \text{Ventes de marchandises} - \text{Coût d'achat des marchandises vendues}$$

Coût d'Achat des Marchandises Vendues (CAMAV).¹ Elle se calcule comme suit :

2.1.3. La production de l'exercice

Ce solde concerne les entreprises ayant une activité de fabrication ou de

$$\text{Production de l'exercice} = \text{Productions vendues} + \text{Productions stockées} + \text{Productions de l'entreprise pour elle-même} + \text{Prestations fournies}$$

transformation de biens ou de services, elle se calcule de la manière suivante :

2.1.4. La Valeur Ajoutée (VA)

La VA représente le produit principal de l'exercice moins les consommations en provenance de tiers. Ces consommations intermédiaires sont des consommations de bien et de services. La VA donne, par conséquent, une mesure de la richesse créée par l'activité industrielle et/ou commerciale de l'entreprise. Ce solde intermédiaire est un indicateur du poids économique de l'entreprise, et un critère de taille et de degré d'intégration verticale. Plus long est le cycle d'exploitation, plus important est la valeur ajoutée rapportée aux chiffres d'affaires. La richesse que mesure la VA peut être factice si elle a pour origine de la production stockée ou une stratégie d'intégration verticale non convertie en capacité bénéficiaire satisfaisante².

$$\text{VA} = \text{MB} + \text{Production de l'exercice} - \text{Consommations intermédiaires}$$

¹ Chiha K. « Finance d'entreprise : approche stratégique », Ed HOUMA, Alger, 2009, P. 59

² Simon P. « Analyse financière et évaluation d'entreprise », Ed Pearson Éducation, Paris, 2009, P. 26

2.1.5. L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

L'EBE est ce qui reste de la valeur ajoutée après règlement des impôts, taxes et versements assimilés et des charges de personnel. Il est donc la ressource qu'obtient l'entreprise du seul fait de ses opérations d'exploitation. En effet, l'EBE est indépendant de mode de financement, des modalités d'amortissement, des produits et charges hors exploitation, de l'impôt sur les bénéfices, Il ne dépend que des opérations de production et de commercialisation et, de ce fait, constitue un bon critère de la performance industrielle

$$\text{EBE} = \text{VA} - \text{Impôts et taxes} - \text{Frais de personnel} + \text{Subventions d'exploitation}$$

et commerciale de l'entreprise¹.

2.1.6. Le Résultat d'Exploitation (RE)

Le Résultat d'Exploitation exprime le surplus dégagé par l'activité après la prise en compte de l'amortissement économique et des loyers de crédit-bail, mais avant l'incidence de la politique financière. Le résultat d'exploitation peut varier suite à une modification de la politique d'amortissement (passage du linéaire au dégressif ou à l'exceptionnel) et des provisions. Il constitue un indicateur de la performance industrielle et commerciale².

$$\text{RE} = \text{EBE} + \text{Reprise et transfert des charges d'exploitation} + \text{Autres produits} - \text{Dotations aux amortissements et provisions} - \text{Autre charges}$$

2.1.7. Le résultat financier

$$\text{Le Résultat Financier} = \text{Produit financier} - \text{Charges financières}$$

C'est la soustraction entre les produits financiers et les charges financières de l'entreprise

¹ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « *Gestion financière* », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.132

² ¹¹ Mondhe B. « *Gestion financière, diagnostic, évaluation et choix des investissements* », Ed, Economica, Paris, 1998, P.127

2.1.8. Le Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)

Le résultat montre l'impact de la politique sur les comptes de l'entreprise. Le calcul de ce résultat prend en considération l'ensemble des opérations financières. Il est obtenu par la différence entre les produits financiers (escomptes obtenus des fournisseurs) et les

$$\text{RCAI} = \text{Résultat d'exploitation} + \text{Produits financiers} - \text{Frais financiers}$$

charges financières (escomptes accordés, paiements des intérêts sur emprunts)¹

2.1.9. Le Résultat Exceptionnel(RE)

Ce résultat est exprimé par la différence entre les charges et les produits à caractère exceptionnels qui ne se rattachent pas à l'exercice en cours, c'est-à-dire, non lié à l'activité normale de l'entreprise ou au résultat d'opérations qui ne concernent pas l'exercice

$$\text{Résultat d'Exploitation} = \text{Produits exceptionnels} - \text{Charges exceptionnelles}$$

considéré.

2.1.10. Le Résultat Net de l'Exercice (RNE)

Il présente le gain ou la perte réalisée par l'activité. Il est le reliquat disponible pour les associés, les propriétaires de l'entreprise qui décident de sa répartition ou non (affectation au compte réserve). Le résultat net de l'exercice donc, indique ce qui reste à la disposition de l'entreprise ; après déduction de toutes les charges de l'année. Ce résultat

$$\text{RNE} = \text{Résultat courant avant impôts} + \text{Résultat hors exploitation} - \text{Participation des salariés} - \text{Impôts sur les bénéfices (IBS)}$$

¹ Chiha K. « Finance d'Entreprise : Approche Stratégique », Ed Houma, Alger, 2009, P .61.

reflète la rentabilité générale de l'entreprise¹

2.1.11. La Capacité d'Autofinancement

La CAF représente « la part de la valeur ajoutée qui n'a pas été distribuée aux tiers personnels, l'état créancier. On pourrait dire aussi qu'elle est la ressource nette dégagée par l'activité de l'entreprise hors élément exceptionnelle à une cession d'actif (revente d'un élément immobilisé »². La CAF peut être calculée à partir de l'EBE (méthode soustractive), ou être reconstituée à partir de résultat de l'exercice (méthode additive).

2.1.12. Calcul de la CAF selon la méthode soustractive

Dans cette approche, la CAF est calculée à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE), ou ce dernier exprime ce qui reste à l'entreprise une fois rémunérés les facteurs de production. Elle se calcule à partir de la formule suivante :

$$\begin{aligned} \text{Capacité d'Autofinancement} = & \text{EBE} - \text{Charges financières} + \text{Produits financiers} - \\ & \text{Charges exceptionnelles (hors valeur comptable des immobilisations cédées et} \\ & \text{dotations exceptionnelles aux Amortissements et provisions)} + \text{Produits} \\ & \text{exceptionnelle (hors produits de cession des immobilisations et reprises)} - \text{IBS} - \\ & \text{Participation des salariés} \end{aligned}$$

2.1.13. Calcul de la CAF selon la méthode additive (bas vers le haut)

Dans cette méthode, la CAF est calculée à partir du résultat de l'exercice. Cette méthode présente l'avantage de mettre en lumière sur les éléments comptables qui entrent dans le calcul de la CAF. Sa formule de calcul est la suivante :

$$\text{Capacité d'Autofinancement} = \text{Résultat net} + \text{Dotation aux amortissements et aux}$$

¹ Béatrice M. « *Diagnostic financier* », Ed, EYROLLES, Paris 2003 P .160.

² Lahille J-P. « *Analyse financière* », Édition, Dunod, Paris, 2002.P.68.

provisions + Valeur comptable nette des éléments d'actif cédés - Reprise sur amortissements et provisions – Produit de cession des éléments d'actif cédés - quotes-Parts de subventions d'investissement virées au compte de résultat.

Mais, ceci n'est réellement exact que, si toutes les opérations d'exploitation sont dénouées au comptant.

2.1.14. Intérêt de la CAF

Comme son nom l'indique, la CAF détermine les possibilités d'autofinancement de l'entreprise. Plus la CAF est élevée, plus les possibilités financières de l'entreprise sont grandes. Non seulement la CAF permet le financement des investissements et/ou le remboursement des emprunts, mais elle accroît, également, le potentiel d'endettement. En effet, une partie de la CAF est déjà investie dans la variation du BFR. Inversement, plus la CAF est faible, plus les difficultés de l'entreprise risquent d'être grandes. En particulier, une CAF négative traduit une situation éminemment critique¹

3. Analyse de la structure financière de l'entreprise

L'analyse financière d'une entreprise consiste en l'étude et l'interprétation de sa situation financière en faisant des documents comptables et financiers le support approprié. L'objectif principal de cette analyse est la réalisation d'un diagnostic financier et l'évaluation de l'entreprise pour déterminer et apprécier sa solvabilité, ses performances et envisager l'avenir de ses potentialités de développement. Pour cela, deux approches différentes, mais complémentaires sont utilisées par l'entreprise : l'approche par la méthode des masses financières et l'approche par la méthode des ratios.

3.1. L'analyse de l'équilibre financier

C'est une première lecture du bilan qui permet, à travers la comparaison de ses comptes fondamentaux, de porter une première appréciation sur l'équilibre financier d'une entreprise.

Ce dernier est respecté lorsque, les emplois stables sont en permanence financés par

¹ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « *Gestion financière* », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.142

Chapitre II Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

des capitaux permanents et les actifs liquides par les dettes exigibles :

Actif immobilisé = capitaux permanents ;

Actif circulant = dettes à court terme.

L'étude des grandes masses du bilan financier permet d'apprécier l'équilibre financier à travers ses trois (03) grandes fonctions à savoir : le Fonds de Roulement, le Besoin de Fonds de Roulement et la Trésorerie.

3.1.1. Le Fonds de Roulement (FR)

Le Fonds de Roulement constitue l'une des notions les plus anciennes de l'analyse financière. Il est défini comme « *la proportion des ressources durables que l'entreprise consacre au financement de ses actifs circulants ou emplois cycliques* »¹. Le fonds de roulement désignait pour nombre d'entrepreneurs leurs fonds de caisse, le montant des disponibilités nécessaires pour assurer le roulement et la continuité des paiements courants.

A. Calcul du FR par le haut de bilan

Il représente l'excédent des capitaux permanents sur l'actif immobilisé net, par conséquent, la part des capitaux permanents qui peuvent être effectués au financement

$$\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actif immobilisé net}$$

d'actif circulant. Il se calcul comme suit :

B. Calcul du FR par le bas de bilan

Si l'on prend en compte les éléments du bas de bilan. Le FRN représente l'excédent des actifs circulants, liquides à moins d'un an sur les dettes à court terme. Il se calcule comme

Suit :

¹ Chiha K. « *Finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.66.

Chapitre II Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

$$\text{FRN} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court terme}$$

N ;, ***

C. Les types de Fonds de Roulement

Dans la mesure où le Fonds de Roulement est un solde qui résulte de la différence entre deux catégories d'éléments de composition variées, nous distinguons deux types de fonds de roulement :

- **Le Fonds de Roulement Propre** : correspond à la fraction du fond de roulement

$$\text{FRN} = \text{Capitaux propres} - \text{Actif immobilisé}$$

financé par les capitaux propres. Il se calcule comme suit :

- **Le Fonds de Roulement Etranger** : c'est la part du fonds de roulement constituée de fonds provenant des emprunts à moyen et à long terme.

$$\text{Fond de Roulement Etranger} = \text{DLMT} + \text{DCT}$$

D. L'interprétation du Fonds de Roulement

L'interprétation du Fonds de Roulement porte sur le niveau du fonds de roulement et son évolution. Cependant, avant d'apporter tout jugement, il est nécessaire de prendre en considération la nature d'activité de l'entreprise qui est un élément qui influe sur le niveau du Fonds de Roulement et éventuellement sur son interprétation.

-Fond de roulement positif : (F.R > 0) : un Fonds de Roulement Positif est un signe favorable en termes de solvabilité. Dans ce cas, le FR permet à l'entreprise de faire face aux difficultés liées à son cycle d'exploitation. Toutefois, la véritable valeur du FR ne peut, réellement, s'apprécier qu'en fonction du niveau du Besoin en Fonds de Roulement.

-Fond de roulement négatif : (F.R < 0) : un FRN négatif exprime, un déséquilibre dans la structure de financement de l'actif de l'entreprise. Dans ce cas, les emplois stables de l'entreprise sont financés par des ressources cycliques (de moins d'un an), ce qui se traduit par des difficultés financières pour l'entreprise. Un Fonds de Roulement négatif permet de prévoir des difficultés pour l'entreprise en matière de solvabilité, sauf intervention corrective par une amélioration de la stabilité du financement.

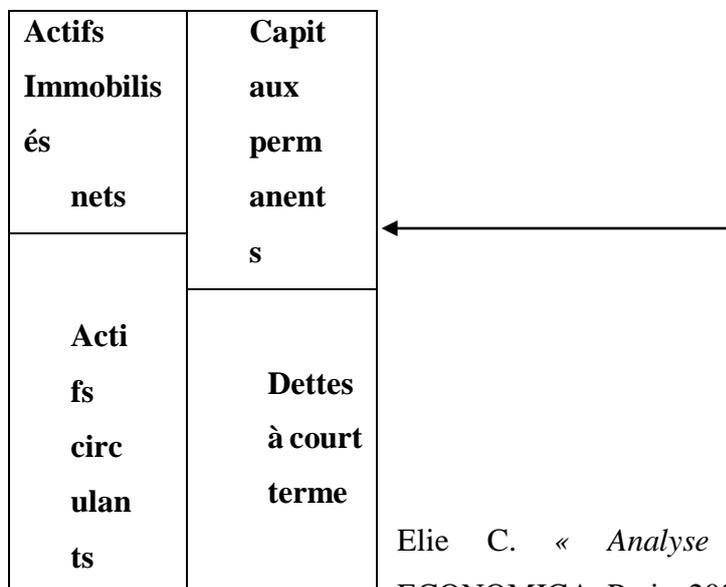
Fond de roulement nul (F.R = 0) : un Fonds de Roulement nul traduit une tension sur la liquidité et correspond donc à une certaine fragilité de l'entreprise, en terme de solvabilité.

Chapitre II Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

Dans cette très rare situation, les fonds permanents de l'entreprise couvrent, exclusivement, la totalité de ses immobilisations. Ainsi, la totalité des emplois sont financés par des ressources temporellement équivalentes.

Schéma n°02 : Détermination en Fonds de Roulement

Actifs Immobilisés nets	Capitaux permanents
Actifs circulants	Dettes à court terme



Source :

Elie C. « *Analyse financière* », Ed ECONOMICA, Paris, 2004 .P.267.

3.1.2. Le besoin Fonds en Roulement

Le Besoin Fonds de Roulement est la part des besoins de financement du cycle d'exploitation de l'entreprise, qui n'est pas financé par des ressources nées des décalages entre les recettes et les dépenses. Il représente le solde des emplois circulants hors trésorerie sur les dettes à court terme hors trésorerie dont une partie est financée par le Fonds de Roulement.

A. Calcul du BFR

D'un point de vue financier, le degré de liquidité des emplois cycliques doit

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - (\text{DCT}) \text{ sauf les dettes financières}$$

correspondre à celui de l'exigibilité du passif cyclique. C'est la notion la plus fondamentale qu'il faudra calculer. Le BFR est la différence algébrique entre l'actif cyclique et le passif cyclique, c'est celui qui nous intéresse, principalement, pour l'évaluation. Le BFR est une donnée qui mesurée au jour le jour, évolue d'une manière irrégulière et qui est sujette à des fluctuations¹. Le Besoin de fonds de roulement d'exploitation présente deux caractéristiques principales² :

- Il dépend directement du niveau d'activité de l'entreprise (toute variation de chiffres d'affaires se traduira par une variation du BFR).
- Il est en fonction de la proportion de la valeur ajoutée dans le chiffre d'affaire.

3.2. La Trésorerie

La confrontation entre le F.R.N et B.F.R permet de déterminer une nouvelle notion, celle de la Trésorerie.

$$\text{TR} = \text{FRNG} - \text{BFR}$$

Aussi, la trésorerie de l'entreprise représente le montant des disponibilités dont elle dispose de manière à pouvoir faire face, sans difficulté, à ses dettes qui viennent à l'échéance. Aussi la Trésorerie, à un moment donné, s'appréhender en rapprochant les concours bancaires à court terme (au passif) et les valeurs disponibles.

$$\text{TR} = \text{Valeurs disponibles} - \text{Concours bancaires à court terme}$$

¹ Robert H. « *Evaluation financière des projets : ingénierie de projets décisions d'investissement* », Ed Economica, Paris, 1999, P.75.

² Chiha K. « *Finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.71.

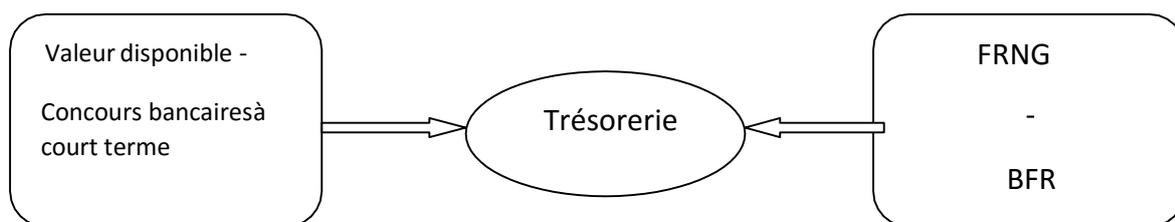


Schéma n°03 : Détermination de la Trésorerie

Source : Chiha k. « *finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.77.

3.2.1. L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie : Cette analyse peut nous présenter six

(06) situations, à savoir ¹ :

$FRN > BFR > 0 \square T > 0$: il s'agit, d'un équilibre sain dans la mesure où l'entreprise dispose de suffisamment de ressources, pour financer tous ses besoins et dégager un excédent de Trésorerie.

$BFR > FRN > 0 \square T < 0$: l'entreprise dégager un FRN positif, mais ce FRN ne permet de financer qu'une partie du BFR d'où la Trésorerie négative (découvert). L'existence du découvert, si ce n'est que conjoncturelle, ne recouvre pas systématiquement une situation dramatique. Il peut être à fait justifié et ne présente aucun risque pour l'entreprise. La situation ne devient risquée que, lorsque la proportion des concours bancaires augmente progressivement jusqu'à ce que déséquilibre structurel s'installe.

$FRN < 0$ et $BFR > 0 \square T < 0$: les découverts bancaires financent, non seulement, les besoins du cycle d'exploitation, mais encore une partie des immobilisations. C'est une situation à très haut risque financier en raison de la dépendance de l'entreprise. Il est impératif de réduire le BFR et augmenter le FRN.

$FRN > 0$ et $BFR < 0 \square T > 0$: l'activité engendre des ressources en Fonds de Roulement

¹ 19 Alain R. « *Gestion financière* », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.40

qui s'ajoutent au FRN ce qui permet de dégager d'importantes disponibilités. La seule critique qu'on peut adresser à cet équilibre concerne la gestion de la Trésorerie (argent non fructifié mauvaise gestion). Ces disponibilités doivent être placées (prise de participations, placements, investissements, etc.), c'est des entreprises de grandes distributions.

$BFR < FRN < 0 \square T > 0$: les ressources en Fonds de Roulement sont suffisantes pour financer l'insuffisance en Fonds de Roulement et permet même de dégager un surplus de Trésorerie ($T > 0$). Cette situation est risquée, notamment, pour une entreprise industrielle, car il y a une perte d'autonomie ; une partie du contrôle de l'entreprise lui échappe, car les clients et les fournisseurs jouent un rôle dans le financement d'une partie des immobilisations. Pour une entreprise commerciale, cette situation peut être parfaitement saine

$FRN < BFR < 0 \square T < 0$: Les ressources permanentes ne couvrent pas la totalité des immobilisations. Celles-ci, sont couvertes en partie par les ressources en Fonds de Roulements dégagés par l'entreprise, le solde étant financé par des découverts bancaires. Cette situation est très risquée pour une entreprise industrielle. La dépendance extérieure est de plus en plus importante. Le FRN doit être reconstitué de toute urgence. Pour les entreprises commerciales, la situation est moins grave, il faut diminuer l'insuffisance en Fonds de Roulement.

Section 03 : Analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement

L'évaluation de la rentabilité du projet constitue l'étape la plus importante pour l'entreprise. Cette évaluation permet à l'entreprise par une décision de s'engager dans le financement ou non. Pour mener cette étude, une évaluation du projet est nécessaire afin de permettre à l'entreprise de mieux cerner les besoins de financement devant être couverts, pour déterminer la structure de financement la plus adaptée, et d'évaluer enfin la rentabilité du projet après financement et ses capacités à rembourser, intégralement, à l'échéance les emprunts dont il a bénéficié et l'impact de l'endettement sur la rentabilité des fonds engagés.

Avant d'entamer toute évaluation concernant la rentabilité du projet, nous devons calculer des variations des Besoins en Fonds de Roulement, déterminer l'échéancier des amortissements de l'investissement ainsi leurs Valeurs Résiduelles, puis déterminer les Flux Nets de Trésorerie générés par le projet. En fin, nous présenterons dans les principaux critères de choix d'investissement qui aideront l'entreprise à prendre sa décision : la Valeur Actuelle Nette, l'Indice de Rentabilité, le Délai de Récupération et le Taux de Rentabilité Interne, en insistant sur leurs avantages respectifs.

1. Détermination du BFR

Le BFR représente le fonds de démarrage nécessaire à la couverture des charges engagées durant cette période. Au cours de la période d'exploitation, avec l'évolution de l'activité de l'entreprise, les besoins de cette dernière évoluent, il y a donc nécessité de déterminer la variation du BFR qui va être anticipé et financé avant la mise en service du projet. Cette variation, correspond aux dépenses supplémentaires dues aux délais de paiement engendrés par la constitution de stocks et de créances clients diminuées des dettes fournisseurs. Au bout de la dernière année de vie du projet, le BFR restant à la disposition de l'entreprise constitue une ressource supplémentaire devant être récupérée

2. Échéancier d'amortissement

Il s'agit de déterminer pour chaque année la somme des amortissements et des investissements tout au long de la durée de vie du projet. Il permettra, entre autres, de déterminer les dotations aux amortissements annuelles nécessaires pour le Tableau du Compte de Résultat TCR prévisionnel¹.

3. Détermination de la Valeur Résiduelle des Investissements (VRI)

La Valeur Résiduelle des Investissements correspond à la valeur restante de la revente des immobilisations corrigées des éventuelles incidences fiscales, autrement dit, elle représente la Valeur Nette Comptable de l'Investissement. Il s'agit, d'une rentrée de fonds supplémentaire dont il faut tenir compte en dernière année de la durée de vie du

¹ Alain R. « *Gestion financière* », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.70.

projet¹. Elle se calcule comme suit :

$$\text{VRI} = \text{Investissement total} - \text{Total montant déjà amorti}$$

4. Flux Nets de Trésorerie

La mesure de la rentabilité économique de l'investissement consiste à comparer les recettes d'exploitation qu'il génère par rapport aux dépenses d'exploitation qu'il entraîne pour faire apparaître des Flux Nets de Trésorerie, ces derniers matérialisent les entrées ou sorties de liquidités au sein de l'entreprise. Ils permettent en particulier d'évaluer l'intérêt pour l'entreprise de tout projet d'investissement.

¹ Jacques F. « *Manuel d'évaluation des projets industriels* », Ed BOECK, Paris, 1988 .P.103.

5. Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

L'étude financière d'un projet d'investissement pose le double problème de la liquidité (une dépense immédiate suivie de recettes échelonnées dans le temps) et la rentabilité (une immobilisation de fonds impliquant un coût qu'il faut couvrir). Divers critères ont été élaborés pour tenir compte de double aspect de la décision d'investissement et permettant d'accepter ou de rejeter les projets étudiés.

5.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)

La VAN égal à la somme des *cash-flows* actualisés positifs et négatifs. Elle représente la différence entre la valeur actualisée des flux monétaires générés par le projet et la valeur actuelle des flux monétaires requis par celle-ci. En d'autres termes, la VAN correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré les parts du

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

capital initialement investi. Elle se calcule comme suit¹:

Où :

I₀ : capital investi

CF : cash-flow (flux net de trésorerie ou de revenus lié au projet) ;

i : taux d'actualisation ;

t : durée totale de projet.

Les *cash-flows* attendus doivent être actualisés à un taux qui reflète le coût de financement de ces actifs (le coût de la dette et des Fonds Propres). La méthode de la Valeur Actuelle Nette consiste à actualiser tous les cash-flows, c'est-à-dire à ramener leur valeur à l'époque zéro et à les additionner. L'investissement dont la Valeur Actuelle Nette sera la plus élevée sera considéré comme le plus rentable.

¹ Damodaran A. « *Finance d'entreprise* », Ed De Boeck Université, Bruxelles, 2006, P. 1039.

Chapitre II Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

La sélection du projet selon la méthode de la VAN peut prendre trois situations à savoir :

La VAN > 0 : cela signifie qu'il y a récupération du montant de l'investissement, le paiement du coût des ressources et un enrichissement de l'entreprise égal à cette VAN.

La VAN < 0 : dans ce cas, on ne réalisera pas l'investissement du fait que le projet ne pourra pas récupérer des dépenses (l'investissement initial et/ou coût des ressources).

La VAN = 0 : signifie que, l'investissement s'il était réalisé, permettrait de récupérer la dépense initiale et satisferait totalement les bailleurs de fonds, mais ne permettrait pas à l'entreprise de s'enrichir.

5.1.1. Avantages de la VAN

La méthode de la VAN présente plusieurs avantages. Parmi ces avantages, on cite :

- elle offre une indication sur la rentabilité du projet ;
- elle permet de comparer plusieurs projets sur la base d'un même taux d'actualisation ;
- Elle tient compte de la valeur temporelle de l'argent.

5.1.2. Inconvénients de la VAN

De même, la méthode de la VAN présente certains inconvénients, à savoir :

- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets avec des mises initiales différentes;
- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets ayant des durées de vie différentes ;
- Le calcul de la VAN revêt une certaine subjectivité, il est fortement lié et sensible au choix du Taux d'Actualisation.

5.2. L'Indice de Profitabilité (IP)

On appelle l'Indice de Profitabilité « *le rapport du revenu actualisé du projet au*

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

montant initial de l'investissement (revenu actualisé par dinar investi)»¹. Il mesure la valeur présente des entrées de fonds par unité investie. En cas de choix entre deux ou plusieurs projets indépendants, nous acceptons les projets dont l'IP est supérieur à 1. La formule de l'indice de profitabilité est la suivante :

5.3. Le Délai de Récupération

Le DR est le temps nécessaire pour que le montant cumulé des cash-flows actualisés devienne égal au capital investi I_0 . L'actualisation est faite au taux de rendement minimum exigé par l'entreprise, donc le DR est donné par :

$$DR = N_n + (N_{n+1} - N^n) \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

Ce délai permet de présenter l'évolution de la VAN en fonction du temps. Le délai de récupération traduit la capacité de l'investisseur à redevenir liquide et ainsi, à faire de nouveaux choix. Il est, particulièrement, pertinent dans deux (02) cas :

- Le projet est très risqué (risque naturel, risque politique, etc.).
- L'entreprise doit améliorer sa structure financière, c'est-à-dire générer des liquidités pour renforcer ses fonds propres ou se désendetter. Seuls les projets permettant de dégager rapidement des cash-flows.

Un projet d'investissement est accepté si, son délai de récupération est inférieur ou égal à une durée de vie de l'investissement. Le DR n'est pas un critère de rentabilité, il privilégie, uniquement, le degré de liquidité du projet sans en garantir la rentabilité ; aussi

¹ Babusiaux D. « *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise* », Ed. Economica & Technip, Paris, 1990, P. 107

il suffit que la durée de récupération soit courte pour qu'un projet soit accepté même si, sa rentabilité est trop faible.

5.3.1. Avantages du DR

Parmi ces avantages, nous citons quelques-uns tels que :

- Il facilite l'application ;
- Il tient compte de l'impact d'un projet d'investissement sur la liquidité de l'entreprise;
- Il donne une idée du risque que comporte un projet d'investissement ;
- Il tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Il est facile à comprendre ;
- Il fournit une indication appréciable si, le souci de liquidité est dominant.

5.3.2. Inconvénients du DR

En plus de ces avantages, le délai de récupération quant à lui présente certaines limites, parmi lesquelles nous distinguons :

- Il peut, exclure les investissements dans la VAN est positive (il ignore les flux de liquidité intervenants après le Délai de Récupération) ;
- Il requiert l'établissement d'une période limite arbitraire ;
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement.

1.2. Le Taux de Rendement Interne (TRI)

Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) est « *le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire* »²⁴. Cette méthode a les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel Taux d'Actualisation nous obtenons l'égalité entre l'investissement (I) et la Valeur Actuelle des Cash-flows Nets attendus

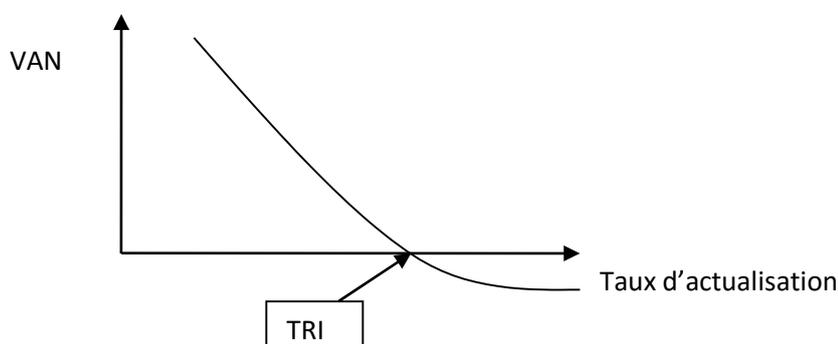
Nous acceptons les projets dont le Taux de Rendement Interne est supérieur au Taux de Rendement Exigé par les investisseurs ; en cas des projets mutuellement exclusifs, nous retenons celui dont le TRI est plus élevé. Le TRI est le taux qui annule la VAN, il

s'exprime par l'équation suivante

$$\sum_{t=1}^n CF_t(1 + TRI)^{-t} - I_0 = 0$$

La Valeur Actuelle Nette est une fonction décroissante du Taux d'Actualisation : plus le Taux d'Actualisation (ou coût moyen du capital) augmente et plus la VAN (ou la rentabilité) diminue. Lorsque la VAN est nulle, le taux identifié est le Taux de Rentabilité Interne qui égalise la Valeur Actuelle des encaissements nets et des décaissements nets. Le TRI est point d'intersection de la courbe de la VAN avec l'axe des abscisses.

Figure n°05 : Variation de la VAN en fonction du Taux d'actualisation



Source : Griffiths S. « *Gestion financière* », Edition Chihab, Alger. 1996. P. 136.

5.3.3. Avantages du TRI

Le TRI quant à lui présente aussi des avantages comme des autres critères cités au-dessus, alors nous retenons :

- C'est un indicateur intrinsèque (propre au projet), il est indépendant de tout autre taux d'intérêt, contrairement, au critère de la VAN qui suppose implicitement que les *cash-flows* nets dégagés par l'investissement sont réinvestis à un taux égal au Taux d'Actualisation i ;
- Il est étroitement lié à la VAN et mène, généralement, aux mêmes décisions.

5.3.4. Inconvénients du TRI

Le TRI contient certains inconvénients à savoir :

- Possibilité d'existence de taux multiples qui rend ce critère inutilisable ;
- Le risque de conflit avec le critère de la VAN ;
- N'a pas une signification financière réelle.

6. Décision finale

C'est la phase la plus délicate de l'étude d'un projet d'investissement. À ce stade de l'étude, il n'y a plus de règles générales. Tout est affaire de jugement personnel, étayé bien sûr par les éléments d'appréciation dégagés. Selon qu'il s'agit d'un projet d'investissement ou autre, les conclusions pourraient différer. Mais dans un cas comme dans l'autre, les considérations liées au facteur humain, à l'élément de confiance et de compétence, ainsi que les conclusions tirées de l'analyse de la conjoncture économique générale ou particulière à la branche d'activité de l'entreprise complètent utilement les indications fournies par l'analyse financière.

Conclusion

En conclusion Après avoir mené des recherches financières sur les facteurs pouvant affecter directement ou indirectement le projet Investissement dans une entreprise pour évaluer sa rentabilité, l'entreprise s'appelle Prendre la décision finale sur cet investissement. Cette recherche est soutenue par Cette entreprise est très nécessaire et son but est de fournir des informations sur les projets d'investissement. exister Évaluer le projet, l'entreprise décidera si le projet est Y a-t-il des fonds ? Il déterminera la structure de financement appropriée pour optimiser La rentabilité du projet et assurer des conditions adéquates de recouvrement de ses créances.

Cadre pratique

Chapitre III

*Cas pratique, étude d'un
projet d'investissement*

Afin de relier entre elles les techniques de recherche et d'analyse développées précédemment, une À notre avis, la description d'un cas pratique est un meilleur exemple. Pour cela nous avons Le projet d'extension de la capacité de production de CEVITAL a été étudié, parmi lesquels Nous essayons de mener nos propres recherches et d'appliquer des critères d'évaluation investir

Préambule

Afin de relier entre elles les techniques de recherche et d'analyse développées précédemment, une À notre avis, la description d'un cas pratique est un meilleur exemple. Pour cela nous avons Le projet d'extension de la capacité de production de CEVITAL a été étudié, parmi lesquels Nous essayons de mener nos propres recherches et d'appliquer des critères d'évaluation investir

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

La première partie de notre cas actuel présentera spécifiquement société CEVITAL, détaillant son histoire, sa mission et Résumer l'organigramme de tous les départements de l'entreprise

1. Historique et localisation de l'entreprise CEVITAL

1.1. Historique

CEVITAL est une société anonyme au capital privé de 68,76 milliards Da. elle a Créée en mai 1998, elle est située à l'Extrême-Orient de Port Béjaïa. Elle est une Le fleuron de l'industrie agroalimentaire algérienne, composé de plusieurs unités Équipé des dernières installations de production technologiques et continue de se développer de diverses manières Projet en cours. Son expansion et son développement au cours des 5 dernières années Des années, ce qui en fait un important pourvoyeur d'emplois et de richesse. La nourriture CEVITAL est De 500 salariés en 1999 à 13 000 salariés en 2021.

1.2. Localisation

A l'arrière port de Bejaïa à 200 ML du quai : Ce terrain à l'origine marécageux et inconstructible a été récupéré en partie d'une décharge publique, viabilisé avec la dernière technologie de consolidation des sols par le système de colonnes ballastées (337 KM de colonnes ballastées de 18 ML chacune ont été réalisées) ainsi qu'une partie à gagner sur la mer.

➤ **A Bejaïa**

Nous avons entrepris la construction des installations suivantes :

- Raffinerie Huile
- Margarinerie
- Silos portuaires
- Raffinerie de sucre

➤ **A El Kseur**

Une unité de production de jus de fruits cojek a été rachetée par le groupe CEVITAL dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques algériennes en novembre 2006.

Un immense plan d'investissement a été consenti visant à moderniser l'outil de production de jus de fruits Cojek.

Sa capacité de production est de 14 400 T par an. Le plan de développement de cette

Unité portera à 150 000/an en 2010.

➤ **A Tizi Ouzou a Agouni Gueghrane**

Au cœur du massif montagneux du Djurdjura qui culmine à plus de 2300 mètres : L'Unité d'Eau Minérale Lalla Khedidja a été inaugurée en juin 2007.

2. Les différentes activités de l'entreprise CEVITAL

Le complexe agro-alimentaire est composé de plusieurs unités de production :

- Huiles Végétales.
- Margarinerie et graisses végétales.
- Sucre blanc.
- Sucre liquide.
- Silos portuaires.
- Boissons.

2.1. Huiles Végétales

➤ Les huiles de table

Elles sont connues sous les appellations suivantes :

- Fleurial plus :100% tournesol sans cholestérol, riche en vitamine (A, D, E)
- (Elio et Fridor) : ce sont des huiles 100% végétales sans cholestérol, contiennent de la vitamine E. Elles sont issues essentiellement de la graine de tournesol, Soja et de palme, conditionnées dans des bouteilles de diverses contenances allant de (1 à 5 litres), après qu'elles aient subi plusieurs étapes de raffinage et d'analyse.
- ✓ Capacité de production : 828 000 tonnes /an
- ✓ Part du marché national : 70%
- ✓ Exportations vers le Maghreb et le moyen orient, et l'Europe.

2.2. Margarinerie et graisses végétales

CEVITAL produit une gamme variée de margarine riche en vitamines A, D, E Certaines margarines sont destinées à la consommation directe telle que Matina, Rania, le beurre gourmand et Fleurial, d'autres sont spécialement produites pour les besoins de la pâtisserie moderne ou traditionnelle, à l'exemple de la parisienne et MEDINA « SMEN » Capacité de production : 180.000 tonnes/an / Notre part du marché national est de 30% sachant que nous exportons une partie de cette production vers l'Europe, le Maghreb et le Moyen-Orient.

2.3. Sucre Blanc

Il est issu du raffinage du sucre roux de canne riche en saccharose. Le sucre raffiné est conditionné dans des sachets de 50Kg et aussi commercialisé en morceau dans des boites D'1kg. CEVITAL produit aussi du sucre liquide pour les besoins de l'industrie agroalimentaire et plus précisément pour les producteurs des boissons gazeuses.

- Entrée en production 2^{ème} semestre 2009.
- Capacité de production : 2 340 000 tonnes/an
- Part du marché national : 85%
- Exportations : 600 000 tonnes/an en 2018, CEVITAL FOOD prévoit 650 000 tonnes/an dès 2019.

2.4. Sucre liquide

Capacité de production : matière sèche : 219 000 tonnes/an + Exportations : 25 000 tonnes/an en prospection.

2.5. Silos Portuaires

➤ Existant

Le complexe CEVITAL Food dispose d'une capacité maximale 182 000 tonnes et d'un terminal de déchargement portuaire de 2000 T par heure.

Un projet d'extension est en cours de réalisation.

La capacité de stockage actuelle est de 120 000T en 24 silos verticaux et de 50 000 T en silo horizontal.

La capacité de stockage Horizon au 1^{er} trimestre 2010 sera de 200 000 T en 25 silos verticaux et de 200 000 T en 2 silos horizontaux.

2.6. Boissons

Eau minérale, Jus de fruits, Sodas

L'eau minérale Lalla Khedidja depuis des siècles prend son origine dans les monts enneigés à plus de 2300 mètres du Djurdjura qui culminent. En s'infiltrant très lentement à travers la roche, elle se charge naturellement en minéraux essentiels à la vie (Calcium53, Potassium 0.54, Magnésium 7, Sodium 5.5 Sulfate 7, Bicarbonate 162,.) tout en restant d'une légèreté incomparable. L'eau minérale Lalla khedidja pure et naturelle est directement captée à la source au cœur du massif montagneux du Djurdjura.

- Lancement de la gamme d'eau minérale « Lalla Khadidja » et de boissons gazeuses
- avec capacité de production de 3 000 000 bouteilles par jour.
- Réhabilitation de l'unité de production de jus de fruits « **EL KSEUR** ».

Section 02 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement

L'objectif de cette démarche, au niveau de l'entreprise, consiste à étudier la faisabilité et la viabilité du projet. Cette démarche repose sur l'identification des projets par une analyse de marché, du marketing et des aspects techniques, Pour cela, quatre études principales sont envisagées à savoir l'identification du projet, l'étude du marché, l'étude commerciale et l'étude technique.

1. Identification du projet

Pour pouvoir identifier le projet il faut qu'on vérifie que l'objet du projet constitue une unité d'analyse clairement définie, que l'objet de l'évaluation correspond à la définition du projet donné par les règlements, elle fait apparaître les avantages et désavantages présent dans un environnement afin de proposer des solutions. Cette phase comprend les éléments suivants :

1.1. La planification

- Etablir les objectifs de projet,
- Proposer des activités qui permettent la réalisation des objectifs,
- Étudier les facteurs humains, techniques et financière,

1.2. L'exécution

- Elaborer un plan opérationnel,
- Rédiger un calendrier d'exécution,
- Le lancement des activités (Action).

1.3. Clôture L'évaluation

- Compare les activités réalisées avec celles prévu,

- Identifier le degré de réalisation des activités et les obstacles rencontrés,

1.4. Etude de marché

Le groupe CEVITAL est le leader en Afrique et dans le bassin méditerranéen dans l'industrie de l'huile végétale. Dans cette optique deux études sont menées à savoir :

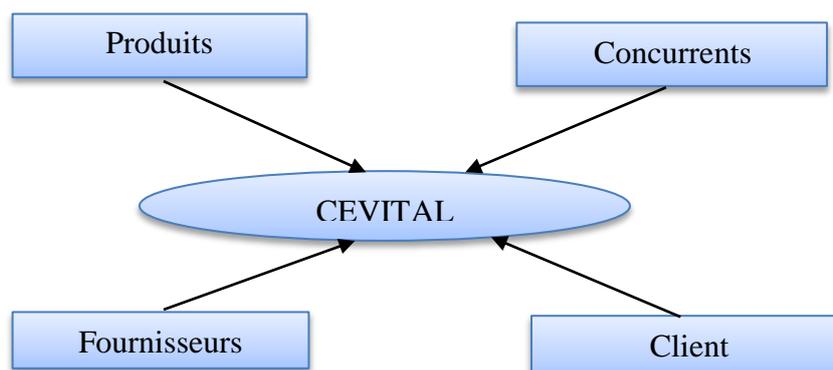
1.5. Etude de la demande

L'huile est un produit agroalimentaire de première nécessité qui est de plus en plus demandé sur le territoire national et international, c'est pour cela que l'entreprise CEVITAL a décidé de faire une extension par le lancement d'une nouvelle usine de raffinage et trituration des huiles de soja implanté à la commune de OUED GHIR Wilaya de Bejaïa pour répondre à l'évolution de la demande et satisfaire le marché.

1.6. Etude de l'offre et de la concurrence

L'entreprise CEVITAL est le leader du secteur agroalimentaire en Algérie. Il existe d'autres entreprises qui investissent dans le domaine des huiles qui provoquent une concurrence sur l'entreprise. Pour faire face à ces concurrents l'entreprise doit adopter une bonne stratégie pour pouvoir garder ses parts de marché et gagner d'autres parts. Actuellement elle détient environ 70% des parts de marché de l'huile

L'environnement de CEVITAL :



Source : document interne de DFC 2017

2. L'étude commerciale

L'étude commerciale repose sur les données collectées sur le marché afin de permettre la construction de l'offre par un entrepreneur, L'objectif de cette démarche, au niveau de l'entreprise, consiste à appliquer le marketing mixte, cette étape passe par certains ajustements résumés comme suit :

2.1. La personnalisation de son produit

Il s'agit de mettre en place une stratégie commerciale permettant à l'entreprise de vendre son produit sur le marché en passant par l'identification des clients et leurs besoins afin d'ajuster sa gamme de produits.

2.2. La politique produit

L'entreprise CEVITAL a acquis un savoir faire très appréciable et des machines et équipements de production de haute technologie dans les productions, pour améliorer la capacité de production, la qualité du produit et sa position par rapport à ces concurrents. L'huile est élaborée à partir d'un mélange unique d'huiles 100% végétales (base soja avec un pourcentage d'huile de tournesol) garantie sans cholestérol.

2.3. La politique des prix

Il s'agit d'optimiser le meilleur rapport-qualité-prix après avoir obtenus les informations essentielles sur les prix déjà proposé sur le marché, de ce fait, l'investisseur propose un prix lui permettant une pénétration sur le marché. Afin de permettre aux clients d'accéder à ses produits, l'entreprise CEVITAL envisage d'adopter une politique de prix compétitifs.

2.4. La promotion et la prospection

Une fois le prix déterminé, l'entreprise doit prévoir des couts liés à l'image du produit, c'est à dire un budget destiné aux facteurs publicitaires et promotionnels afin de faire connaître le produit aux clients et maximiser les

profits. Pour ce faire plusieurs tactiques promotionnelles rentrent en jeu comme suit:

- Des actions publicitaires dont le but est d'attirer le consommateur vers le produit (prospectus, annonces sur les médias...)
- Des journées promotionnelles visant le consommateur directement (journées portes ouvertes, petits évènements, dégustations, démonstrations, participation à des foires, cartes de fidélité...)

2.5. Les services après-vente

Ce service est destiné à assurer la mise en marche, la maintenance et la réparation si besoin d'un bien ou d'un service qui a été vendu par l'entreprise, elle instaure une relation de confiance avec les clientes et maximise considérablement les ventes.

3. L'analyse technique du projet

Le montage et l'analyse technique d'un projet visent à en appréhender les résultats probables en Termes de faisabilité¹³¹

3.1. Le processus de production

A travers le catalogue des machines et équipements à utiliser, les prescriptions des organisations Professionnelles et la nature des activités de l'entreprise (industrie lourde, industrie légère, Transformation, distribution ...). L'évaluateur peut déterminer la durée du cycle de production de l'entreprise et déterminer l'investissement (matériaux, équipement, logement ...) et les opérations (matières premières, main-d'œuvre ...) du projet sur cette base. La chaîne de production est l'ensemble des opérations de fabrication nécessaires, à la réalisation d'un produit manufacturé, des matières

¹³ LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p. 45.

premières jusqu'à la mise sur le marché. Comme L'entreprise CEVITAL c'est une chaîne de production industrielle passe vers quatre étapes :

- **Etape 1** : La préparation de la matière première
- **Etape 2** : Le prélèvement. ...
- **Etape 3** : la réalisation du produit. .
- **Etape 4** : livraison au client.

3.2. Les caractéristiques et les moyens de production

Déterminer les besoins en moyens matériels de production de la façon suivante:

- Les moyens d'études : quels matériels ? Et équipements ?
- Les moyens de fabrication : déterminer exactement le matériel, les équipements, et outillages nécessaires à la production.
- Les moyens humains.

L'entreprise doit assurer ces moyens de production afin d'assurer un niveau de production en rapport avec les capacités d'écoulement des biens et services, toute en minimisant le montant des charges de production.

3.3. La dure de réalisation

C'est le temps nécessaire pour réaliser le projet d'investissement est cela consiste à l'installation définitive du projet et les phases d'évaluation (phase d'essai de production).

3.4. L'analyse du cout de projet

Après la détermination des différents besoins d'un investissement d'exploitation, l'analyste doit procéder à une évaluation plus élaborée des couts buiseront engendrés par ces besoins. L'analyse des couts est une étude exhaustive concernant les avantages et les risques de Projet c'est à dire l'analyse des couts doit être faite d'une manière complète sur toutes les

dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (acquisition d'un train, locaux.

Section 03 : Evaluation du projet d'extension 2000 Tonnes/Jour à 3000 Tonnes/jour

Avant de s'engager dans les procédures de choix d'investissement, il est crucial 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.

Pour une meilleur évaluation de ce projet, on se mettre à l'année 2009 et on fera nos études prévisionnelle sur une période de 10 ans (2009-2018).

1. Identification et évaluation d'un projet d'investissement

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.

1.1.1. Le type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cet écrit est un investissement de nature industrielle qui est une extension de la raffinerie de sucre de l'entreprise CEVITAL qui est de 2000 Tonnes/jour avec une construction d'une autre à 3000 Tonnes/jour destiné à l'export, donc, il s'agit d'une croissance croisée interne et externe, qui conduit l'entreprise à accroître sa capacité de production qui va surement répondre à un souci stratégique d'accroître sa part de marché et diversifier ses débouchés.

1.1.2. Les motifs de l'investissement

La raison apparente de cet investissement est d'acquérir de nouvelles parts du marché du sucre dans le marché extérieur hors du marché local et régional, pour le quel l'entreprise a une part de marché de 85%

1.1.3. Les objectifs visés par l'investissement

- Devenir un opérateur international et expert dans cette filière de l'agroalimentaire avec la pénétrance du marché mondial.
- Faire de son produit une référence en matière de qualité/prix, avec les économies d'échelles, vu les capacités de production et de vente.

1.2. Les paramètres financiers relatifs au projet

1.2.1. Le montant de l'investissement et le mode de son financement

A. Le montant de l'investissement

Le montant initial de l'investissement est constitué de : terrains, bâtiments, matériel et outillage, matériel de transport, matériel de réalisation...etc.

Le montant total est défini dans le tableau ci-après :

Tableau n° 03 : Le coût total du projet

Désignation	Montant	Pourcentage%
Total achats import & local	6 847 327	44,86
Réalisations de l'entreprise pour elle-même	8 392 812	55,14
Total	15 240 140	100

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Le montant total est composé des achats qui sont soit importés, soit locaux, représentant 44,86% du montant total, et d'une production de l'entreprise pour elle-même avec 55,14%. Ce qui explique l'importance des capacités productives de l'entreprise.

B. Le mode de financement

La structure du financement du projet d'extension de la raffinerie de sucre se présente dans le tableau suivant :

Tableau No 04 : Financement envisagé par l'entreprise Désignation

Désignation	Montant	Pourcentage %
Emprunt bancaire en devise	5 314 340	34,67
Apport de l'entreprise	9 925 800	65,33
Total	15 240 140	100

Source : Document CEVITAL

L'entreprise procède à un autofinancement d'une part de 65,33%, et d'un financement externe d'une part de 34,67% avec un taux de capitalisation de 8%. Ce qui explique l'importance du projet en matière de fonds et la facilité de l'entreprise dans l'accès

aux emprunts bancaires, aussi l'entreprise dégage une bonne image envers les banquiers ce qui lui a permis d'accéder aux crédits.

1.2.2. La durée de vie du projet

La durée de vie du projet prévisionnelle est relative à la concession du terrain de l'entreprise CEVITAL et l'entreprise EPB qui est de 20 ans. Egalement, la réalisation du projet est estimée pour 2 ans.

1.2.3. Les tableaux d'amortissements

A. Les terrains

- Les terrains sont des actifs non amortissables.
- Le matériel et outillages

La durée de vie du matériel et outillages est de 10 ans. Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

$$\text{Taux} = 100 / \text{Durée de vie} \quad \text{Taux} = 100/10 = 10\%$$

$$\begin{aligned} \text{La dotation} &= \text{Valeur brute} \times \text{Taux} & \text{La dotation} &= 615319 \times 10\% \\ &= 61531,9 \end{aligned}$$

Tableau no 05 : Amortissement du matériel et outillage

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumule	La VNC
1	615 319	61531,9	61531,9	553787,1
2	615 319	61531,9	123063,8	492255,2
3	615 319	61531,9	184595,7	430723,3
4	615 319	61531,9	246127,6	369191,4
5	615 319	61531,9	307659,5	307659,5
6	615 319	61531,9	369191,4	246127,6
7	615 319	61531,9	430723,3	184595,7
8	615 319	61531,9	492255,2	123063,8
9	615 319	61531,9	553787,1	61531,9
10	615 319	61531,9	615319	0

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

B. Le matériel de transport

La durée de vie est identique à celle du matériel et outillages, qui est de 10 ans, donc, les calculs sont les mêmes. A savoir, le taux d'amortissement est de 10%.

Tableau no 06: Amortissements du matériel de transport

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumule	La VNC
1	146244	14624,4	14624,4	131619,6
2	146244	14624,4	29248,8	116995,2
3	146244	14624,4	43873,2	102370,8
4	146244	14624,4	58497,6	87746,4
5	146244	14624,4	73122	73122
6	146244	14624,4	87746,4	58497,6
7	146244	14624,4	102370,8	43873,2
8	146244	14624,4	116995,2	29248,8
9	146244	14624,4	131619,6	14624,4
10	146244	14624,4	146244	0

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Les bâtiments

Les bâtiments se caractérisent d'une durée de vie de 20 ans, le taux d'amortissement correspondant est de 5%. Le tableau d'amortissement est le suivant :

Tableau no 07 : Amortissement des bâtiments

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumule	La VNC
1	1556549	77827,45	77827,45	1478721,55
2	1556549	77827,45	155654,9	1400894,1
3	1556549	77827,45	233482,35	1323066,65
4	1556549	77827,45	311309,8	1245239,2
5	1556549	77827,45	389137,25	1167411,75
6	1556549	77827,45	466964,7	1089584,3
7	1556549	77827,45	544792,15	1011756,85
8	1556549	77827,45	622619,6	933929,4

9	1556549	77827,45	700447,05	856101,95
10	1556549	77827,45	778274,5	778274,5

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

1.3. L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle

1.3.1. Le tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle

Après l'estimation de toutes les charges liée au projet d'extension, nous allons établir le tableau d'exploitation prévisionnel afin de déduire le résultat net.

Tableau no 08 : Tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle

Désignation	Montant
Prix de vente unitaire(1)	69
Coût de production unitaire(2)	53
Marge brute unitaire (3)	16
Volume (tonnes/an) (4)	1000000
Chiffre d'affaire (5)	69000000
Coût de production(6)	53000000
Marge brute (7)	16000000
Dotation amortissements (8)	153983
Résultat avant impôt(9)	15846017
Impôt sur bénéfices(10)	3010743,23
Résultat net(11)	12835273,77

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Avec :

$$(3) = (1) - (2)$$

$$(5) = (1) \times (4)$$

$$(6) = (2) * (4).$$

$$(7) = (5) - (6)$$

$$(9) = (7) - (8)$$

$$(10) = (9) \times 19\% \text{ (Taux IBS)}$$

$$(11) = (9) - (10).$$

1.3.2. Les encaissements et décaissements

Tableau n° 09: Les encaissements et décaissement UM : KDA Désignation

Désignation	2009
Décaissements	15 040 140
Investissement	15 040 140
Encaissements	12 989 257
Résultat net	12 835 274
Dotation amortissement	153 983
CAF	12 989 257

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Le décaissement est initial, il est suivi des la première année d'encaissements égaux pendant toute la durée de vie du projet.

1.3.2. Calcul des flux nets de trésorerie

Puisque notre étude du projet porte sur dix ans, on doit juste calculer les flux nets de trésorerie pour les dix premières années, le tableau suivant montre leur calcul :

$$\text{Flux net de trésorerie} = \text{Encaissement} - \text{Décaissement}$$

Tableau n° 10: Flux net de trésorerie

Années	Total encaissements	Total décaissements	Flux nets de trésorerie
2009	12 898 257	15 040 140	-2 050 883
2010	12 898 257	0	12 989 257
2011	12 898 257	0	12 898 257
2012	12 898 257	0	12 898 257
2013	12 898 257	0	12 898 257
2014	12 898 257	0	12 898 257
2015	12 898 257	0	12 898 257
2016	12 898 257	0	12 898 257
2017	12 898 257	0	12 898 257
2018	12 898 257	0	12 898 257

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Sur la base des flux nets de trésorerie, cet investissement est rentable à partir de la deuxième année, puisqu'il commence à générer des flux positifs pendant le reste de la période. Tandis que, le flux de la première année est négatif cela s'explique par l'importance des dépenses (décaissements) liées à cet investissement.

Dans cette partie nous avons détaillés tous les données qui sont indispensables à l'application des critères du choix d'investissements, à savoir, la durée de vie, le montant et le capital investi ainsi les flux prévisionnels a encaissé.

2. Application des critères du choix d'investissement

Dés lors que tous les paramètres financiers et non financiers de l'investissement sont connu et chiffrés, il est possible de calculer la rentabilité financière du projet, et cela grâce à l'utilisation de plusieurs méthodes et techniques détaillées dans le chapitre 3, d'abord il est souhaitable de s'introduire aux calculs par le critère de la VAN.

2.1. Le critère de la VAN

Avant de procéder au calcul de la VAN, il est nécessaire de déterminer la VA (valeur actuelle) des montants encaissés dans le futur, c'est-à-dire l'actualisation des flux nets de trésorerie calculés dans la première partie de cette section.

2.1.1. Le calcul de la valeur actuelle des cash-flows

Le tableau suivant montre les modalités de calcul de la VA :

$$VA = \sum_{i=1}^x \frac{f_i}{(1+r)^{t_i}} = \frac{F_1}{(1+r)^{t_1}} + \frac{F_2}{(1+r)^{t_2}} + \dots + \frac{F_x}{(1+r)^{t_x}}$$

Tableau n° 11: Calcul de la valeur actuelle des cash-flows

Année (i)	Fi	ti	1+r	(1+r)×ti	VA
2009	-2050883	1	1,055	1,055	-1943964,929
2010	12989257	2	1,055	1,113	11670229,33
2011	12989257	3	1,055	1,174	11061828,75
2012	12989257	4	1,055	1,239	10485145,73
2013	12989257	5	1,055	1,307	9938526,762
2014	12989257	6	1,055	1,379	9420404,513
2015	12989257	7	1,055	1,455	8929293, 378
2016	12989257	8	1,055	1,535	8463785,192
2017	12989257	9	1,055	1,619	8022545,206
2018	12989257	10	1,055	1,708	7604308,252
Total					83652102,19

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Avec :

Fi : flux net de trésorerie ;

ti: nombres d'années écoulées ;

r: taux d'actualisation ;

$(1+r)^{t_i}$: coefficient d'actualisation ;

VA: valeur actuelle.

Le montant de la VA des flux nets de trésorerie durant les dix années est de 83 652 102,19 KDA, l'importance de la VA se justifie par la sécrétion de flux nets de trésorerie positifs pendant les dix ans, sauf la première année.

2.1.2. La VAN

Après avoir calculé la VA des flux nets de trésorerie et le montant des capitaux investis, il est de suite le calcul de la VAN, qui se fait ainsi :

$$VAN = \frac{F_i}{(1+r)^{t_i}} - C_0$$

Par analogie :

$$VAN = 83\,652\,102,19 - 15\,040\,140$$

$$VAN = 68\,611\,962,19 \text{ KDA}$$

La VAN est positive ($VAN > 0$) donc décision d'investissement et acceptation du projet.

La VAN montre que le projet d'investissement présente une forte rentabilité par rapport aux capitaux investis.

Selon le critère de la VAN, le projet permettra à l'entreprise de récupérer le capital investi, rémunérer les fonds à un taux de 5,5% et dégager un profit qui est égal au montant de la VAN.

2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le TRI, est le taux (r^*) qui annule la VAN, c'est-à-dire $VAN = 0$.

2.2.1. Le calcul mathématique

L'équation devient alors :

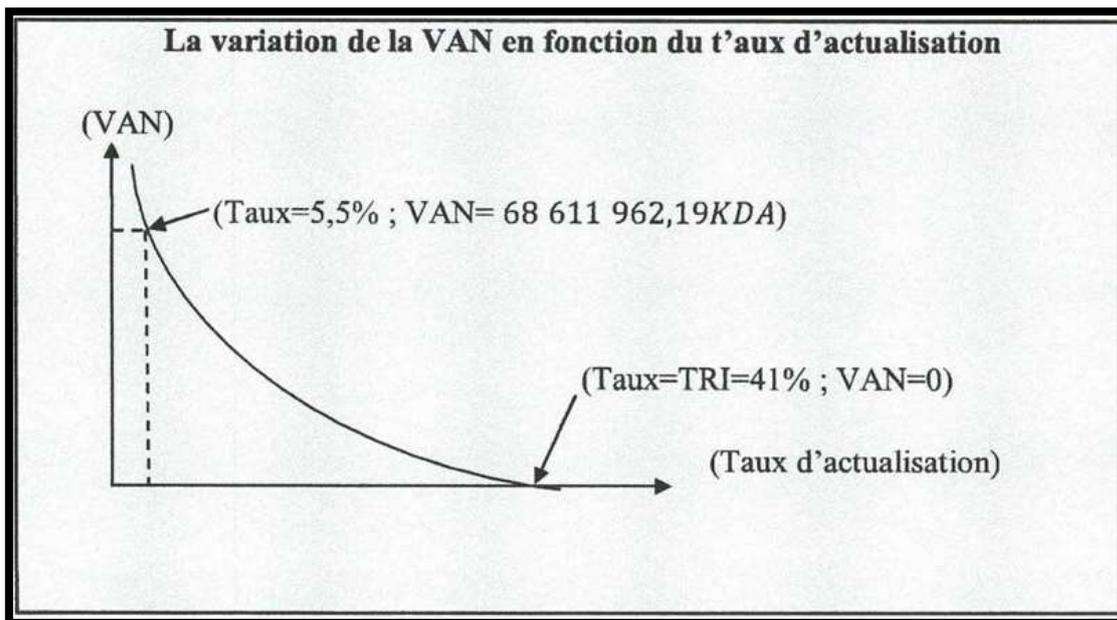
$$VAN = 0 \quad \longleftrightarrow \quad \sum_{i=1}^x \frac{F_i}{(1+r)^{t_i}} - C_0$$

Une équation avec une seule inconnue (r). Après la résolution de l'équation avec tous les calculs nécessaires, la solution est : $(r^*) = 41\%$. C'est le taux d'actualisation pour lequel la (VAN) est nulle. Le (TRI) montre aussi, avec son importance relative au taux d'actualisation la rentabilité du projet d'investissement, qu'on peut juger de très importante selon ce critère, donc le projet est acceptable.

Malgré que le (TRI) n'est pas un critère de classement ou de choix vraiment efficace pour le choix d'investissement, cependant, dans ce cas il montre de combien le projet est rentable même en finançant les capitaux investis à ce même taux.

2.2.2. Représentation graphique du (TRI)

Figure n°6 : la VAN et le TRI du projet d'extension



Source : Etablis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

2.3. L'indice de profitabilité (IP) et le délai de récupération (DR)

2.3.1. L'indice de profitabilité (IP)

Ce critère vient confirmer celui de la VAN, son calcul est le suivant :

$$IP = \frac{\text{flux nets de trésorerie actualisés}}{\text{capital investi}}$$

Par analogie :

$$IP = \frac{83\,652\,102,12}{15\,040\,140}$$

$$IP = 5,56$$

Interprétation :

La réalisation de l'investissement consiste à recevoir 5,56 DA contre 1 DA décaissé. L'opération donc est très avantageuse et l'avantage par un dinar investi est de 4,56. L'importance de l'(IP) signifie aussi la forte rentabilité du projet d'investissement. Donc, il est acceptable d'investir selon cet indice.

Le lien entre (IP) et (VAN):

$$IP = \frac{VAN}{C_0} + 1$$

Par analogie, la formule sera :

$$IP = \frac{68\,611\,962,19}{15\,040\,140} + 1$$

$$IP = 5,56$$

Donc on a abouti au même résultat.

2.3.2. Le délai de récupération (DR)

Ce critère permet de savoir, en combien d'années ou de périodes, le capital investi sera remboursé ou bien récupérer. Son calcul est le suivant :

$$DR = \frac{C_0}{P}$$

Par analogie, on obtient :

$$DR = \frac{15\,040\,140}{12\,989\,257}$$

$$DR = 1,16$$

Décomposition du (DR):

Le 1,16 est la période en année, à parcourir pour recevoir le montant du capital investi, il est de 1 an, 1 mois et 28 jours.

Le résultat du (DR) est favorable au projet d'investissement, il permet de rembourser le capital investi en une période très courte, il favorise donc le projet et vient renforcer les critères calculés précédemment. A ce niveau de critères le projet est acceptable, puisqu'il n'ya pas de rivalité entres projets.

2.4. Choix d'investissement en présence d'une dette

On fait appel à ce critère dans le cas de financement d'un projet d'investissement avec des capitaux étrangers (dettes, emprunts bancaire,...), son application est faite ainsi :

2.4.1. Calcul du (CMPC)

Le (CMPC) coût moyen pondéré du capital est le taux qui va remplacer le taux d'actualisation, dans le calcul de(VAN). Il s'obtient de la manière suivante :

$$CMPC = r_c \frac{CP}{CP + D} + r_d \frac{D}{CP + D}$$

Les données sont les suivantes, reste à savoir que le coût du capital reste une supposition non disponible au niveau de l'entreprise :

Tableau n°12: coût de la dette et du capital du projet

Capitaux propres (CP)	Dettes financière (D)	Cout de la dette (rd)	Cout du capital (rc)
73048095	332188	8%	10%

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

On remplace les données dans la formule, on obtient le résultat suivant :

$$CMPC = 0,099 \implies CMPC = 9,9\%$$

2.4.2. Application à la (VAN)

On doit refaire les mêmes démarches de la (VAN) faites ci-dessus, avec seul changement qui est le taux d'actualisation remplacé par le(CMPC).

► Calcul de la valeur actuelle des cash-flows

La formule devient :

$$VAN = \sum_{i=1}^x \frac{F_i}{(1 + CMPC)^{t_i}} - C_0$$

Tableau n° 13: Calcul de la valeur actuelle des cash-flows

Année (i)	Fi	Ti	1+cpmc	(1+cpmc) ^ti	VA
2009	-2050883	1	1,099	1,099	-1866135,578
2010	12989257	2	1,099	1,208	10754467,83
2011	12989257	3	1,099	1,327	9785685,014
2012	12989257	4	1,099	1,459	9804171,987
2013	12989257	5	1,099	1,603	8102067,322
2014	12989257	6	1,099	1,762	7372217,764

2015	12989257	7	1,099	1,936	6708114,435
2016	12989257	8	1,099	2,128	6103834,79
2017	12989257	9	1,099	2,339	5553989,8
2018	12989257	10	1,099	2,570	5053675,885
Total					66472089,25

Source : établis par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL

Avec :

F_i : flux net de trésorerie ;

t_i : nombres d'années écoulées ;

CMPC : coût moyen pondéré du capital ;

$(1+CMPC)^{t_i}$: coefficient d'actualisation ;

VA : valeur actuelle.

La (VA) est de 66 472 089,25 KDA, elle est moins importante qu'avec le taux d'actualisation.

>> **Le calcul de la (VAN)**

La formule devient:

$$VAN = \sum \frac{f_i}{(1 + cmpc)^{t_i}} - C_a$$

Par analogie :

$$VAN = 66\,472\,089,25 - 15\,040\,140$$

$$VAN = 51\,431\,949,25$$

Commentaire

On remarque la diminution de la (VAN) par rapport à la méthode du taux d'actualisation, cela explique la différence dans le cas de présence de dette et d'un autofinancement, alors le cas de présence de dette augmente le risque lié aux capitaux engagés vu qu'il faut les récupérer puis les remboursés à la banque avec les intérêts correspondants. Donc, le financement par des capitaux étrangers affecte le taux d'actualisation à la hausse, cependant, la (VAN) reste positive et importante, malgré elle a subit une diminution, le projet est accepté selon ce critère.

Conclusion

CEVITAL est une entreprise qui englobe plusieurs fonctions et une diversité d'activités qui nécessitent une maîtrise totale dans l'exécution des tâches et la prise de décision.

D'après les critères du choix d'investissement appliqué à ce projet, tous sont favorables à son exécution, à savoir :

- La (VAN) qui est un critère de base dans le choix d'investissement, selon ce critère le projet est rentable, puisque $(VAN > 0)$, décision d'investissement ;
- Le (TRI) est de 41%, c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seuil de perte, donc l'entreprise est en situation de rentabilité, ce critère consolide celui de la (VAN) en matière de rentabilité, donc l'investissement est acceptable ;

Reste à savoir que ces deux premiers critères sont purement de rentabilité.

- Le (DR) et l'(IP), sont aussi à la faveur d'investir en ce projet. Le (DR) est d'1 an, 1 mois et 28 jours, c'est un temps record en ce genre d'investissement, puisque, l'(IP) à mesuré que pour 1 DA investi l'entreprise reçoit en contrepartie 4,56DA.

Selon ces critères la direction finance de l'entreprise CEVITAL, n'hésite pas à investir, tous les critères sont positifs à l'égard de ce projet, que ce soit en matière de rentabilité ou du risque.

Conclusion Générale

Conclusion Générale

Au terme de nos travaux, nous avons vu qu'il existe de nombreuses typologies d'investissements, ils sont tous établis en fonction de préoccupations analytiques spécifiques. Chaque projet nécessite une série d'investigations et d'études détaillées (étude de marché, commerciale, marketing et technique) Ces études prises sont indispensables et indispensables dans la mesure contribuent à la clarification du projet Afin de mesurer l'opportunité du point de vue financier du projet, l'entreprise est tenue d'évaluer ce dernier L'évaluation financière est la phase d'étude d'un projet qui permet d'analyser son ce projet est viable, et dans quelles conditions compte tenu des normes et des contraintes imposées, et sur la base des études techniques et commerciales déjà réalisées, elle consiste à valoriser le flux de résultats des études antérieures pour déterminer la rentabilité et le financement du projet.

Investissement et améliorer leur taux de réussite, en tenant mieux compte de leur environnement. Pour réaliser une évaluation, différents critères sont mis à disposition de l'entreprise afin d'apprécier les différents projets. Certains de ces critères non basés sur l'actualisation comme la période de récupération du capital investi (RDC) et le taux de rendement moyen (TRM), ces derniers présentent certains avantages mais sont critiqués dans la mesure où ils ne prennent pas en compte l'étalement des flux sur temps. D'autres critères basés sur l'actualisation, tels que la valeur actuelle nette (VAN), l'IRR ... Etc. Adaptation du raisonnement actuariel, et son conséquent plus faible. Cependant, il est à noter qu'un projet d'investissement est étalé sur des prévisions, bien que ces prévisions soient faites par des experts, l'avenir reste incertain. En effet, les critères d'évaluation pris isolément ne permettent pas de construire une prévision pertinente.

Un bon décideur doit utiliser avec objectivité tous les outils à sa disposition, et doit savoir faire le lien entre les résultats auxquels le Critères de sélection pour tirer des conclusions de la manière la plus rentable pour l'entreprise d'abord et pour les actionnaires auxquels elle sera redevable. Le stage d'un mois au complexe alimentaire CEVITAL. De Bejaia nous avons été bénéfiques, en ce sens que nous avons permis de compléter l'enseignement reçu à l'université. Nous avons essayé d'éclairer l'évaluation du projet d'extension dans l'entreprise CEVITAL en appliquant les différentes techniques d'évaluation dans un domaine purement pratique et d'arriver à une conclusion personnelle en faveur de celle-ci.

Conclusion Générale

Ceci est confirmé par le calcul des différents critères d'étude que le projet d'extension est favorable. Le travail que nous avons réalisé est limité par certaines contraintes, à savoir -Le manque d'informations et de données relatives au projet, qui dépendent selon les gestionnaires, du duel (fonds propres, dettes financières, coût du capital, etc.)

Cela nous a poussé se présenter comme se bornant à évaluer la rentabilité globale du projet sans que le prix prenne en compte certains risques liés au projet ; - Le besoin d'un superviseur au sein de l'entreprise pour des explications et des conseils ; -Le manque de données spécifiques au projet d'extension (la difficulté de distinguer les charges d'exploitation relatives à l'extension des charges d'exploitation totales de l'entreprise). Enfin, avant de se lancer dans le lancement d'un projet d'investissement, il est recommandé à l'entreprise de réaliser une étude détaillée prenant en compte tous les risques liés au projet. recherches sur ce sujet pour aller dans cette direction.

Liste bibliographie

Liste bibliographique

- ¹ Lahille J-P. « *Analyse financière* », Édition, Dunod, Paris, 2002.P.68.
- ¹ Lasary, « Evaluation et financement de projets », Ed, El Dar El Outhmania, Alger, 2007, P. 46.
- ¹ ¹¹ Mondhe B. « *Gestion financière, diagnostic, évaluation et choix des investissements* », Ed, Economica, Paris, 1998, P.127
- ¹ 13BOUGHABA.A, «Analyse et évaluation de projet», 2ème eédition, Berti, Alger, 2005, P01.
- ¹ ¹⁹ Alain R. «*Gestion financière* », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.40
- ¹ 20BALLADA.S& COILLE.J.C, « outils et mécanismes de gestion
- ¹ ²³ Babusiaux D. « *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise* », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 107
- ¹ 6 Mondher B. « *Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements* », Ed Economica, Paris, 2004, P.28
- ¹ 8BRIDIER.Manuel, MICHAÏLOF.Serge, « guide pratique d'analyse de projet », 5ème Edition Economica, Paris, 1995, P03
- ¹ Alain R. «*Gestion financière* », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.70.
- ¹ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « *Gestion financière* », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.132
- ¹ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « *Gestion financière* », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.142
- ¹ Béatrice M. « *Diagnostic financier* », Ed, EYROLLES, Paris 2003 P .160.
- ¹ Boughaba .A « Analyse et évaluation des projets » Edition Berti, Alger,2005,P7
- ¹ Boughaba .A « Analyse et évaluation des projets » Edition Berti, Alger,2005,P7
- ¹ Chiha K. « Finance d'entreprise : approche stratégique », Ed HOUMA, Alger, 2009, P. 59

Liste bibliographique

- ¹ Chiha K. « *Finance d'Entreprise : Approche Stratégique* », Ed Houma, Alger, 2009, P .61.
- ¹ Chiha K. « *Finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.66.
- ¹ Chiha K. « *Finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.71.
- ¹ Conso P.et Hemici f. « *Gestion financière de l'entreprise* », Edition Dunod, 9ème Edition, Paris,
- ¹ Damodaran A. « *Finance d'entreprise* », Ed De Boeck Université, Bruxelles, 2006, P. 1039.
- ¹ Elie C. « *Analyse financière* », Ed, Economica, Paris, 2000, P .08.
- ¹ G.AUSSET et J.MARGIN,choix des investissement Ed.Economica 1984,p.29
- ¹ Hamdi, *Analyse des projets et leur financement*, Ed Es-Salem, Alger 2000, P.64
- ¹ Hamdi.K. « *Le diagnostic financier* », Ed ES-Salem, Alger, 2001, P.58.
- ¹ Houdayerr R. « *Projet d'investissement : guide d'évaluation financière* », Edition, Economica, Paris,
- ¹ Jacques F. « *Manuel d'évaluation des projets industriels* », Ed BOECK, Paris, 1988 .P.103.
- ¹ J-PILVERDIER-LATRYTE, « *Finance d'entreprise* », 7em édition, Economica, 1999, p311.
- ¹ Kamel M. « *Analyse de projets et leurs financement* », Ed, Es- Salam, Alger, 2000, P.13.
- ¹ Lasary « *Evaluation et financement de projet*» Edition, dunod, Paris, 2003, P.12
- ¹ Lasary, « *Evaluation et financement de projets* », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, Alger, 2007,P. 45

Liste bibliographie

¹ Lasary. « *Evaluation et financement de projet* », Edition El Dar El Otmania, Alger, 2007, P.19.

¹ Lasary. « *Évaluation et financement de projet* », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007, P.13

¹ Manuel Bradayer, « Guide pratique d'analyse de projet »,Edition Economica,Paris,1992,p.21

¹ Mondher B. « Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements », Ed Economica, Paris, 2004, P.21

¹ Oayan.A . Manuel de gestion »,volume1et 2 ;2emEdition, Ellipeses2004,paris,p144 .

¹ Robbert H. « *Evaluation financière des projets* »,2ème Edition, Economica, Paris, 1999, P.148.

¹ Robert H. « *Evaluation financière des projets : ingénierie de projets décisions d'investissement* »,Ed Economica, Paris, 1999, P.75.

¹ Simon P. « *Analyse financière et évaluation d'entreprise* », Ed Pearson Éducation, Paris, 2009, P. 26.

Tables des matières

Table des matières

Remerciements	
Dédicace	
Sommaire	
Liste d'abréviation	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Introduction Générale	2
Cadre théorique	4

Chapitre I

Généralités et concepts de base sur l'investissement

Préambule	6
Section 01 : Notation générale sur les investissements	6
1. Définition d'investissement	6
2. Définition d'un projet	7
3. Définition d'un projet d'investissement	7
4. Les objectifs d'un projet d'investissement	9
4.1. Les objectifs d'ordre stratégique	9
4.2. Les objectifs d'ordre opérationnels	9
5. Typologies d'un projet d'investissement	10
5.1. Classifications selon leurs objectifs	10
5.1.1. Investissement de renouvellement	10
5.1.2. L'investissement de capacité	10
5.1.3. Investissement de productivité (ou de modernisation)	10
5.1.4. Investissement d'innovation	10
5.2. La classification selon la forme	11
5.2.1. Les investissements corporels	11
5.2.2. Les investissements incorporels	11

Table des matières

5.2.3. Les investissements financiers	11
5.3. Classification selon la nature de leur relation	12
5.3.1. Les investissements indépendants	12
5.3.2. Les investissements dépendants	12
5.4. Classification selon la configuration du retour sur investissement par rapport à leur échéancier	12
5.4.1. lint input-point output	12
5.4.2. Point input-continues output	13
5.4.3. Continues input-point output	13
5.4.4. Continues input-continues output	13
6. Les caractéristiques d'un investissement	13
6.1. Le capital investi	13
6.2. La durée de vie	14
6.2.1. A la durée de vie technologique ou durée d'obsolescence	14
6.2.2. A la durée de vie technique	14
6.2.3. A la durée de vie comptable	14
6.2.4. A la durée de vie du produit	14
6.2.5. Les flux nets de trésorerie (ou cash-flow nets)	15
6.3. Les phases d'évaluation d'un projet d'investissement	16
6.3.1. La phase d'identification du projet	16
6.3.2. La phase préalable	17
6.3.3. La phase de faisabilité	18
6.3.4. La Phase d'exécution du projet	18
Section 02 : Le processus décisionnel de l'investissement et ses risques	20
1. Définition de la décision	20
2. Le processus de décision	21
3. Les différents types de décisions	21

Table des matières

3.1. La classification selon leur degré de risque	21
3.1.1. Les décisions « certaines »	21
3.1.2. Les décisions « aléatoires »	22
3.1.3. Les décisions « incertaines »	22
3.2. La classification selon leur échéancier	22
3.3. La classification selon leurs niveaux	22
3.3.1. Les décisions stratégiques	22
3.3.2. Les décisions tactiques ou de gestion	22
3.3.3. Les décisions opérationnelles	23
4. Les étapes de la décision d'investir	23
4.1. La phase d'identification	23
4.2. La phase de préparation	23
4.3. La phase d'évaluation	24
4.4. La phase de décision	24
4.4.1. Le rejet du projet	24
4.4.2. La poursuite des études	24
4.4.3. L'acceptation du projet	24
4.4.4. La phase d'exécution	24
4.4.5. La phase du contrôle	24
5. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement	24
5.1. La personnalité du dirigeant	25
5.2. Les conditions de prise de décision	25
5.3. L'environnement interne de l'entreprise	25
5.4. L'environnement externe de l'entreprise	25
5.5. Le temps	25
6. Les risques liés au projet d'investissement	26
6.1. Typologie des risques	26

Table des matières

6.2. Le risque lie au projet dont sa réalisation est relativement longue	26
6.3. Le risque lie à l'inflation	26
6.4. Le risque d'exploitation	26
6.5. Le risque financier et de trésorerie	27
6.6. Le risque de marche	27
6.7. Le risque du taux	27
6.8. Le risque décisionnel	27
6.9. Le risque environnemental	27
6.10. Le risque technique	27
Section 03 : Sources de financement des investissements	28
1. Financement par fonds propres	28
1.1. Autofinancement (AF)	28
1.2. La cession d'éléments d'actif immobilisé	28
1.3. L'augmentation du capital	28
1.4. Financement par quasi fonds propres	29
1.4.1. Les comptes courants d'associés	29
1.4.2. Les prêts participatifs	29
1.4.3. Les titres participatifs	30
1.4.4. Les titres subordonnés	30
1.5. Financement par endettement (emprunt)	30
Conclusion	31

Chapitre II

Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement

Préambule	33
Section 01 : Analyse et étude technico-économique d'un projet d'investissement	33
2. Présentation générale du projet	33
3. Analyse du marché	34

Table des matières

4.	L'étude technique du projet	34
5.	Estimation des coûts	35
Section 02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet d'investissement		36
1.	Analyse financière des documents comptables	36
1.1.	Analyse du bilan	36
1.1.1.	Définition du bilan	36
1.1.2.	Le passage du bilan comptable au bilan financier	37
2.	Tableau n°02 : Présentation du bilan financier de grandes masses	38
2.1.	Analyse du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion	38
2.1.1.	Le traitement des soldes intermédiaires de gestion	38
2.1.2.	La Marge Brute(MB)	40
2.1.3.	La production de l'exercice	40
2.1.4.	La Valeur Ajoutée (VA)	40
2.1.5.	L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	42
2.1.6.	Le Résultat d'Exploitation (RE)	42
2.1.7.	Le résultat financier	42
2.1.8.	Le Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)	43
2.1.9.	Le Résultat Exceptionnel(RE)	43
2.1.10.	Le Résultat Net de l'Exercice (RNE)	43
2.1.11.	La Capacité d'Autofinancement	44
2.1.12.	Calcul de la CAF selon la méthode soustractive	44
2.1.13.	Calcul de la CAF selon la méthode additive (bas vers le haut)	44
2.1.14.	Intérêt de la CAF	45
3.	Analyse de la structure financière de l'entreprise	45
3.1.	L'analyse de l'équilibre financier	45
3.1.1.	Le Fonds de Roulement (FR)	47

Table des matières

3.1.2. Le besoin Fonds en Roulement	50
3.2. La Trésorerie	51
3.2.1. L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie : Cette analyse peut nous présenter six.....	52
Section 03 : Analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement	53
1. Détermination du BFR	54
2. Échéancier d'amortissement	54
3. Détermination de la Valeur Résiduelle des Investissements (VRI)	54
4. Flux Nets de Trésorerie	55
5. Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement	56
5.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)	56
5.1.1. Avantages de la VAN	57
5.1.2. Inconvénients de la VAN	57
5.2. L'Indice de Profitabilité (IP)	57
5.3. Le Délai de Récupération	58
5.3.1. Avantages du DR	59
5.3.2. Inconvénients du DR	59
1.2. Le Taux de Rendement Interne (TRI)	59
5.3.3. Avantages du TRI	60
5.3.4. Inconvénients du TRI	60
6. Décision finale	61
Conclusion	61

Cadre pratique

Chapitre III 63

Cas pratique, étude d'un projet d'investissement

Introduction	Erreur ! Signet non défini.
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil	65

Table des matières

1.	Historique et localisation de l'entreprise CEVITAL	65
1.1.	Historique	65
1.2.	Localisation	65
2.	Les différentes activités de l'entreprise CEVITAL	66
2.1.	Huiles Végétales	68
2.2.	Margarinerie et graisses végétales	68
2.3.	Sucre Blanc	68
2.4.	Sucre liquide	69
2.5.	Silos Portuaires	69
2.6.	Boissons	69
	Section 02 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement	70
1.	Identification du projet	70
1.1.	La planification	70
1.2.	L'exécution	70
1.3.	Clôture L'évaluation	70
1.4.	Etude de marché	71
1.5.	Etude de la demande	71
1.6.	Etude de l'offre et de la concurrence	71
2.	L'étude commerciale	73
2.1.	La personnalisation de son produit	73
2.2.	La politique produit	73
2.3.	La politique des prix	73
2.4.	La promotion et la prospection	73
2.5.	Les services après-vente	74
3.	L'analyse technique du projet	74
3.1.	Le processus de production	74
3.2.	Les caractéristiques et les moyens de production	75

Table des matières

3.3. La dure de réalisation	75
3.4. L'analyse du cout de projet	75
Section 03 : Evaluation du projet d'extension 2000 Tonnes/Jour à 3000 Tonnes/jour	77
1. Identification et évaluation d'un projet d'investissement	77
1.1. Identification du projet	77
1.1.1. Le type de l'investissement	77
1.1.2. Les motifs de l'investissement	77
1.1.3. Les objectifs visés par l'investissement	77
1.2. Les paramètres financiers relatifs au projet	78
1.2.1. Le montant de l'investissement et le mode de son financement	78
1.2.2. La durée de vie du projet	79
1.2.3. Les tableaux d'amortissements	79
1.3. L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle	81
1.3.1. Le tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle	81
1.3.2. Calcul des flux nets de trésorerie	82
2. Application des critères du choix d'investissement	83
2.1. Le critère de la VAN	83
2.1.1. Le calcul de la valeur actuelle des cash-flows	84
2.1.2. La VAN	85
2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)	85
2.3. L'indice de profitabilité (IP) et le délai de récupération (DR)	87
2.3.1. L'indice de profitabilité (IP)	87
2.3.2. Le délai de récupération (DR)	87
2.4. Choix d'investissement en présence d'une dette	88
2.4.1. Calcul du (CMPC)	88
Conclusion	92
Conclusion Générale	93

Table des matières

Liste bibliographie	96
Tables des matières	100

Résumé

Depuis la création de l'entreprise, l'investissement a toujours fait partie de la vie de l'entreprise. La naissance de l'entreprise elle-même est le résultat de décisions d'investissement prises dans le cadre d'un certain projet, qui sera un jour réalisé. De même, la vie privée est également marquée par l'investissement financier et intellectuel. Nous devons tous prendre des décisions d'investissement. Si cela est important, cela se fait après une longue période de recherche comparative et d'estimations de la rentabilité attendue. Sinon, c'est spontané, semblable aux achats classiques.

Cette décision d'investissement est difficile à prendre pour deux raisons principales : d'une part, elle est entièrement basée sur des prévisions ; d'autre part, elle doit être pleinement cohérente avec les activités, les objectifs et la politique globale de l'entreprise. "Entreprise. De plus, les hypothèses d'évaluation des projets d'investissement prédisent les flux de dépenses et les flux de revenus. Sous l'hypothèse de certitude et de compréhension complète des opportunités futures, les prévisions peuvent être faites correctement, tout comme les choix peuvent être faits de manière rationnelle.

Le but de notre recherche est d'analyser le processus de prise de décision d'investissement en expliquant les concepts et les outils utilisés pour évaluer la rentabilité des projets d'investissement pour atteindre l'étape finale de la prise de décision d'investissement.

Abstract

Since the creation of the company, investment has always been part of the life of the company. The birth of the company itself is the result of investment decisions taken within the framework of a certain project, which will one day be carried out. Likewise, private life is also marked by financial and intellectual investment. We all have to make investment decisions. If this is important, it is done after a long period of comparative research and estimates of expected profitability.

This investment decision is difficult to take for two main reasons: on the one hand, it is entirely based on forecasts; on the other hand, it must be fully consistent with the activities, objectives and overall policy of the company. "Business. In addition, the valuation assumptions of investment projects predict expenditure streams and income streams. Under the assumption of certainty and full understanding of future opportunities, forecasting can be done correctly, just like choices can be made rationally. On the one hand, real-life projections help to take into account the uncertainty surrounding the volume and frequency of disbursements and receipts and hence, to take into account the risk incurred by the investor.

The aim of our research is to analyze the investment decision-making process by explaining the concepts and tools used to assess the profitability of investment projects to reach the final stage of investment decision-making.

المخلص

منذ إنشاء الشركة، كان الاستثمار دائماً جزءاً من حياة الشركة، ولادة الشركة نفسها هي نتيجة لقرارات استثمارية تم اتخاذها في إطار مشروع معين، والذي سيتم تنفيذه في يوم من الأيام. وبالمثل، تتميز الحياة الخاصة أيضاً بالاستثمار المالي والفكري. علينا جميعاً اتخاذ قرارات استثمارية. إذا كان هذا مهماً، يتم إجراؤه بعد فترة طويلة من البحث المقارن وتقديرات الربحية المتوقعة. خلاف ذلك، فهو أمر عفوي، شبيه بالتسوق الكلاسيكي.

يصعب اتخاذ هذا القرار الاستثماري لسببين رئيسيين: من ناحية، يعتمد بالكامل على التوقعات، من ناحية أخرى، يجب أن تكون متوافقة تماماً مع الأنشطة والأهداف والسياسة العامة للشركة. "الأعمال. بالإضافة إلى ذلك، تتنبأ افتراضات التقييم الخاصة بالمشاريع الاستثمارية بتدفقات الإنفاق وتدفقات الدخل. وفي ظل افتراض اليقين والفهم الكامل للفرص المستقبلية، يمكن إجراء التنبؤ بشكل صحيح، تماماً كما يمكن اتخاذ الخيارات بشكل منطقي.

الهدف من بحثنا هو تحليل عملية اتخاذ القرار الاستثماري من خلال شرح المفاهيم والأدوات المستخدمة لتقييم ربحية المشاريع الاستثمارية للوصول إلى المرحلة النهائية من اتخاذ القرار الاستثماري.