

Université Abderrahmane MIRA de Bejaïa
Faculté des sciences économiques, commerciales et
des Sciences de gestion

Département des Sciences de Gestion

Mémoire de fin de cycle
Pour l'obtention du diplôme de Master en Science de gestion
Spécialité : Finance d'entreprise

Thème

Financement d'un projet d'investissement

Cas : BNA AOKAS

Réalisé par :

M^r LAHOUAZI Nacer

M^r BOUFADENE Mokhtar

Devant les membres de jury:

Présidente: M^{me} AYADE Naima

Examinatrice : M^{me} TRAKI Dalila

Encadreur: M^r BAAR Abedlhamid

Encadré par :

M^r BAAR Abedlhamid

Promotion 2018

REMERCIEMENT

**Nous remercions « DIEU » le tout puissant, pour nous avoir donné
Le courage, la force et la volonté, et la patience pour réaliser ce
modeste travail.**

A cet effet, on tient à exprimer nos vifs remerciements à notre
encadreur M^r A.BAAR

Tout comme nous exprimons également les mêmes sentiments de
gratitude à :

M^{me} Ayade et M^{me} Maklat pour tous les efforts soutenus qu'ils n'ont
pas cessé de fournir, et pour ces précieux conseils, orientations et
information qu'il nous généreusement prodigues et ce malgré ses
lourd plan de charge.

L'établissement de la BNA direction de Bejaia, surtout madame LASSOUANI
BNA Agence d'Aokas : tous les responsables à savoir notre
maître de stage, Pour leur orientation et conseil durant la durée de notre Stage, le
personnel du service de l'investissement et tout le personnel de
l'établissement, surtout Mr Achour.

Une grande pensée à toutes les personnes qui ont contribué de
Près ou de loin à la réalisation de ce travail

Pour finir, on exprime toute notre reconnaissance et notre gratitude à notre
famille et amis. Leur soutien tout au long de la réalisation de notre travail a
représenté pour nous une réelle source d'énergie et de motivation.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Mes chers parents qui m'ont aidé et soutenu par tous les moyens durant tous mon parcours d'étude. Ce travail constitue une légère compensation pour leurs nobles sacrifices pour assurer mon bien être et mon éducation.

De même, je dédie à :

Mes chères frères et sœurs, qui ont été à mes coté et m'ont toujours encouragé
à

aller loin dans mes études ;

Mon unique et chère sœur Siham;

Mes frères Mourad, A.ghani , A.Aziz , Boualem , Zahir et Said et mon neveu
Isaak et sa mère Nesma.

A mes oncles et mes tantes ;

A tous les cousins cousines ;

A la famille de mon binôme

&

A tous mes amis (es) sans exception

A l'association **Tidukla N'tafath** et ses membres pour leur encouragements

A tous mes professeurs de primaire, Cem, lycée et de l'université qui m'ont
enseigné **surtout Mon professeur du défunt ALIA AMAR .**

A toute la promotion finance d'entreprise.

Que ce travail soit une part de ma reconnaissance envers eux

L.NACER

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Mes chers parents qui m'ont aidé et soutenu par tous les moyens durant tous mon parcours d'étude. Ce travail constitue une légère compensation pour leurs nobles sacrifices pour assurer mon bien être et mon éducation.

De même, je dédie :

A mes sœurs qui sont très cher à mon cœur

A mes chers frères

A mes belles sœurs et beau frère

A mes nièce et neveux

A mes oncles et mes tantes

A tous les cousines et cousins

A mon binôme NACER et à toute sa famille

A tous mes amis (es) sans exception : Zaki, mazigh, Raouf, Azzedine, Karim, Sousou, Célia, Meryem, Rima, Nouha, Madiha, Karima, Rosa, Hinda, katia, Sasi, Younes, Youssef, Jigou, Mimi, Wissam, Tina, Billal, Amine, Dalila, Tileli, Midou, Hakim, Nihad, Nasima, Islam.

A Toutes les personnes qui ont participés de manière considérable à ma réussite.

A tous mes professeurs de l'université qui m'ont enseigné.

A toute la promotion finance d'entreprise.

B.Mokhtar

SOMMAIRE

Sommaire

Liste des abréviations

Liste des schémas

Liste des tableaux

Introduction Générale1

Chapitre I : Généralité sur L'investissement et la décision d'investissement3

Section 1 : Notions sur l'investissement.....3

Section 2 : la décision d'investissement.....27

Chapitre II : critères d'évaluation et Financement des investissements34

Section 1 : Les critères d'évaluation financière. 34

Section 2 : les sources de financement des investissements et risques46

Chapitre III : financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA 60

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil..... 60

Section 2 : financement et critère d'évaluation d'un projet au sein de la BNA.....67

Conclusion générale..... 83

Références bibliographique

Annexes

Table des matières

LISTE DES ABREVIATION

ANGEM : Agence National de Gestion du Micro Crédit

ANSEJ : Agence Nationale de Soutien à l'emploi des Jeunes

ACE : Actif Circulant d'exploitation

ACHE : Actif circulant hors exploitation

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

BFRE : Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation

BFRHE : Besoin en Fonds de Roulement hors exploitation

BNA : Banque national d'Algérie

CNAC : La Caisse Nationale d'Assurance Chômage

CA : Chiffre d'Affaire

CAF : Capacité d'Autofinancement

CF : Cash-Flow

CF_{act} : Cash-Flow actualisée

DCT : Dettes à court terme

DLMT : Dettes à long et moyen terme

DRA : Délais de récupération actualisé

EBE : excédent brut d'exploitation

ES : emploi stable

FR : fond de roulement

FRNG : fond de roulement net global

IBS : Impôt sur le bénéfice des sociétés

RD : Ressources Durables

SPA : Société par actions

SARL : Société à responsabilité limitée

TA : Trésorerie actif

TP: Trésorerie passif

TRI : Trésorerie initial

TRF: Trésorerie initial

TCR: Tableau des comptes de résultat

TRI : Taux de rentabilité interne

PCE: passif courant d'exploitation

PCHE: passif courant hors exploitation

Σ CF : La somme des cash-flows

Liste des Schémas

Schéma 01 : Les typologies d'un projet d'investissement.....	06
Schéma 02 : La classification de décision selon leur niveau.....	29
Schéma 03 : La démarche générale du choix d'investissement.....	31
Schéma 04 : Position de la BNA dans le système bancaire Algérien.....	61
Schéma 05 : organigramme représentatif de la BNA.....	62
Schéma 06 : organigramme représentatif de l'agence de la BNA (589).....	65

Liste des tableaux

Tableau 01 :	Tableau représentatif de la variation du besoin en fonds d'exploitation	18
Tableau 02 :	les Soldes intermédiaire de gestion.....	19
Tableau 03 :	La méthode de calcul des Cash-flows.....	22
Tableau 04 :	Elaboration d'un plan de financement.....	23
Tableau 05 :	calcul de la CAF par la méthode additive.....	48
Tableau 06 :	calcul de la CAF par la méthode soustractive.....	48
Tableau 07 :	les services de la BNA 589.....	63
Tableau 08 :	les actifs de l'entreprise (en DA).....	68
Tableau 09 :	les passifs de l'entreprise (en DA).....	68
Tableau 10 :	Capacité d'autonomie financière (en DA).....	69
Tableau 11 :	capacité de remboursement (en DA).....	69
Tableau 12 :	Ratios de rentabilité (en %).....	69
Tableau 13 :	Ratios d'équilibre financière(en DA).....	70
Tableau 14 :	Ratios de liquidité	70
Tableau 15 :	les ratios de solvabilité et de financement	71
Tableau 16 :	le cout du projet (en DA).....	72
Tableau 17 :	le cout global du projet (en DA).....	73
Tableau 18 :	Estimation de chiffre d'affaire (en DA).....	74
Tableau 19 :	Estimation des consommations du projet (en DA).....	74
Tableau 20 :	les services consommés par l'investissement (en DA).....	74
Tableau 21 :	les frais personnel (en DA).....	75
Tableau 22 :	Il montre les montants des impôts et taxes (en DA).....	75
Tableau 23 :	Un tableau illustrant les frais divers (en DA).....	75
Tableau 24 :	Montants des Amortissements (en DA)	75
Tableau 25 :	Le compte de résultat (en DA).....	76
Tableau 26 :	cashflow (en DA)	77

Tableau 27 : cashflow après actualisation (en DA).....	77
Tableau 28 : démontre le critère de délai de récupération (en DA).....	78
Tableau 29 : cashflow après actualisation (en DA).....	79
Tableau 30 : le calcul de besoin en fonds de roulement (en DA).....	80
Tableau 31 : la variation du BFR (en DA).....	80
Tableau 32 : Le tableau d'amortissements de l'emprunt (en DA).....	80
Tableau 33 : plan de financement (en DA).....	81
Tableau 34 : plan de financement (en DA).....	81

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise c'est une unité institutionnelle créée dans la perspective de produire et de fournir des biens et services, elle repose sur un certain nombre de fonction vitale qui assurent son fonctionnement, qu'elle soit industrielle, commerciale ou financière.

Nous avons vu plus haut que les entreprises combinent leurs facteurs de productions, capital et travail, de telle manière que le cout de productions soit minimum et le profit maximum, mais l'objectif le plus important reste la compétitivité de l'entreprise. Pour devenir ou rester compétitive l'entreprise doit investir.

De ce fait la réalisation d'un projet d'investissement est suivie de nombreuses études liées à son évaluation, c'est la raison pour laquelle des outils d'aide à la décision fondés sur l'application des techniques quantitatives et qualitatives sont systématiquement utilisés afin de permettre une meilleure évaluation d'un projet.

L'évaluation financière de projets d'investissements peut apparaître comme un moyen terme ou une synthèse entre l'approche planificatrice de type micro ou macroéconomique et la gestion prévisionnelle dans l'entreprise. Elle correspond à un besoin particulier de prévision centré sur le concept de produit et reposant sur une modélisation réalisée à partir des études technicoéconomique et financière.

Pour réaliser un projet d'investissement, il est nécessaire de faire appel à des ressources de financement qui s'avèrent indispensables pour assurer la couverture de ses dépenses. Aussi, l'entreprise utilise des méthodes et des outils d'aide à la décision fondés sur des techniques quantitatives et qualitatives applicables selon l'environnement qu'il soit certain ou incertain.

L'évaluation d'un projet est donc toujours différentielle. Par ailleurs, elle n'est jamais universelle, c'est-à-dire qu'elle n'a de valeurs ou de significations que dans le domaine des finalités visées, il sera donc important de présenter (ou de rechercher selon les situations) ces finalités ou objectifs préalables à l'évaluation. L'idée importante de l'évaluation est aussi de travailler avec des politiques, que ce soit au niveau de l'entreprise, de la région ou de l'Etat, tout dépendra des projets.

La démarche d'évaluation d'un projet d'investissement est un exercice difficile dont le résultat dépend fortement du cadre d'hypothèses retenues et de la méthodologie choisie. L'objectif de notre travail est de mettre en pratique les différentes méthodes d'évaluation d'investissement et de connaître de près la démarche suivie en réalité dans l'étude et l'évaluation d'un projet d'investissement avant de prendre la décision finale c'est dire accepter ou rejeter le projet. Pour ce faire, nous avons effectué un stage d'un mois au niveau de La banque BNA. Le présent travail vise à apporter quelques éléments de réponses à la

Introduction générale

question centrale suivante : **Quelles sont les différentes étapes d'évaluation suivies par la banque national d'Algérie (BNA) afin d'accorder un financement pour un projet d'investissement ?**

A cet effet, plusieurs interrogations méritent réflexion, à savoir :

- Comment évaluer un projet d'investissement avant de le financer ?
- Quels sont les paramètres à prendre en compte lors de l'évaluation financière d'un projet d'investissement et quels sont les modes de financement ?
- Comment procède-t-on pour prendre en compte le risque lié à un projet ?

Pour répondre à ces questions, les hypothèses suivantes ont été avancées :

-le recours au mode de financement externe est indispensable pour les entreprises, du fait de la limitation de leur source de financement.

– La prise de décision d'investir dans un projet est fondée sur les calculs des critères d'évaluation d'un projet d'investissement et du mode de financement.

En vue d'affirmer ces hypothèses nous avons adopté pour une démarche méthodologique basée sur deux axes de recherche :

- 1) Cerner les aspects théoriques de l'étude d'un projet d'investissement en nous inspirant d'une riche recherche bibliographique et documentaire (revues, thèses, mémoires, ouvrages, dictionnaires ...etc.).
- 2) Etudier un cas pratique en utilisant les données mises à notre disposition par la banque BNA.

Pour mener à bien notre travail, nous avons structuré notre travail de la façon suivante : le premier chapitre est consacré aux généralités et notions de base sur l'investissement (projet et différents concepts, caractéristique et décision d'investissement). Le second chapitre s'intéresse aux différents critères d'évaluation et principales sources de financement d'un projet d'investissement. Enfin, le troisième chapitre détaille l'évaluation financière d'un projet d'investissement à travers l'application des différents critères de la rentabilité financière sur un crédit d'investissement au sein de la banque national d'Alger (BNA).

Chapitre I :

Généralités sur

l'investissement et la

décision

d'investissement

Introduction

L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape importante dans la prise de décision et le choix d'un investissement dans une entreprise. Cependant, dans le cas des investissements publics, l'évaluation financière joue un rôle secondaire. En effet, les résultats économiques et les investissements privés sont privilégiés dans ce genre de décision.

En finance, l'investissement consiste à immobiliser des capitaux c'est-à-dire à engager une dépense immédiate dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives. Cette dépense peut être engagée par l'entreprise pour différentes raisons : lancer de nouveaux produits, augmenter la capacité de production, améliorer la qualité des produits et services et/ou réduire les coûts de production.

Dans ce chapitre, nous procédons dans la première section à la présentation des concepts de base sur l'investissement et les projets d'investissement. Dans la deuxième section, nous allons traiter quelques aspects de la décision d'investissement.

Section 1 : Notions sur l'investissement

Pour toute démarche d'analyse, il est indispensable de connaître au préalable les différents concepts concernant le sujet étudié.

1. Définition d'investissement

L'investissement est un terme très utilisé et différemment défini. Dans sa création générale « Une dépense qui est réalisée dans l'espoir d'en retirer un profit futur. Ce qui la distingue d'une simple charge est le fait que le profit espéré doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice »¹. Ainsi, on appelle investissement « l'engagement d'un capital dans une opération de laquelle on attend des gains futurs, étalés dans le temps »².

L'investissement est un processus fondamental dans la vie de l'entreprise, qui engage durablement celle-ci. Si dans un premier temps, il grève fréquemment les états financiers de l'entreprise, il lui permet dans un deuxième temps d'assurer sa croissance à long terme.

L'investissement est, toujours, un pari sur l'avenir, il consiste en l'engagement de capitaux qui représentent la dépense initiale, en vue de dégager des flux financiers dont la somme espérée est supérieure à la dépense initiale. La notion d'investissement à plusieurs définitions qui diffèrent d'un théoricien à un autre :

¹ TAVERDET et POPIOLEKN, guide du choix d'investissement, Edition D'organisation Paris, 2006, P26.

² MOURGUES N, Le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, 1994, p15.

1.1. Définition comptable de l'investissement

L'investissement est « Constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »³. Il y a trois types d'investissement :

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

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

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

1.2. Définition économique de l'investissement

D'après les économistes, l'investissement « constitue l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine à laquelle on renonce contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi et le support »⁴. En effet, les économistes marquent la double caractéristique de l'investissement : l'échange d'une certitude contre une espérance et sa dimension inter temporelle. En pratique ces dernières définitions l'investissement comme un flux qui vient augmenter le stock de capital.

Selon Boughaba, «Tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats, certes, étalés dans le temps mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale »⁵.

1.3. Définition financière de l'investissement

L'investissement consiste « un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financier que l'on espère positif ans le temps »⁶. Autrement dit, l'investissement et toute dépense faite aujourd'hui sans contrepartie immédiate dans l'espoir d'un retour étendu dans le temps, supérieur à la mise initiale.

³ BANCEL (f), « Les choix d'investissement : Méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, Paris 1996.P.206.

⁴ KOEHL J, « Le choix des investissements », Edition Dunod, Paris, 2003, P 11.

⁵ Boughaba A, « Analyse et évaluation des projets », 2ème édition, Berti, Alger, 2005, P 01

⁶ H.HUTIN, Toute la finance d'entreprise en pratique, Ed D'organisation, paris, 1995, P.290.

Pour une entreprise, investir « c'est mettre en œuvre aujourd'hui des moyens financiers pour, au travers des activités de production et de vente, générer des ressources financières sur plusieurs périodes ultérieures »⁷.

2. Les facteurs influençant l'investissement

L'investissement est influencé par un ensemble de facteurs interne et externe à l'entreprise.

2.1. L'environnement économique

L'entreprise évolue dans un environnement qui est défini par les choix des politiques économiques à savoir les niveaux de l'offre et de la demande globale, les taux d'intérêt, la politique budgétaire, la politique monétaire...etc. Ainsi, une politique déflationniste caractérisée par la hausse des taux d'intérêt et une stagnation de la demande ne stimulent pas la décision d'investir ; par contre la réunion d'une croissance soutenue et une politique de crédit favorable ainsi que des perspectives d'accroissances de la demande incitent à l'investissement.

2.2. L'évolution de l'offre

Une entreprise qui n'adapte pas son appareil productif à la concurrence se verra perdre ses parts du marché. Dans ce cas l'investissement peut jouer un rôle stratégique, car il permet à l'entreprise de conserver sa position commerciale.

2.3. L'évolution de la demande

Une forte augmentation de la demande peut entraîner un investissement de capacité alors qu'une faible expansion entrainera au mieux, un investissement de remplacement.

2.4. La possibilité de prévoir

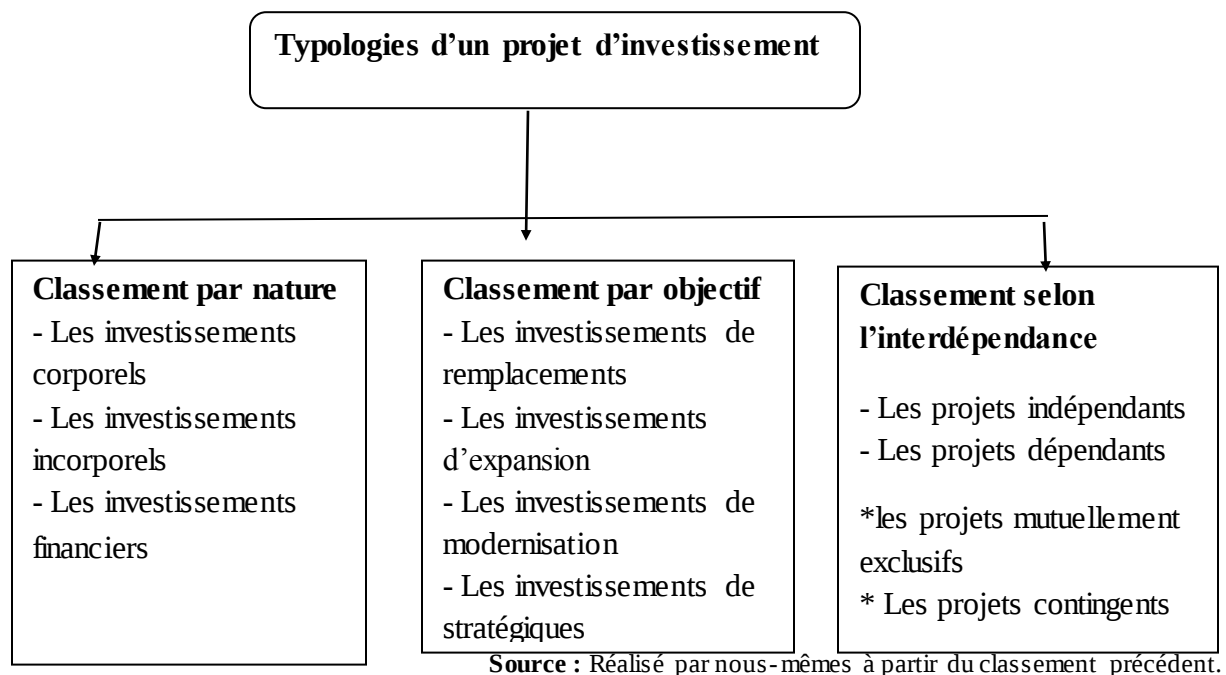
L'entreprise qui dispose d'information et qui suit l'évolution de ses marchés, limite les risques et les incertitudes en mesurant l'évolution de l'offre et de la demande, la stratégie de concourants et l'apparition des produits de substitution ainsi qu'anticiper les facteurs de production. Ces prévisions permettant à l'entreprise de réduire sensiblement son risque global et lui confère ainsi un outil d'aide à la décision d'investir en toute sécurité.

3. Classification des projets d'investissement

Il existe de nombreuses typologies qui peuvent être classées selon différents critères de classement. On distingue trois principales typologies de regroupement des investissements : investissement par nature, par destination et selon l'interdépendance.

⁷ Gardes N, « Finance d'entreprise », Edition d'organisation, Paris, 2006, P 02.

Schéma 01 : Typologies d'un projet d'investissement



3.1. La classification de projet selon leur nature

Selon F. X SINOM et M. TRABELSI, « Cette classification risque de générer une confusion entre investissements et immobilisations »⁸. On peut classer les projets d'investissements en trois catégories : investissement corporel, incorporel et investissement financier. Dans ce cas on distingue trois formes essentielles⁹.

- **Les investissements corporels :** Appelés aussi matériels, ils concernent les bien physique (construction, aménagement, outillage industriels et terrain, ...etc.). Au cours de son existence, l'entreprise va continuer à investir pour trois raisons principales :

- Maintenir son potentiel en renouvelant ses immobilisations, compte tenu de leur dépréciation qui résulte de l'usure ou de l'obsolescence (dépréciation provoquée par le progrès technique ou le changement dans les modes et les goûts).
- Accroître son potentiel pour se développer en effectuant des investissements d'extension qui augmentent sa capacité de production.
- Réaliser des gains de productivité en vue de réduire ses coûts en modernisant ses techniques et ses matériels.

⁸ F.X SINOM Et M. TRABELSI, M, Préparer Et défendre un projet d'investissement. Éditions DUNOD, Paris 2005. P43

⁹ JACKY KOEHL, « Les choix de l'investissement », Ed, Dunod, Paris, 1999.

- **Les investissements incorporels ou immatériels** : Ce sont des investissements intangibles représentant les dépenses de recherche et développement, achat de brevets et licences, logiciels informatiques et fonds de commerce...etc. Ce types d'investissement est constitué essentiellement par :
 - Les investissements de recherche : recherche appliquée et recherche-développement ;
 - Les investissements humains : il s'agit de tous ce qui touche à l'amélioration des ressources humain de l'entreprise (formation, organisation).
 - Les investissements commerciaux : marque, publicité,...etc.
 - Les investissements en logiciels.

L'importance croissante de ces dépenses, dont le montant dépasse souvent celui de la partie purement « matérielle » de l'investissement, fait qu'il est devenu indispensable de les budgétiser et d'essayer d'en contrôler l'utilisation et les effets.

- **Les investissements financiers** : Ils se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôt, prêts,...etc.) ou de droits financiers (titre), afin de prendre le contrôle d'une autre société ou d'effectuer un placement à long terme. exemple: les titres de participation, autres immobiliers...etc.

3-2. Classification selon leurs objectifs

C'est le classement usuel et à ce propos SINON. F. X et TRABELSI. M écrivent : « C'est le classement les plus souvent, car il correspond au mode d'affectation des ressources le plus pertinent, en particulier dans l'industrie »¹⁰. On distingue quatre catégories d'investissement¹¹ :

- **Investissements de remplacement ou de renouvellement** : Ce types d'investissements permet de remplacer un actif étant obsolète ou étant amorti pour permettre de maintenir le niveau de production.
- **Investissement de modernisation ou de productivité** : Les investissements de productivité permettent de moderniser et de faire les économies dans le processeur de production et sont destinés à améliorer la productivité et la compétitivité de l'entreprise et la qualité des produits dans une entreprise par l'achat d'un nouvel équipement dans une stratégie de réduction des coûts. Ils peuvent tenir certaines configurations : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisations de production.

¹⁰ SINON. F. X et TRABELSI. M, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2005 P430

¹¹ A/ BOUGHABA (A), « analyse et évaluation de projets », Ed, BERTI Alger,2005.

- **Les investissements d'expansion ou de capacité :** Ils permettent à l'entreprise de faire face à l'augmentation de la demande soit par l'augmentation soit par l'augmentation de la production (extension) soit par l'introduction de nouveaux produits sur le marché (investissement de diversification ou de d'innovation).
- **Les investissements stratégiques :** Ils sont très souvent rendus obligatoires par la législation (en matière de sécurité, pollution, ...etc.) mais leur rentabilité est nulle ou très difficilement mesurable. Dans certains cas ils sont nécessaires à l'entreprise pour assurer sa protection à l'égard des concurrents et aussi du fait du progrès techniques (publicités, dépenses de recherche et de développement, dépenses de formation du personnel).

3-3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme d'investissement (l'interdépendance)

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. On distingue deux types ¹² :

- **Les investissements indépendants :** La rentabilité d'un projet d'investissement n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au mêmes programme d'investissement.
- **Les investissements dépendants :** Peuvent être scindés en deux principales catégories:
 - **Les investissements mutuellement exclusifs :** concernant les projets concurrencent entre eux, de telle sorte que la sélection de l'un, entraîne le rejet restant du programme d'investissement en question.
 - **Les investissements contingents :** concernent les projets dont la réalisation se fait conjointement (investissement complémentaires, d'accompagnement, de structure, etc...).

4. le projet d'investissement

4.1. Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement, sous l'aspect financiers, représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donnée. Donc, dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs. Le projet d'investissement ne se limite pas à une définition

¹² HIRIGOYEN.G, « finance d'entreprise : théorie et pratique » édition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006, p.490.

mais se réunit sous les mêmes caractéristiques. Le terme projet fait l'objet d'une utilisation fréquente par tonnes définitions étymologiques, l'investissement est représenté par des immobilisations nouvelles corporelles ou incorporelles (éléments des dépenses dont la durée de vie est supérieure à un an) un projet est un ensemble cohérent d'activités. Quelques autres définitions répondues peuvent être indiquées : Le projet d'investissement représente « L'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou de développer une activité donnée, dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs »¹³. Egalement, « Un projet est un ensemble d'investissements qui doit être achevé pour avoir une valeur réelle pour l'exploitation et ne contient pas de sous-ensemble ayant cette propriété »¹⁴.

4-2. Les objectifs d'un projet d'investissement

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

4-2-1. Les objectif d'ordre stratégique

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut faire l'objet d'exploitation, de modernisation, d'indépendance,...etc. La coordination et la hiérarchisation de ces objectifs permettront la définition de la stratégie afférente à l'investissement.

4-2-2. Les objectifs d'ordre opérationnel

Cet objectif se situe au niveau technique, on peut citer trois objectifs essentiels d'un projet d'investissement.

- **Objectif de coût :** La réduction de coût et l'objectif principale de bon nombre de projets d'investissement, car c'est un élément capital qui permet une marge de manœuvre en matière de politique des prix. Les prix sont influencés en grande partie par les coûts. L'objectif de la politique de coût et de réduire en maximum les coûts de revient.
- **Objectif de délai :** Un 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 mieux, et surtout plus vite que la concurrence influençant ainsi les habitudes d'achat. Cela explique en partie le fait que certains produits lancés tardivement échouent même s'ils sont de meilleures qualités.

¹³ Houdayer R, « Evaluation financière des projets », 2ème édition, Economica, Paris, 1999, P 08.

¹⁴ Stengel, « Le choix des investissements dans une économie » Incertain, paris 2001, P 200

- **Objectif de qualité** : L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant. A cette effet, la réalisation de cette objectif oblige l'entreprise à consacrer plus de temps et par conséquent plus de coûts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (coût-délai). Donc, elle sera forcée de les exclure, car leur coexistence est difficile voire carrément impossible.

4-3. Les caractéristique d'un projet d'investissement

4-3-1. Le capital investi ou la dépense initiale

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. Le capital investi comprend le coût d'achat du matériel et l'augmentation du besoin de financement de l'exploitation qui découle de la réalisation du projet. Le coût d'achat englobe :

- Les frais accessoires (frais de transport, d'investissement,...etc.) ;
 - Les droits de douane si le besoin est importé ;
 - La TVA non récupérable si l'entreprise a un droit de déduction inférieur à 100;
- En ce qui concerne l'augmentation ou besoin de financement de l'exploitation, tout projet d'investissement accroît généralement l'activité de l'entreprise, ce qui a pour conséquence d'augmenter le BFR d'exploitation. Or, ce besoin nouveau appelle un financement nouveau.

Ainsi, le capital investi doit prendre en compte le supplément initial du BFR lié au projet et les augmentations successives qui vont s'échelonner sur la durée de vie du projet. D'autre part, selon le cas, le versement d'une caution ou le paiement de l'option dans un contrat de crédit-bail font également partie des flux d'investissement. Tous ces flux doivent être pris en compte lors du décaissement effectif car l'investissement n'est pas obligatoirement fixé sur une seule période.

4-3-2. La durée de vie du projet

L'évaluation des gains attendus suppose que l'on connaisse la durée d'exploitation du projet. En principe, c'est la durée économique qui est retenue. Mais, si elle est difficile à prévoir, on retient la durée d'amortissement du bien.

4-3-3. Les flux de trésorerie d'exploitation générés par le projet

Les rentrées de fonds d'un projet d'investissement sont désignées par le cash-flow qui est la différence entre les recettes imputables au projet et les dépenses imputables au projet.

- **La notion de flux de trésorerie (cash-flows)** : L'entreprise, dès le lancement de son projet, espère de ce dernier : Soit qu'il apporte des rentrés nets d'argent ; Soit qu'il

permet de réaliser des économies au niveau de certains coûts d'exploitation. L'analyse d'un investissement conduit à étudier les flux de trésorerie strictement liées à cet investissement, en ignorant l'activité d'ensemble de l'entreprise. C'est pourquoi, on parle d'analyse marginale des flux monétaires.

$$\text{Cash-flows} = (\text{Recettes}) - (\text{Dépenses})$$

- **L'évaluation des cash-flows :** La plupart de l'élément constitutif des cash-flows sont prévisionnels, ce qui entache d'une certaine incertitude. Ces éléments sont le chiffre d'affaires. Les déferents coûts d'exploitation et les impôts. Dans la mesure où l'on admet qu'il y a identité entre recettes et chiffre d'affaire d'une part, et entre dépenses et charges décaissables, d'autre part, on en déduit que :

$$\text{Résultat net} = \text{chiffre d'affaire} - (\text{charge décaissable} + \text{dotations})$$

On a donc :

$$\text{Cash-flows} = \text{résultat net} + \text{dotations à l'amortissement}$$

4-3-4. La valeur résiduelle et la récupération du BERE

- **La valeur résiduelle (VR) :** La valeur résiduelle est la valeur probable de négociation ou la valeur vénale à la fin de la durée de vie économique des différents éléments investis lors de la réalisation du projet. La valeur résiduelle est « la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement »¹⁵.

A la fin de l'utilisation normale des investissements, l'entreprise peut avoir une valeur résiduelle qui constitue généralement une plus-value qu'on doit ajouter au dernier cash-flow après son imposition.

¹⁵ Conso P et Henici F, « Gestion financière de l'entreprise », 9ème édition, Dunod, Paris, 1999, P 386.

- **La récupération de BFRE :** A la fin du projet, les stocks sont liquidés, les créances clients sont recouvrées et les dettes fournisseurs réglées, on considère alors que le besoin en fonds de roulement (BFR initial + BFR complémentaires) est récupéré.

4-4. La notion d'amortissement

L'amortissement est « la construction d'amortissement de la valeur d'un élément d'actif, résultant de l'usage du temps ou d'obsolescence »¹⁶. Dès lors l'amortissement prend en compte la perte de valeur subie au cours d'une période donnée « L'amortissement permet donc de provisionner les ressources qui permettant par la suite de financer le renouvellement des équipements usés. »¹⁷. Parmi les différents systèmes d'amortissement, on distingue l'amortissement linéaire car c'est la plus utilisable dans les entreprise et l'amortissement dégressif ainsi l'amortissement progressif.

4-4-1. L'amortissement linéaire (constant)

Il consiste à déduire la même dotation chaque année de montant global de l'investissement en utilisant un taux fixe, cette datation se calcule comme suit :

$$\text{Dotation} = \frac{\text{base amortissable}}{\text{durée d'utilité}}$$

4-4-2. L'amortissement dégressif

L'amortissement dégressif est « un amortissement dont les annuités sont décroissantes Dans le temps, qui revient à amortir plus les premières années et moins les années suivantes »¹⁸. De ce fait, les premières annuités sont plus élevées qu'avec un amortissement linéaire, ce qui le rend plus intéressant pour les entreprises. Le taux d'amortissement dégressif est calculé comme suit :

$$\text{Taux d'amortissement} = \text{taux d'amortissement linéaire} \times \text{le coefficient de dégressivité}$$

Le taux d'amortissement dégressif est obtenu en multipliant le taux linéaire par un coefficient fiscal variable selon la durée de vie de l'investissement. Ces coefficients sont les : (– 1,5) pour une période allant de 3 à 4 ans.

¹⁶ HENRY M, « Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », paris, 1998, p252.

¹⁷ VERMIMEN Pier, « finance d'entreprise », Edition Dalloz, France, 2002,243.

¹⁸ THAUVRON Arnaud, « Les choix d'investissement », Edition thèque, Pris ,2003.

(- 2) pour une période allant de 5 à 6 ans.

(-2,4) pour une période au-delà de 6 ans.

Dès que l'annuité dégressive devient inférieure à celle du mode linéaire, correspondante calculée sur la durée restante, il faut retenir cette dernière annuité.

La formule de l'annuité dégressive est :

$$A_n = I \cdot t (I - T)^{n-1}$$

Tel que : **I** : la valeur de l'investissement

T : le taux dégressif

n : l'année en cours

4-4-3. L'amortissement progressif

Il considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir important dernières années. La formule de calcul est représentée comme suit :

$$A_n = 2 \cdot \text{durée d'utilisation courue} / (N + 1)$$

Tel que :

n : l'année en cours.

N : la durée de vie.

5. l'étude d'un projet d'investissement

5.1. Etude technico-économique

L'étude technico-économique d'un projet d'investissement est l'estimation prévisionnelle de sa rentabilité, elle présente l'un des outils d'évaluation d'investissement qui a pour objectif d'apporter une aide au gestionnaire de l'entreprise afin d'augmenter les chances de succès de son projet d'innovation. L'évaluateur doit faire une analyse technico économique dans laquelle il s'intéresse à l'identification du projet, à l'analyse de son marché, de son aspect commercial et de sa viabilité technique.

5.1.1. Identification du projet : Cette étude est l'une des plus importantes car elle représente le point de départ de l'évaluation. Son objectif est de réaliser une étude de faisabilité de projet qui permet de préciser si les conditions de viabilité du projet existent tant

de point de vue technique, économique et financier. Le projet est défini à partir de la situation que l'on souhaite atteindre une certaine échéance compte tenu des évolutions de l'environnement de l'entreprise. Ainsi, l'identification du projet permet de définir le type, la classification de l'immobilisation et les objectifs attendus de celui-ci.

5.1.2. Etude de marché : Un marché est défini comme «l'ensemble de personne et organisation de toutes sortes qui ont, ou peuvent avoir, une influence sur la consommation et par conséquent sur les produits ou services considérés»¹⁹. L'étude de marché est une analyse quantitative et qualitative d'un marché, dont l'objectif est d'arriver à faire des prévisions convenables concernant le volume des ventes. En effet, le volume des ventes dépend :

- La taille, la structure et l'évolution du marché ;
- Le niveau de production et les prix de vente que l'on peut espérer pratiquer ;
- Lieu et secteur de marché visé et la zone d'imploration.

5.1.3. Etude commerciale : L'étude commerciale menée par un évaluateur du projet devrait s'intéresser principalement à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin de pouvoir apprécier des actions et des stratégies commerciales envisagées. L'entreprise doit tenir compte de ces éléments qualitatifs sur lesquelles portera l'analyse appelée sous le nom les quatre **P** du marketing mix de McCarthy, à savoir :

- **Le produit (Product) :** L'évaluateur devra s'intéresser à :
 - A la catégorie du produit ;
 - A la qualité du produit ;
 - L'existence de produit de substitution et ces particularités ;
 - Le cycle de vie du produit.
- **Le prix (Price) :** L'évaluateur devra se pencher :
 - Aux prix pratiqués par la concurrence ;
 - Aux éventuelles contraintes réglementaires de distribution ;
 - Aux rapports qualité /prix.
- **La distribution (place) :** Lors du choix et de l'étude du lieu d'implantation, l'évaluateur s'intéresse au :
 - Mode de distribution retenu par l'entreprise ;
 - L'existence d'un réseau de distribution et sa dimension ;
 - L'efficacité de la force de vente ;

¹⁹ KOTLER. Dubois, « Marketing Management », Edition Nouveau horizons, paris, 2003, P.12.

- À la performance du service après-vente.
- **La promotion (promotion) :** Une fois l'offre de l'entreprise est construit et emplacement du projet est sélectionné, l'évaluateur faudra tenir compte :
 - Aux méthodes pratiquées (médias, le sponsoring, affichage) ;
 - L'efficacité de la force de vente c'est à dire comparer le cout de la promotion au chiffre d'affaire généré par cette promotion.

5.1.4. Etude technique de projet : «L'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes»²⁰. Cette étude a pour but de déterminer les besoins en moyen matériel et humain nécessaire pour atteindre les objectifs liés au projet, à savoir :

- **Le processus de production :** Le processus de production est un système organisé d'activités qui est en rapport de façon dynamique et qui est tourné vers la transformation de certains, éléments. L'évaluateur détermine les différents besoin d'investissement et d'exploitation (matière première, main d'œuvre ...) ainsi que toutes les caractéristiques techniques de projet (capacité de l'unité, planning de réalisation, les possibilités de valorisation des sous-produits).
- **Les caractéristiques des moyens de production :** L'entreprise devra s'assurer que les moyens de production choisis permettront d'assurer un niveau de production en rapport avec les capacités d'écoulement des biens et services, tout en limitant le montant des charges de production.
- **Les besoins de l'entreprise :** L'évaluateur dans cette étape doit déterminer les besoins de l'entreprise liés à l'investissement (matériels divers, infrastructures...etc.) et la période d'exploitation (matière première, énergie, personnel...etc.).

5.1.5. Planning de réalisation : Le promoteur doit présenter un plan de réalisation envisagé, dans lequel il indiquera le délai nécessaire pour l'installation définitive des équipements du projet et aussi connaître le taux d'avancement du projet.

5.1.6. L'analyse des coûts de projet : Dans cette étape l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ces besoins d'investissement et d'exploitation. Cette étude doit être faite d'une manière efficace qui englobe toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipement, droits et taxes sur l'investissement et imprévus) et à l'exploitation (les salaires, achat matière première, les impôts ...etc.).

²⁰ LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution ELOthmania, 2007, P.45.

Le projet a été identifié, ses aspects commerciaux et techniques ont été analysés, sa production est jugée techniquement réalisable et commercialement vendable, les recettes et les coûts prévisionnels ont été estimés et recensés ; après cette démarche l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité et la viabilité de projet afin de passer à un stade plus avancé de son étude : l'étude financière et l'appréciation de la rentabilité.

5.2. L'étude financière du projet

L'Étude financière du projet est une Étude permettant d'apprécier la situation et la structure financière passée et actuelle de l'entreprise. En effet, l'objet de cette Étude est de retracer les conditions de l'Équilibre financier de l'entreprise et de mesurer la rentabilité des capitaux engagés et porter un jugement sur la structure Économique et financière de l'entreprise et son Évolution. Le banquier pour cette Étude utilisera certain document comptable pour faire son analyse.

5.2.1. L'Étude bilancielle

Le banquier doit analyser le bilan de l'entreprise pour financer le projet, cette étude suit les étapes suivantes :

- a) **Le passage du bilan comptable au bilan financier** : L'étude de la structure financière de l'entreprise consiste à comparer le passif et l'utilisation de l'actif. Cette comparaison permet de déterminer les rapports qui existent entre le degré d'exigibilité des capitaux, le bilan financier est obtenu après avoir fait tous les retraitements et les reclassements. Ces reclassements concernent les éléments suivants :
 - Les reclassements des actifs : Sont des éléments ayant fait l'objet d'une expertise et ces reclassements sont : Élimination des postes de bilan, réintégration des éléments hors bilan.
 - Les reclassements des passifs : Cette série indique l'origine du capital qu'elle soit des emprunts ou étrangers qui sont divisés en deux (02) groupes (Dettes à long et à moyen terme, dettes à court terme). Pour ces reclassements du passif deux problèmes majeurs peuvent se poser (Les provisions pour perte et charges, le résultat).
- b) **L'analyse du bilan financier** : Dans cette analyse, on trouve les principaux postes du bilan et les valeurs structurelles.
 - **Les composants de l'actif** : A cause de ces actifs de bilan l'entreprise doit connaître le détail de ce que possède cette dernière. Parmi ces postes on trouve deux (02) postes : Les actifs plus d'un an et les actifs moins d'un an.

Les actifs plus d'un an : Les valeurs immobilisés.

Les actifs moins d'un an : Sont classés comme suit:

- **Les valeurs d'exploitations (VE) :** Cette rubrique comprend les stocks de marchandise, de fournitures ou de produits finis, tout en retranchant la valeur du stock outil.
 - **Les valeurs réalisables (VR) :** Cette rubrique comprend les créances détenus sur la clientèle; les avances aux fournisseurs.
 - **Les valeurs disponibles (VD) :** Comprend les Cléments qui ont un degré de liquidité Clerc, notamment les liquidités en banque ou à la caisse, ainsi que les titres cotés en bourse.
- **Les composants du passif :** L'entreprise contracte les dettes envers des tiers dont le détail s'inscrit au passif du bilan financier, dans ce poste on trouve les rubriques ci-dessous :
- **Les fonds propres :** Cette rubrique regroupe le capital social, les réserves, les rapports à nouveau, les écarts de réévaluations, le résultat de l'exercice, les provisions pour perte et charge.
 - **Les dettes à long et à moyen terme :** Il s'agit de capitaux d'emprunt dont l'échéance de remboursement dépasse un an, auxquelles il faut ajouter les dettes de bas du bilan qui ont un caractère de long terme.
 - **Les dettes à court terme :** Il s'agit des dettes dont l'échéance de remboursement moins d'un an, elles comprennent essentiellement : les dettes de stocks, les effets à payer, les avances reçus, les dettes sociales et fiscales. Le banquier, une fois l'étude du bilan financier terminée, procède à l'analyse de l'équilibre de ce bilan; à savoir ses valeurs structurelles (le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie). Cet équilibre est détaillé comme suit:
- **Le fonds de roulement (FR) :** C'est la partie des ressources durables qui concourt au financement de l'actif circulant, il permet donc d'apprécier si l'entreprise a su faire face à ces choix stratégique en matière d'investissement, de politique de dividende, d'endettement ...etc. et conserver une partie pour financer son cycle d'exploitation. Il se calcule a partir des Cléments du bilan fonctionnel de la manière suivante :
- Par le haut du bilan : $FR = \text{Capitaux Permanents} - \text{Actif Immobilisé}$
- Par le bas du bilan : $FR = \text{Actif Circulant} - \text{Dettes à Court Terme}$
- **Le besoin de fonds de roulement (BFR) :** Le besoin en fonds de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation correspondant (dans le cas où il est positif) à une mobilisation de ressources au même titre que l'investissement. Cette notion

interviendra dans les calculs de rentabilité et dans la détermination des besoins de financement. Il sera donc nécessaire de prévoir le besoin en fonds de roulement de chaque projet ainsi que sa variation qui, nous le verrons, sera utilisée dans les calculs cités. Le terme de besoin en fonds de roulement, qui s'est imposé à la littérature, peut prêter à confusion. En effet, ce n'est pas seulement une donnée prévisionnelle, le BFR est aussi utilisé dans les analyses financières de périodes passées. Par ailleurs, le BFR est un élément de bilan, il a la nature « stock » par opposition à un « flux »²¹. Le fonds de roulement sert à financer les besoins de financement nés de l'activité de l'entreprise, « Le besoin de fonds de roulement représente le financement généré par le cycle d'exploitation du fait des décalages dans le temps entre les flux et les flux financier correspondants »²². Sa formule est la suivante :

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - (\text{DCT} - \text{Trésorier Passif})$$

$$\text{BFR} = \text{stocks} + \text{créances clients} - \text{dettes à court terme (sauf les dettes financières)}$$

Le BFR varie proportionnellement avec la variation de chiffre d'affaire réalisé ; de ce fait, le BFR n'est pas identique durant toutes les années, car le projet ne peut atteindre son rythme de croisière qu'après certaines années. La détermination de la variation de BFR peut se faire par l'élaboration d'un tableau qui peut être résumé comme :

Tableau 01 : Tableau représentatif de la variation du besoin en fonds de roulement

Désignation	1	2		N
CA	-	-	-	-
%CA	-	-	-	-
ΔBFR	-	-	-	-

Sources : pas nous même a partir les cours de madame ayade Naima.

— **La trésorerie nette(TN) :** La trésorerie est le solde résiduel des ressources et emplois structurels (Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement). Elle ne fait que

²¹ Robert Houdayer ; « Evaluation Financière Des Projets », 2e édition,p86

²² RAMAGE Pierre, à Analyse et diagnostic financier â, Edition organisation, Paris, France, 2001, P.71.

réfléter l'ampleur et la variation de ces facteurs exogènes, le solde de trésorerie est en effet entièrement déterminé de l'extérieur. La trésorerie nette est l'ajustement entre le fonds de roulement net global et le besoin en fonds de roulement. Il existe deux (02) formules de calcul de la trésorerie nette, qui sont:

TN = Trésorerie Actif – Trésorerie Passif Ou

TN = FR – BFR

5.2.2. L'étude et l'analyse du tableau de compte de résultat (TCR)

Le TCR élaboré à partir des comptes relevant de la classe six (06) et sept (07) c'est-à-dire entre les produits et les charges. Il faut ressortir la différence entre les deux classes : Le bénéfice et le déficit de l'exercice. Si le bilan nous donne la situation financière de l'entreprise, le TCR nous renseigne sur son activité et nous indique comment le résultat est obtenu. Le TCR est organisé pour dégager les marges et les soldes significatifs, la formation du résultat englobe les soldes intermédiaires de gestion qui constituent les indicateurs de mesure de la rentabilité de l'entreprise et la capacité d'autofinancement (CAF).

a) Les soldes intermédiaires de gestion (SIG) : Les SIG sont des indicateurs d'analyse des éléments qui contribuent à l'information du résultat de l'exercice, le calcul de SIG permet de :

- Comprendre la formation des résultats nets à la création de richesse générée par l'activité d'entreprise.
- Décrire la répartition de cette richesse.
- Suivre dans l'espace et dans le temps, l'évolution de la performance et la rentabilité de l'entreprise.

Le tableau des soldes intermédiaires suivant, par exemple, nous donne une information très importante, qui est le chiffre d'affaires (CA) ; C'est le montant des ventes réalisées avec les tiers dans l'exercice de l'activité professionnelle normale et courante de l'entreprise.

CA = Ventes de Marchandises + Production Vendue Solde = produit – charge

Tableau 02 : Les Soldes intermédiaire de gestion

Produits	Charges	Soldes intermédiaires	N	N1	N
Vente de marchandise	Cout d'achat de marchandises vendues	Marge commerciale			

Production vendue Production stockée Production immobilisée	déstockage de production	Production de l'exercice			
Production de l'exercice Marge commerciale	Consommation de l'exercice en provenance de tiers	Valeur ajoutée			
Valeur ajoutée Subventions d'exploitation	Impôt, taxes et versements assimilé Charges de personnel	Excédent brut(ou insuffisance brute) d'exploitation			
Excédent brut d'exploitation Reprise sur charges et transferts de charges Autres produits	ou insuffisance brute d'exploitation Dotation aux amortissements, dépréciations et provisions Autres charges	Résultat d'exploitation			
Résultat d'exploitation Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun Produit financier	Ou Résultat d'exploitation Ou Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun Charge financières	Résultat courant avant impôt			
produits exceptionnels	charges exceptionnels	Résultat exceptionnel			
Résultat courant avant impôt Résultat exceptionnel	Ou Résultat courant avant impôt Ou Résultat exceptionnel Participation des salaires Impôts sur les bénéfices	Résultat de l'exercice			
Produits des cessions d'éléments d'actif	valeur comptable des éléments d'actif cédés.	Plus value ou moins value sur cession d'élément d'actif			

Source : tableau réalisé a partir du livre des conférences financiers Mr Hadbi faycel 2015-2016.

Nous présentons ici directement le calcul simplifié des soldes intermédiaires²³ de gestion :

- La marge commerciale : ventes de marchandises — coût d'achat des marchandises vendues.
- Production de l'exercice : (Production vendue + Production immobilisée + Production stockée (ou – déstockage de production)).
- La valeur ajoutée (valeurs véritablement créées par l'entreprise et contribution à la production nationale) est à la fois un indicateur d'activité et de performance (résultat après politiques d'achat et de sous-traitance) la répartition de la valeur ajoutée entre agents ou facteurs de production est souvent calculée pour montrer les rapports de force au sein des entreprises et leur évolution. les consommations externes sont constituées des matières, des assurances, de la publicité, et de la moitié des frais de direction et d'administration.
- L'excédent brut d'exploitation-EBE- (flux potentiel de trésorerie disponible aux besoins d'investissement et de financement) est le résultat avant toute charge calculée (dotations). Les charges de personnel sont composées de la main-d'œuvre, de la moitié des frais de direction et d'administration, des commissions (que l'on aurait pu aussi considérer comme charges externes).
- Le résultat d'exploitation témoigne de la gestion de l'activité d'une manière indépendante de la politique financière ; c'est l'indicateur qui sert le plus pour mesurer la performance avant financement. Les dotations aux amortissements (contenues dans les charges directes et indirectes).
- Le résultat courant avant impôt est obtenu après avoir fait intervenir les éléments financiers.
- Résultat exceptionnel : produits exceptionnels moins les charges exceptionnels.
- Le résultat net est calculé après les éléments exceptionnels, l'impôt sur le résultat et la participation. Plus-value ou moins-value sur cession d'élément d'actif : si les totalités des Produits des cessions d'éléments d'actif moins la valeur comptable des éléments d'actif cédés.

La capacité d'autofinancement (CAF) permet de retrouver la notion d'EBE mais après financement et après élimination du résultat obtenu sur cessions d'actifs (donc de nature exceptionnelle). La marge brute d'autofinancement (MBA) est une notion voisine de la CAF.

²³ Robert Houdayer ; « Evaluation Financière Des Projets », 2e édition, p68.

b) La capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement (CAF) représente l'ensemble des ressources de financement internes dégagées par l'entreprise durant l'exercice et elle peut les utiliser pour assurer les besoins financiers inhérents à son développement et à sa pérennité. Qu'il s'agit d'une source interne de financement pour l'entreprise.

Tableau 03: La méthode de calcul des Cash-flows

Période	Année 1	Année 2		N
Chiffre d'affaire	-	-	-	-
- charge d'exploitation décaissée	-	-	-	-
-dotation aux amortissements	-	-	-	-
=résultat avant impôt	-	-	-	-
-IBS	-	-	-	-
+dotation aux amortissements	-	-	-	-
=CAF	-	-	-	-

Source : MOURGUES Nathalie, « Le choix D'investissement DANS L'entreprise », Edition Economica, Paris, 1994, p 17.

La capacité d'autofinancement permet d'apprécier la capacité de remboursement de l'entreprise a l'aide du ratio :

$$\text{Capacité de remboursement} = \text{Dettes financiers} \div \text{capacité d'autofinancement}$$

Le niveau d'endettement ne doit pas dépasser trois ou quatre fois la capacité d'autofinancement.

- c) **Elaboration d'un plan de financement et soldes de trésorerie :** Le plan de financement²⁴ est d'un document prévisionnel pluriannuel, établi sur plusieurs années. Il regroupe :

²⁴DELAHAYE. J et DELAHAY. F, « Finance d'entreprise » ,2^{ème}Edition, Paris, 1994, P14.

- Les ressources durables dont disposera l'entreprise qui amélioreront le fond de roulement (CAF, cessions d'immobilisations, nouvelles dettes, augmentation de fonds propres, variation négatif de BFR) pour chacune des années considérées.
- Les emplois stables auxquels elle devra faire face pendant ces mêmes années toutes les sorties de fonds de la période (dépense à financer, remboursement de la dette, dividendes, variation positif de BFR).

Connaissant la trésorerie de départ et sa variation annuelle, on pourra appréhender la trésorerie de fin de période. C'est en quelque sorte un tableau de financement prévisionnel ; incluant le besoin issu de la variation du BFR, qui permet de fixer le montant des ressources extérieures à mobiliser (nouveaux emprunts, nouveau fonds propres)²⁵. Ces flux permettent de faire ressortir les cash-flows globaux engendrés et dégagés par le projet. Un plan de financement peut se présenter comme suit :

Tableau 04 : Elaboration d'un plan de financement

Désignation	Année 0	Année1	Année2		Année n
Ressources					
CAF	-	-	-	-	-
Récupération du BFR	-				
Valeur résiduel	-				
Totale ressource(1)	-	-	-	-	-
Emplois					
Investissements	-	-	-	-	-
Variation BFR					
Total emplois(2)	-	-	-	-	-
Flux net de trésorerie(1)-(2)	-	-	-	-	-
Flux de trésorerie cumulés	-	-	-	-	-

Source: LASARY, Op.cit, p.77.

²⁵ Jean-Pierre lahille ; « analyse financière »,1 édition 2001, p203.

5.2.3. L'étude et l'analyse par les ratios financiers

Un ratio est un outil de gestion qui définit un rapport ou une relation entre deux valeurs ou deux grandes cohérences. Nous allons présenter les différents ratios ; à savoir les ratios de structures, d'activité et les ratios de rentabilité pour analyser la situation de l'entreprise.

5.2.3.1. Les ratios de structure

Ces ratios permettent d'apprécier les chiffres portés au bilan de l'entreprise et d'examiner leur structure. Ces ratios expriment aussi la solidité de la structure financière de l'entreprise :

- **Les ratios de financement** : Les ratios de financement sont des ratios qui permettant de vérifier si la règle d'équilibre minimum a été respectée. Parmi ces ratios on trouve deux ratios essentiels, qui sont:
 - **Ratios de financement des immobilisations (RFI)** : Ce ratio doit être au moins égal à un (=1) sinon, l'entreprise financera une partie de son actif immobilisée par des crédits à court terme. Ce ratio se calcule de la manière suivante :
$$RFI = \text{Capitaux Permanent} / \text{Immobilisation Nette}$$
 - **Ratios de financement externe (RFE)** : Il permet de connaître le niveau de couverture des emplois de l'entreprise par des ressources externe. Ce ratio doit être inférieur ou égal à (0,5), ce qui signifie que l'ensemble des dettes sont financés par la somme d'actif. Sa formule est :
$$RFE = \text{Somme des Dettes} / \text{Somme d'Actif}$$
 - **Les ratios des fonds propre et d'endettement** : Ces ratios permettent d'indiquer et de mesurer la capacité de l'entreprise. Il existe deux ratios :
 - **Ratio d'autonomie financière (RAF)** : Il permet de mesurer les capacités de l'entreprise à s'endetter à terme. Les fonds propres doivent être supérieurs aux DLMT. Ce ratio doit être inférieur ou égal à 0,5 c'est-à-dire ces fonds propres couvrent les DLMT, ce qui signifie que cette entreprise est autonome. Ce ratio est calculé comme suit :
$$RAF = \text{DLMT} / \text{Capitaux Propres}$$
 - **Ratio d'indépendance financière (RIF)** : Ce ratio indique le degré d'indépendance de l'entreprise vis-à-vis de ces créanciers permanents, une valeur de ce ratio moins de 50% indique que la capacité d'endettement à moyen terme de l'entreprise est saturée. Il se mesure de la manière suivante :

RIF = Capitaux Propres / Capitaux Permanents

- **Les ratios de liquidité** : La liquidité d'entreprise correspond à son aptitude à rembourser ses dettes à court terme grâce à ses rentes courantes, c'est-à-dire les rentes dues à la transformation des stocks en créances puis en liquidité. On distingue trois ratios de liquidité, qui sont :

— **Ratio de liquidité générale (RLG)** : Ce ratio est un indicateur de la capacité de couverture des DCT par l'actif circulant. S'il est supérieur à 1 il confirme l'existence d'un fonds de roulement. La formule de calcul est la suivante :

RLG = Actif Circulant / DCT

— **Ratio de liquidité réduit (RLR)** : Ce ratio compare le montant de l'actif liquide (les disponibilités et les créanciers) avec le montant des DCT ce ratio est situé entre 0,3 et 0,5. Il est calculé de la manière suivante :

RLR = Valeur Réalisable + Valeur Disponible / DCT

— **Ratio de liquidité immédiate (RLI)** : Ce ratio est un indicateur de la capacité du remboursement immédiate des DCT. Il suit l'évolution des encaissements (la liquidité) de l'entreprise, il doit être entre 0,2 et 0,3. Il est calcul de la façon suivante :

RLI = Valeur disponible / DCT

- **Les ratios de solvabilité** : La solvabilité est la capacité de l'entreprise à faire face aux échéances à long terme. Elle mesure l'importance des fonds mis à la disposition de l'entreprise pour le financement de ces investissements.

5.2.3.2. Les délais de récupération

Ces délais vont déterminer la vitesse de rotation de certaines valeurs d'actif circulant et dettes, et de mesurer avec quelle efficacité travaillent les chefs d'entreprise. Dans ce cas, on retrouve les rotations suivantes et qui sont très importantes dans chaque Étude que le banquier doit faire.

- **La rotation de stocks (Délais de récupération)** : Une bonne gestion des stocks, consiste pour l'entreprise à disposer d'un stocks, aussi faible que possible, mais sans pour autant courir le risque de se trouver en rupture. Le stock doit donc tourner rapidement lors d'une Étude de bilan, il faut calculer cette vitesse de rotation comme suit : **La rotation des stocks = Stocks moyen / CA HT X 360**
- **La rotation de crédit client (RCC)** : Les créances sont Évaluées en mois ou en jour de CA. L'ordre de grandeur, de ce ratio est en fonction du secteur d'activité, l'entreprise doit tenter de réduire autant que possible ses créances qui représentent des

quasi-immobilisations, lorsque la durée d'encaissement s'allonge. Ce ratio donne une idée sur la politique du crédit suivie par l'entreprise.

$$\text{RCC} = \text{Compte client rattaché} + \text{Effet à recevoir} / \text{CA HT} * 360$$

$$\text{Client} + \text{Effet à recevoir} = \text{créances commerciales}$$

- **La rotation de crédit fournisseur (RCF) :** Ce ratio indique le nombre des jours obtenus des fournisseurs.

$$\text{RCF} = \text{Fournisseurs} + \text{Effet à payer} / \text{Achats} * 360 \text{ jours}$$

$$\text{Fournisseurs} + \text{Effet à payer} = \text{dettes commerciales}$$

5.2.3.3. Les ratios de rentabilité

La rentabilité de l'entreprise est le résultat de son exploitation rapport aux moyens mis en œuvre pour l'obtenir, et les ratios de rentabilité se présentent comme suit :

- **Ratio de rentabilité Economique (RRE) :** Ce ratio mesure la rentabilité de l'exploitation en liaison avec les moyens mis en place pour obtenir ce résultat. Il est calculé de la manière suivante :

$$\text{RRE} = \text{Résultat d'Exploitation} / \text{Immobilisation Nette} + \text{BFR} * 100$$

- **Ratio de rentabilité financière (RRF) :** Ce ratio permet de savoir si les actionnaires ou les associés ont fait un bon choix en plaçant leurs argents dans l'entreprise, si la rentabilité financière est supérieure à la rentabilité Economique, alors on dit que l'entreprise bénéficie d'un effet levier. Ce ratio est calculé comme suit :

$$\text{RRF} = \text{Résultat net comptable} / \text{fonds propre} * 100$$

Ainsi, une fois la rentabilité Economique et financière est obtenue on peut calculer l'effet levier par la méthode de calcul suivante :

$$\text{Effet de Levier} = \text{Rentabilité Financière} - \text{Rentabilité Economique}$$

L'effet levier mesure l'incidence (Positive / Négative) de l'endettement financier sur la rentabilité financière de l'entreprise.

5.2.4. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière : La relation entre l'évaluation financière et la relation économique se résume dans la complémentarité et dans la concurrence.

5.2.4.1. Relation de complémentarité

- L'évaluation économique suit l'évaluation financière en utilisant au départ les mêmes flux.
- Elle apporte des critères supplémentaires, en introduisant un point de vue collectif.
- L'avantage collectif mesuré en économie doit être perçus clairement par les agents pour qu'ils fassent usage des avantages apportés par le projet. Ceci signifie un retour à

l'évaluation financière, c'est à dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés. Par conséquent, la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.

5.2.4.2 .La relation de domination ou concurrence : La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparaît quand il s'agit de la qualité de l'investissement. Ainsi, les deux situations suivantes se présentent :

- Le cas d'un projet public ; n'ayant pas pour objectif direct la rentabilité financière mais il doit quand même fonctionner.
- Le cas d'un projet privé ; les conditions avantageuses de financement doivent rattraper le handicap relatif des critères purement financiers (fiscalité ou subvention).

L'évaluation économique prime sur l'évaluation financière car le projet doit être réalisé même s'il ne présente pas une bonne rentabilité ou bien un choix financier moins intéressant.

Section 2 : la décision d'investissement

D'une manière générale, « une décision se définit comme étant «un choix entre plusieurs solutions possibles d'une action portant sur la mise en œuvre de ressource ou la détermination des objectifs compte tenu d'un plusieurs critères d'évaluation»²⁶.

De toutes les décisions à long terme prises par l'entreprise, la décision d'investissement est certainement la plus importante. L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel de production c'est-à-dire essayer d'obtenir des gains de productivité, mais elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production, en fabriquant des produits nouveaux. L'entreprise doit prendre, chaque jour, de nombreuses décisions de gestion. L'une des plus importantes et des plus complexes est certainement la décision d'investir.

1. Définition de la décision d'investissement

La décision d'investissement, comme le jugement de transformation les moyens financiers en biens (corporels ou incorporels) ayant la capacité de produit de services pendant un certain temps. La prise de la décision, est un processus complexe et risqué, consiste à effectuer un choix entre différentes alternatives, alors elle oblige le décideur à effectuer des études et analyses plus poussées pour éviter des erreurs concernant la prise de la décision et de tenir compte des coûts d'opportunités. Dans ce qui suit nous allons expliquer les

²⁶ EDIGHOFFER J-R, Précis de gestion d'entreprise, Edition Nathan, Paris, 1996, P12

différentes catégories de décision, la notion de décision et le processus de la prise de décision d'investissement.

2. Importance de la décision d'investissement

L'investissement est un besoin indispensable et crucial pour l'entreprise. La décision d'investissement a une importance majeure du fait de son irréversibilité, de sa complexité. L'importance de la décision d'investissement relève du fait que l'investissement est le seul moteur de la croissance économique, il conditionne la survie de l'entreprise à long terme tout en absorbant des ressources colossales. En, plus il a des conséquences économiques, financières, et sociales significative.

3. Les différents types de décision

Certains analystes structurent les types de décision en fonction d'un certain nombre de critères.

3.1. Classification selon leur degré de risque

Du point de vue de degré de risque²⁷ attaché à la prise de décision, on parle de décision « certaines », de décision « aléatoire », et de décision incertaine.

- **Les décisions certaines** : Ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de décision dans 39% des cas, les décisions certaines sont souvent les décisions les moins importantes c'est-à-dire les décisions de gestions courantes.

- **Les décisions aléatoires** : Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elle est connues en probabilités, dont on sait qu'il y telle probabilité pour qu'elle prenne telle valeur.

- **Les décisions incertaines** Une décision est dite incertaine lorsque certaine variable ne sont pas, ni maîtrisées pas l'entreprise ni probabilisables, en raison de la grande complexité de l'environnement et les conditions d'évolution du marché, on parlera les décisions incertaines. Ce sont souvent les décisions les plus importantes (décisions stratégiques) de décisions par ordre d'importance.

3.2. Classification des décisions selon leur niveau

Selon le niveau de la décision, on distingue²⁸ :

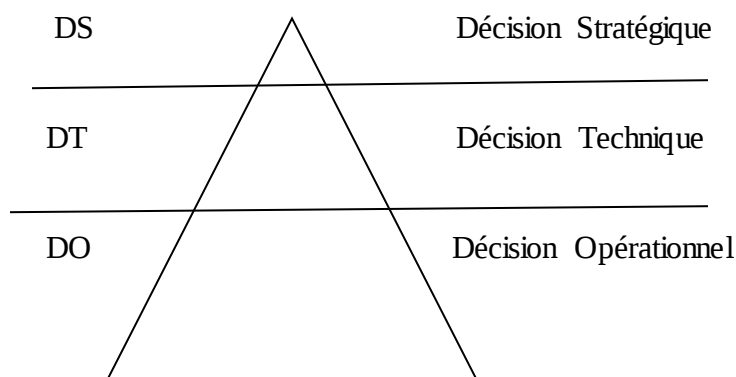
- **Les décisions stratégiques** : Ce sont les décisions les plus importantes c'est-à-dire celles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise. Elle se situe au sommet de la hiérarchie.

²⁷ Manuel BRIDIER et serge MICHAÏLOF. « Guide pratique d'analyse des projet ».Ed .Economica, Paris, 1987 .P46.

²⁸ <http://www.surfeco.com/p.1521>

- **Les décisions de la gestion :** Elles sont encore appelées décisions de pilotage. Elles prolongent les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles. Ces décisions sont susceptibles d'être centralisées.
- **Les décisions opérationnelles :** Ce sont les décisions de gestion courante qui correspondent aux décisions les moins importantes, elles ne sont jamais vitales pour l'avenir de l'entreprise. Il s'agit ici d'assurer au jour le jour le fonctionnement régulier et efficace de l'organisation.

Schéma 02 : La classification de décision selon leur niveau



Source : ANSSOFFD'IGOR, management et préforme, « les modalités du développement stratégique », consulté avril 2018.

3.3. Classification des décisions selon leurs échéanciers

Les décisions sont réparties en trois niveaux : décisions à court terme, à moyen terme, et à long terme.

- **Les décisions à court terme :** Les décisions à court terme sont des décisions courantes dont l'effet est à court terme, elles sont facilement modifiables en cas d'erreurs.
- **Les décisions à moyen terme :** Les décisions à moyen terme engagent l'entreprise sur une période pouvant aller de 1 à 5 ans, elles sont réversibles mais avec un coût plus élevé que dans le cadre d'une décision à court terme.
- **Les décisions à long terme :** Les décisions à long terme (plus de 5 ans) donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans le long terme, elles sont difficilement réversibles.

4. Caractéristiques de la décision d'investissement

4-1. La décision est souvent stratégique

En dehors des investissements courants de faible montant, la décision d'investissement engage l'avenir de l'entreprise et doit s'insérer dans sa stratégie.

4-2. La décision est risquée mais indispensable

L'entreprise est condamnée à investir, qu'elle le veuille ou non, de façon à rester compétitive face à la concurrence internationale. L'investissement est une question de survie ou de développement. Certaines méthodes permettent de réduire et d'évaluer le risque, jamais de le supprimer.

4-3. La décision est toujours sous contrainte financière

L'investissement doit être couvert par des capitaux stables dont le montant et le coût doivent être préalablement appréciés par la direction financière ; un montant mal estimé fait que les besoins de fonds seront :

- Mal couverts : l'entreprise risque une crise de trésorerie.
- Trop couverts : il faudra payer des charges financières supplémentaires.
- Un coût de ressources plus élevé que la rentabilité des investissements compromet celui-ci. D'où la nécessité d'avoir une rentabilité d'investissement supérieure au coût de ressource de financement.

4.4. La décision qui modifie l'équilibre financier de l'entreprise

Il est utile de mesurer l'impact de la décision, à savoir :

- Le fonds de roulement ;
- La trésorerie : évaluer éventuellement le risque de crise ;
- Les charges et produits prévisionnels, donc les résultats ;
- Les conséquences sur l'autonomie financière ;

D'où la nécessité d'une étude de faisabilité financière appelée plan de financement.

4-5. La décision implique tous les services de l'entreprise

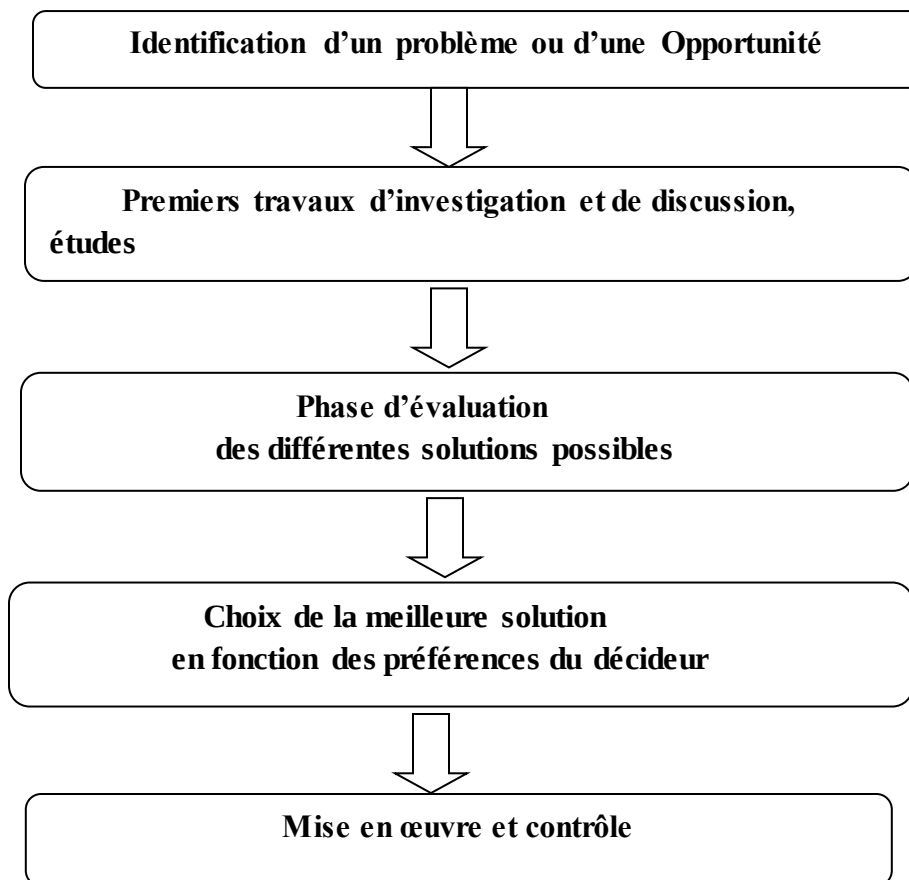
Elle concerne à la fois les services fonctionnels ; Approvisionnement (nouveaux composants), Etude et recherche, Finance (évaluation et financement) et opérationnels, Production (changements technologiques, réorganisation), Commercial (nouveaux produits), Personnel (recrutement, formation), Marketing (prévision du mix), Direction générale (arbitrage, décision).

La décision suit une procédure plus au moins complexe selon la taille de l'entreprise, l'importance de l'investissement et les habitudes de la direction.

5. Les phases de prise de décision d'investissement

La décision d'investissement est une décision stratégique. En ce sens, elle relève du sommet stratégique de l'entreprise d'autant elle engage le futur de l'entreprise à long et à moyen terme. Selon Octavie Gélimer, mal investir c'est la mort rapide. Donc, la direction doit veiller à ce qu'il n'y aura pas de graves erreurs qui vont conduire l'entreprise vers la faillite. Pour cela, il est très important de suivre les étapes ci-après.

Schéma 03 : La démarche générale du choix d'investissement.



Source : koehl J : « Les choix d'investissement », Dunod, Paris, 2003, P 21.

5.1. La phase de conception

A ce stade, l'entreprise doit tout mettre en œuvre pour recueillir des projets: il n'est pas question ici de brider l'imagination, mais, bien au contraire, de développer un état d'esprit entrepreneurial, source de croissance future. Une fois cette étape passée, l'entreprise doit se livrer à la phase de présélection.

5.2. La phase de présélection

Il n'est en effet pas possible, pour des raisons de temps et de coût, d'étudier tous les projets. Cette phase de présélection se fait via le comité de direction de l'entité concerné ; car il est important à ce stade d'intégrer la totalité des fonctions de l'entreprise .Les critères

déterminants la phase de présélection sont l'adéquation du projet à la stratégie de l'entreprise (une première approche des coûts, du la durée,... etc.) le bon sens, l'intuition, l'expérience, la pertinence des éléments du dossier, la qualité des individus le soutenant, facilitent l'aboutissement de cette phase.

5.3. La phase de sélection

Les projets font alors l'objet d'une étude détaillée qui est articulée autour de cinq axes :

- Une étude marketing et commerciale : pour les investissements d'expansion, comme le lancement de nouveau produit ou le rachat de concurrent, il s'agit de s'assurer de l'opportunité de l'investissement, une entreprise vendant des biens de consommation doit déterminer le potentiel du chiffre d'affaire dégagé par le lancement de nouvelle gamme de produit. L'étude indique les quantités prévisionnelles, le prix de vente, la politique de distribution, les dépenses marketing et commerciales envisagées.
- Une étude de faisabilité technique et industrielle : le but de cette étude est de vérifier si l'on est effectivement capable de fabriquer le produit précédemment défini ; le processus d'industrialisation sur une grande échelle doit être validé.
- Une étude d'impact : cette étude fondamentale n'est pas toujours clairement menée. Elle consiste à recenser, pour chaque étape du choix d'investissement, les impacts sur les autres variables de l'entreprise.
- Une étude financière : elle permet de comparer les montants initiaux de l'investissement avec les revenus prévisionnels futurs : normalement, l'investissement n'est décidé que si les revenus escomptés sont supérieurs aux dépenses à engager. Cette étude de rentabilité intègre le financement de l'investissement.
- Une étude de risque : inhérent à toute décision d'investissement, le risque doit être analysé. Il est fonction des montants engagés, de la nature d'investissement, de la fiabilité des prévisions ...etc.

5.4. La phase d'autorisation.

L'investissement traduit un engagement important pour l'entreprise. Il est essentiel de matérialiser l'accord de chacune des parties concernées sur un document de synthèse décrivant succinctement le projet et présentant les chiffres clairs.

5.5. La phase de suivi

L'étude de l'investissement ne s'arrête pas une fois qu'il est décidé. La comparaison des réalisations et des prévisions permet de prendre d'éventuelles mesures correctives ; elle incite

également l'entreprise à améliorer, le cas échéant, son processus de planification et de sélection des investissements.

Conclusion

En conclusion, la notion d'investissement recouvre des réalités diverses selon le secteur, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets. Pour appréhender les différents types d'investissements, il faut tenir compte de la nature du projet, de l'information disponible et des montants engagés. Un projet d'investissement peut être décomposé en plusieurs étapes. Lors de l'étude préalable en lancement, il convient de s'interroger à l'environnement du projet.

Chapitre II :

Critères d'évaluation et financement des investissements

Introduction

Une fois les prévisions chiffrées du projet d'investissement sont établies, l'entreprise doit se prononcer sur sa rentabilité. Dans le cas de plusieurs projets, elle doit pouvoir en établir un classement. Plusieurs critères sont utilisés et permettent l'évaluation de la rentabilité financière. Ces critères financiers sont déterminants dans la prise de décision (réaliser le projet ou non) mais les critères non financiers jouent un rôle non négligeable dans le choix final. Les méthodes et techniques d'évaluation financière des projets d'investissements correspondent à un ensemble des critères indissociable d'aide à la décision en tenant compte de leur univers. En effet, que ce soit dans un univers certain ou incertain, ces méthodes permettent de fournir aux investisseurs et aux décideurs une meilleure évaluation en l'assistant dans le choix de différents critères adaptés à cet effet (certain ou incertain). Dans le présent chapitre, nous allons détailler les questions d'évaluation de de financement.

Section 1 : les critères d'évaluation financière**1. Les critères d'évaluation en avenir certain**

Les techniques dévaluations des investissements en avenir certain, fondées sur une connaissance parfaite du montant des flux de liquidité (ou les cash-flows) générés par un projet. Plusieurs critères ont été élaborés pour tenir compte de double aspects de la décision d'investissement et permettant d'accepter ou de rejeter les projets étudiés. Ces critères peuvent être regroupés en deux catégories principales : les critères sans actualisation et les critères avec l'actualisation.

1.1. Les critères sans actualisation : Ce sont les critères qui ne prennent pas en considération le facteur temps c'est-à-dire le coût du capital. Ils peuvent ainsi conduire à des décisions erronées en négligeant plusieurs autres déterminants dans la décision d'investir. Ces critères sont :

A- Le taux de rentabilité moyen (TRM)

- **Principe :** Le TRM est définie comme «le rapport entre le bénéfice annuel moyen après impôt et le montant moyen des capitaux investis pendant la durée de projet »²⁹.Ce critère répond au principe de compensation et donne une note sous la forme d'un ratio exprimé en pourcentage.

²⁹ TAVERDET- POPIOLEK. N, « Guide du choix d'investissement », Edition d'organisation groupe Eyrolles, Paris, 2006, p.160.

- **Règle de décision :** Le taux moyen de rentabilité est un critère d'éligibilité et de classement en acceptant les projets dont il est plus élevé c'est-à-dire plus le taux de rentabilité moyenne est élevé plus le projet est rentable. Dans le cas de plusieurs projets en concurrence, on préfère le projet dont le taux de rentabilité moyen est plus fort.
- **Représentation mathématique :** Le TRM peut être représenté par la formule suivante :

$$\text{TRM} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{B_t}{1+VR}}{\frac{n}{2}}$$

Tel que :

B_t : bénéfice net comptable de la période.

n : durée du projet en années.

I : investissement initiale.

VR : valeur résiduelle.

- **Avantage :** Possibilité de le calculer en tout temps, puisque les renseignements comptables sont disponibles.
- **inconvénients**
 - Basée sur les données comptables plutôt que des flux monétaires réels ;
 - Ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;
 - Le critère de sélection est subjectif.

B- Le délai de récupération du capital investi ou payback (DRC) : «Le délai de récupération du capital investi reflète une durée. C'est le nombre d'année nécessaire pour que les encaissements cumulés compensent le montant de l'investissement»³⁰. Les flux nets de trésorerie sont additionnés année après année jusqu'à représenter l'investissement initial.

- **Règle de décision**
 - on accepte les projets dont le délai de récupération est inférieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise ;
 - entre deux projets, il convient de retenir celui qui présente le délai de récupération plus bref.
- **Représentation mathématique**

³⁰TAVERDET- POPIOLEK. N, op. cit, p.164.

Dans le cas où les flux sont constants :

$$DR = I_0 / FM$$

- Dont :

DR : délai de récupération ;

I₀ : investissement initial ;

FM : flux monétaire.

Dans le cas où les flux ne sont pas constants : $I_0 = \sum_{t=1}^n FMT$

Tel que le délai de récupération $DR = n$

➤ **Avantage**

- Facilité d'application ;
- La rapidité de récupération du capital investi ;
- Il tient compte de l'impact d'un projet d'investissement sur la liquidité de l'entreprise.
- Un critère important pour les entreprises qui se trouvent en situation de rationnellement des capitaux tel que les PME.

➤ **Inconvénients**

- L'utilisation du DR en tant que critère de sélection, n'est valable que pour les projets à durée de vie identique ;
- Cette remarque n'affecte pas l'opportunité du DR comme critère de rejet. Elle en limite sa portée en tant que critère de sélection.

1.2. Les critères avec actualisation : L'intérêt de ces méthodes fondées sur l'actualisation réside dans la prise en considération du facteur de temps, ainsi la comparaison, entre les dépenses et les recettes, ne peut être faite que sur la base d'une même période de référence qui est l'instant 0.

Selon BANCEL, «L'actualisation est un instrument d'arbitrage entre le présent et l'avenir, en raison de la perte de valeur de la monnaie, les somme produites dans des

différentes périodes n'ont pas la même valeur, pour pouvoir les comparer ou les additionner il faut les ramener à une période commune »³¹.

A- La valeur actuelle nette (VAN)

- **Principe :** La VAN d'un projet d'investissement est définie comme l'actualisation de l'entreprise des flux totaux de liquidité prévisionnels générés par sa réalisation, elle peut être déterminée à partir de l'ensemble des flux de liquidité prévisionnels actualisé au taux de rendement exigé par un investisseur rationnel. Autrement, «c'est la différence entre la valeur actuelle des flux de trésorerie espérée et la valeur actuelle du capital investi»³²

Règle de décision : Les règles de décision relative au critère de la VAN sont simples à appliquer : On ne met en œuvre que les projets présentant une VAN positive qui indique que l'investisseur va récupérer aujourd'hui plus que son investissement initial. Le projet est donc rentable financièrement ; il est créateur de valeur, et donc envisageable. Inversement, une VAN négative indique que le projet est financièrement n'est pas rentable.

$VAN > 0 \rightarrow$ Projet rentable financièrement, créateur de valeur.

$VAN < 0 \rightarrow$ projet non rentable financièrement, destructeur de valeur.

- **Présentation mathématique :** La VAN d'un projet d'investissement se calcule comme suit :

$$VAN = \sum CF (1+t)^{-n} - I$$

Avec :

I_0 : le montant de l'investissement initial ;

CF_t : les cash-flows généré à la période ;

r : le taux minimum requis, c'est-à-dire le CMPC, considéré comme taux d'actualisation ;

t : l'année d'exploitation en cours ;

n : la durée de vie du projet d'investissement correspondra à la durée de vie économique du bien acquis.

³¹ BANCEL. F et ALBAN. R, « les choix d'investissement », Edition Economica, Paris, 1995, p.34.

³² CYRILLE Mandou, « procédure des choix d'investissement », Edition de Boeck, Paris 2009, P.35.

➤ **Avantages et limites**

- La VAN est le critère fondamental du calcul économique. Dans l'entreprise, on considère parfois qu'il n'est pas assez parlant rare qu'on préfère utiliser un ratio comme le taux moyen de rendement ou le taux de rentabilité interne (TRI)
- Utiliser la VAN oblige à déterminer un taux d'actualisation. Comme il n'y a pas toujours le consensus sur la valeur du taux de retenir et que la VAN st très sensible à cette valeur, on préfère parfois utiliser le TRI qui ne nécessite pas la fixation d'un taux.
- On reproche aussi au critère de la VAN de ne pas permettre de comparer convenablement des projets dont les montants initiaux seraient très différents. Cette critique est valable uniquement quand il y a une restriction du capital. Pour remédier à cet inconvénient, il suffit de recouvrir à l'indice de profitabilité (présenté plus loin).
- Enfin, en toute rigueur, la VAN ne permet pas de comparer des projets dont la durée de vie est très différente car pour les projets de durée plus courte, il faut envisager, en principe, un nouvel investissement. Pour répondre à cette objection, on recourt à la méthode de l'annuité équivalente et l'on choisit le projet dont l'annuité est la plus grande.

B- L'indice de profitabilité (IP)

- **Principe :** «L'indice de profitabilité ou taux d'enrichissement relatif (TER) est le rapport entre la valeur actuelle des flux de trésorerie espéré et la valeur actuelle du montant investi»³³. Ce critère répond au principe de compensation sous forme d'un ratio proche de 1.
- L'indice de profitabilité mesure la valeur créée par unité de ressources consommée. Il faut accepter les projets pour lesquels l'indice de profitabilité est plus élevé jusqu'à épuisement de la ressource sur laquelle pèse la contrainte. Il peut être utilisé chaque fois qu'une ressource indispensable à un projet est limitée : le nombre de camions d'une entreprise de transport³⁴.
- **Règle de décision :** En termes d'analyse, l'IP peut être supérieur ou inférieur à l'unité. Lorsqu'il est supérieur à 1, l'IP suggère un investissement rentable financièrement,

³³ CYRILLE Mandou, Op.cit, p.37.

³⁴ Jonathan Berk et autres, « Finance D'Entreprise », p.181

créateur de valeur. Inversement, un IP inférieur à 1 suggère un investissement financièrement non rentable, destructeur de valeur.

$IP > 1$ projet rentable financièrement, créateur de valeur

$IP < 1$ projet non rentable financièrement, destructeur de valeur

L'indice de profitabilité mesure la productivité de l'investissement par unité investie au-delà du taux minimum requis r (le CMPC). Il sert donc à établir une comparaison entre différents projets d'investissement et à sélectionner celui qui maximise la création de valeur par unité investie, c'est-à-dire celui qui possède l'IP le plus élevé. En d'autres termes, l'IP présente tous les avantages de la VAN et constitue en plus un indicateur relatif, car mesurant l'enrichissement par unité investie, il est également qualifié de taux d'enrichissement relatif (TER). A titre d'exemple deux projets dont l'un représente un IP égal à 1.10 et l'autre 1.05 donc on choisit le projet A étant préférable.

➤ Présentation mathématique

$$IP = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t(1+r)^{-t}}{I_0} \quad \text{Ou encore : } IP = 1 + \frac{VAN}{I_0}$$

- **Avantage et limites :** S'il n'y a pas de restriction en capital, il est préférable d'utiliser le critère de la VAN pour sélectionner le meilleur projet dans une liste car l'indice de profitabilité peut éliminer un projet très rentable uniquement par ce que il est fortement capitalistique (investissement dont le montant initial est important comparativement à la fortune de l'investisseur). En revanche, si les capitaux sont limités (ex : entreprise fortement endettée ne pouvant pas emprunter une somme importante), l'IP est le critère le mieux adapté.

C- Le taux de rendement interne (TRI)

Selon Jonathan Berk et autres, « Tout investissement dont le taux de rentabilité interne dépasse le coût du capital doit être réalisé. Tout investissement dont le taux de rentabilité interne est inférieur au coût du capital doit être refusé »³⁵.

- **Principe :** « Le taux de rendement interne (ou Internal Rate of Return) est le taux d'actualisation K qui annule la VAN ou rend l'IP égal à l'unité »³⁶. Ce critère répond au principe de compensation sous forme de ratio exprimé en pourcentage.

³⁵Jonathan Berk et autres, « Finance D'Entreprise », Pearson Education, France 2008, P.170

- **Règle de décision :** En terme d'analyse, le TRI peut être supérieur ou inférieur au taux minimum requis r . Lorsqu'il est supérieur au CMPC, l'investissement est financièrement rentable, créateur de valeur. Dans le cas contraire, l'investissement est financièrement non rentable, destructeur de valeur.

$TRI > r$ projet rentable financièrement, créateur de valeur.

$TRI < r$ projet non rentable financièrement, destructeur de valeur.

- On ne met en œuvre que les projets présentant un TRI supérieur ou égal aux taux d rendement exigé par un investisseur ;
 - Pour les projets de même taille et mutuellement exclusifs, on retient celui qui affiche le TRI le plus élevé.
- **Présentation mathématique :** c'est le taux qui annule la VAN, il s'exprime par l'équation suivante : $I_0 + \sum_{t=1}^n cf(1 + TRI)^{-n} = 0$
- **Avantage et limites :** Le TRI présente l'avantage d'être une donnée uniquement liée au projet étudié. Il synthétise en effet l'ensemble des caractéristiques qui lui sont propre (montant de l'investissement, recettes et dépenses) et contrairement à la VAN, n'est pas tributaire d'un taux d'actualisation. Cependant, un certain nombre de critiques peuvent être formulées à l'encontre de ce critère. Nous en donnons les principales :
- Le TRI est avant tout une solution mathématique d'une équation actuarielle n'a pas de signification financière réelle ;
 - La méthode du TRI repose sur l'hypothèse de réinvestissement des flux financiers de la période d'exploitation à ce même taux. Cette hypothèse s'avère irréaliste lorsque le TRI d'un projet est nettement plus élevé que les taux d'intérêt en vigueur ;
 - Possibilité d'existence de taux multiple qui rend ce critère inutilisable.

D- Délai de récupération actualisé

- **Principe :** « Cet indicateur équivaut à la durée-en année- nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisés »³⁷.
- **Règle de décision :** Dans le cas du DRA, ces règles sont une fois encore facilement applicables :

³⁶ CYRILLE Mandou, Op.cit, p.37.

³⁷ CHRISSOS.J et GILLET.R, « décision d'investissement » 3^{ème} Edition, France, 2003, P.161.

- On ne met en œuvre que les projets présentant un DRA inférieur à la durée de vie économique du projet.

Pour les projets du même taille et mutuellement exclusifs, on retient celui qui affiche le DRA le plus court.

➤ **Présentation mathématique** : Le DR est présenté par la formule suivante :

$$I_0 = \sum_{t=1}^{DR} \frac{CF}{(1+r)^t}$$

➤ **Avantages et limites**

- Notion simple et intuitive ;
- Critère intégrant de façon satisfaisante les risques technologiques, politiques et économiques ;
- Critère intégrant la contrainte de liquidité
- Critère favorisant systématiquement une vision courte de l'investissement ;
- Critère pouvant déboucher sur une stratégie d'attente, voire de non investissement ;

Poussée à l'extrême, la logique du DRC conduit l'investisseur à ne pas investir, pour être ainsi sûr de récupérer rapidement son investissement. Finalement, le DRC n'est pas une mesure de rentabilité. Aussi, doit-il être utilisé avec prudence.

.

1.3. Les critères complémentaires : Afin de surmonter les difficultés rencontrés lors de l'application des critères sans et avec actualisation, telle que la difficulté de comparer plusieurs projets dont la durée de vie et la taille sont différentes, et aussi lors la préparation des flux de trésorerie sur la durée de vie du projet très différente, les financiers ont alors établis certains critères appelés «critères complémentaire». Parmi ces derniers on distingue :

- **La VAN sur un horizon commun** : «Lorsque les projets d'investissement exclusifs les uns des autres ont des durées de vie différentes, les projets comparer sur la base d'une durée de vie commune correspondant au plus petit commun multiple de leurs durées de vie considérées»³⁸.
- **L'annuité équivalente (AE)** : «Elle consiste à déterminer le montant des flux de trésorerie annuels constants perçue pendant la durée de vie du projet dont la

³⁸ MOURGUE. N, « le choix des investissements dans l'entreprise », Edition Economica, France, 1994, p.42.

valeur actualisées au taux de rendement requis pour le projet égale à la VAN de celui-ci»³⁹. Il s'agit de trouver l'annuité équivalente, tel que :

$$VAN = \sum_{k=1}^n \frac{a}{(1+t)^k} \quad , \quad a = \frac{VAN}{\sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+t)^k}}$$

L'investissement le plus rentable est celui qui présente l'annuité équivalente la plus importante.

1.4. Les critères intégrés (critère globaux) : L'utilisation de ces critères se fait, lorsqu'il y a une situation de conflit entre les critères VAN et TRI en présence de projet dont la taille, la durée de vie ou les profits des flux sont différents. Ces critères appelés aussi « critères globaux » permettant de prendre en compte l'existence de l'opportunité de réinvestissement des flux du projet à un taux correspondant aux opportunités d'investissement qui s'offrent à l'entreprise aux différentes dates auxquelles les flux sont dégagés. On distingue :

- **La VAN globale (VANG) :** En gardant l'hypothèse de réinvestissement des flux économique au taux réaliste, on peut dire que la (VANG) « est la différence entre la valeur actuelle de la valeur acquise des flux et le montant de l'investissement de départ »⁴⁰. Elle se calcule comme suit :

$$VANG = A(1+t)^n - I_0$$

Tel que :

n : durée de vie du projet, **t :** taux d'actualisation, **I₀ :** investissement initial

A : valeur acquise par les flux intermédiaire à l'échéance

$$A = CF_1(1+t)^{n-1} + CF_2(1+t)^{n-2} + \dots + CF_n$$

- **Le TRI global (TRIG) :** «Le taux de rentabilité interne globale est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital investi et la valeur acquise des flux »⁴¹. Il correspond au taux d'actualisation qui rend équivalent la valeur acquise A et l'investissement initial I₀

$$I_0 = A(1 + \text{TRIG})^{-n}$$

$$\text{Donc:} \quad \text{TRIG} = \sqrt[n]{\frac{A}{I_0}} - 1$$

³⁹KOEHL. J, op.cit, P.42.

⁴⁰ COMPTALLIA, « finance d'entreprise, la politique d'investissement », Edition Dunod, Paris, p29.

⁴¹GARDES. N, « finance d'entreprise », Edition d'organisation, Paris 2006.

- **L'IP global (IPG):** Il est obtenu en divisant la valeur actuelle de la valeur acquise par les cash-flows sur l'investissement initial I_0 .

On obtiendra alors :

$$IPG = \frac{A(1+t)^{-n}}{I_0}$$

2. Les critères de sélection en avenir incertain

La problématique d'évaluation dans une économie incertaine, repose sur des anticipations sur l'avenir entaché d'incertitude et de risque. Ces derniers expriment le degré de déviation entre l'estimation et la réalisation des variables explicative d'une décision. On distingue deux situations : une situation risquée (avenir probabilisable) et une situation incertaine (incertitude absolue).

2.1. Evaluation de la rentabilité en avenir probabilisable

L'avenir probabilisable se définit comme une situation dont on peut à priori déterminer la loi de distribution des probabilités de différents résultats. Selon le modèle «espérance-variance», l'évaluation et le choix des projets d'investissement s'effectuent sur la base de deux critères à savoir : l'espérance mathématique et la variance ou l'écart type et l'arbre de décision.

A- L'Espérance de la VAN

- **Principe :** «La rentabilité espérée sera obtenue en calculant l'espérance mathématique de la VAN qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre»⁴².

- **Règles de décision :**

En cas de projets indépendants, on retient tout projet dont $E(VAN) > 0$. En cas de projet mutuellement exclusifs dont $E(VAN) > 0$, on retient le projet qui présente $E(VAN)$ la plus élevée.

- **Présentation mathématique :** L'espérance mathématique de la VAN est représentée par la formule suivante :

$$E(VAN) = \sum_{t=1}^n P_t VAN_t$$

Avec :

⁴²HUTIN Hervé, « toute la finance », Edition Organisation, France, 2005, P.352.

E : espérance mathématique

t : éventualité possible pour la réalisation

n : la dernière éventualité possible

p_t : probabilité de réalisation de la VAN_j tel que :

VAN_t : la VAN du projet de la t^{ème} éventualité.

Si l'on se réfère aux cash-flows, on aura la formule suivante :

$$E(VAN) = \sum_{t=1}^n \frac{E(CF_t)}{(1+r)^t}$$

Avec:

r: le taux libre de risqué

n : la durée de vie de l'investissement

E(CF_t) : l'espérance de cash-flow à la période t.000

B- La variance ou l'écart type de la VAN

➤ **Principe** : La variance V(VAN) et l'écart type σ (VAN), sont les mesures habituelles de la dispersion autour de l'espérance mathématique (ou moyenne) des cash-flows. Plus l'écart type, plus les VAN possibles ont tendance à différer de la VAN espérée. Donc le risque du projet est grand.

➤ **Règles de décision**

- Dans le cas des projets indépendants, on favorise le projet ayant un risque inférieur à une norme fixé à l'avance.
- Dans les cas des projets mutuellement exclusifs, remplissant la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé, c'est-à-dire, le projet dont l'écart type est inférieur.
- Dans le cas des projets concurrents, ayant la même VAN espérée, on opte pour le projet qui présente le risque (écart type) le plus faible. A l'inverse, si les projets concurrents présentent des risques égaux, on retient celui présentant la plus grande VAN espérée.

Un investisseur peut accepter un projet plus risqué à condition qu'il soit plus rémunérateur ; tout dépend de son aversion au risque, et de sa capacité à assumer un risque supplémentaire pour une espérance de gain plus élevé.

➤ **Présentation mathématique** : On calcule la variance de la VAN comme suit :

$$V(VAN) = \sum_{t=1}^n p_t (VAN_t - E(VAN))^2$$

En termes de cash-flow :

$$V(VAN) = \sum_t V(CF_t) (1+i)^{-2t}$$

Par définition, l'écart type est la racine carrée de la variance, alors :

$$\sigma(VAN) = \sqrt{V(VAN)}$$

2.2. L'évaluation en avenir non probabilisable

Fréquemment, les effets d'une décision d'investissement sont statiquement inconnus. Comme il est difficile de choisir le meilleur projet dans une liste de projets présélectionnés, quelques méthodes qui permettent d'aborder le domaine des choix stratégique en faisant intervenir un environnement actif sont détaillées ci-après.

2.2.1. Le critère de Laplace

C'est une méthode qui consiste à calculer la moyenne arithmétique des gains pour chaque stratégie et de retenir la stratégie qui présente la moyenne la plus élevée (la plus rationnel). Ce critère sera présenté par la valeur de, $E(VAN)$.

Ce critère sera présenté par la valeur de, $E(VAN)$

Avec :

$$E(VAN) = \frac{1}{m} \sum_{t=1}^n VAN_t$$

t : événement n^o t ;

m : le nombre d'événement.

2.2.2. Le critère de Wald ou Maximin (maximum des minimums)

C'est le critère du décideur prudent, qui a pour objectif de minimiser les pertes éventuelles. C'est choisir le résultat (le gain) le plus faible de chaque stratégie de production de la matrice de gain et de choisir la stratégie qui correspond au résultat le plus élevé⁴³.

2.2.3. Le critère du maximas

Selon DELAHAY, « C'est le critère du décideur optimiste, non-averse aux risques, privilège le gain (au détriment de la sécurité), il correspond à un comportement offensif et risqué »⁴⁴.

2.2.4. Le critère de minimax (Savage)

C'est un critère qui oblige à construire une nouvelle matrice, la matrice des regrets conditionnels. Le regret ou manque à gagner est la différence entre performance maximale pouvant être obtenue dans le cadre d'un scénario donnée et celle qui est obtenue pour ce même scénario compte tenu de la décision retenue⁴⁵.

2.2.5. Le critère d'Hurwicz

Ce modèle identifie le projet qui rend maximale le résultat moyen (moyen pondérée des valeurs minimales et maximales des projets). On sélectionne alors pour chaque stratégie le gain maximum et le gain minimum auxquels on affecte des probabilités. Alors, la moyenne est égale à :

$$E(VAN) = B(VAN \text{ max}) + (1-B) VAN \text{ min}$$

Section 2 : Les sources de financement des investissements et risques

Le financement est un facteur très important lors du processus décisionnel. Il arrive souvent que pour cause de manque de moyens financiers, les investisseurs soient contraints de réduire la taille de leur projet, ou encore d'opter pour des projets qui consomment moins de

⁴³OGIEN .D, « Gestion financière de l'entreprise », Edition Dunod, Paris, 2008, p .100.

⁴⁴DELAHAY.B. A, « Gestion financière », 12^{ème} Edition, Paris, 2003, p.148.

⁴⁵REZOUG .N, « Analyse des projets d'investissement », Université de Bejaia, Option : Analyse économique 2008 /2009.

fonds. Face à ces difficultés financières, l'investisseur se trouve dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de modes de financement.

1. les sources de financement

Il y a deux mode de financement :

1.1. Financement interne

1.1.1. Le financement par fonds propres

Le financement d'un investissement avec les ressources propres de l'entreprise est fait essentiellement par les trois éléments :

1.1.1.1. L'autofinancement

- **Définition :** L'autofinancement est le financement des investissements par les moyens propres de l'entreprise, c'est la ressource qui provient de l'activité de l'entreprise et conservée par elle.

L'autofinancement est « *le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes* »⁴⁶. L'autofinancement 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.

Donc, l'autofinancement est le résultat de la différence entre la CAF et les dividendes⁴⁷ :

Autofinancement = CAF – Dividendes

Ressource interne disponible après rémunération des associés

- **La capacité d'autofinancement (CAF) :** La capacité d'autofinancement (CAF) représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de

¹⁸Conso .P et Hamici. F : « *Gestion financière de l'entreprise* » ED, DUNOD, Paris, 2002, P .24 .

¹⁹Caroline Selmer, Toute la fonction finance, édition Dunod, Paris, 2006, P 107.

l'exercice, du fait de ses opérations courantes. La capacité D'autofinancement «CAF » est calculée selon deux méthodes :

- **Calcul de la CAF par la méthode additive (à partir du résultat net de l'exercice)⁴⁸:**

Tableau 05 : La CAF par la méthode additive

	Résultat net de l'exercice
+	Dotations aux amortissements et aux provisions exploitation
+	Reprises sur amortissements et provisions exploitation, financières, exceptionnelles
-	Subventions d'investissement virées au compte de résultat
+/-	Produits des cessions d'éléments d'actif
+	Valeur comptable nette des éléments d'actif cédés
-	Capacité d'autofinancement

- **Calcul de la CAF par la méthode soustractive (à partir de l'excédent brut d'exploitation)⁴⁹ :**

Tableau 06 : La CAF par la méthode soustractive

	Excédent(ou insuffisance) brut(e)d'exploitation
+	Transferts de charges d'exploitation
+	Autres produits d'exploitation
-	Autres charges d'exploitation
+/-	Quotes-parts d'opérations faites en commun
+	Produits financières
-	Charges financières
+	Produits exceptionnelles
-	Charges exceptionnelles
-	Impôts sur bénéfices
=	Capacité d'autofinancement

²⁰Isabelle Chambost et TheiryCuyaubère, Gestion financière, 4^{ème}édition Dunod, Paris, 2008, P 34.

²¹Charreaux, Finance d'entreprise, 2^{ème} édition EMS, Paris, 2000, P 95.

1.1.1.2. La cession d'éléments d'actif

Elles peuvent résulter d'un renouvellement normal des immobilisations, de la nécessité d'utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage (cessions des participations ou filiales marginales par rapport aux métiers dominant qu'elle exerce).

1.1.1.3. L'augmentation du capital

Ce mode de financement est plus rare car il est plus difficile de trouver de nouveaux apporteurs de fonds que de puiser dans ses propres ressources. (Capital risque : pour des PME en forte croissance grâce à des innovations technologiques). Elle permet de financer le développement de l'entreprise (investissements nouveaux) ou en cas de perte, rétablir une situation financière saine (émission de titres, introduction en bourse), capital risque (organisme financier).

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.

1.1.2. Le financement par quasi-fonds propres

Nous rangeons sous cette rubrique des titres qui ont, à la fois, le caractère d'une action et celui d'une créance, nous distinguons :

1.1.2.1. 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.

1.1.2.2. Les prêts participatifs

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

1.1.2.3. 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.

1.1.2.4. 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.

1.1.2.5. Les subventions d'investissement

La subvention représente l'acquisition gratuite d'un actif. L'Etat utilise ce mécanisme pour favoriser la réalisation de certains investissements ou innovations technologiques⁵⁰.

1.2. Financement externe

Le financement d'un projet d'investissement par l'endettement

1.2.1. Le financement par endettement

Cette source de financement peut être scindée en trois catégories : les emprunts auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires et le crédit-bail.

1.2.1.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

A L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers, ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement.

1.2.1.2. Les emprunts obligataires

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est, dans ce cas, le mode de financement adéquat. Il consiste d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier. Le titre émis est appelé obligation, le porteur est l'obligataire.

1.2.1.3. Le crédit-bail (leasing)

Lorsque l'entreprise n'a pas les moyens nécessaires pour acquérir des biens mobiliers ou immobiliers par ses propres fonds, elle peut demander à une société spécialisée de lui louer l'immobilisation, en assortissant ce contrat de location avec une promesse de vente. L'échéance du contrat de location, trois options sont possibles, à savoir⁵¹ :

— L'achat du bien loué moyennant un prix convenu au départ ;

⁵⁰Robert Houdayer, Evaluation financière des projets, 2ème édition Economica, Paris, 1999, P 205.

⁵¹Patrice. V : « Gestion financière : analyse financière-analyse prévisionnelle », Ed Attol, Paris, 2004 P. 82.

- Le renouvellement éventuel de la location pour une durée courante ;
- La restitution pure et simple du bien.

Quelques contrats sont à court terme et peuvent être interrompus pendant la durée du contrat au gré du bénéficiaire. Ils sont, généralement, connus sous le nom de crédit-bail d'exploitation. D'autres, portent sur la quasi-totalité de la durée de vie économique de l'actif et ne peuvent pas être résiliés, sauf si le loueur est indemnisé de toutes ses pertes, ils sont appelés crédit-bail en capital, financier ou encore à remboursement total.

2. Les Risques

Les risques existent à tous les niveaux, au sein du projet ou de son environnement. Dans le cadre des relations entre projet et environnement, cette approche se caractérise par une internalisation des éléments de risques liés à l'environnement. Ces risques vont se manifester par des coûts supplémentaires non prévus ou par un arrêt fatal du projet en relation, ou non, avec la rentabilité.

2.1. Les risques liés aux projets d'investissement

Les risques existent à tous les niveaux, au sein du projet ou de son environnement. C'est pourquoi la détection des risques fait maintenant partie des préoccupations de la gestion des entreprises.

2.1.1. Définitions du risque

La notion du risque est inséparable de celle de rentabilité et de flexibilité. Le résultat de l'entreprise est soumis aux aléas qui accompagnent son action dans tous les domaines de l'activité de production et de distribution. Ce risque inhérent à toute activité économique se traduit par la variabilité du résultat. Il affecte la rentabilité de l'actif et par voie de conséquence celle du capital investi. Selon F.KNIGHT, le risque est défini comme une situation dans laquelle une distribution de probabilité peut être affectée à différents événements futurs.

2.1.2. Les catégories de risque

La notion de risque en finance se rapproche de celle de l'incertitude, le risque dans sa dimension générale recouvre tout événement susceptible d'empêcher une organisation de réaliser ses objectifs ou de maximiser ses performances. Les risques sont nombreux On peut distinguer :

2.1.2.1. Le risque d'exploitation, le risque financier et de trésorerie

Ce risque⁵² est lié à l'incertitude des rendements d'exploitation, mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres susceptibles d'entraîner une mise en liquidation ou, au contraire d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation de capital.

2.1.2.2. Le risque de taux d'intérêt

Il y a le risque de voir la rentabilité d'un établissement se dégrader par une évolution défavorable des taux d'intérêt. Par exemple, le taux réescompte est de 7% alors qu'une banque décide d'octroyer un crédit à moyen terme à un taux fixe de 8%. Si le premier taux passe à 9% (augmentation de 2%), la banque, en vue de refinancement, se trouve en face d'une situation où le coût des emplois est inférieur au coût des ressources. Ainsi, la banque subit une perte minimale de 1%.

2.1.2.3. Le risque structurel

Le risque structurel est déterminé par la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans la mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits et ainsi faire face à ses charges structurelles.

2.1.2.4. Le risque décisionnel

Ce type de risque découle généralement de l'insuffisance de la qualité des informations recueillies par l'entreprise en vue de prendre une décision bien précise en matière d'investissement. Il est encouru lors de prise de décision par les acteurs de l'entreprise. Il se décompose en trois risques : le risque pré décisionnel lié à la qualité des informations disponibles, le risque d'opportunité généré par les conséquences de la décision prise et le risque post décisionnel ou risque de non-satisfaction par rapport aux attendus initiaux.

2.2. Les autres types de risques

On peut distinguer :

2.2.1. Le risque de liquidité

Ce risque se réalise suite à des décalages entre les entrées et les sorties de liquidité⁵³. Il est défini aussi comme l'impossibilité à un moment donné de faire face à des échéances de trésorerie :

- Soit parce que, du fait d'une crise financière, il est très difficile de liquider dès l'actif sauf aux prix de très importantes pertes de valeur.

⁵²HOUDAYER (R.), Op, Cit, P.190 et 191.

⁵³VERNIMMEN (P.) et all, « Finance d'entreprise », Edition Dalloz, 10ème Édition, Paris, 2012, P.112.

- Soit parce que l'entreprise n'a plus d'actifs pouvant être transformés immédiatement en trésorerie mobilisable ;

2.2.2. Le risque de solvabilité

C'est le risque pour un créancier de perdre définitivement sa créance dans la mesure où l'emprunteur ne peut pas, même en liquidant l'ensemble de ses avoirs, rembourser la totalité de ses engagements, les traders parlent de « risque de contrepartie ».

2.2.3. Le risque de change

Il s'agit du risque de voir la rentabilité d'un établissement se dégrader. Il existe lieu entre risque de change⁵⁴ et risque de taux puisque dans une opération de change à terme l'achat ou vente de devises du comptant donne naissance du risque de change. Les entreprises multinationales sont confrontées en permanence au risque de variation des taux de change. Les entreprises disposent de deux outils pour se couvrir contre ce risque : les contrats forward et les options.

2.2.4. Le risque réglementaire

Le changement de loi ou de réglementation peut influencer directement sur la rentabilité d'un secteur économique (produits pharmaceutiques, banque, assurance, énergie...etc.).

2.2.5. Les risques naturels

La famille des risques naturels se compose du risque avalanche, du risque cyclonique, du risque feux de forêt, du risque inondation, du risque mouvement de terrain (ou géologique) et du risque volcanique. Une personne cherchant des informations simples et complètes sur ces phénomènes pourra se reporter aux publications du Ministère de l'Aménagement du territoire et de l'Environnement, en particulier.

2.2.6. Risques de production

Ils correspondent au risque que les matières premières ne soient pas livrées à temps.

2.3. Différentes natures de risque

Parmi les natures du risque, on peut citer :

2.3.1. Le risque de marché

Le risque de marché⁵⁵ est le risque qui survient à la suite de perte qui peut résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille. Les risques de marché portent sur le volume et les prix. Ils peuvent provenir :

⁵⁴BERK (J.) et DEMARZO (P.), Op, Cit, P.975.

⁵⁵TAVERDET-POPIOLEK (N.), Op.cit. P.65.

- D'une politique commerciale inadéquate.
- De la détérioration des conditions de marché.
- D'une mauvaise évaluation des besoins.

2.3.2. Le risque de crédit (ou de contrepartie)

Les risques de crédit font référence à l'incapacité ou à la volonté d'un client à respecter ses obligations et engagements financiers. Ce risque découle généralement de la dégradation financière d'un emprunteur, qui accroît donc ce défaut de remboursement. S'il était à l'origine une préoccupation pour les seules institutions bancaires, il concerne pourtant toutes les entreprises, à travers les créances qu'elles accordent, et également les prêts à court terme. Ce risque est en effet lourd de conséquences pour toute entreprise : toute dette non remboursée est économiquement une perte sèche que supporte le créancier, qui se répercute sur le résultat de l'entreprise.

2.3.3. Le risque opérationnel

C'est les risques d'ordre organisationnel la banque doit contrôler le système d'octroi de crédit afin d'éviter de provoquer une dérive de risque de crédit.

3. Les garanties

Si le risque se concrétise, de pouvoir Sortir de l'affaire à tout moment sans trop de pertes. On peut distinguer : les suretés personnelles et les suretés réelles.

3.1. Les garanties personnelles

Dans certains cas, on exige la caution de dirigeants qui présente un double avantage les garanties personnelles sont constituées par des droits de créances sur des personnes et sur Leur bien propre. La valeur de ces garanties est liée à la solvabilité des personnes qui les donnent. Il s'agit généralement des cautions et avals de tiers. On distingue :

3.1.1. Le cautionnement

Bien que régi par les dispositions du code civil, force est de constater que le cautionnement est un contrat instituant une garantie personnelle au débiteur d'une obligation, une tierce personne, appelé caution, s'engageant à payer le créancier en ses lieu et place en cas de défaillance de sa part ».on peut distinguer deux types de cautionnement : caution simple et caution solidaire.

3.1.1.1. La caution simple

Selon GUY CAUDAMINE JEAN MONTIER,« Le cautionnement simple implique l'obligation pour le créancier de poursuivre le débiteur principal avant de se retourner contre

le caution. »⁵⁶. La caution simple n'est obligée de payer qu'en cas de défaillance du créancier principal. Elle peut, en effet exiger que le créancier préalablement les biens du débiteur. Cela signifie que la caution peut, dès les premières poursuites engagées contre elle, imposer au créancier qu'il mette d'abord en œuvre toutes mesures d'exécution à l'encontre du débiteur.

3.1.1.2. La caution solidaire

Comme le cautionnement solidaire il implique la renonciation de la caution aux bénéfices de discussion et de division avec extension de la solidarité aux héritiers de la caution. Les banques pratiquent exclusivement le cautionnement solidaire. L'analyse de la surface patrimoniale et financière de la caution doit être faite avec le plus grand soin et en prenant notamment en considération le régime matrimonial de la caution et de son conjoint⁵⁷.

3.1.2. L'aval

L'aval « est une garantie de paiement fournie par un tiers ou par un signataire d'un effet commerce, lettre de change, billet à ordre, chèque, qui s'engage à en payer le montant en totalité ou en partie à son échéance, en cas de défaillance du débiteur principal dont il est le garant. L'engagement du donneur d'aval est identique à celui d'une caution solidaire »⁵⁸. Selon l'article 409 du code de commerce il constitue l'engagement d'une personne de payer le montant total ou une partie d'une créance manifestée par un effet de commerce. En d'autres termes c'est l'obligation que prend une personne (avaliste ou avaliseur) de payer un effet de commerce à l'échéance, au lieu et place du débiteur (avalisé) L'aval est exprimé par la signature de l'avaliseur au recto du papier commercial ou sur un acte séparé, suivie de la mention « **Bon pour aval** ». Il doit, également, porter l'objet de l'engagement du garant (engagement d'un paiement total ou partiel du montant de l'effet).

Contrairement à la caution, l'avaliste est toujours solidaire. Par contre, à l'instar du cautionnement, l'aval est un acte consensuel qui doit être rédigé par écrit.

3.2. Les garanties réelles

La banque sollicitera les garanties réelles sous les formes de l'investissement dans le cas de matériel de l'entreprise ou l'hypothèque, les garanties réelles consistent, dans l'affectation d'un bien en garantie d'une dette, que ce bien appartienne au débiteur lui-même ou à un tiers, auquel cas la sûreté est juridiquement appelée cautionnement réel. Il arrive aussi qu'une

⁵⁶GUY CAUDAMINE JEAN MONTIER, «Banque et marchés financiers », Ed, ECONOMICA,1998, page 160.

⁵⁷ Idem, page 160

⁵⁸ Idem, page 161

caution appuie, de son engagement personnel. Le code civil classe parmi les sûretés réelles : l'hypothèque, le nantissement et le gage.

3.2.1. L'hypothèque :

L'hypothèque est un droit réel sur les immeubles affectés à l'acquittement d'une obligation, elle est de sa nature indivisible et subsiste en entier sur tous les immeubles affecté, sur chacun et sur chaque portion de ces immeubles. Le contrat d'hypothèque est le contrat par lequel le créancier acquiert sur un immeuble affecté au paiement de sa créance, un droit réel qui lui permet de se faire rembourser par préférence aux créanciers inférieurs en rang, sur le prix de cet immeuble en quelque main qu'il passe. L'hypothèque est un droit réel sur les immeubles affectés à l'acquittement d'une obligation.

Néanmoins, il n'y a pas dessaisissement du propriétaire du bien, et conserve le droit d'user, de jouir et de disposer du bien. L'efficacité de l'hypothèque réside dans le fait que le banquier hypothécaire a le droit de saisir et de vendre le bien hypothéqué, s'il n'est pas payé à échéance, et d'exercer un droit de suite et de préférence sur le prix¹⁷ si le débiteur vend par anticipation l'immeuble en question. L'hypothèque peut être constituée en vertu d'un acte authentique (hypothèque conventionnelle), d'un jugement (hypothèque judiciaire) ou de la loi (hypothèque légale). Ainsi, selon le mode de constitution, il existe trois sortes d'hypothèques.

- **L'hypothèque conventionnelle :** Elle est issue d'un contrat par lequel le débiteur consent à son créancier une garantie hypothécaire. L'hypothèque conventionnelle est celle qui résulte d'un contrat (une convention) entre le débiteur et le créancier (la banque). Cependant, pour être valide, celle-ci nécessite un acte notarié. Elle doit être établie en vertu d'un acte authentique et inscrite, obligatoirement, auprès de la conservation foncière pour assurer l'opposabilité des droits du banquier aux tiers. Cette inscription fixe, également, le rang de l'hypothèque.
- **L'hypothèque légale :** Selon l'article 19 de la loi du 10 juillet 1965 attribue au syndicat des copropriétaires une hypothèque légale sur le lot du copropriétaire qui ne règle par les charges de copropriété lui incombant.
- **Les hypothèques judiciaires :** L'hypothèque judiciaire peut être autorisée provisoirement par le juge de l'exécution par voie d'ordonnance prononcée à la requête du créancier qui justifier que sa créance est fondée en son principe et que son recouvrement semble en péril.

3.2.2. Le gage

Selon L'article 188 du code civil stipule : « les dettes du débiteur ont pour gage tous ses biens. A défaut d'un droit de préférence acquis conformément à la loi, tous les créanciers sont traités de ce gage, sur le même pied d'égalité »⁵⁹.

3.2.3. Le nantissement

Le nantissement «est l'acte par lequel le débiteur remet au créancier un bien en garantie de sa créance si le bien remis en garantie est meuble, on parle de gage »⁶⁰. Selon l'article 948 du Code Civil : le nantissement est un contrat par lequel une personne s'oblige, pour la garantie de sa dette ou de celle d'un tiers, à remettre au créancier ou à une autre personne choisie par les parties, un objet sur lequel elle constitue au profit du créancier un droit réel en vertu duquel celui-ci peut retenir l'objet jusqu'au paiement de sa créance et peut se faire payer sur le prix de cet objet en quelque main qu'il passe par préférence aux créanciers chirographaires et aux créanciers inférieurs en rang Le nantissement est constitué par un contrat. Il est, sauf disposition légale contraire, inséparable de la créance qu'il garantit faute de quoi il serait nul et non avenu.

En effet, le nantissement ne peut porter que sur les biens meubles qui relèvent de la propriété du débiteur, et contrairement à l'hypothèque, il est exploité sous plusieurs formes par les banques : nantissement avec, ou sans dépossession du débiteur du bien remis en gage entre les mains de la banque. Il existe diverses formules de nantissement, on peut citer les formes les plus usitées :

- Nantissement du fonds de commerce ;
- Nantissement de l'outillage et du matériel d'équipements ;
- Nantissement ou gage sur véhicules ;
- Nantissement des actifs financiers ;
- Nantissement des marchés publics.

➤ **Nantissement du fonds de commerce** : Le nantissement est une garantie sans dépossession, consentie sur certains éléments compris dans le fonds de commerce. Il est indispensable que l'acte précise les éléments auxquels s'étend le nantissement, à défaut, il ne comprendra que l'enseigne, le nom commercial, le droit

⁵⁹ARNAUD DE SERVIGNY et IVAN ZELENSKO, « le risque de crédit », 2^{ème} Ed, DUNOD, paris, 2003, P99.

⁶⁰Idem, page 102

au bail, la clientèle et l'achalandage. Pour être valide, l'acte de nantissement doit être signé par le banquier et le débiteur, enregistré puis déposé au greffe du tribunal de commerce. La banque exerce un droit de préférence sur le prix et un droit de suite sur le fonds. Il peut être conventionnel ou judiciaire. Le nantissement conventionnel du fonds de commerce est un contrat par lequel un créancier (le banquier) acquiert un droit réel sur le fonds de commerce affecté en garantie. Dans le cas du nantissement judiciaire du fonds de commerce, c'est le juge qui rend une ordonnance autorisant le créancier à prendre une inscription de nantissement sur un fonds de commerce (il s'agit d'une mesure conservatoire).

➤ **Nantissement du matériel et de l'outillage :**Le nantissement du matériel et de l'outillage est également un gage sans dépossession du débiteur, constitué par acte authentique ou sous seing privé, sur l'outillage et le matériel que le banquier a financé.

➤ **Nantissement ou gage sur véhicule :**Il s'agit là aussi d'un gage qui se réalise sans dépossession, avec la particularité d'être constaté par un acte sur registre spécial ouvert à cet effet auprès de la direction (la Daïra) ayant délivré la carte d'immatriculation, communément appelée carte grise qui doit porter la mention « véhicule gagé ».

➤ **Nantissement des actifs financiers :**Le nantissement des actifs financiers notamment des bons de caisse, est un contrat par lequel, le débiteur d'un prêt remet en gage les titres qu'il détient entre les mains du créancier ou d'un tiers, convenu entre les parties. Dans ce genre de nantissement, le banquier dépossède le débiteur et doit veiller à rédiger un acte timbré et enregistré. En effet, ce type de nantissement peut être constitué selon la nature juridique des titres : par acte authentique : s'il s'agit de bons de caisse nominatifs ou par acte sous seing privé : s'il s'agit de bons de caisse anonymes.

➤ **Nantissement des marchés publics :**Ce genre concède au banquier le droit de créance sur l'Etat, dans la mesure où la sortie du crédit est assurée. Le marché est enregistré et nanti par acte sous seing privé.

En plus des sûretés citées ci-dessus, la banque peut exiger comme garantie complémentaires des délégations d'assurances dont la mise en jeu est relative à la réalisation du risque ou à la survenance d'un sinistre éventuel assuré. Il s'agit donc de : l'assurance vie,

l'assurance tous risques, l'assurance multirisque et/ou l'assurance incendie. Le contrat d'assurance doit être accompagné d' « un avenant de subrogation » au profit de la banque.

Conclusion

En conclusion, l'entreprise dans sa décision d'investissement doit opter pour une stratégie efficace. Ainsi, elle doit définir le type d'investissement qui va répondre à ses besoins indispensables à partir de critères de choix spécifiques à chaque catégorie d'investissement. Dans ce chapitre, nous avons présenté les notions suivantes : les critères d'évaluation et modes du financement bancaire des investissements et enfin les risques et les garanties. Cette étude est très importante pour que le banquier se renseigne correctement sur la situation générale d'une entreprise et aussi l'aider pour prendre une meilleure décision sur une demande de financement d'un projet d'investissement.

Chapitre III :

Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Introduction

Afin de mettre en pratique les notions développées précédemment, nous avons effectué un stage d'un mois au niveau de la BNA et plus précisément dans l'agence d'AOKAS (589). Ce chapitre comporte deux sections ; la première section est consacrée à la présentation de cette banque et de l'agence (589) et la seconde est une application des différents critères d'évaluation d'un projet d'investissement tels que la VAN, le TRI, le DR et l'IP afin d'apporter un jugement sur le degré de la rentabilité du projet qui nous a été fourni par la direction finance et comptabilité. Notre application est menée tout en respectant l'équilibre de la situation financière et les retraitements nécessaires dans ce genre d'analyse afin d'assurer une prise de décision meilleure.

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil

1. Historique

Après l'indépendance de L'Algérie, il existe un réseau bancaire qui refusait de soutenir la politique des pouvoirs publics, en matière de crédit, seules la banque centrale d'Algérie (actuellement banque d'Algérie : BA) et la caisse algérienne de développement (actuellement banque algérienne de développement : BAD) créées respectivement en 1962 et 1963, étaient en place. Pour remédier à cette situation, l'Etat décide, à partir de 1966, de prendre en main de secteur bancaire par la création de trois banques spécialisées, pour le remplacement du réseau bancaire Français défaillant :

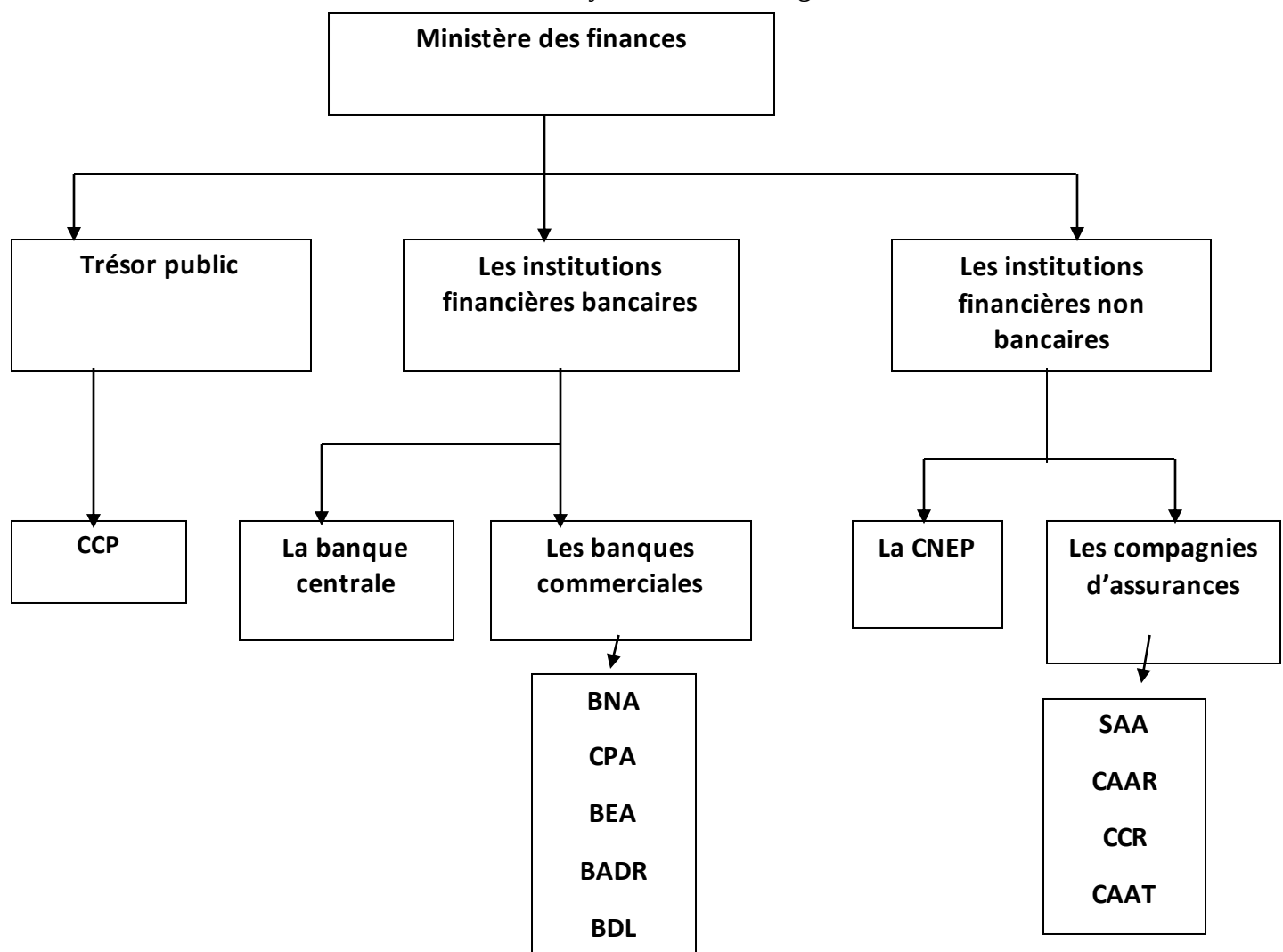
- Banque nationale d'Algérie (BNA) : créée par ordonnance en 1966, afin de répondre aux besoins financiers portant des secteurs publics et socialistes.
- Crédit populaire d'Algérie (le CPA) : créé par ordonnance en 1967, ayant pour Mission de développer l'artisanat, la pêche, le tourisme et l'hôtellerie et d'accorder des crédits aux petites et moyennes entreprises publiques ou privées.
- Banque extérieur d'Algérie (la BEA) : créée par ordonnance du 10 /10/ 1967, Ayant pour mission, le développent avec l'étranger.
- Banque nationale d'Algérie : la première banque commerciale créée en Algérie sous forme de banque de dépôt. Etait directement placée sous tutelle de l'Etat à travers de ministre des finances jusqu'à la promulgation de la loi 88-11 du 12/01/1988, date à laquelle la BNA devient entité juridique autonome, dotée du statut d'entreprise publique économique (EPE). La BNA a fait l'objet d'un premier plan institutionnel élaboré sur la base des rapports d'évaluation effectués en 1993 et 1995 par des

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

cabinets d'audit internationaux .A partir ces audits la BNA rependant aux règles universellement admise.

A l'instar des autres banques publiques, la BNA a élaboré un plan stratégique couvrant la période 2001-2005 qui s'inscrit dans le cadre de la modernisation des banques publiques, il vise principalement le développement son système informatique, la mise en place des produits monétiques, la réorganisation de son activité financière ...etc. La BNA dispose d'un réseau d'exploitation très dense réparti sur l'ensemble du territoire national. Elle compte un vaste réseau de 171 agences, regroupées dans 17 directions régionales d'explosion.

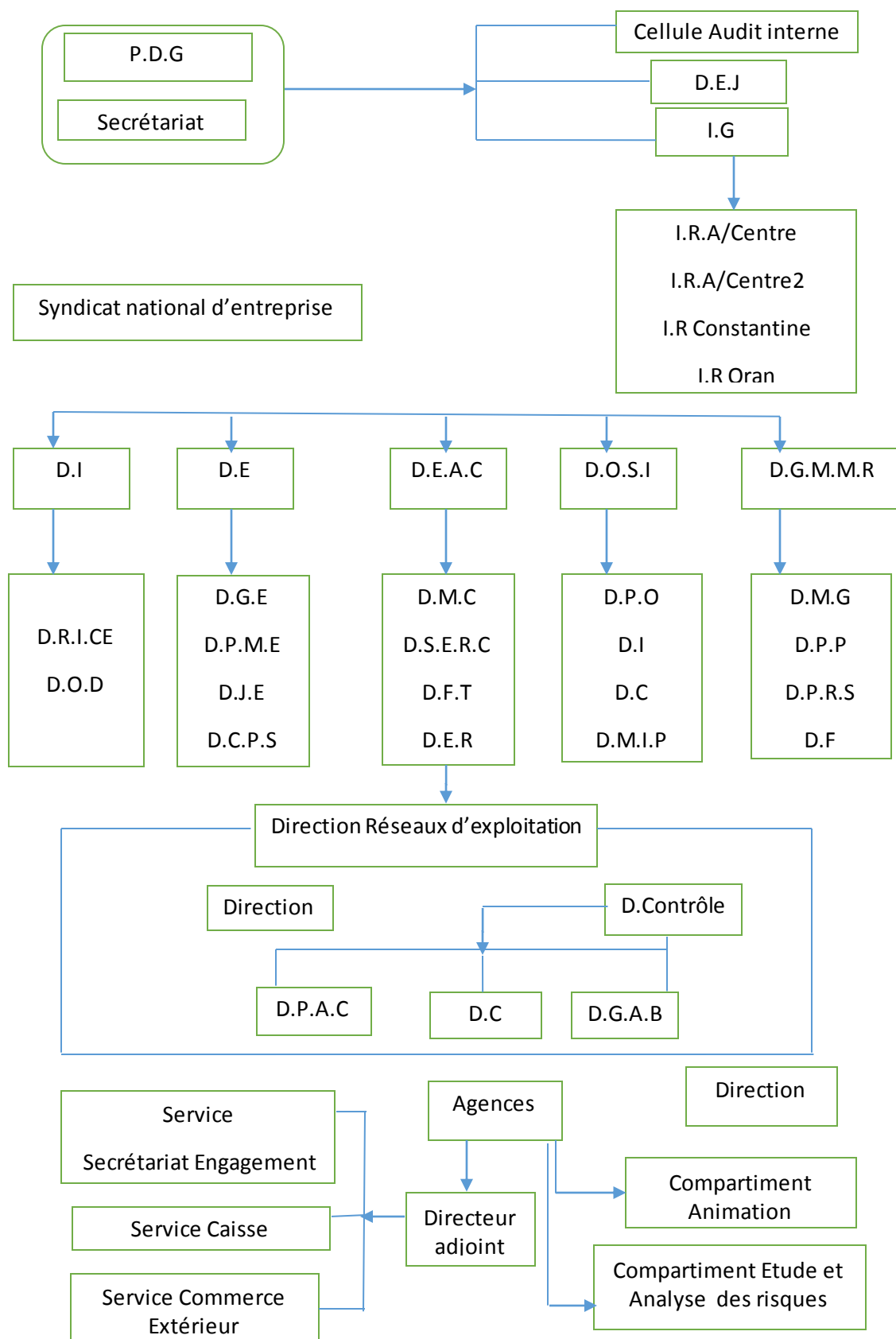
Schéma 04: Position de la BNA dans le système bancaire algérien.



Source : Le système bancaire algérien : enjeux et réalité. OPU ; 1995.

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Schéma 05: Organigramme représentatif de la BNA



Source : document de la BNA

2. Présentation de l'agence d'AOKAS (589)

Au préalable, nous jugeons nécessaire de présenter la banque nationale d'Algérie et ce par le biais de l'agence d'Aokas 589 qui nous a accueilli durant notre stage pratique. L'agence BNA n°589 est une agence de catégorie « C ». Elle a été créée en février 1993 et dont le siège est à Bejaia, au même titre que les autres agences. Elle est classée en deuxième position sur le plan de rentabilité au niveau de réseau d'exploitation. L'agence n°589 doit, par les moyens d'accueil et de traitement dont elle dispose, être en mesure de satisfaire la clientèle, quel que soit sa nature et son secteur d'activité. Le tableau suivant présente l'organisation de cette agence 589 : l'agence BNA dispose de six (06) services :

Tableau 07 : les services de la BNA 589

Les services	Leurs opérations
Service administratif	-la gestion du personnel. -la gestion des paiements, et des carrières. -la gestion des affaires et des relations de l'agence ...etc.
Service engagement	Ce service comprend trois sections : -section étude et montage des dossiers de crédit. -section secrétariat. -section placement.
Service étranger marchandise	-crédit documentaire et remise documentaire. -domiciliation et apurement des dossiers d'importation. -l'ouverture des comptes devises : versement, retraits et virements compte devise. -transfert des statistiques mensuelles destinées à la banque d'Algérie. -allocation touristique.
Service caisse	-Il effectue toute opération comportant un mouvement effectif d'espèces, il est composé de trois guichets : 1. guichet en dinar. 2. guichet devise. 3. guichet portefeuille.
Service central	-Contrôler et vérifier la conformité et régularité des opérations effectuées par le personnel durant la journée.
Service de clientèle	-L'orientation de client. -l'assurance de voyageur. -la démarche de clientèle.

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de la banque.

3. le rôle de l'agence BNA 589

L'agence joue plusieurs rôles :

- Attirer le maximum de clients pour collecter le maximum de ressources en leur proposant ses différents services.
- Rechercher le maximum de renseignements sur la clientèle qui bénéficie des lignes de crédit pour la limitation des risques que représentent ces opérations ;
- Renseigner les clients avec exactitude sur les états de leurs comptes mais dans les limites des pouvoirs dont ils disposent.

4. Le montage d'un dossier de crédit d'investissement

Dans toutes les agences de la BNA le dossier doit contenir ce qui suit :

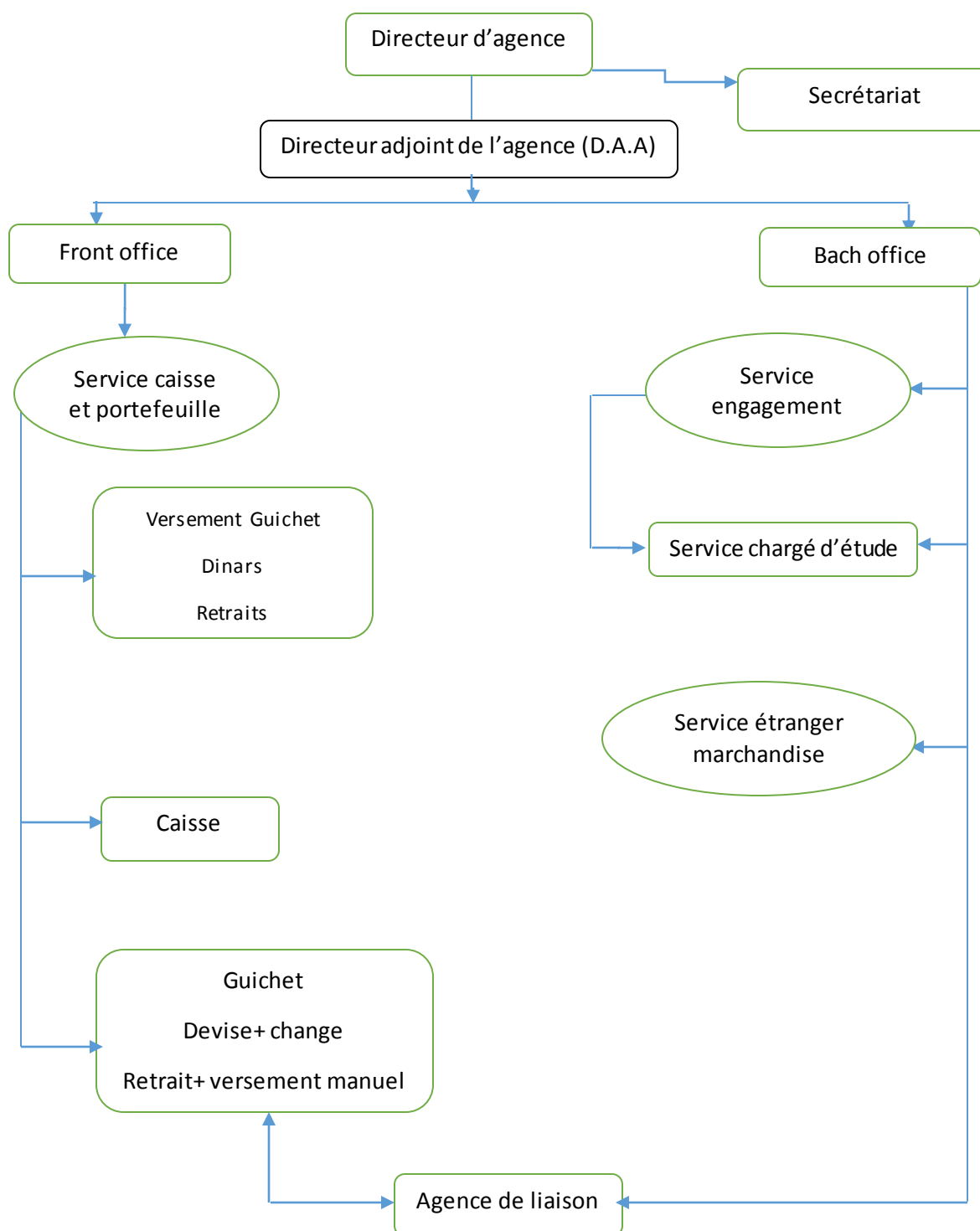
- demande signée par le client incluant : la nature des concours sollicités, leurs montants, leurs durées, leurs objectifs et les modalités de leurs remboursements ;
- statuts juridiques (personne morales) ;
- CV des dirigeants +copie des pièces d'identités ;
- attestation fiscales et parafiscales dument apurées ou le calendrier de remboursement des dus antérieurs avec l'administration fiscale ;
- registre de commerce +carte fiscale ;
- acte de propriété ou le bail de location devant abriter l'activité en vue d'une éventuelle prise en garantie ;
- étude technico-économique ;
- bilan d'ouverture et bilans prévisionnels sur la durée du prêt ;
- facture pro forma des équipements à acquérir et devis estimatif des travaux ;
- bilan et compte annexes ainsi que le tableau des comptes résultats des 03derniers exercices dument certifiés par le commissaire au compte ou le comptable agréé ;
- plan de financement ;
- attestation de dépôt au BOAL des comptes spéciaux (affaire individuelle non consternée) ;

En plus de ces documents les SARL, EURL et SPA doivent disposer :

1. le rapport du commissaire au compte des comptes
2. rapport d'activité et de gestion

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Schéma 06 : Organigramme représentatif de l'agence de la BNA (589)



Source : réalisé par nous-mêmes sur la des documents de l'entreprise.

5. Les produits et les services de la banque nationale d'Alger (BNA)

5.1. Financement des différents d'activités

L'agence BNA financer plusieurs secteurs d'activités. On peut citer les secteurs ci-après :

- **Secteur public** : La BNA accorde des crédits traités au niveau d'agences gérées par la direction des grandes entreprises nécessitant des montants dépassant largement les pouvoirs des décisions des agences et des directions régionales.
- **Secteur privé** : L'agence BNA finance le secteur privé, tous types de crédit (à savoir le crédit d'investissement, le crédit d'exploitation et le crédit spécifique).

A ce titre, l'agence BNA d'AOKAS intervient dans un champ d'exploitation allant de Bejaia jusqu'à Jijel, de tous les crédits à l'exception du crédit automobile.

- **Crédit aux ménages** : Le seul crédit accordé aux ménages est l'opération d'un PC par loyer. Il s'agit d'un dispositif spécial mis en place par les pouvoirs publics pour approvisionner cinq (05) millions de foyers (familles) de micro-ordinateurs.

Dans ce cadre, l'agence de BNA 589 d'AOKAS sanctionne en l'espace de deux mois quatre-vingt-deux (92) dossiers favorable. Par la suite la direction de l'agence a diminué le nombre de dossier purement techniques. Cependant, l'opération est toujours en vigueur au niveau de l'agence. Le crédit immobilier a comme objectif de financement : achat d'un logement neuf, auto construction, extension d'habitation et aménagement de logement.

- **Crédit pour la profession libéral** : La profession libérale indique l'ensemble des médecins, notaires, architectes...etc. L'agence BNA 589 intervient dans ce domaine en leur accordant des crédits d'investissement à moyen terme, à titre d'exemple : achat d'équipement de bureau.
- **Crédit liés à l'emploi de jeunes** : C'est un dispositif mis en place les pouvoirs publics pour diminué le chômage. Le traitement de ce dispositif a un caractère spécifique. Il s'agit d'un financement triangulaire :

- L'ANSEJ
- La CNAC
- L'ANGEM

Ce crédit se fait à titre individuelle ou collectif.

5.2. Les comptes de la BNA

Les comptes de la BNA sont :

- **Le compte chèque** : Il ouvert à la clientèle des particuliers et plus généralement aux personnes physiques ou morales non commerçants. Il enregistre les opérations de versement et de retrait.
- **Le compte courant** : Il est ouvert habituellement aux personnes physiques ou morales commerçantes ou industrielles, pour les besoin de leur activité.
- **Le compte livret d'épargne banque** : Ce compte cumule les avantages du compte à vue et de compte à terme, car les dépôts qui sont effectués peuvent être retirés à tout moment il est rémunérés (ce qui caractérise le compte à terme)
- **Le compte bon de caisse** : Il permet à l'épargnant de mettre à la disposition de la banque des ressources stables.
- **Le compte de dépôts à terme (DAT)** : Le dépôt à terme est une opération s'engageant à laisser à la disposition de la banque une certaine somme pendant un délai déterminé qui ne doit pas être inférieur à trois mois
- **Le compte étranger en dinar convertible (CEDAC)** : Compte ouvert aux toutes personnes physiques ou morales de nationalité étrangère.
- **Le compte devise personne moral** : Compte ouvert aux toutes personnes morales de droit algérien.
- **Le compte devise commerçant** : Compte ouvert au nom d'une personne physique ou morale exerçant les activités du commerce (exportation et importation)
- **Le compte de devise personne physique** : Compte ouvert au nom d'une personne physique de droit algérien.

Section 2 : Financement et critère d'évaluation d'un projet au sein de la BNA

Un projet d'investissement n'est jamais validé avant d'avoir établi une étude de la manière dont ce dernier doit être financé, Alor avant de passé à la prise de décision pour un projet d'investissements, il est nécessaire de mieux comprendre la rentabilité d'un projet et bien l'identifier pour l'évaluer avec précision tout en appliquant les critères d'évaluation.

Identification de projet

L'étude est réalisée dans le cadre d'une extension de l'activité pour une entreprise individuelle spécialisée dans le transport de voyageurs dans les zones rurales. Le promoteur Projette d'acquérir un (1) mini bus de 20+1 places afin de satisfaire les citoyens de sa région.

Pour les besoins de cette extension l'entreprise sollicite le concours bancaire pour un montant de 4257000 DA (quatre million deux cent cinquante-sept mille dinars), soit 60% du montant projet. Le coût total de cette extension du projet est estimé à 7094000 DA en HT. L'étude sera structurée comme suit :

- présentation du projet de création.
- projections financière à l'horizon $n+4$.

1. La structure financière de l'entreprise

1.1. Les bilans fonctionnels

Tableau 08 : les actifs de l'entreprise (en DA)

Actif	2015	2016	2017
Emplois stables	3356000	3356000	3356000
Actif circulant d'exploitation	7980	7980	7980
Actif circulant hors d'exploitation	00	00	00
Trésorerie actif	1691833	1774698	2131698,76
TOTAL	5055813	5138678	5495679,62

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

Tableau 09 : les passifs de l'entreprise (en DA)

Passif	2015	2016	2017
Ressources durables	5042626	5121026	5421027,16
Passif circulant d'exploitation	11685	16150	73150,00
Passif circulant hors d'exploitation	00	00	00
Trésorerie passif	1502	1502	1502,46
TOTAL	5055813	5138678	5495679,62

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

1.2. Le Calcul de la CAF

Tableau 10 : Capacité d'autonomie financière (en DA)

Ratios	2015	2016	2017
Résultat net	578213	294600	140000
Dotations aux amortissements	671200	373000	1660000
CAF	1249413	667600	300000

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

1.3. La capacité de remboursement :

Tableau 11 : capacité de remboursement (en DA)

Ratios	2015	2016	2017
Dettes	4257000	4257000	4257000
Caf	1249413	667600	300000
Capacité	3,41	6,38	14,19

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

L'entreprise pour qu'elle respecte la capacité de remboursement, elle ne doit pas dépasser un niveau d'endettement qui est de 4 fois la CAF.

1.4. Calcul des ratios

1.4.1. Ratios de rentabilité

Tableau 12 : Ratios de rentabilité (en %)

Ratios		2015	2016	2017
R. Commercial	Résultat Net/Chiffre d'affaire	1,97	3,68	0,46
R. Economique	Résultat Net/investissement	0,17	0,08	0,04
R. Financière	Résultat Net/capitaux propres	0,23	0,13	0,60

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

- Chaque dinar de chiffre d'affaires donne 1,97 ; 3,68 et 0,46 de résultat net pour les années 2015, 2016 et 2017.
- Chaque dinar investi donne 0,17 ; 0,08 et 0,04 de résultat net pour les années 2015, 2016 et 2017.
- Chaque dinar de capitaux permanent donne 0,23 ; 0,13 et 0,60 de résultat net pour les années 2015, 2016 et 2017.

Ces résultats sont bons pour l'entreprise.

1.4.2. Indicateur d'équilibre financière

Tableau 13 : indicateur d'équilibre financière(en DA)

Ratios	Formule	2015	2016	2017	Solde
Fonds de roulement	Ressources durables – emplois stables	1686626	1765026	2065027,16	-2134427,1
Besoins en fonds roulement	Actif circulant – passif circulant	-3705	-8170	-65169,14	-60704,14
Trésorerie nette	Trésorerie actif – trésorerie passif	1690331	1773196	2130196,3	2047331,3

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

1.4.3. Ratios de liquidité

Tableau 14 : Ratios de liquidité

Ratios		2015	2016	2017
Liquidité générale	Actif circulant/dette à courte terme	128,9	100,99	28,66
Liquidité réduite	(Actif circulant – stocks)/ dette à courte terme	128,9	100,99	28,66
Liquidité immédiate	Disponibilité/ dette à courte terme	128,29	100,53	28,55

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

Les commentaires :

- **Ratio de liquidité générale** : Le ratio de liquidité générale est supérieur à 1 pour les 3 exercices 2015, 2016 et 2017. Donc, l'entreprise capable de payer ses dettes à court terme en utilisant ses actifs de court terme.
- **Ratio de liquidité immédiate** : Le ratio de liquidité immédiate est supérieur à 0,3 pour les 3 exercices 2015, 2016 et 2017, ce qui implique que l'entreprise capable de payer ses dettes à court termes grâce à sa forte valeur de disponibilité pour faire face à ses dettes.
- **Ratio de liquidité réduite** : Le ratio de liquidité réduite est supérieur à 0,7 pour les 3 exercices 2015, 2016 et 2017, ce qui implique que l'entreprise capable de payer ses dettes à court terme à partir de ses créances et disponibilités.

1.4.4. Ratios de solvabilité et de financement

Tableau 15 : les ratios de solvabilité et de financement

Ratios		2015	2016	2017
Indépendance financière	Capitaux propres/total passif	71,82	20,90	0,99
Autonomie financière	Capitaux propres/capitaux permanent	0,38	0,17	0,032
Financement des immobilisations	Ressources durables /immobilisation	1,50	1,52	1,61

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

Le ratio de l'autonomie financière est inférieur à 1 pour les exercices 2015, 2016 et 2017. Cela est dû principalement à une faible valeur dans capitaux propres, contrairement capitaux permanent de l'entreprise sont très élevés au cours des exercices. En conséquence, on conclure que l'entreprise n'est pas autonome.

2. l'étude technoeconomique et financière de projet

2.1. Présentation générale du projet

En va commencer l'étude technoeconomique de projet

2.1.1. Le projet

Le projet comportes les informations suivantes

2.1.1.1. Intitulé et objet du projet

Le projet étudié concerne l'acquisition d'un minibus de transport public de voyageurs de 20+1 places.

2.1.1.2. La nature de l'investissement

Création d'un nouvel investissement.

2.1.1.3 La forme juridique

Entreprise individuelle.

2.1.1.4 Location et implantation

Lieu : Souk el tenine centre

Wilaya : Bejaia.

2.1.1.5 Marché visé

Itinéraire allez retour souk el tenine village Lota

2.1.1.6 Emplois

La mise en exploitation de projet permettra la création de 02 emplois permanents

2.1.1.7. Coût de l'investissement

Le coût de projet de création se monte à 7094000 DA se détaillant comme suit :

Tableau 16 : le cout du projet (en DA)

Désignation	VALEUR HT.
L'acquisition en dinars	
Matériel de transport (bus 20+1 places)	7094000
Total HT	7094000
Total Général HT	7094000

Source : document de l'entreprise.

2.1.2. Analyse du marché

Le manque du service transport des voyageurs dans la région démontre que les besoins dans ce genre d'investissements existent. L'écart est important entre l'offre et la demande de service de transport.

2.1.3. Impacts sur l'environnement

La mise en exploitation de projet n'aura aucun impact néfaste ou négatif sur l'environnement.

2.1.4. Impacts économique du projet

- **Création d'emploi :** La mise en exploitation de ce projet permettra la création de 02 emplois permanents.

- **Distributions des revenus** : En plus de la masse salariale à verser au personnel, la mise en exploitation du projet drainera des recettes fiscales et parafiscales (budget de l'Etat et la sécurité sociale).
- **Avantages souhaités** : Compte tenu de l'importance du coût du projet, l'entreprise souhaite l'obtention des avantages accordés dans ce genre d'investissement.

2.1.5. Montage financier

Le concours bancaire s'impose en général à l'importance de coût de l'investissement projeté. Celui-ci peut être envisagé sous la forme suivante :

- l'autofinancement (40%) 2837000 DA
- le crédit bancaire (60%) 4257000 DA
- Total (coût du projet) 7094000 DA

3. Analyses et étude technique du projet

3.1. Le coût global du projet

Pour les besoins du financement du projet ; l'entreprise prévoit le recours à un emprunt bancaire pour un montant de 4257000 DA (60% du cout du projet), le reliquat, soit 2837000 DA sera financé sur ses les fonds propres.

Tableau 17 : le cout global du projet (en DA)

Désignation	Montant
Fonds propres	2837000
CMT	4257000
Total HT	7094000

Source : document de l'entreprise.

3.2. Prévision des chiffres d'affaires

Le chiffre d'affaires prévisionnel a été déterminé compte tenu des rotations "souk el Tenine vers Lota "aller et retour" et les différentes conventions envisagées comme le ramassage scolaire.

Le tableau suivant résume les chiffres d'affaires prévisionnels pour les cinq années prévisionnelles.

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Tableau 18 : Estimation de chiffre d'affaire (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Production annuelle	3780000	3780000	4050000	4185000	4500000
Chiffres d'affaires prévisionnels	3780000	3780000	4050000	4185000	4500000

Source : document de l'entreprise.

3.3. Consommations prévisionnelles de matières premières de Base

Compte tenu des normes historiques de consommations et des spécificités de ce type du matériel de transport, les consommations prévisionnelles se présentent comme suit :

Tableau 19 : Estimation des consommations du projet (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Carburants	302000	309000	324000	376000	405000
Additif	-	-	-	-	-
Pneumatiques	94000	96000	101000	104000	112000
Autres matières et fournitures	75000	77000	121000	167000	180000
Total	471000	482000	546000	647000	697000

Source : document de l'entreprise.

3.4. Service extérieurs et autres consommations

La prévision des services a été effectuée par référence aux normes historiques constatées sur cette rubrique.

Tableau 20 : les services consommés par l'investissement (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Entretien réparation bus	134000	137000	154000	190000	204000
Honoraires (comptable)	80000	82000	83000	88000	95000
Frais de télécommunication	37000	38000	39000	42000	45000
Autres services	83000	87000	89000	92000	1010000
Total	334000	344000	365000	412000	445000

Source : document de l'entreprise.

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

3.5. Frais de personnel

La masse salariale annuelle est calculée sur la base d'un salarié, compte tenu d'un salaire minimum légal qui est de 18000 DA.

Tableau 21 : les frais personnel (en DA)

	N		N+1		N+2		N+3		N+4	
	Effect	M.sal	effect	M.sal	effect	M.sal	effect	M.sal	effect	M.sal
Chauffeur 01	1	277000	1	277000	1	304000	1	313000	1	389000
Convoyeur 01	1	277000	1	285000	1	293000	1	301000	1	310000
Total		554000		562000		597000		614000		699000

Source : document de l'entreprise.

3.6. Impôt et taxes

Tableau 22 : les montants des impôts et taxes (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Taxe sur l'activité professionnelle	75000	77000	81000	84000	90000
Autres impôts et taxes	19000	19000	20000	21000	22000
Total	94000	96000	101000	105000	112000

Source : document de l'entreprise.

3.7. Frais divers

Tableau 23 : Un tableau illustrant les frais divers (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
assurances	85000	86000	87000	92000	94000
Autres frais divers	10000	11000	11000	11000	11000
Total	95000	97000	98000	103000	105000

Source : document de l'entreprise.

3.8. Amortissements

Tableau 24 : Montants des Amortissements (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Equipements de production	1577000	1577000	1577000	1417000	1417000
Equipements sociaux	-	-	-	-	-
Total	1577000	1577000	1577000	1417000	1417000

Source : document de l'entreprise.

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

3.9. Le compte de résultat prévisionnel

Après avoir estimé l'ensemble des rubriques de charges et de produit relatifs au minibus, nous arrivons à l'établissement du compte de résultats prévisionnels pour les cinq années d'activité est le suivant :

Tableau 25 : Le compte de résultat (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Ventes et produits annexes	3780000	3870000	4050000	4185000	4500000
Variation stocks produits	-	-	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	-	-
I-Production de l'exercice	3780000	3870000	4050000	4185000	4500000
Achats consommés	-471000	-482000	-546000	-647000	-697000
Services extérieur et autres consommations	-429000	-441000	-463000	-515000	-550000
II-Consommation de l'exercice	-900000	-923000	-1009000	-1162000	-1247000
III. Valeur ajoutée d'exploitation	2880000	2947000	3041000	3023000	3253000
Charges de personnel	-554000	-562000	-597000	-614000	-699000
Impôts, taxes et versement assimilés	-94000	-96000	-101000	-105000	-112000
IV-Excédent brut d'exploitation	2232000	2289000	2343000	2304000	2442000
Autres produits opérationnels	-	-	-	-	-
Autres charges opérationnelles	-	-	-	-	-
DOT/AMRT/PROV	-1577000	-1577000	-1577000	-1417000	-1417000
Reprise sur pertes de valeurs et provisions	-	-	-	-	-
V-Résultat opérationnel	655000	711999	766000	887000	1025000
Produits financiers	-	-	-	-	-
Charges financiers	-234000	-187000	-140000	-93000	-46000
VI-Résultat financier	-234000	-187000	-140000	-93000	-46000
VII-Résultat ordinaire avant impôt	421000	524999	626000	794000	979000
Impôts exigibles sur résultat ordinaires	-	-	-	-	-
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-	-	-	-	-
Total des produits des activités ordinaires	3780000	3870000	4050000	4185000	4500000
Total des charges des activités ordinaires	-3359000	-3345000	-3424000	-3391000	-3521000
VIII-Résultat net des activités ordinaires	421000	525000	626000	794000	979000
Eléments extraordinaires (produits)	-	-	-	-	-
Eléments extraordinaires (charges)	-	-	-	-	-
IX-Résultat extraordinaire	0	0	0	0	0
X-Résultat net de l'exercice	421000	525000	626000	794000	979000

Source : document de l'entreprise.

4. Evaluation financière du projet d'investissement.

4.1. Application des critères d'évaluation

Durant cette étape, nous allons évaluer le projet par l'application de plusieurs critères qui vont nous permettre d'apporter un jugement sur le degré de rentabilité de ce projet.

4.1.1. Le calcul des cash-flows

Les cashflows annuels sont égaux résultat nets annuels majorés par la valeur des résultats nets plus des amortissements comme le montre le tableau suivant :

Tableau 26 : Cash-flows (en DA)

	1	2	3	4	5
Résultat net	421000	525000	626000	794000	979000
Amortissement	1577000	1577000	1577000	1417000	1417000
Cash-flow	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

4.1.2. Actualisation des cash-flows

Le taux d'actualisation que nous retiendrons ici est de 9%

Tableau 27 : cashflow après actualisation (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Cashflows nets	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000
Coefficient d'actualisation	(1,09)⁻¹	(1,09)⁻²	(1,09)⁻³	(1,09)⁻⁴	(1,09)⁻⁵
Cashflows actualisés	1833027,52	1769211,35	1701120,21	1566328,14	1557235,60
Total des CF actualisés	8426923				

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

La somme des cash-flows actualisés = **8426923 DA**.

4.1.3. Détermination de la valeur actuelle nette.

$$VAN = \sum CF_{act} - \text{Investissement}$$

$$VAN = 8426923 - 7094000 = 1332923 > 0 \text{ DA}$$

Interprétation du résultat : La valeur actuelle nette (VAN) est assez importante, elle est supérieure à zéro ($VAN > 0$), ce qui explique et signifie que le projet d'investissement de l'entreprise est rentable

4.1.4. Détermination de l'indice de profitabilité

$$IP = (VAN / \text{Investissement}) + 1$$

$$IP = (1332923 / 7094000) + 1$$

$$IP = 1,19 > 0$$

Nous pouvons également déterminer l'IP comme suit :

$$IP = \sum CF_{act} / \text{investissement}$$

$$IP = 8426923 / 7094000$$

$$IP = 1,19 > 0$$

Selon l'indice de profitabilité qui est supérieur à 1, le projet que l'entreprise compte réaliser est rentable du moment où les résultats attestent que chaque dinar investi dans ce projet rapportera 0,19 DA.

4.1.5. Le délai de récupération actualisé (DRA)

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

$$DR = \text{année de cumul inférieur} + (\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}) \div (\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur})$$

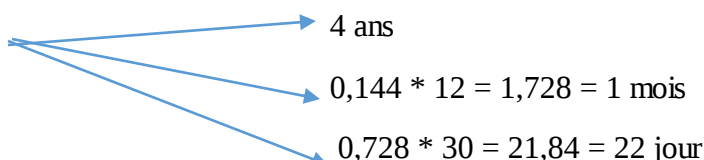
Tableau 28 : Le délai de récupération actualisé (en DA)

	1	2	3	4	5
CF	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000
CF_{act}	1833027,52	1769211,35	1701120,21	1566328,14	1557235,60
$\sum CF_{act}$	1833027,52	3602238,87	5303359,08	6869687,22	8426922,82

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

$$DRA = 4 + (5-4) * \frac{6869687,22 - 7094000}{6869687,22 - 8426922,82}$$

$$DRA = 4,144$$



Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Le projet n'est pas risqué

On obtient : DR = 4,144 Soit, 4 ans, 1 mois et 22 jours

Décomposition du (DR) : Le 4,144 est la période en année, à parcourir pour recevoir le montant du capital investi, il est de 4 ans, 1 mois et 22 jours. Le résultat du (DR) est favorable au projet d'investissement, il permet de rembourser le capital investi en une période courte, il favorise donc le projet et vient renforcer les critères calculés précédemment. A ce niveau de critères le projet est acceptable.

4.1.6. Détermination de taux de rentabilité interne

Le TRI, est le taux qui annule la VAN c'est-à-dire $VAN = 0$.

Le calcul mathématique : L'équation devient alors : $\sum CF_{act} - I_0 = 0$. Il convient alors de procéder par un certain nombre d'interactions pour trouver la valeur de t (Taux d'actualisation).

Tableau 29 : cashflow après actualisation (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Cashflows nets	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000
Coefficient d'actualisation	$(1,2)^{-1}$	$(1,2)^{-2}$	$(1,2)^{-3}$	$(1,2)^{-4}$	$(1,2)^{-5}$
Cashflows actualisés	1665000	1459722,22	1274884,26	1066261,57	962898,66
$\sum cf$ actualisés	6428766,71				

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

$$VAN = 6428766,71 - 7094000 = -665233,29 \text{ DA}$$

$$\text{Taux d'actualisation} = 9\% \longrightarrow \text{van} = 8426923 \text{ DA}$$

$$\text{TRI} = ? \longrightarrow \text{van} = 000 \text{ DA}$$

$$\text{Taux d'actualisation} = 20\% \longrightarrow \text{van} = -665233,29$$

$$\text{TRI} = 9 + (20 - 9) \frac{8426923 - 0}{8426923 + 665233,29}$$

$$\text{TRI} = 9 + 10,195$$

$$\text{TRI} = 19,195$$

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Le taux de rentabilité interne est de l'ordre de 19,195%, ce qui laisse croire que le projet peut admettre un coût global supérieur de l'ordre de 19,195 % du coût total et à ce pourcentage le coût total de l'investissement égal à la somme des cash-flows actualisés et que la VAN s'annule.

4.2. Détermination du plan de financement

Avant déterminer le plan de financement, en doit d'abord calculer :

4.2.1. Les besoins de fonds de roulements

Dans ce cas en va calculer le BFR et après sa variation

4.2.1.1. Les besoins de fonds de roulements

Tableau 30 : Calcul de besoin en fonds de roulement (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Créances à court terme	31760000	3252000	3403000	3516000	3781000
Dettes à court terme	80000	101000	125000	150000	176000
BFR	3096000	3151000	3278000	3366000	3605000

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

4.2.1.2. Détermination des variations des besoins en fonds de roulements

Tableau 31 : La variation du BFR (en DA)

	N	N+1	N+2	N+3	N+4
BFR	3096000	3151000	3278000	3366000	3605000
Variation du BFR	3096000	55000	127000	88000	239000

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

4.2.2. Le tableaux d'amortissements

- Le mode de l'amortissement : Amortissement constant.
- Durée 04+ 12 mois de diffère
- Taux 5,25 %

Tableau 32 : Le tableau d'amortissement de l'emprunt (en DA)

	Capital	Intérêt	Amortissement	Annuité	Reste de capital
1	4257000	223492,5	-	223492,5	4257000
2	4257000	223492,5	106450	1287742,5	3192750
3	3192750	167619,375	106450	1231869,375	2128500

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

4	2128500	111746,25	106450	1175996,25	1064250
5	1064250	55873,125	106450	1120123,125	00

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

4.2.3 Le plan de financement avant financement

Tableau 33 : plan de financement (en DA)

Désignation	1	2	3	4	5
Ressources					
CAF	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000
Cession	-	-	-	-	-
Σ Ressources	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000
Emplois					
investissement	7094000	-	-	-	-
Variation BFR	3096000	55000	127000	88000	239000
Σ Emplois	10190000	55000	127000	88000	239000
Ecarts	-8192000	2047000	2076000	2123000	2157000
TRI	2837000	-5355000	-3308000	-1232000	891000
TRF	-5355000	-3308000	-1232000	891000	3048000

Source : réalisé par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise.

La trésorerie est négative pendant les trois premières années, l'entreprise n'arrive pas à couvrir ce projet. Donc, elle doit chercher des ressources de financements externes.

4.2.4. Le plan de financement final

Tableau 34 : plan de financement (en DA)

Désignation	1	2	3	4	5
Ressources					
CAF	1998000	2102000	2203000	2211000	2396000
intérêt	223492,5	223492,5	167619,375	111746,25	55873,125
Emprunt	4257000				
Σ Ressources	6478492,5	2325492,5	2370619,375	2322746,25	2451873,125
Emplois					
investissement	7094000	-	-	-	-
Variation BFR	3096000	55000	127000	88000	239000
Remboursement	-	106450	106450	106450	106450
Σ Emplois	10190000	161450	233450	194450	345450
Ecarts	-3711507,5	2164042,5	2137169,375	2128296,25	2106423,125
TRI	2837000	-874507,5	1289535	3426704,375	5555000,625
TRF	-874507,5	1289535	3426704,375	5555000,625	7661423,75

Source : réalisé par nous-mêmes sur la des documents de l'entreprise.

Chapitre III : Financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA

Commentaire : les moyens financiers aussi bien internes qu'externes déployés par l'entreprise ont permis d'équilibrer le plan de financement. La structure financière de l'entreprise ne sera pas déstabilisée par le projet.

Conclusion

En conclusion, l'analyse de la structure financière du projet d'investissement nous a donné un premier aperçu sur le degré de liquidité. Aussi, nous avons remarqué que la marge d'autofinancement des cinq années dépasse largement le crédit sollicité à la banque.

Les critères d'évaluation d'investissement appliqués à ce projet sont tous favorables à son exécution, à savoir :

- La (VAN) est de 1332923 DA. Selon ce critère le projet est rentable puisque elle supérieure à 0..
- Le (TRI) est de 19,195%. Donc, l'entreprise est en situation de rentabilité. Ce critère consolide celui de la (VAN) matière de rentabilité.
- Le DR et l'IP sont aussi à la faveur d'investir en ce projet. Le DR est de 4 ans, 1 mois et 22 jours. L'IP est de 1,19 DA, il signifie que pour 1 DA investi l'entreprise reçoit en contrepartie 0,19 DA.

Donc une marge très appréciable a présenté pour l'obtention du crédit sollicité à long et à moyens termes. C'est aussi une assurance certaine pour les banques qui auront à financer ce type de crédit.

Conclusion générale

Conclusion générale

L'investissement reste le moteur de la croissance de l'entreprise et c'est un processus décisionnel qui doit nécessairement passer par la phase d'évaluation et du choix à travers les différents critères de la rentabilité financière pour enfin accorder le crédit d'investissement.

C'est le thème que nous avons traité en essayant de cerner ses éléments théoriques et de les mettre, par la suite, en pratique. Pour ce faire, nous avons procédé à une revue de littérature importante sur notre problématique initiale. Cette dernière appréhendée par la définition de l'investissement et des méthodes usuelles de son évaluation nous a permis de vérifier les hypothèses posées initialement :

— Le recours au mode de financement externe est indispensable pour les entreprises du fait de l'insuffisance de leur source de financement.

— La prise de décision d'investir dans un projet est fondée sur le calcul des critères d'évaluation d'un projet d'investissement et du mode de son financement.

La confirmation de ces hypothèses dans le cas de la BNA nous a été possible par un stage pratique d'un mois. Dans cette période de stage, nous avons effectué une étude de faisabilité d'un projet d'investissement relatif à l'acquisition d'un minibus de 20+1 places.

Concernant l'étude de faisabilité, elle est réalisée sur deux axes ; d'une part l'étude technicoéconomique par l'évaluation et la détermination des objectifs liés au projet à travers la mise en place des moyens humains et matériels qui sont essentiels. D'autre part l'étude de l'évaluation financière par les critères de rentabilité du projet. Nous avons constaté que le projet est faisable et profitable pour l'entreprise. Ainsi, le stage pratique au sein de la banque nationale d'Alger (BNA) nous a permis de tirer les conclusions suivantes :

- Selon le critère de la valeur actuelle nette (VAN), ce projet permet de récupérer le capital initial investi et de dégager un surplus qui s'élève à 1332923 DA.
- Selon l'indice de profitabilité(IP), l'opportunité d'investir dans ce projet est confirmée à 0,19 DA par un dinar investi.
- Selon le délai de récupération (DR), ce projet arrivera à récupérer le crédit bancaire avant l'échéance. Il est 4 ans, 1 mois et 22 jours , Alor le projet n' pas risqué .
- Le taux de rentabilité interne(TRI) est de 19,195%. Il est supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise qui est de 9%, il signifie que ce projet est rentable.

Conclusion générale

Selon ces critères, le service des crédits de la banque n'hésite pas à accorder le crédit d'investissement. Tous les critères sont positifs à l'égard de ce projet que ce soit en matière de rentabilité ou du risque.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrage

- 1-BANCEL F,« Les choix d'investissement : Méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, Paris 1996.
- 2-BANCEL. F et ALBAN. R, « les choix d'investissement », Edition Economica, Paris, 1995.
- 3-BOUGHABA (A) , « Analyse et évaluation des projets », 2ème édition, Berti, Alger, 2005.
- 28-CHRISSOS.J et GILLET.R, « décision d'investissement »3ème Edition, France, 2003.
- 4-Conso P et Henici F, « Gestion financière de l'entreprise », 9ème édition, Dunod, Paris, 1999.
- 5-COMPTALLIA, « finance d'entreprise, la politique d'investissement », Edition Dunod, Paris.
- 6-CYRILLE Mandou, « procédure des choix d'investissement », Edition de Boeck, Paris 2009.
- 7-DELAHAYE. J et DELAHAY. F, « Finance d'entreprise » ,2èmeEdition, Paris, 1994.
- 8-DELAHAY.B. A, « Gestion financière »,12ème Edition, Paris, 2003.
- 9-EDIGHOFFER J-R, « Précis de gestion d'entreprise », Edition Nathna, Paris, 1996.
- 10-Jean-Pierre lahille ; « analyse financière »,1 édition 2001.
- 11-Jonathan Berk et autres,« Finance D'Entreprise », Pearson Edition, France 2008.
- 12-JACKY KOEHL, « Les choix de l'investissement », Ed, Dunod , Paris,1999.
- 13-H.HUTIN, Toute la finance d'entreprise en pratique, Ed D'organisation, paris, 1995.
- 14-HUTIN Hervé, « toute la finance », Edition Organisation, France , 2005.
- 15-Houdayer R, « Evaluation financière des projets »,2ème édition, Economica, Paris, 1999.
- 16-HIRIGOYEN.G, « finance d'entreprise : théorie et pratique »édition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006.
- 17-HENRY M, « Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », paris, 1998.
- 18-GARDES. N, « finance d'entreprise », Edition d'organisation, Paris 2006.
- 19-KOTLER. Dubois, « Marketing Management », Edition Nouveau horizons, paris, 2003.
- 20-KOEHL J, « Le choix des investissements », Edition Dunod, Paris, 2003.
- 21-LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution ELOthmania, 2007.
- 22-MOURGUE. N, « le choix des investissements dans l'entreprise », Edition Economica, France, 1994.
- 23-Manuel BRIDIER et serge MICHAILOF. « Guide pratique d'analyse des projet ».Ed .Economica, Paris, 1987.
- 24-OGIEN .D, « Gestion financière de l'entreprise », Edition Dunod, Paris, 2008.
- 25-RAMAGE Pierre, « Analyse et diagnostic financier », Edition organisation, Paris, France,2001.

26-REZOUG .N, « Analyse des projets d'investissement », Université de Bejaia, Option : Analyse economique2008 /2009.

27-SINOM. F. X et TRABELSI. M, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2005.

28-Stengel, « Le choix des investissements dans une économie » Incertain, paris 2001.

29-TAVERDET- POPIOLEK. N, « Guide du choix d'investissement », Edition d'organisation groupe Eyrolles, Paris, 2006.

30-THAUVRON Arnaud, « Les choix d'investissement », Edition thèque, Pris ,2003.

31-VERMIMEN Pier, « finance d'entreprise », Edition Dalloz, France, 2002.

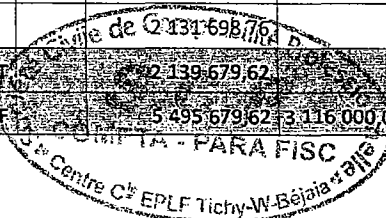
Site internet :

1-<http://www2001.2001.2001..surfeco.com/p.1521>

Annexes

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2017			2016
		Montants Bruts	Amortissement Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Bâtiments					
Autres immobilisations corporelles		3 356 000,00	3 116 000,00	240 000,00	400 000,00
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 356 000,00	3 116 000,00	240 000,00	400 000,00
ACTIF COURANT					
Stocks et encours					
Créances et emplois assimilés					
Clients					
Autres débiteurs					
Impôts et assimilés		7 980,86		7 980,86	7 980,86
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie				2 131 698,76	1 774 698,76
TOTAL ACTIF COURANT		7 980,86		2 131 698,76	1 774 698,76
TOTAL GENERAL ACTIF		3 363 980,86	3 116 000,00	2 379 698,76	2 179 698,76



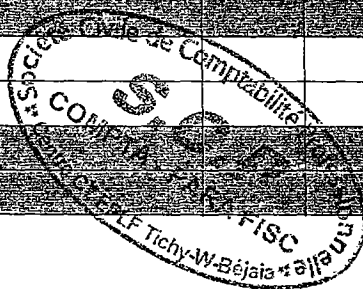
BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		74 331,60	368 931,60
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		140 000,00	-294 600,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		214 331,60	74 331,60
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		2 090 695,56	2 090 695,56
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL II		2 090 695,56	2 090 695,56
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés			
Impôts		73 150,00	16 150,00
Autres dettes			
Trésorerie passif		1 502,46	1 502,46
TOTAL III		74 652,46	17 652,46
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 379 679,62	2 182 679,62

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2017	2016
Ventes et produits annexes		300 000,00	80 000,00
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		300 000,00	80 000,00
Achats consommés			
Services extérieurs et autres consommations			
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE			
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		300 000,00	80 000,00
Charges de personnel			
Impôts, taxes et versements assimilés			-1 600,00
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		300 000,00	78 400,00
Autres produits opérationnels			
Autres charges opérationnelles			
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-160 000,00	-373 000,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- RESULTAT OPERATIONNEL		140 000,00	294 600,00
Produits financiers			
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER			
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		140 000,00	294 600,00
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		300 000,00	80 000,00
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-160 000,00	-374 600,00
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		140 000,00	294 600,00
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		140 000,00	294 600,00



Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice du

01/01/16

au

31/12/16

COMPTE DE RESULTAT ./.

RUBRIQUES	2016		2015	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel				
Impôts et taxes et versements assimilés	1 600		7 119	
IV-Excédent brut d'exploitation		78 400		93 486
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles			500	
Dotations aux amortissements	373 000		671 200	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	294 600		578 213	
Produits financiers				
Charges financières				
VI-Résultat financier				
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	294 600		578 213	
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	294 600		578 213	

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice du

01/01/16

au

31/12/16

COMPTÉ DE RESULTAT

RUBRIQUES		2016		2015	
		DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
		(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués				
	Prestations de services		80 000		293 250
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			80 000		293 250
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I- Production de l'exercice			80 000		293 250
Achats de marchandises vendues					
Matières premières					
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations					
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance			192 644	
	Primes d'assurances				
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services					
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II- Consommations de l'exercice				192 644	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			80 000		100 605

../.. la suite sur la page suivante

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 1 9 8 3 0 6 0 8 0 0 3 8 2 3 7

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice clos le

31/12/16

BILAN (PASSIF)

	2016	2015
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	368 931	947 145
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	(-294 600)	(-578 213)
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	74 331	368 931
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	2 090 695	2 090 695
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	2 090 695	2 090 695
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	16 150	11 685
Autres dettes		
Trésorerie passif	1 502	1 502
TOTAL III	17 652	13 187
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	2 182 679	2 472 814

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice clos le

31/12/16

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2016			2015
	Montants Bruts	Amortissements, Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	3 356 000	2 956 000	400 000	773 000
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 356 000	2 956 000	400 000	773 000
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Créances et emplois assimilés				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et assimilés	7 980		7 980	7 980
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 774 698		1 774 698	1 691 833
TOTAL ACTIF COURANT	1 782 679		1 782 679	1 699 814
TOTAL GENERAL ACTIF	5 138 679	2 956 000	2 182 679	2 472 814

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 1 9 8 3 0 6 0 8 0 0 3 8 2 3 7

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice du

01/01/15

au

31/12/15

COMPTE DE RESULTAT ./..

RUBRIQUES	2015		2014	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Charges de personnel				
Impôts et taxes et versements assimilés	7 119		462	
IV-Excédent brut d'exploitation		93 486		48 745
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles	500		2 312	
Dotations aux amortissements	671 200		591 200	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	578 213		544 766	
Produits financiers				
Charges financières				
VI-Résultat financier				
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	578 213		544 766	
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*) X				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	578 213		544 766	

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice du

01/01/15

au

31/12/15

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2015		2014	
		DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
		(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)	(en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués				
	Prestations de services		293 250		70 000
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			293 250		70 000
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I- Production de l'exercice			293 250		70 000
Achats de marchandises vendues					
Matières premières					
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations					
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance	192 644		13 908	
	Primes d'assurances			3 698	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services				3 185	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II- Consommations de l'exercice		192 644		20 791	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			100 605		49 208

../.. la suite sur la page suivante

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice clos le

31/12/15

BILAN (PASSIF)

	2015	2014
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	947 145	1 491 911
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	(-578 213)	(-544 766)
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	368 931	947 145
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	2 090 695	2 090 695
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	2 090 695	2 090 695
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	11 685	5 200
Autres dettes		
Trésorerie passif	1 502	1 262
TOTAL III	13 187	6 462
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	2 472 814	3 044 303

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Désignation de l'entreprise:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Activité:

TRANSPORT DE MARCHANDISES + TPV

Adresse:

SOUK EL TENINE SOUK EL TENINE -W- BEJAIA

Exercice clos le

31/12/15

BILAN (ACTIF)

ACTIF	Montants Bruts	2015		2014
		Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	3 356 000	2 583 000	773 000	1 444 200
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 356 000	2 583 000	773 000	1 444 200
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Créances et emplois assimilés				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et assimilés	7 980		7 980	2 364
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 691 833		1 691 833	1 597 739
TOTAL ACTIF COURANT	1 699 814		1 699 814	1 600 103
TOTAL GENERAL ACTIF	5 055 814	2 583 000	2 472 814	3 044 303

Ets [REDACTED]

Activité: Transport Collectif De Voyageurs En Zones Rurales

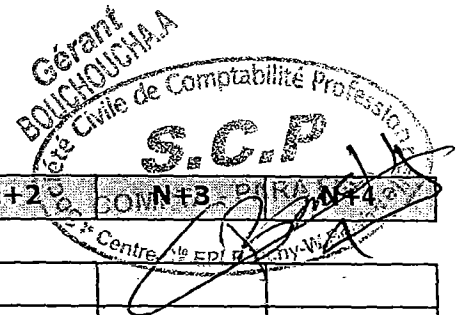
Adresse: SOUK EL TENINE

Wilaya de Bejaia

Etude Technico-économique

BILAN PRÉVISIONNEL

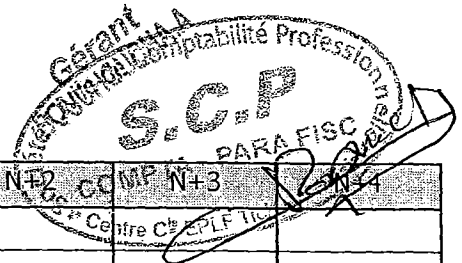
BILAN ACTIF



ACTIF	N	N+1	N+2	N+3	N+4
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)				-	-
Immobilisations incorporelles				-	-
<u>Immobilisations corporelles</u>					
Terrains	-	-	-	-	-
Bâtiments				-	-
Autres immobilisations corporelles	7 894 000	7 894 000	7 894 000	7 894 000	7 894 000
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours					
Résorption & Amortissements					
Autres immobilisations corporelles	-1 578 000	-3 156 000	-4 734 000	-6 152 000	-7 570 000
<u>Immobilisations financières</u>					
Titres mis en équivalence-entreprise associées					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT	6 316 000	4 738 000	3 160 000	1 742 000	324 000
ACTIF COURANT					
Stocks et en cours	0	0	0	0	0
<u>Créances et emplois assimilés</u>					
Clients	3 176 000	3 252 000	3 403 000	3 516 000	3 781 000
Autres débiteurs					
Impôts at assimilés	0	0	0	0	0
Autres créances et emplois assimilés					
<u>Disponibilités et assimilés</u>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	1 266 000	2 462 000	3 688 000	4 960 000	6 267 000
TOTAL ACTIF COURANT	4 442 000	5 714 000	7 091 000	8 476 000	10 048 000
TOTAL GENERAL ACTIF	10 758 000	10 452 000	10 251 000	10 218 000	10 372 000

Ets [REDACTED]
 Activité: Transport Collectif De Voyageurs En Zones Rurales
 Adresse: SOUK EL TENINE
 Wilaya de Bejaia
 Etude Technico-économique

BILAN PRÉVISIONNEL
BILAN PASSIF



PASSIF	N	N+1	N+2	N+3	N+4
CAPITAUX PROPRES					
Capital émis (ou compte de l'exploitant)	6 000 000	6 421 000	6 946 000	7 572 000	8 366 000
Capital non appelé					
Primes et réserves (Réserves consolidées)					
Ecart de réévaluation					
Ecart d'équivalence					
Résultat net (Résultat part du groupe)	421 000	525 000	626 000	794 000	979 000
Autres capitaux propres-Report à nouveau					
Part de la société consolidant					
Part des minoritaires					
TOTAL I	6 421 000	6 946 000	7 572 000	8 366 000	9 345 000
PASSIFS NON COURANTS					
Emprunts et dettes financières	4 257 000	3 405 000	2 554 000	1 702 000	851 000
Impôts (différés et provisionnés)					
Autres dettes non courantes					
Provisions et produits comptabilisés d'avance					
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	4 257 000	3 405 000	2 554 000	1 702 000	851 000
PASSIFS COURANTS					
Fournisseurs et comptes rattachés	0	0	0	0	0
Impôts	35 000	45 000	55 000	65 000	75 000
Autres dettes	15 000	20 000	30 000	40 000	50 000
Trésorerie Passif	30 000	36 000	40 000	45 000	51 000
TOTAL PASSIFS COURANTS III	80 000	101 000	125 000	150 000	176 000
TOTAL GENERAL PASSIF	10 758 000	10 452 000	10 251 000	10 218 000	10 372 000

Ets [REDACTED]

Activité: Transport Collectif De Voyageurs En Zones Rurales

Adresse: SOUK EL TENINE

Wilaya de Bejaia

Etude Technico-économique

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS PRÉVISIONNEL

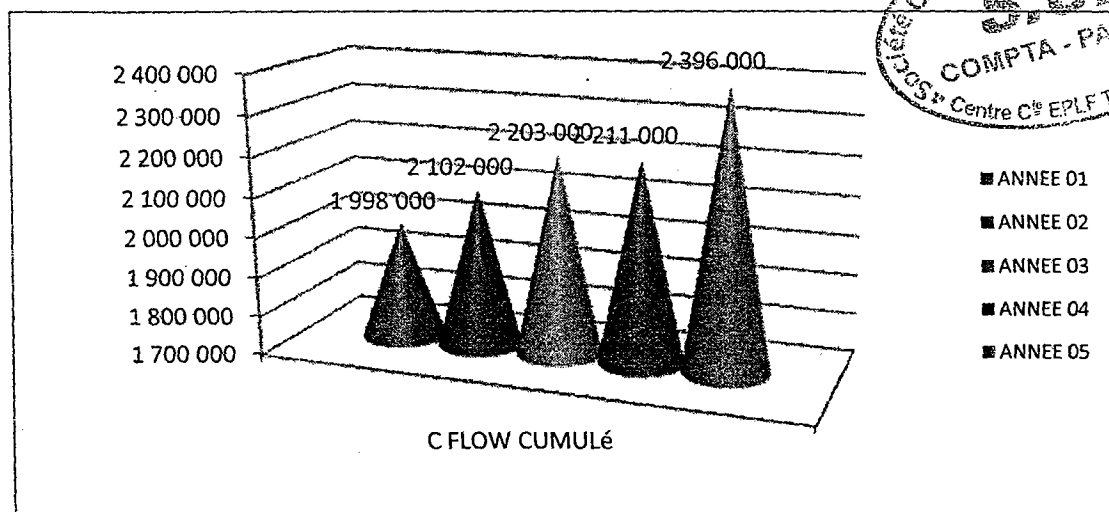


	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Ventes et produits annexes	3 780 000	3 870 000	4 050 000	4 185 000	4 500 000
Variation stocks produits finis et en cours					
Production immobilisée					
Subvention d'exploitation					
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	3 780 000	3 870 000	4 050 000	4 185 000	4 500 000
Achats consommés	-471 000	-482 000	-546 000	-647 000	-697 000
Services extérieurs et autres consommations	-429 000	-441 000	-463 000	-515 000	-550 000
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-900 000	-923 000	-1 009 000	-1 162 000	-1 247 000
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	2 880 000	2 947 000	3 041 000	3 023 000	3 253 000
Charges de personnel	-554 000	-562 000	-597 000	-614 000	-699 000
Impôts, taxes et versements assimilés	-94 000	-96 000	-101 000	-105 000	-112 000
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 232 000	2 289 000	2 343 000	2 304 000	2 442 000
Autres produits opérationnels					
Autres charges opérationnelles					
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 577 000	-1 577 000	-1 577 000	-1 417 000	-1 417 000
Reprise sur pertes de valeurs et provisions					
V-RESULTAT OPERATIONNEL	655 000	711 999	766 000	887 000	1 025 000
Produits financiers					
Charges financières	-234 000	-187 000	-140 000	-93 000	-46 000
VI-RESULTAT FINANCIER	-234 000	-187 000	-140 000	-93 000	-46 000
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	421 000	524 999	626 000	794 000	979 000
Impôts exigibles sur résultats ordinaires					
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires					
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	3 780 000	3 870 000	4 050 000	4 185 000	4 500 000
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-3 359 000	-3 345 000	-3 424 000	-3 391 000	-3 521 000
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	421 000	525 000	626 000	794 000	979 000
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)					
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)					
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0	0	0	0	0
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	421 000	525 000	626 000	794 000	979 000

1-3: Evaluation du cash flow

Comme on le voit, le projet dégage des flux de trésorerie conséquents et lui assure solvabilité appréciable auprès des tiers.

Cf	année	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Résultat d'exercice		421 000	525 000	626 000	794 000	979 000
Dotations aux amortis.		1 577 000	1 577 000	1 577 000	1 417 000	1 417 000
Cash flow		1 998 000	2 102 000	2 203 000	2 211 000	2 396 000
Cash flow cumulé		1 998 000	2 102 000	2 203 000	2 211 000	2 396 000

Evaluation du cash flow cumulé

Ets [REDACTED]
 Activité: Transport Collectif De Voyageurs En Zones Rurales
 Adresse: SOUK EL TENINE
 Wilaya de Bejaia
 Etude Technico-économique

PREVISION AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

❖ Services extérieurs et autres consommations :

La prévision des services a été effectuée par référence aux normes historiques constatées sur cette rubrique.

	En Dinars				
	n	n+1	n+2	n+3	n+4
Entretien réparation bus	134 000	137 000	154 000	190 000	204 000
Honoraires (comptable,)	80 000	82 000	83 000	88 000	95 000
Frais de télécommunication	37 000	38 000	39 000	42 000	45 000
Autres services	83 000	87 000	89 000	92 000	101 000
	334 000	344 000	365 000	412 000	445 000

❖ Frais de personnel

La masse salariale annuelle est calculée sur la base d'un salarié, compte tenu d'un salaire minimum légal, qui est de 18 000 DA.

	n		n+1		n+2		n+3		n+4	
	Effect	M.sal	Effect	M.sal	Effect	M.sal	Effect	M.sal	Effect	M.sal
Chauffeur 01	1	277 000	1	277 000	1	304 000	1	313 000	1	389 000
Convoyeur 01	1	277 000	1	285 000	1	293 000	1	301 000	1	310 000
		554 000		562 000		597 000		614 000		699 000



DONNEES DE LA PROJECTION

CAPACITES DE PRODUCTION ET TAUX D'UTILISATION

Prévision des chiffres d'affaires

Le chiffre d'affaires prévisionnel a été déterminé compte tenu des rotations « SOUK EL TENINE vers le village LOTA » aller et retours. Et les différentes conventions envisagées entre autres le ramassage scolaire.

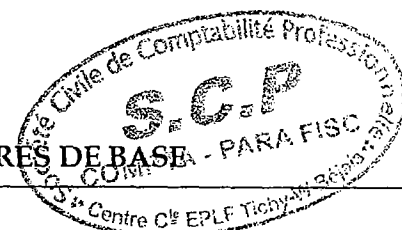
Le tableau suivant résume les chiffres d'affaires prévisionnels pour les cinq années prévisionnelles.

	n	n+1	n+2	n+3	n+4
Production annuelle	3 780 000	3 870 000	4 050 000	4 185 000	4 500 000*
Chiffres d'affaires prévisionnels	3 780 000	3 870 000	4 050 000	4 185 000	4 500 000

CONSOMMATIONS PREVISIONNELLE DES MATIERES PREMIERES DE BASE - PARA FISC

Compte tenu des normes historiques de consommations et des spécificités de ce type du matériel de transport, les consommations prévisionnelles se présentent comme suit :

	n	n+1	n+2	n+3	n+4
carburants	302 000	309 000	324 000	376 000	405 000
Additif	-	-	-	-	-
pneumatiques	94 000	96 000	101 000	104 000	112 000
Autres matières et fournitures	75 000	77 000	121 000	167 000	180 000
	471 000	482 000	546 000	647 000	697 000



1. PRÉSENTATION DU PROJET D'EXTENSION

❖ L'ETABLISSEMENT : AISSANI LOUNES

- Forme juridique : Entreprise individuelle.
- Siège social : SOUK EL TENINE CENTRE Wilaya de Bejaia.
- Gérant : Monsieur AISSANI LOUNES.
- Activité : T.P.V.

❖ Le projet de création

L'extension envisagée consiste l'acquisition d'un mini bus de transport public de voyageurs de 20+1 places pour un itinéraire aller retour SOUK EL TENINE Village LOTA (aller& retour).

❖ Coût du projet

Le coût du projet de création se monte à 7 094 000 DA se détaillant comme suit



Désignation	Valeur HT.
Les acquisitions en dinars	
Matériel de transport (bus 20+1 places)	7 094 000
Total HT	7 094 000
Total Général HT	7 094 000

❖ Montage financier

Pour les besoins du financement du projet, il est prévu le recours à un emprunt bancaire pour un montant de 4 257 000 DA (60% du cout du projet), le reliquat, soit 2 837 000 DA sera financé sur les fonds propres de l'entreprise.

Désignation	Montant
Fonds propres	2 837 000
CMT	4 257 000
Total HT	7 094 000

2. PROJECTIONS FINANCIERES À L'HORIZON N+4

Ets : [REDACTED]
Transport collectif de voyageurs en zones rurales
Adresse: SOUK EL TENINE Wilaya de Bejaia
Etude technico-économique

A

Monsieur le directeur de la Banque
BNA Agence SOUK EL TENINE
W BEJAIA

Objet : Demande d'octroi d'un crédit d'investissement.

Monsieur le directeur,

J'ai l'honneur de venir, par la présente demande, solliciter votre concours dans le financement de mon projet de d'extension d'activité de l'entreprise spécialisée dans la fabrication de plastique.

Le coût global du projet suivant l'étude économique et financière est estimé à 7 094 000 DA (en HT).

Cet emprunt, consiste Pour l'acquisition d'un autocar de 20+1 places.

Le montant du crédit sollicité auprès de votre institution s'élève à 4 257 000 DA soit 60% du projet.

Vous trouvez, ci-joint à la présente demande, un dossier financier comprenant :

- o Une étude technico-économique du projet.
- o Bilans et TCR prévisionnels à l'horizon N+4
- o Un plan de financement.

Je vous prie, Monsieur le directeur, d'agréer mes salutations respectueuses.

S.E.T le 12/12/2017



Signature

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized letters.



Mercedes-Benz

Algerian Motors Services
Mercedes-Benz Spa

FACTURE PROFORMA N° 1702784

CLIENT

Date Pro Forma 04/12/2017

Date limite de Validité 14/12/2017

Code Tarif Hors Taxes

BEJAIA

Activité

N° Fiscal

N° Article

N° RC

Marque	Type	Essieux	Type Cabine	Energie	Charge	Puissance
MERCEDES BENZ	906 KA 50	4X2		GAZ OIL		11 CV

Désignation	Nbre	P.U. HT	Montant HT	Tva
AUTOCAR 20+1 SPRINTER 515 CDI A/C AV & AR + AUDIO 10	1	7 094 000.00	7 094 000.00	0 %

Arrêtée la Présente Facture Proforma à la Somme de :

Total HT

7 094 000.00

Proforma établie par : EL MAHDI THAIR 0660 849 693 (

Total Hors Taxes

7 094 000.00

AMS-MB

Algerian Motors Services Mercedes-Benz Spa
Société Par Actions : opère en Algérie dans le domaine de la commercialisation
de véhicules automobiles industriels et utilitaires et de pièces de rechange
RC N°1681043668-00/16 ; IF N° 001616104366839 ; Capital Social : 110 000 000.00 DA
Banque Extérieure d'Algérie - Agence Boumerdès 082 RIB: 002000820822200728-23



Mercedes-Benz - enregistré dans le réseau de Daimler AG, Allemagne

AMS Mercedes-Benz
Route Nationale N°05, Rouiba - Alger
RC N°1681043668-00/16
Commercial Centre
El Mahdi Thair

AMS-MB
Route Nationale N°05 Rouiba
Alger, Algérie
Tél. +213 (0)23 859 064
Fax +213 (0)23 859 124

Ets. [REDACTED]
 Activité: Transport Collectif De Voyageurs En Zones Rurales
 Adresse: SOUK EL TENINE
 Wilaya de Bejaia
 Etude Technico-économique

❖ Impôts et taxes

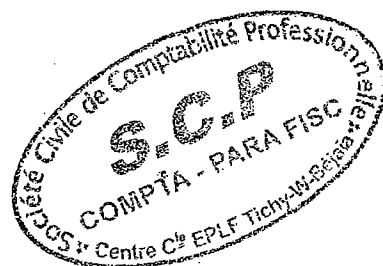
	En Dinars				
	n	n+1	n+2	n+3	n+4
Taxe sur l'activité professionnelle	75 000	77 000	81 000	84 000	90 000
Autres impôts et taxes	19 000	19 000	20 000	21 000	22 000
	94 000	96 000	101 000	105 000	112 000

❖ Frais divers

	n	n+1	n+2	n+3	n+4
Assurances	85 000	86 000	87 000	92 000	94 000
Autres frais divers	10 000	11 000	11 000	11 000	11 000
	95 000	97 000	98 000	103 000	105 000

❖ Amortissements

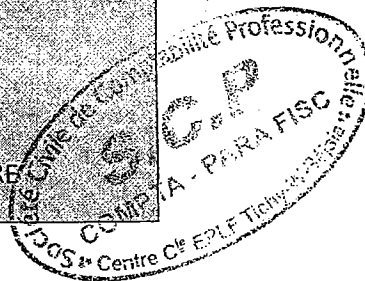
	n	n+1	n+2	n+3	n+4
Equipements de production	1 577 000	1 577 000	1 577 000	1 417 000	1 417 000
Equipements sociaux	-	-	-	-	-
	1 577 000	1 577 000	1 577 000	1 417 000	1 417 000



Ets [REDACTED]
Activité: Transport Collectif De Voyageurs En Zones Rurales
Adresse: SOUK EL TENINE
Wilaya de Bejaia
Etude Technico-économique

ECHEANCIER DE REMBOURSEMENT

CREDIT	4 257 000
PRINCIPAL	4 257 000
TAUX	5,25%
DUREE	04 ANS + 12 MOIS DE DIFFERE



Banque Nationale d'Algérie	 BNA	البنك الوطني الجزائري
Banque Nationale d'Algérie	 BNA	البنك الوطني الجزائري
Banque Nationale d'Algérie	 BNA	البنك الوطني الجزائري
Banque Nationale d'Algérie	 BNA	البنك الوطني الجزائري

Table des Matières

Table des matières

Liste des abréviations

Liste des schémas

Liste des tableaux

Introduction Générale1

Chapitre I : Généralité sur L'investissement et la décision d'investissement3

Section 1 : Notions sur l'investissement.....3

1. Définition d'investissement.....	3
1.1. Définition comptable de l'investissement	4
1.2. Définition économique de l'investissement	4
1.3. Définition financière de l'investissement.....	4
2. Les facteurs influençant l'investissement.....	5
2.1. L'environnement économique	5
2.2. L'évolution de l'offre.....	5
2.3. L'évolution de la demande	5
2.4. La possibilité de prévoir	5
3. Classification des projets d'investissement	5
3.1. La classification de projet selon leur nature	6
3.2. Classification selon leurs objectifs.....	7
3.3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme d'investissement (l'interdépendance)	8
4. le projet d'investissement	8
4.1. Définition d'un projet d'investissement	8
4.2. Les objectifs d'un projet d'investissement.....	9
4.2.1. Les objectifs d'ordre stratégique	9
4.2.2. Les objectifs d'ordre opérationnel	9
4.3. Les caractéristiques d'un projet d'investissement.....	10
4.3.1. Le capital investi ou la dépense initiale	10

4.3.2. La durée de vie du projet.....	10
4.3.3. Les flux de trésorerie d'exploitation généré par le projet	10
4.3.4. La valeur résiduelle et la récupération du BERE	11
4.4. La notion d'amortissement.....	12
4.4.1. L'amortissement linéaire (constant)	12
4.4.2. L'amortissement dégressif	12
4.4.3. L'amortissement progressif	13
5. l'étude d'un projet d'investissement	13
5.1. Etude technico-économique	13
5.1.1. Identification du projet	13
5.1.2. Etude de marché	14
5.1.3. Etude commerciale	14
5.1.4. Etude technique de projet.....	15
5.1.5. Planning de réalisation.....	15
5.1.6. L'analyse des coûts de projet	15
5.2. L'Étude financière du projet	16
5.2.1. L'Étude bilancielle.....	16
5.2.2. L'étude et l'analyse du tableau de compte de résultat (TCR)	19
5.2.3. L'étude et l'analyse par les ratios financiers	24
5.2.3.1. Les ratios de structure.....	24
5.2.3.2. Les délais de récupération.....	25
5.2.3.3. Les ratios de rentabilité	26
5.2.4. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière	26
5.2.4.1. Relation de complémentarité.....	26
5.2.4.2. La relation de domination ou concurrence	27
Section 2 : la décision d'investissement.....	27
1. Définition de la décision d'investissement.....	27
2. Importance de la décision d'investissement	28
3. Les différents types de décision.....	28
3.1. Classification selon leur degré de risque	28
3.2. Classification des décisions selon leur niveau	28

3.3. Classification des décisions selon leurs échéanciers.....	29
4. Caractéristiques de la décision d'investissement	30
4.1. Une décision souvent stratégique	30
4.2. Une décision risquée mais indispensable	30
4.3. Une décision est toujours sous contrainte financière	30
4.4. Une décision qui modifie l'équilibre financière de l'entreprise	30
4.5. Une décision impliquant tous les services de l'entreprise.....	30
5. Phases de prise de décision d'investissement	31
5.1. La phase de conception.....	31
5.2. La phase de présélection.....	31
5.3. La phase de sélection	32
5.4. La phase d'autorisation.....	32
5.5. La phase de suivi	32
Chapitre II : critères d'évaluation et Financement des investissements	34
Section 1 : Les critères d'évaluation financière.....	34
1. Les critères d'évaluation en avenir certain	34
1.1. Les critères sans actualisation	34
1.2. Les critères avec actualisation	36
1.3. Les critères complémentaires	41
1.4. Les critères intégrés (critère globaux)	42
2. Les critères de sélection en avenir incertain.....	43
2.1. Evaluation de la rentabilité en avenir probabilisable	43
2.2. L'évaluation en avenir non probabilisable	45
2.2.1. Le critère de Laplace.....	45
2.2.2. Le critère de Wald ou Maximin (maximum des minimums)	46

2.2.3. Le critère du maxima	46
2.2.4. Le critère de minimax (Savage)	46
2.2.5. Le critère d'Hurwicz.....	46
Section 2 : les sources de financement des investissements et risques	46
1. les sources de financement	47
1.1. Financement interne	47
1.1.1. Le financement par fonds propres.....	47
1.1.1.1. L'autofinancement	47
1.1.1.2. La cession d'éléments d'actif	49
1.1.1.3. L'augmentation du capital	49
1.1.2. Le financement par quasi-fonds propres	49
1.1.2.1. Les comptes courants d'associés.....	49
1.1.2.2. Les prêts participatifs	49
1.1.2.3. Les titres participatifs	49
1.1.2.4. Les titres subordonnés	50
1.1.2.5. Les subvention d'investissement	50
1.2. Financement externe	50
1.2.1. Le financement par endettement	50
1.2.1.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	50
1.2.1.2. Les emprunts obligataires	50
1.2.1.3. Le crédit-bail (leasing)	50
2. les risques.....	51

2.1. Les risques liés aux projets d'investissement	51
2.1.1. Définitions du risque	51
2.2. Les catégories de risque	51
2.1.2.1. Le risque d'exploitation, le risque financier et de trésorerie	52
2.1.2.2. Le risque de taux d'intérêt	52
2.1.2.3. Le risque structurel	52
2.1.2.4. Le risque décisionnel	52
2.2. Les autres types de risques	52
2.2.1. Le risque de liquidité	52
2.2.2. Le risque de solvabilité	53
2.2.3. Le risque de change	53
2.2.4. Le risque réglementaire	53
2.2.5. Les risques naturels	53
2.2.6. Risques de production	53
2.3. Différentes natures de risque	53
2.3.1. Le risque de marché	53
2.3.2. Le risque de crédit (ou de contrepartie)	54
2.3.3. Le risque opérationnel	54
3. Les garanties.....	54
3.1. Garanties personnelles	54
3.1.1. Le cautionnement	54
3.1.1.1. La caution simple	54
3.1.1.2. La caution solidaire.....	55
3.1.2. L'aval	55

3.2. Les garanties réelles	55
3.2.1. L'hypothèque	56
3.2.2. Le gage	57
2.2.3. Le nantissement	57
Chapitre III : financement d'un projet d'investissement au sein de la BNA	60
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	60
1. Historique	60
2. Présentation de l'agence d'AOKAS (589)	63
3. Le rôle de l'agence BNA 589	64
4. Le montage d'un dossier de crédit d'investissement.....	64
5. Les produits et les services de la banque nationale d'Alger (BNA)	66
5.1. Financement des différents d'activités	66
5.2. Les comptes de la BNA	67
Section 2 : financement et critère d'évaluation d'un projet au sein de la BNA.....	67
1. La structure financière de l'entreprise	68
1.1. Les bilans fonctionnels	68
1.2. Le Calcul de la CAF	69
1.3. La capacité de remboursement	69
1.4. Calcul des ratios	69
1.4.1. Ratios de rentabilité	69
1.4.2. Ratios d'équilibre financière	70
1.4.3. Ratios de liquidité	70
1.4.4. Ratios de solvabilité et de financement	71
2. l'étude technoeconomique et financière de projet.....	71
2.1. Présentation générale du projet	71
2.1.1. Le projet.....	71
2.1.1.1. Intitulé et objet du projet	72
2.1.1.2. La nature de l'investissement	72
2.1.1.3. La forme juridique	72
2.1.1.4. Location et implantation.....	72

2.1.1.5. Marché visé	72
2.1.1.6. Emplois	72
2.1.1.7. Coût de l'investissement.....	72
2.1.2. Analyse du marché	72
2.1.3. Impacts sur l'environnement	72
2.1.4. Impacts économique du projet.....	72
2.1.5. Montage financier.....	73
3. Analyses et étude technique du projet	73
3.1. Le coût global du projet.....	73
3.2. Prévision des chiffres d'affaires	73
3.3. Consommations prévisionnelle de matières premières de Base	74
3.4. Service extérieurs et autres consommations	74
3.5. Frais de personnel.....	75
3.6. Impôt et taxes	75
3.7. Frais divers	75
3.8. Amortissements	75
3.9. Le compte de résultat prévisionnel.....	76
4. Evaluation financière du projet d'investissement.	77
4.1. Application des critères d'évaluation	77
4.1.1. Le calcul des cash-flows.....	77
4.1.2. Actualisation des cash-flows	77
4.1.3. Détermination de la valeur actuelle nette	77
4.1.4. Détermination de l'indice de profitabilité	78
4.1.5. Le délai de récupération actualisé (DRA)	78
4.1.6. Détermination de taux de rentabilité interne	79
4.2. Détermination du plan de financement.....	80
4.2.1. Les besoins de fonds de roulements	80
4.2.1.1. Les besoins de fonds de roulements	80
4.2.1.2. Détermination des variations des besoins en fonds de roulements	80
4.2.2. Le tableau d'amortissements	80
4.2.3. Le plan de financement avant financement	81
4.2.4. Le plan de financement final.....	81

Conclusion générale.....	83
---------------------------------	-----------

Références bibliographique

Annexes

Résumé

Un projet d'investissement est un élément indispensable dans la vie des entreprises particulièrement et pour une économie d'une manière générale du fait que la prise de décision repose sur des informations et des évaluations sur le projet envisager , d'où une étude préalable est primordiale.

L'investissement est l'engagement d'un capital dans une opération dont on attend des gains Futurs étalés dans le temps.

L'investissement est considéré comme une avance des ressources monétaires destinée à susciter des revenus qui permettent à l'entreprise de diversifier ces ressources et d'augmenter sa taille sur le marché de son activité.

L'évaluation du projet d'investissement de l'acquisition d'un minibus que l'entreprise compte réaliser nous a permis d'appliquer les divers techniques d'évaluation dans un contexte purement pratique et de porter des conclusions sur le degré de rentabilité du projet , celui-ci est confirmé par des calcul des critères de rentabilité.

Les critères d'évaluation de la rentabilité, ils sont pour objet d'aider la banque a la prise de décision d'accorder le crédit.

La mise en œuvre d'un projet d'investissement nécessite une étude détaillée par l'entreprise sur le plan de financement du projet pour réduire tout les risques et lacunes

Mots clés : Investissement, projet, évaluation, critères d'évaluation, la rentabilité, , technico-économique. qui peuvent apparaître à tout moment ,BNA AOKAS.