

**Université Abderrahmane Mira de Bejaia**

**Faculté des sciences Economique, de Gestion et des Sciences Commerciales**

**Département des Sciences de Gestion**

**MÉMOIRE DE FIN DE CYCLE**

**EN VU DE L'OBTENTION DU DIPLÔME DE MASTER EN SCIENCES DE GESTION**

**Option : Entrepreneuriat**

**Thème**

**Evaluation d'un projet d'investissement**

**Cas pratique : CPA, agence « 302 » Bejaia**

**Présentées par :**

**M<sup>elle</sup> BENKHENNOUCHE Hanene**

**M<sup>elle</sup> : ISSAADI Massa**

**Encadré par :**

**MELAKHESSOU Bilal**

**Promotion : 2020 / 2021**

## **Remerciement**

Nous tenons à remercier avant tout dieu, le tout puissant, de nous avoir donné la force et la volonté pour réaliser ce travail

Nous tenons à remercier en deuxième lieu, notre promoteur Mr melakhessoubilale pour son encadrement.

Nos remerciements s'adressent a l'ensemble du personnel du département des sciences de gestion

Nos remerciements s'adressent également au Mr le directeur de l'agence « 302 » de Bejaia et le personnel de l'agence

Nous voudrions aussi exprimer toute notre gratitude a Mr medkour Samir pour ces orientations et conseils.

Enfin, nous remercions toute personne ayant contribué de près ou de loin a la réalisation de ce modeste travail.

## Dédicaces

*Je dédie ce travail avec tout mon respect et amour à mes très chers parents à qui je suis plus que reconnaissante de m'avoir épaulé corps et âme dans chaque étape et soutenue comme nul ne l'avait fait que dieu vous garde en pleine santé.*

*A mon fiancé pour ces encouragements*

*A les plus chers frères : zoubir, madani, hocine, abdelhak.*

*A mes chères sœurs : akila, samira*

*A mes neveux et nièces : raeuf, amine, imene, wafae, anfel, ghozel, nesrine,,ilyna, tinhinane, lyna..*

*A l'association SPINA BIFIDA à leur tête : KAIBA Nadir*

*A toute ma famille du plus grand au plus petit*

*A ma binôme massa et toute sa famille*

*Eta tous ceux qui ont contribué de près ou de loin pour ce projet soit possible,*

*Je vous dis merci.*

**HANENE**

## Dédicaces

*Je dédie ce travail :*

*A mes très chers parents à qui je ne rendais jamais assez, qui m'ont*

*Beaucoup soutenu et encouragé durant mon parcours d'étude.*

*A ma chère sœur Hinda pour ces encouragements*

*A mes chères frère : Djamel, Dadi et fakheredine*

*A mes chères nièces et neveux Rynad, Cyrine, Ayoub, Mehdi, Ilyne ,Muritya ,*

*Iyad, Ziad et younes*

*A mes belles sœur Fouzia et Gahnia*

*A mes cousines Fatiha, Yasmine ,Ferial , Houda, Kenza et ma chère amie Lilia*

*A ma binôme Hanene et toute sa familles*

**MASSA**

# **Sommaire**

**Liste des abréviations**

**Liste des tableaux**

**Introduction général**

**Chapitre 1 : Généralité et concept de base sur les investissements.**

**Section 1** : Notion générale sur les investissements

**Section2** : Les sources de financement des investissements

**Section 3** : La décision d'investir

**Conclusion**

**Chapitre 2 : Méthode et critère d'évaluation d'un projet d'investissement**

**Section1** : l'étude technico-économique

**Section 2** : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement

**Section 3** : Les critères d'évaluations d'un projet d'investissement

**Conclusion**

**Chapitre 3 : Présentation de l'organisme d'accueil et le service crédit**

**Section 1** : Présentation de l'organisme d'accueil

**Section 2** : Etude d'un dossier de crédit d'investissement au niveau de la CPA « 302 »

**Conclusion**

**Conclusion générale**

**Références Bibliographies**

**Annexe**

**Table des matières**

## Liste des abréviations

❖ <b>BFR :</b>	Besoins au fond de roulement
❖ <b>BOAL :</b>	Bulletin Officiel des Annonces Légales
❖ <b>BTPH :</b>	Bâtiment Travaux Publique et Habitat
❖ <b>CAF</b>	Capacité d'Auto Financement
❖ <b>CLT :</b>	Crédit Long Terme
❖ <b>CMT :</b>	Crédit Moyen Terme
❖ <b>CPA :</b>	Crédit Populaire Algérien
❖ <b>CP :</b>	Capitaux Propre
❖ <b>CT :</b>	Court Terme
❖ <b>CF :</b>	Cash-flows
❖ <b>CTC :</b>	Convention de Trésorerie Courante
❖ <b>DCT :</b>	Dettes à Court Terme
❖ <b>DF :</b>	Dettes Financière
❖ <b>DLMT</b>	Dettes à Long et Moyen Terme
❖ <b>DRS</b>	Délai de Récupération Simple
❖ <b>E(VAN)</b>	l'espérance de la Valeur Actuelle Nette
❖ <b>FRNG</b>	Fonds de Roulements Net Global
❖ <b>I</b>	Investissement
❖ <b>I<sub>0</sub></b>	Investissement Initial
❖ <b>IBS</b>	Impôt sur Bénéfices des Sociétés
❖ <b>IP</b>	Indice de Profitabilité
❖ <b>K<sub>1</sub></b>	Taux d'actualisation
❖ <b>KP</b>	Capitaux Permanent
❖ <b>MEDAF</b>	Le Model d'Equilibre Des Actifs Financier
❖ <b>PME</b>	Petites Moyennes Entreprise
❖ <b>PMI</b>	Petites Moyenne Industrie
❖ <b>SARL</b>	Sociétés à Responsabilité Limitée
❖ <b>TCR</b>	Tableau des Comptes des Résultat
❖ <b>TFT</b>	Tableau des Flux de Trésorerie nets
❖ <b>TRI</b>	Taux de Rentabilité Interne
❖ <b>TRM</b>	Taux de Rentabilité Moyen
❖ <b>VAN</b>	Valeur Actuel Nette

❖ <b>VD</b>	Valeur Disponible
❖ <b>VE</b>	Valeur d'Exploitations
❖ <b>VI</b>	Valeur Immobilisée
❖ <b>VR</b>	Valeur Réalisables
❖ <b>VRI</b>	Valeur Résiduelle de l'Investissement

# INTRODUCTION GÉNÉRALE

## **Introduction générale**

L'entreprise rassemble l'ensemble des activités d'une personne ou d'un groupe de personnes qui travaillent pour fournir des biens ou des services à des clients.

La naissance d'une entreprise résulte de la combinaison de plusieurs facteurs : une bonne idée, associée à un apport en argent, en moyens humains ou matériels, et aussi une bonne dose d'enthousiasme.

La majorité des entreprises cherchent à assurer leur croissance à long terme, en diversifiant leur gamme de produits ou activités. Pour cela, elles ont recours à l'investissement qui d'ailleurs, a toujours été leur principale raison d'être et même une nécessité vitale, compte tenu des pressions de la concurrence.

Le terme d'investissement est une notion que l'on trouve principalement en économie. Il s'agit d'une dépense, souvent immédiate, dont l'objectif à long terme est d'augmenter la richesse de la personne ou de la société qui l'engage. Au sein d'une entreprise, un investissement a pour fonction d'augmenter la productivité ou encore de gagner du temps. Avant d'opérer un investissement, les entreprises anticipent le retour sur investissement à l'aide du ratio

En comptabilité, l'investissement se caractérise par une dépense amortissable qui augmente le patrimoine de l'entreprise. Il existe trois types d'investissement selon le plan comptable général : l'investissement incorporel et l'investissement financier

Le terme « projet » fait l'objet d'une utilisation fréquente, partant d'une définition étymologique ; l'investissement est présenté par une part des immobilisations nouvelles corporelles ou incorporelles

Un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donné. Dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs

De ce fait, l'évaluation des projet d'investissement est importante. La bonne gestion de l'entreprise en dépend, car cette évaluation va conditionner la prise de décisions pertinentes et donc va engager la santé financière de l'entreprise.

C'est d'ailleurs la que se pose la problématique de l'investissement : comment évaluer un projet d'investissement avant sa mise en œuvre ?

## Introduction générale

Pour apporter des éléments de réponse à cette question centrale, nous avons articulé notre travail au tour des questions secondaires, à savoir :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ? Et quels sont les modes de financement sollicités par les investissements ?
- Quelles sont les différentes évaluations qui doivent être menées pour prendre la décision pertinente **d'investir** ?
- Quelles sont les outils mis en œuvre pour évaluer ? et comment les utiliser pour décider ?

Pour répondre à ces questions on a élaboré deux hypothèses.

- Du point de vue financier l'investissement doit créer de la valeur, c'est-à-dire rapporter un taux de rentabilité supérieur au coût d'opportunité du capital.
- Avant d'investir, l'entreprise procède par une étude préalable déterminant la rentabilité du projet en question

Pour mener à bien notre recherche, nous avons structuré notre travail de la façon suivante :

- Le premier chapitre sera consacré aux notions générales et concepts de base fortement liés au sujet.
- Le second chapitre exposera les outils et les méthodes d'évaluations les investissements
- Finalement, au cours de troisième chapitre, nous essayerons d'appliquer toutes ces méthodes à travers une évaluation d'un projet : « .... ».

CHAPITRE I  
GÉNÉRALITÉ ET CONCEPT  
DE BASE SUR LES  
INVESTISSEMENTS

**Chapitre I : Généralité et concept de base sur les investissements****Introduction**

L'investissement dans un projet est un processus visant à se priver des prérogatives et d'opportunité économique pouvant être tirés à court terme des ressources financière. Et cela , en investissant, ces derniers, plutôt dans les terrains, équipement et autre immobilisations ou en investissant dans les valeurs mobilière ou en accordant des prêts directement aux agents a besoin de financement, a cet égard , l'objectif visé est de maximiser les avantages économiques pendant la durée du placement. En effet, c'est une dépense engagé en vue d'obtenir des flux de revenus futurs.

Dans ce chapitre, nous allons procéder à la présentation des concepts théoriques relatifs à l'étude d'un projet d'investissement. Ainsi il est scindé en trois sections.

La première porte sur des généralités relative à l'investissement, la seconde porte sur les sources de financement des investissements, quand à la dernières est dédiée à la décision d'investir.

**Section I : Notion générales sur les investissements**

L'investissement est l'acte d'investir, c'est-à-dire d'acquérir de nouveaux moyens de production, d'améliorer leur rendement, de les remplacer ou de placer des capitaux dans une activité économique. Le moteur de l'investissement est la perspective d'en retirer un bénéfice. En effet, investir consiste à engager une dépense aujourd'hui pour réaliser un profit dans le future.

A travers cette section, nous allons essayer de présenter les différents concepts liés à un investissement.

**1.1. Définition et objectifs**

L'investissement est un bien durable dans l'entreprise non consommé par un cycle d'exploitation. Un investissement est une immobilisation de capitaux pour une longue période en vue d'avantage ou de gains ultérieurs incertains<sup>1</sup>

L'investissement a été défini dans le cadre de différents aspects dont comptable, économique, financière et stratégique.

---

<sup>1</sup> Georges Légros, mini manuel de finance d'entreprise, édition Dunod, paris 2010,p.130.

**Selon l'aspect comptable :**

L'investissement constitue l'acquisition ou la production, par l'entreprise elle-même, d'un bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise.

**❖ Selon l'aspect économique :**

Un investissement est « une dépense ou d'autres ressources qui créent un flux continu de bénéfices et services futurs. C'est tous sacrifices des ressources fait aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le future des résultats, certes, étalés dans le temps mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale<sup>2</sup> ».

**❖ Selon l'aspect financière :**

L'investissement représente un « engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps<sup>3</sup> »

**❖ Selon l'aspect stratégique :**

Pour les stratèges, investir permet à l'entreprise de se positionner sur un marché concurrentiel et s'adapter à son environnement, en augmentant la valeur de la firme.

**1.1.1. Les objectifs d un projet d investissement :**

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

**A- Les objectifs stratégiques**

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

La hiérarchisation et la coordination de ces objectifs permettront la définition de la stratégie afférente à l'investissement.

---

<sup>2</sup> Simon Fx et trabelsi M, préparer et de défendre un projet d'investissement, édition Dunod, paris, 2005, p.11-12.

<sup>3</sup>KOEHLJ « Les choix d'investissent », DUNOD , édition paris 2003 p.12.

**B - Les objectifs opérationnels**

Ces objectifs sont purement techniques, et pour mieux comprendre on les illustre par les éléments cités ci – dessous :

**❖ les objectifs de cout :**

La politique de couts est l'objectif de nombreux projet d'investissement car la maitrise des couts permet d'agir sur les prix.

**❖ les objectifs de qualité :**

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

**❖ les objectifs de délai :**

L'objectif de tout projet d'investissement est de satisfaire unedemande dans un délai le plus court que possible.

**1.2. Typologie des investissements**

Nous pouvons distinguer des déférents classifications d'investissement reparties selon leur nature, objectifs, stratégie relation et comme on peut aussi les classer selon la configuration de leur échéances :

**1.2.1.Selon leur nature**

Nous pouvons citer trois types d'investissement selon leur nature, à savoir :

**❖ Investissement corporels :**

Ce sont les biens physiques, c'est –à-dire les actifs fixes del'entreprise .par exemple terrain, bâtiments, les équipements, les installationstechnique et les machines, etc.

**❖ Investissement incorporels :**

Il s'agit des investissements techniques exemple : le fonds de commerce, brevets et licences, programme de recherche et de développement, etc.

**❖ Investissement financiers :**

Ce sont les acquisitions de droit de créance ou de droit financiers .exemple : les titres de participation, autre titres immobiliers, etc.

**1.2.2. Selon leurs objectifs (destination, finalité)**

Selon leurs objectifs, les investissements sont repartis en cinq catégories, qui sont :

**❖ Investissement de remplacement**

Aussi appelés de maintien (maintenir la capacité existante), ou de renouvellement, dans le but de remplacer une immobilisation usée. Ils sont « destinés à maintenir inchangé le potentiel de production de l'entreprise .ces équipements neufs ont les mêmes caractéristiques techniques que les anciens sur le plan de la capacité et donc des couts de production<sup>4</sup>

**❖ Investissement d'innovation**

Appelés également de diversification, ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produit –marché.

**❖ Investissement social**

Il vise à augmenter la satisfaction des salariés, l'amélioration de l'image de la marque de la compagnie et augmenter la sécurité dans le travail. Cependant ce type d'investissement a un effet sur la rentabilité de la firme.

**❖ Investissement de capacité**

Appelés, aussi, les investissements d'expansion, sont liés à la croissance de l'entreprise, ils sont destinés à développer la production et la commercialisation des produits existants ou encore à permettre une diversification de l'activité de l'entreprise<sup>5</sup>.

**❖ Investissement de productivité**

Les investissements de productivité ou de modernisation permettant de produire à un cout unitaire plus faible .Autrement dit « désignent des investissements réalisés pour réduire les couts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes

---

<sup>4</sup> ARMAN Dayan et AY, « manuelle de gestion », volume2, 2<sup>ème</sup> édition Ellipses, paris, 2004, p.144.

<sup>5</sup> Ibid, 144.

très diverses : nouveaux équipement, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisation de production<sup>6</sup>.

### **1.2.3. Selon une perspective stratégique**

Selon la perspective stratégique, les investissements peuvent être scindés en trois catégories :

❖ **Investissement défensif :**

Lorsque l'entreprise cherche à se protéger contre la concurrence, à assurer ses ressources d'approvisionnement et ses débouchés.

❖ **Investissement offensif :**

Lorsque l'entreprise veut améliorer sa position concurrentielle.

❖ **Investissement de diversification :**

Lorsque l'entreprise a un but de construire un groupe sur plusieurs secteurs d'activité.

### **1.2.4. Selon la nature de leur relation**

Il s'agit d'une classification basée sur la qualité et le degré de dépense des investissements, on distingue :

❖ **Les investissements dépendants**

On dit que deux investissements sont, si l'existence de l'un exige l'existence de l'autre.

❖ **Les investissements indépendants**

Contrairement aux investissements dépendants, la décision de choisir l'un des investissements n'exclut pas le choix de l'autre.

❖ **Les investissements mutuellement exclusifs**

On dit que deux investissements sont incompatibles s'ils remplissent la même fonction et que l'acceptation de l'un d'entre eux entraîne le rejet de l'autre.

---

<sup>6</sup> KOEHL, J, op-cit.p.13.

**1.2.5. Selon la chronologie des flux financé qu'ils entraînent**

Cette classification repose sur le croisement des caractères ponctuels et échelonnés des flux financières. Selon l'échelonnement des flux dans le temps, quatre types sont relevés par les auteurs on distingue.

**❖ Point input-point output**

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

**❖ Point input-continuos output**

Une mise de fonds ponctuelle et un revenu continu.

Une immobilisation de capitale à un moment donné ( $t=0$ ) correspond à un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes ( $t=1, 2, 3, \dots, n$ ).

De nombreux investissements industriels ont un échéancier de ce type.

**❖ Continuos input-point**

Une mise de fonds en continu et revenus continus. les flux financiers sortants et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes. de plus, les flux sortants et entrants peuvent alterner ou être simultanés.

**1.3. Les caractéristiques d'un investissement**

Quel que soit sa nature, chaque projet d'investissement peut être caractérisé par :

**1.3.1 Les dépenses d'investissement**

Ces dépenses représentent le capital investi en une ou plusieurs fois suivant la nature et la durée de vie de l'investissement. Le capital investi est mesuré par les dépenses d'acquisition et de construction y compris les dépenses annexes d'étude préalable et d'essais ainsi que de tous les frais accessoire.

### 1.3.2. Les recettes nettes (cash-flows nets)

« C'est la différence entre les produits encaissable et les charges annuelles décaissable générées par l'exploitation de l'investissement .les flux nets de trésorerie sont appelées cash-flows (CF).ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période<sup>7</sup> ».

Ils sont calculés avec la formule suivante :

$$\text{Cash-flow} = \text{Résultat net après impôt} + \text{dotation aux amortissements}$$

### 1.3.3. La durée de vie de projet :

L'échéancier des investissements s'établit sur toute la durée de vie du projet toutefois, il peut être délicat d'estimer cette durée de vie du projet, car celle-ci peut être relative à<sup>8</sup> :

- ❖ La durée de vie du produit fabriqué,
- ❖ La durée de vie technique des équipements de production, période de temps au terme de laquelle un bien devient physiquement inutilisable,
- ❖ La durée de vie comptable des équipements, période d'amortissement légalement autorisée à la fin des calculs d'impôt,
- ❖ La durée de vie technologique des équipements, période de temps au bout de laquelle le matériel devient obsolète à cause de l'apparition sur le marché d'un équipement plus performant.

### 1.3.4. La valeur résiduelle (VR)

« C'est une recette additionnelle qui s'ajoute à la recette d'exploitation de la dernière année du projet .Elle comprend deux éléments :la valeur vénale des immobilisations en fin de projet, et le BFR récupéré en fin de projet<sup>9</sup> ».

### 1.3.5. Le besoin en fond de roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement « apprécie le montant des capitaux nécessaires au financement du cycle d'exploitation, principalement pour financer les stocks et le décalage entre les décaissements et les encaissements liée aux ventes de l'entreprise<sup>10</sup> ».

Il est donné :

<sup>7</sup> HAMDI-K, « le diagnostic financier », édition ES-SALAM , Alger, 2001, p.64.

<sup>8</sup> FRANK Olivier MAYE, « évaluation de la rentabilité des projets d'investissement » Ed : le Harmattan, paris, 2007, p.58.

<sup>9</sup> LANGOIS.L, Bonnier .C ,BRINGER.M

<sup>10</sup> KOEHL.jop-cite33.

$$\text{BFR} = (\text{valeur d'exploitation} + \text{valeur réalisable}) - (\text{dette à court terme} - \text{dettes financière à court terme})$$

#### 1.4. Notion d'amortissement :

L'amortissement est un terme comptable qui définit la perte de valeur d'un bien immobilisé de l'entreprise, du fait de l'usure de temps ou de l'obsolescence.

##### 1.4.1. Définition de l'amortissement :

Du point de vue comptable, « l'amortissement d'un bien est la constatation comptable d'un amortissement de la valeur d'un élément d'actif résultant de l'usage, du temps, du changement technique ou de toutes autres causes, dont les effets sont jugés irréversibles<sup>11</sup> ».

Economiquement, l'amortissement constitue une ressource destinée à assurer le renouvellement des immobilisations, il s'agit, de l'affectation chaque année d'une partie du bénéfice à la reconstitution du capital productif<sup>12</sup>.

##### 1.4.2. Les éléments de l'amortissement

L'amortissement contient trois éléments, à savoir :

###### ❖ Le montant amortissable

« Le montant amortissable d'un actif est sa valeur brute la déduction de sa valeur résiduelle ». la valeur brute d'un actif est sa valeur d'entrée dans le patrimoine<sup>13</sup>

**La base amortissable = valeur brute (cout d'acquisition HT) – la valeur résiduelle éventuelle**

###### ❖ La durée d'utilité (N)

Elle représente la durée de vie du bien amortissable qui est fixée par l'administration fiscale.

###### ❖ Le taux d'amortissement

Il varie selon le mode d'amortissement.

<sup>11</sup> Patrick Piget, gestion financière de l'entreprise, 2<sup>ème</sup> édition Economica, paris, 2005 p.25.

<sup>12</sup> ARMAND Dayan et ALL, op-cit, p643.

<sup>13</sup> DISLEC, MAESOR et MEAUM, « introduction à la comptabilité, cours et applications », Edition Dunod, paris, 2010 p.263.

**1.4.3. Les modes d'amortissement**

Fiscalement, il existe trois modes d'amortissement, qui sont :

**A-L'amortissement linéaire (constant) :**

Ce type d'amortissement consiste à étaler de façon égale la charge d'investissement sur la durée d'utilisation de l'immobilisa

Il est calculé par les méthodes suivantes :

$$\text{Annuité} = \text{Base d'amortissement} \times \text{Taux d'amortissement}$$

Ou :

$$\text{Annuité} = \text{Base amortissable} / \text{la durée d'utilité}$$

AVEC :

$$\text{Taux d'amortissement} = 100 / \text{nombre d'années d'utilisation}$$

**b- l'amortissement dégressif**

Il consiste à comptabiliser chaque année un pourcentage fixe du montant de la valeur initiale déterminé des amortissements comptabilisés pour des exercices précédents<sup>14</sup>.

Le taux dégressif est obtenu en multipliant le taux linéaire par un coefficient fiscal variable selon la durée de vie de l'investissement.

Ces coefficients sont présentés dans le tableau suivant :

**Tableau N° 01 : Les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif**

Désignation	Coefficients
Les biens amortissables en 3 ou 4 ans	1,5%
Les biens amortissables en 5 à 6 ans	2%
Les biens amortissables en plus de 6 ans	2,5%

Calcule de l'annuité dans ce mode se fais comme suit :

<sup>14</sup> Denis, BABUSIAUX, « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise » édition Economica, paris,1995, p .272.

$$\text{Annuité} = \text{Base amortissable} \times \text{taux d'amortissement dégressif}$$

Avec

$$\text{Le taux d'amortissement dégressif} = \text{taux d'amortissement linéaire} \times \text{lecoefficient dégressif}$$

Toutefois lorsque l'annuité dégressive devient inférieure à l'annuité constante calculée, sur la valeur comptable nette en fonction du nombre d'année d'amortissements restants à courir, l'entreprise peut revenir à l'amortissement constant.

### c-L'amortissement progressif

Considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir important durant les dernières années.

La formule de l'annuité progressive est représentée comme suite :

$$\text{Annuité} = 2 \times \text{durée d'utilisation courue} / n^2 + 1$$

Tel que : n=l'année en cours.

#### 1.4.4. Objectifs de l'amortissement

L'amortissement a deux objectifs principaux, qui sont<sup>15</sup> :

- constater la diminution de la valeur des différents éléments d'actifs,
- préparer le renouvellement de matériels, à travers l'affectation d'une partie des bénéfices à la reconstruction des éléments d'actifs.

#### 1.5. Les risques liés au projet d'investissement

Le risque se définit comme étant un ensemble d'aléas susceptible d'avoir des conséquences négatives sur une entité<sup>16</sup>.

On distingue les risques suivants :

##### ❖ Le risque lié au temps de réalisation :

Ils correspondent aux dépassements des couts, les retards et les risques technologiques,

<sup>15</sup> IDEM

<sup>16</sup> ROBERT Houdayer « Évaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> édition.

**❖ Le risque lié à l'inflation :**

Il est du d'une part, à la répercussion nonvolontaire sur les prix de vente et la hausse de couts subis sous l'effet de laconcurrence et les technologies utilisées,

**❖ Le risque de défaut :**

Risque qu'un emprunteur ne puisse pas verser les intérêts de l'emprunt ou rembourser le capital,

**❖ Le risque de marché :**

Dans ce regard, la variation des prix et le volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté,

**❖ Le risque de taux :**

Il provient des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de charge,

**❖ Le risque décisionnel :**

Il provient d'un mauvais choix en matière de prise de décision (mauvais qualité d'information) ;

**❖ Le risque environnemental :**

Lié aux effets de facteurs de l'activité de l'entreprise (la politique, la concurrence),

**❖ Le risque lié aux investissements :**

il s'agit des dépassements des couts, lesretards de réalisation ainsi que les risques liés à l'innovation technologiquerelatifs a la mise au point et adaptation des équipements d'un projetd'investissement.

**Section 2 : Les sources de financements des investissements**

Toute entreprise peut choisir et déterminer sa politique de financement selon, des contraintes bien précises, et pour faire, l'entreprise peut apportée des capitaux par elle même ou par le recours à l'environnement financier pour répondre à ses besoins.

Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de mode de financement.

Il existe plusieurs modes de financement qui sont :

### **2.1. Le financement par fonds propres (financement interne)**

Les fonds propres sont les fonds qui proviennent des apports des associés augmentés des bénéfices en réserves. L'investissement peut être réalisé avec des fonds qui proviennent des résultats de l'entreprise elle-même.

#### **2.1.1. L'autofinancement**

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

L'autofinancement peut être défini comme étant « un surplus monétaire conservé par l'entreprise avant distribution des dividendes<sup>17</sup> ».

Il est calculé à partir de surplus monétaire avant distribution du bénéfice, Appelé capacité d'Autofinancement (CAF) sous la forme suivante :

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

##### **2.1.1.1. La capacité d'autofinancement (CAF)**

Elle correspond à l'excédent financier dégagé par l'entreprise avec son activité propre<sup>18</sup>

La CAF est vitale pour l'entreprise, elle lui sert à :

- ❖ Rembourser la part en capital des dettes à long et moyen terme.
- ❖ Payer les dividendes,
- ❖ Autofinancer une partie des investissements réalisés ;
- ❖ Réduire le recours aux crédits de trésorerie par une meilleure couverture de BFR par le FR.

✓ **Calcul de la CAF par méthode additive**

<sup>17</sup> CANSO. P et HAMICIF, « gestion financier de l'entreprise », 10<sup>ème</sup> édit, Dunod, paris, 2002, p.24.

<sup>18</sup> HONORE(L) « gestion financière », Ed. NATHAN, paris, 2001, p.53.

**Tableau N° 02** : La méthode additive de calcul de la CAF

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Résultat de l'exercice	
+Dotation aux amortissements et provisions	
+Charge exceptionnelles	
+Valeur comptable des éléments immobilisés et financiers cédés	
-Reprises (d'exploitation, financières, exceptionnelles)	
-Subventions virées au résultat	
-produits sur cessions d'éléments d'actif immobilisés	
<b>=Capacité d'autofinancement</b>	

**Source** : GINGLIERE, «Les décision d'investissement ».édition Nathan, paris 1998.p62.

✓ **Calcul de la CAF par la méthode soustractive**

**Tableau N° 03** : La méthode soustractive de calcul de la CAF

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Excédent (ou insuffisance) brut et exploitation	
+transfertsde charge (d'exploitation)	
+autres produits (d'exploitation)	
-autre charges (d'exploitation)	
+/- Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun	
+produits financières	
-charge financières	
+produit exceptionnels	
- charge exceptionnelles –participation dessalariés aux résultats	
-impôt sur les bénéfices	
<b>=Capacité d'autofinancement</b>	

**Source** : GINGLIERE, Op. P62

**❖ Les avantages et les inconvénients du financement par la CAF****❖ Les avantages :**

L'autofinancement permet<sup>19</sup>

- de préserver l'indépendance de l'entreprise,
- d'amoinrir le cout de l'investissement ;
- d'augmenter la capacité d'endettement (augmentation des capitaux propre) de l'entreprise.

**❖ Les inconvénients**

- Elle est d'une ressource financière limitée pour la croissance et le développement,
- Elle peut ne pas être suffisant : d'où le risque de retarder l'essor de l'entreprise,
- Elle peut priver l'entreprise d'autres utilisations judicieuses de ses gains de productivité et elle provoque le mécontentement des actionnaires,
- Elle peut priver inutilement des facilités de croissance et de profits, surtout si les taux d'intérêt sont faibles<sup>20</sup>!

**2.1.2. La cession d'éléments d'actifs**

Les entreprises obtiennent également des ressources internes par cession d'actif ; cette source de financement et occasionnelle, elle se produit lorsque l'entreprise renouvelles ses immobilisations par la revente d'anciennes<sup>21</sup>!

Cette méthode consiste à céder les immobilisations ayant une participation au processus d'exploitation soit faible ou nulle.

**❖ Les avantages**

La cession d'éléments d'actif a plusieurs objectifs <sup>22</sup>

- La cession d'éléments d'actif immobilisés permet le renouvellement des immobilisations de l'entreprise ce qui peut améliorer la capacité de production,
- La cession d'élément d'actif permet le recentrage des activités de l'entreprise (cession d'usines par exemple).

---

<sup>19</sup> Elie Cohen, op-cit, p.194.

<sup>20</sup> CONSO.P et Hermici. F, op-cit, p.248.

<sup>21</sup> Josette Pilverdier-Latreyte, Finance d'entreprise, édition Economica, paris, 1993, p.172.

<sup>22</sup> El Kebir- El akri, Décision de financement décision d'investissement, édition Gesha .147.2008, p

**Les inconvénients**<sup>23</sup>

-La vente des biens de l'entreprise reflète une impression de crise au sein de cette dernière<sup>24</sup>.

**2.1.3. L'augmentation de capital**

L'entreprise peut faire appel à ses actionnaires pour se désendetter ou pour financer un programme d'investissement important<sup>24</sup>

L'augmentation de capital peut s'effectuer selon l'une des quatre modalités suivant<sup>25</sup>

**2.1.3.1. L'augmentation de capital en numéraire**

« C'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société .Elle peu avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. Sur la plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société<sup>26</sup> ».

**2.1.3.2. L'augmentation de capital en nature**

Est une opération indirecte de financement qui repose sur des apports en nature tels que les terrains de construction ou matériels, qui lui permettent d'accroître ses moyens de production.

**2.1.3.3. L'augmentation de capital par conversion des créances en actions (conversion des dettes)**

« Une entreprise rencontrant des difficultés importantes des trésorerie peut être tentée de proposer à son créancier de convertir sa dette en capital. Cette conversion peut concerner des fournisseurs, des banques et des salariés<sup>27</sup> .

**2.1.3.4. L'augmentation de capital par incorporation des réserves**

Cette opération se traduit par une diminution des réserves et une augmentation du capital social, sans modifier le montant des capitaux propres de l'entreprise.

---

<sup>23</sup> Ibid, p.147.

<sup>24</sup> DOVOGIEN, op-cit, p.133.

<sup>25</sup> Conso.p et Hemici. P , op-cit, p.417-419.

<sup>26</sup> BOUGHABA, op-cit.p.158

<sup>27</sup> ISABELLE-CHAMBOST, thierry. Cuyaubere, op-cit, p .54.

**2.1.3.5. L'augmentation de capital par paiement de dividendes en actions**

Cette modalité consiste à proposer aux actionnaires de convertir les dividendes qui leur reviennent de droit en actions.

Cette décision est prise par l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice. Cependant, son principe doit être prévu les statuts<sup>28</sup>

**-Avantages et inconvénient de l'augmentation de capital****❖ Les avantages**

- Augmentation des ressources financières : le capital propre augmente et, s'il n'y a pas eu de nouvel endettement, la capacité d'endettement est renforcée,
- Les fonds eus avec l'augmentation permettront de financer le développement ou le désendettement de l'entreprise,
- cette technique de financement ne contraint pas l'entreprise à des échéances fixes de remboursement.

**❖ Les inconvénients**

- Les actionnaires qui n'ont pas participé à l'augmentation de capital voient leur part dans le capital diminuer,
- L'augmentation du capital est une source de financement sur laquelle l'entreprise peut faire appel qu'à des intervalles de temps assez éloignés (2 à 3ans généralement).

**2.2. Le financement par quasi –fonds propre**

Ce sont des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes. Autrement dit, cette rubrique regroupe des titres qui présentent à la fois les caractéristiques d'une action et d'une créance.

**2.2.1. Les prêts participatifs**

« Sont des prêts à long terme accordés par les banques spécialisées aux petites et moyennes entreprises, en vue de pallier à l'insuffisance de leurs fonds propres. Les prêts participatifs sont des quasi-fonds propres car ils présentent des caractères particuliers. Acôté des prêts participatifs, sont émis par des entreprises du secteur public ou des sociétés coopératives. Au-delà, prêts et titres participatifs ont les mêmes caractéristiques<sup>29</sup> ».

<sup>28</sup> VERNIMMEN.P, « finance d'entreprise » édit Dalloz, Paris, 1994, p.459.

<sup>29</sup> FRANCK OLIVIER Maye, op-cit, p.168.

**2.2.2. Les titres participatifs**

Les titres participatifs sont des titres de créance dont l'émission est réservée aux sociétés de secteur public et aux sociétés. Ils ne sont remboursables qu'une en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Ils ne sont remboursables qu'après règlement de toutes les autres créances. Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société<sup>30</sup>.

**2.2.3. Les titres subordonnés**

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

**2.3. 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.

**2.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit**

Le rôle des établissements de crédit est la collecte des capitaux (en forme de dépôts) auprès des agents à excédent de capitaux, afin de les répartir ensuite sur les agents à besoin de financement (en forme de crédits). Selon BOUYAKOUB.F « le crédit d'investissement (ou crédit à moyen ou à long terme) finance l'actif immobilisé du bilan. C'est avec ses immobilisations que l'entreprise réalise sa mission sociale<sup>31</sup> » .

**2.3.2. 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'emprunte obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Ainsi, l'emprunte obligataire est « un emprunte de montant élevé, divisé en fraction égale, appelée obligation proposée au public par l'intermédiaire du système bancaire<sup>32</sup> ».

Il consiste à faire appel à une multitude de prêteurs appelés « obligataires ».

<sup>30</sup> CONSO.P et hamiciF,op-cit,p.434.

<sup>31</sup> BOUYAKOUB.F « l'entreprise et le financement bancaire » édition CASBAH, Alger,200.p.97

<sup>32</sup> JEAN Barreau et All, op-cit, p.379.

L'obligation est un titre de créance, au porteur ou nominatif, dématérialisé ; qui se caractérise par

- ❖ **Une valeur nominale** : valeur sur laquelle est calculé l'intérêt ;
- ❖ **un prix d'émission** : prix auquel l'obligation devra payer le titre ;
- ❖ **un prix de remboursement** : source qui sera remboursée à l'obligataire :

$\text{Prix de remboursement} - \text{prix d'émission} = \text{prime de remboursement}$
---

- ❖ Un taux d'intérêt nominal : qui peut être
  - fixe** : le souscripteur connaît le montant qu'il percevra lors du paiement du coupon .Il est le même pendant toute la durée de l'emprunt contrairement aux cas suivants ;
  - Référence** : en fonction des taux du marché monétaire et du marché obligataire ;
  - Révisable** : il est déterminé avant la période à la quelle il s'applique ;
  - Variable** : il est connu à l'issue de la période à la quelle il s'applique.

### 2.3.3. Le crédit –bail

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

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

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

### 2.3.4. Les conséquences de financement par crédit-bail

Les conséquences qui découlent du financement par crédit-bail sont comme suite :

- Financement souple, rapide sans décaissement initial important ;
- Durée prévue de mise à disposition du bien selon les besoins ;
- Valeur vénale ou d'acquisition en fin de contrat faible et attractive ;
- Charges de redevances de crédit-bail, déductible fiscalement ;
- Economie d'impôt sur ces charges déductibles ;

- Décaissement à prévoir lors de la levée de l'option d'achat en fin de contrat ;
- Versement d'un dépôt de garantie à la signature de contrat est récupérable ;
- Après l'option d'achat, le bien d'occasion devient amortissable en mode linéaire.

### **Section 3 : La décision d'investir**

Tout projet est avant tout un choix pour l'avenir est constitué à ce titre un investissement. Dans la plupart des cas la décision de commencer un projet sera partiellement irréversible car certaines dépenses ne seront pas récupérables si le projet est interrompu. La décision de lancer le projet est donc lourde de conséquences et fera l'objet d'une analyse formelle.

#### **3.1. Définition**

Selon BOUGHABA, « la décision d'investir est un problème complexe et, toute méthodologique, plus ou moins scientifique éclaire la décision, tout en facilitant la comparaison avec plusieurs projets. Néanmoins, les investissements sont de nature très différente et leur importance est capitale pour l'entrepreneur <sup>33</sup> » .

##### **3.1.1. Les catégories de la décision**

Chaque décision a une incidence différente sur le fonctionnement, la rentabilité, la performance et par fois même, la survie de l'entreprise.

###### **3.1.1.1. La classification selon leur degré de risque**

A partir de critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut citer trois types de décision qui sont : certaines, aléatoires et incertaines<sup>34</sup>

###### **❖ Les décisions certaines**

Les décisions certaines ont un risque très faible car, on ne peut pas dire un risque nul, puisque ça ne peut pas exister, mais on peut dire que ces décisions sont souvent les moins importantes, c'est-à-dire les décisions de gestion courantes.

###### **❖ Les décisions aléatoires**

Une décision est dite aléatoire, certaines variables ne sont pas, totalement, maîtrisées par l'entreprise, mais sont connues en probabilité.

---

<sup>33</sup>Boughaba. A, op-cit. p.1.

<sup>34</sup>Manuel-B et SERAGE.M « guide pratique d'analyse des projets », Edition,Economica, paris, 1987,p.46.

**❖ Les décisions incertaines**

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

**3.1.1.2. La classification selon leurs échéanciers**

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

**❖ Les décisions à court terme**

Elles sont les décisions courantes dont l'effet est à court terme, elles sont facilement réversibles.

**❖ Les décisions à moyen terme**

Engagent l'entreprise sur plusieurs exercices sur une période pouvant aller de 1 à 5 ans. Elles sont dans la plus part des cas réversible mais avec un cout plus élevé.

**❖ La décision à long terme**

Elles concernent les orientations sur l'activité de l'entreprise dans long terme, ce sont des décisions difficilement réversibles.

**1.1.1.3. La classification selon leurs niveaux décisionnels**

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

**❖ Les décisions stratégiques**

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

**❖ Les décisions tactiques**

Appelées aussi de pilotage, elles prolongent les décisions stratégiques et commandent les décisions opérationnelles.

**❖ Les décisions opérationnelles**

Sont des décisions les moins importantes, elles concernent les opérations de gestion courant de l'entreprise. Elles ont une portée limitée et elle comporte un risque mineur. Ce type de décision est, généralement, pris par les employés.

**3.1.2. Les facteurs influençant sur la prise de décision**

Les étapes sont en principe au nombre de cinq phases :

**3.1.2.1. La phase d'identification :**

C'est la phase la plus importante, elle a comme objectifs :

- ❖ Voir si l'idée de projet est techniquement, financièrement et économiquement viable,
- ❖ Discerner les forces et les faiblesses de l'entreprise ainsi que les opportunités et les menaces présentes dans son environnement,
- ❖ Sortir avec une idée globale sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation du projet.

**3.1.2.2 .la phase de préparation**

Cette phase concerne toutes les fonctions de l'entreprise, elle a comme objectifs de :

- ❖ Développer, compléter et conformer tous les paramètres estimés lors de l'identification,
- ❖ Estimer les coûts d'investissement et d'exploitation,
- ❖ Réaliser une analyse financière et économique.

**✓ Une étude de marché**

Elle consiste à :

- ❖ Etudier la demande afin de pouvoir déterminer les quantités à produire ainsi que le prix de vente ;
- ❖ Suivre l'évolution de la demande pour les produits de l'entreprise et le niveau général des prix des produits des rivaux.

**✓ Une étude technique**

Elle concerne l'étude et l'analyse des conditions techniques de réalisation du projet : durée des travaux, localisation géographique, besoins de consommation (matières premières, eau, énergie) ; besoins en main d'œuvre, technologie retenue, les procédés de fabrication ... etc. ).

**✓ Estimation de coûts d'investissement, dépense d'exploitation et les recettes du projet**

Il est indispensable de procéder à une estimation du coût total de l'investissement envisagé, des flux liés au projet ainsi que leur évolution, avec la prise en compte de toutes les exigences juridiques, fiscales et financières.

**3.1.2.3. La phase d'évaluation**

Consiste à évaluer toutes les composantes et choisir celle retenue, la variante qui répond le plus aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

**3.1.2.4. La phase de décision**

Les décideurs ont l'alternative entre trois situations possibles :

- ❖ **Le rejet de projet** : cela dû à l'inopportunité de projet ou l'insuffisance de trésorerie ;
- ❖ **La poursuite des études** : consiste à approfondir les analyses qui ont été menées ou étudier de nouvelles variantes du projet ;
- ❖ **L'acceptation du projet** : consiste à accepter le projet, lorsqu'il semble rentable.

**3.1.2.5. La phase d'exécution**

C'est une étape de la concrétisation réelle du projet via la mise à disposition des fonds nécessaires pour sa réalisation.

**3.1.2.6. La phase de contrôle**

Il convient de contrôler et suivre le déroulement des travaux sur les terrains. Il est par la suite indispensable de procéder à une série de comparaisons, des réalisations par rapport à ce qui était prévue, respect des normes et de la qualité ; respect des termes de contrat entre promoteur du projet et les fournisseurs...

**3.1.3. L'importance et la complexité de la décision d'investir****3.1.3.1. L'importance de l'environnement**

- ❖ A long et moyen terme, il est le seul moteur de la croissance et de la survie de l'entreprise ;
- ❖ Eponge des ressources importantes ;
- ❖ Engagement à moyen et long terme est souvent irréversible ;
- ❖ Influence de l'environnement économique et financier (image de marque).

**3.1.3.2. La complexité de la décision d'investir**

- ❖ Difficulté de l'information chiffrée,
- ❖ Difficulté de coordination,

- ❖ Difficulté d'application de certains calculs financiers (coûts du capital, structure de financement et analyse) ;
- ❖ Appréhension du risque difficile.

### **3.1.4..la stratégie et la décision d'investissements**

Toutedécision d'investissement s'inscrit dans une stratégie, soit défensive ou offensive.

#### **❖ La stratégie défensive**

Dans un marché stable, une stratégie dit lorsqu'elle repose uniquement sur des investissements de renouvellement et de productivité, mais si le marché est en croissance, la défense de part de marché de l'entreprise conduit à une politique de type offensif.

#### **❖ La stratégie offensive**

Contrairement à la stratégie défensive, la stratégie offensive repose sur l'augmentation de la capacité de production soit au niveau local ou à l'étranger (délocalisation).

### **Conclusion**

En conclusion, un projet d'investissent peut être décomposé en plusieurs étapes. Lors de l'étude préalable au lancement, il convient de s'interroger sur l'environnement du projet (concurrent, clients etc). pendant la réalisation, on doit vérifier que les dépenses engagées pour la réalisation des travaux n'excédant pas les prévisions.

A traves ce chapitre nous avons tenté de présenter l'investissement et les modalités de financement qu'utilise l'entreprise pour la réalisation de ses investissements, ainsi la décision d'investir en général.

CHAPITRE II

MÉTHODES ET CRITÈRES

D'ÉVALUATION D'UN

PROJET D'INVESTISSEMENT

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **Chapitre II : méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

L'investissement représente généralement l'objectif principal de chaque entreprise puisqu'il est lié à la croissance et au développement de ses performances.

Pour réaliser un projet d'investissement. Il est nécessaire de fonder sur l'application des critères d'évaluation pour permettre aux responsables d'estimer avec une certaine exactitude si le projet envisagé est profitable ou non et de prendre une décision définitive quant à son acceptation ou à son rejet.

C'est l'objet de ce chapitre qui va se structurer en trois sections, dont la première est consacrée à l'étude technico-économique du projet, la deuxième détermine les méthodes d'évaluation, et enfin une dernière présente les critères de choix d'investissement.

#### **Section 01 : l'étude technico-économique :**

Avant d'entamer son étude financière sur la rentabilité du projet, l'analyse fait une analyse technico-économique, dans laquelle il s'intéresse à l'identification du projet à l'analyse de son marché, de ses aspects marketing, de sa technicité et en fin, la vérification de ses coûts et ses dépenses, ainsi, il confirmera la fiabilité, l'exhaustivité et la vraisemblance des chiffres et données prévisionnels et s'assurera, de plus ou moins de la viabilité du projet.

##### **1.1. Identification du projet :**

L'analyste doit donner un intérêt particulier à l'identification du projet lui-même<sup>35</sup>

##### **1.1.1. L'objet et la nature du projet :**

La première interrogation que doit se poser l'analyste est celle relative à la finalité du projet l'investissement, consiste-t-il en une nouvelle création ? rentre-t-il dans une stratégie de renouvellement et de maintien des capacités de production par l'entreprise<sup>36</sup> ?

Ou encore vise-t-il un programme d'extension de l'activité ? Puis il devrait s'intéresser à la nature des investissements visés par le projet (corporels, incorporels mobiliers, financiers ...)

---

<sup>35</sup>LENDREVIL(J)LINDON(D), « Mercarote », 4<sup>ème</sup> édition, 1990, p.9.

<sup>36</sup>ECHAUDEMAISON (C.D), « dictionnaire d'économie et de sciences sociales », Nathan édition, paris, 1993, p.249

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **1.1.2.la compatibilité du projet avec d'autres investissements :**

Dans le cas de plusieurs projets ou d'un projet qui doit coexister avec d'autres investissements, l'évaluateur doit veiller à déterminer les éventuelles relations qui peuvent exister entre eux.

En effet, deux projets peuvent être :

- Dépendants et complémentaires ;
- Indépendants ;
- Mutuellement exclusifs.

Après avoir identifié le projet d'investissement et avoir vérifié sa cohérence avec les atouts et les contraintes personnelles de l'investisseur, l'évaluateur peut passer à l'étape plus avancée dans son analyse : l'étude marketing et commerciale du projet.

### **I.2. L'étude marketing et commerciale**

Le marketing est « l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs <sup>37</sup> ».

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

#### **1.2.1. L'étude du marché**

« Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et services ... » <sup>37</sup>.

La connaissance du marché pour une entreprise plus à produire ce qui peut être vendu qu'à vendre ce qui a été produit.

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

#### **❖ Le produit à vendre**

L'analyse portée sur le produit doit permettre d'apporter des réponses aux interrogations suivantes :

- Que va-t-on vendre ?

---

<sup>37</sup> Sillem. A, Albertini. J.M et All, Lexique d'économie, 7<sup>ème</sup> édition DALLOUZ, Paris, 2002, P.425

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

L'évaluateur doit affiner au maximum les caractéristiques de ce produit ou services : Spécialisation, niveau de qualité, avantages, gamme, présentation, finition, conditions D'emploi, prestations complémentaires, les produits de substitution, etc.

Il doit, analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché (lancement, maturité ou déclin) et déterminer sa durée de vie théorique durant laquelle il restera vendable

- A quel besoin correspond le produit ?

L'évaluateur doit s'intéresser à l'apport du produit et les besoins auxquels il est destiné à satisfaire (gain de temps, de place, d'argent, besoin de sécurité de confort, de nouveauté, de garantie de qualité, de technicité, etc.)

Après la détermination de l'axe de rotation du marché visé par le projet (le produit). L'évaluateur passe à l'étude des facteurs déterminant l'équilibre de ce système de marché : La demande et l'offre.

### **1.2.2. Les stratégies et les actions commerciales :**

Pour qu'elle puisse conquérir un marché et assurer une place pour ses produits, l'entreprise arrête et définit des stratégies commerciales lui permettent de se faire connaître distinctement et lui assurant la réalisation de ses objectifs tracés

La politique commerciale consiste à synthétiser toutes les connaissances et les informations collectées à travers l'étude du marché afin de pouvoir construire l'offre de l'entreprise, en ajustant certains points-clés de son projet.

#### **❖ La personnalité de son produit**

L'identification de la clientèle de l'entreprise et sa décomposition permet de mettre en place la première stratégie commerciale.

La connaissance des concurrents sur le marché permet à l'investisseur de créer ses propres avantages comparatifs et concurrentiels. Il ajuste ses gammes de produit à travers la qualité, la finition, l'emballage, etc.

#### **❖ Le service après-vente**

Afin de fidéliser sa clientèle, l'entreprise doit mettre à sa disposition des services de garantie après-vente, d'entretiens et réparation, de conseils et d'orientation. C'est le développement des services consommateurs dans l'entreprise par la formation du personnel commercial et la mise en place des équipements nécessaires pour cette fonction.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **1.3. L'analyse technique du projet**

L'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes.

#### **1.3.1. Le processus de production**

Plusieurs procédés techniques peuvent donner lieu à un même bien. L'évaluateur devra s'assurer que le procédé adopté satisfera au maximum les conditions requises pour l'investissement ; (coûts de production, matières premières disponibles, niveaux de production).

#### **1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production**

Les moyens humains, matériels et le degré de mécanisme, la nature de la technologie utilisée, les gammes des matériels

#### **1.3.3. La durée moyenne**

La durée nécessaire pour l'installation définitive des équipements du projet et les phases d'évolution de son niveau de production.

### **1.4 L'analyse des coûts du projet :**

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

L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, équipement, terrains, droits et taxes sur investissements acquis ...).

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

## **Section 02 : méthode d'évaluation d'un projet d'investissement**

Il existe deux types d'évaluation d'un projet d'investissement qui prennent des perspectives ou points de vue différents :

L'évaluation financière implique l'examen des flux de ressources des agents principaux ou groupes d'entités séparément.

L'évaluation économique quant à elle examine l'impact sur la collectivité (l'économie) dans son ensemble.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **2.1. L'évaluation financière**

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

#### **2.1.1. Définition**

L'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et a partir des études technique et commerciales déjà réalisées »<sup>38</sup>.

#### **2.1.2. Les procédures de l'évaluation financière**

Plusieurs échéanciers peuvent être bâti afin d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement qui permettent de prévoir et de quantifier les recettes et les dépenses nécessaires à son calcul.

La construction des échéanciers des flux de trésorerie fait appel a la collecte et a l'analyse de nombreuses données, elle consiste à :

- Elaboration de l'échéancier des investissements ;
- Elaboration de l'échéancier d'amortissement ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI) ;
- Détermination de besoin en fond de roulement (BFR) ;
- Elaboration de compte de résultat (CR) ;
- Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (TFT).

##### **2.1.2.1. L'échéancier d'investissement**

L'échéancier d'un investissement représente un planning des dépenses. Il regroupe toutes les rubriques rentrant dans le cadre du projet en les détaillant (réalisée, en cours de réalisation, reste à réaliser).

Pour un nouveau projet, il conviendra de réaliser une estimation des différents couts relatifs à la phase de réalisation. Il s'agit notamment des :

- ❖ Couts de stockage et matière première et produit finis ;
- ❖ Couts des équipements ;
- ❖ Frais de formation de personnel ;
- ❖ Assurance et taxes ;

---

<sup>38</sup>HOUDAYER(R),op.cit,p.31

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

- ❖ Besoin en fond de roulement ;
- ❖ Frais de génie civil ;
- ❖ Coûts de terrain ;
- ❖ Frais d'étude

Voici une présentation récapitulative de ce processus :

**Tableau N°04 : L'échéancier d'investissement.**

Désignation	Montant des investissements		Echéanciers		
	Valeur en devise	Valeur en Dinar	Année 0	Année 1	Année 2
Total					

Source :Lazary ,Op-cit, P 74.

### **2.1.2.2. L'échéancier d'amortissement**

Le calcul de la dotation aux amortissements est très important dans la détermination des flux de trésorerie. Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

**Tableau N°05 : L'échéancier d'amortissement.**

Rubriques	Valeur d'origine	Taux (%)	Dotations annuelles				Total amorti
			Année 1	Année 2	Année 3	Année N	
Totale							

Source :lazary, Op-cit, P 74.

### **2.1.2.3. La valeur résiduelle des investissements**

Une fois que l'investissement est complètement amorti, il peut y avoir une certaine valeur appeler valeur résiduelle.

Le montant de la valeur résiduelle d'investissement est égal à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis. Cette valeur est revue à chaque fin de période

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

$\text{VRI} = \text{valeur nette comptable} - \text{total des amortissements}$ $\text{Appliqués}$
---

La valeur résiduelle ou de cession doit être ajoutée aux cash-flows de la dernière année du projet.<sup>39</sup>

### **2.1.2.4. Détermination de besoin en fonds de roulement (BFR)**

Le besoin en fonds de roulement, souvent omis, est un poste d'investissement et doit à ce titre être intégré au montant d'investissement.

Le besoin en fonds de roulement représente un fond de démarrage du projet. Il s'agit essentiellement des dépenses de matière première et des salaires.

Il est en fonction du niveau d'activité, il varie proportionnellement avec le chiffre d'affaire réalisé.

### **2.1.2.5. Elaboration des comptes de résultat**

Le compte de résultat annuel est établi parti des comptes généraux de gestion organisé de telle sorte qu'ils permettent de calculer directement la valeur ajoutée produit par l'entreprise et l'excédent brute d'exploitation à partir duquel est obtenue la capacité d'autofinancement.

Pour l'élaboration des comptes de résultat annuel, il faudra connaitre :

- ❖ Le chiffre d'affaire et son évolution ;
- ❖ Les consommations en matière première ;
- ❖ Les frais divers ;
- ❖ Les frais personnels ;
- ❖ Les dotations aux amortissements ;
- ❖ Le taux d'imposition (IBS).

---

<sup>39</sup>Rivet Alain, analyse et politique financière de l'entreprise, édition Ellipses, France ,2003, P132.

## Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

**Tableau N° 06 : le compte de résultat prévisionnel**

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Chiffre d'affaire (1)				
Matières et fournitures consommées (2)				
Services (3)				
Valeur ajoutée (4) =1-(2+3)				
Frais de personnel (5)				
Impôts et taxes (6)				
EBE (7) = 4- (5+6)				
Dotations aux amortissement(8)				
Frais divers (9)				
Résultat brut de l'exercice (10)=7- (8+9)				
IBS(11)				
Résultat net de l'exercice (12)=10-11				

Source :lazary,Op-cit, P 74.

### **2.1.2.6. Elaboration de tableau des flux de trésorerie (TFT)**

Dans cette étape, l'évaluateur procède à la collecte de tous les flux (recettes et dépenses)

## Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Permettent de faire ressortir les cash-flows globaux engendrés et dégager par le projet.

**Tableau N°07 :** présentation des flux de trésorerie

désignation	Année 0	Année 1	Année 2	Année N
<b>Encaissements</b>				
CAF				
Récupération du BFR				
VRI				
<b>Total (1)</b>				
<b>Décaissements</b>				
Investissement Initial				
Variation du BFR				
<b>Total (2)</b>				
<b>Cash-flows (3)=(1)-(2)</b>				

**Source :** Ginglier.E, les décisions d'investissements, édition Nathan, paris,1998, P 65

### 2.2. L'évaluation économique

L'évaluation économique prend en considération l'intérêt de la collectivité, elle aide à la sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique<sup>40</sup>.

#### 2.2.1. Objectifs

- L'évaluation économique vise plusieurs objectifs tel que<sup>41</sup> :
- Croissance économique (en termes de la valeur ajoutée) ;

<sup>40</sup>boughabaabdellah, op-cit, P 86

<sup>41</sup>GalesneAlian, choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economia, paris, 1996,P43

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

- La relation avec l'extérieure (impact du projet sur la balance des paiements) ;
- La répartition des revenus (en étudiant l'effet du projet sur divers types de population) ;

### **2.2.2. Méthodes d'évaluation économique**

Il existe deux grandes méthodes d'évaluation économique, la méthode des prix de référence et la méthode des effets :

#### **2.2.2.1. Méthode de prix de référence**

La méthode de prix de référence ne cherche pas à savoir comment se force de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs couts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé.

##### **❖ Objectifs**

- D'identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale ;
- De classer ces perturbations en cout et avantages économiques
- De mesurer ces cout et avantages en choisissant pour cela un nouveau système de prix

##### **❖ Principes d'emplois**

L'emploi de prix de référence consiste à modifier le système des prix des marchés et à le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflet qui est supposé exprime de façon plus rigoureuse la valeur, pour la collectivité, des facteurs de production affectés au projet. Pour expliquer cette méthode, deux phases sont distinguées :

- ❖ **La première** consiste à déterminer le système des prix de référence valable pour l'économie nationale et spécifiquement les prix de référence des biens et services concernés par le projet ;
- ❖ **La deuxième** phase procède au calcul proprement dit d'un bénéfice associé au projet, de ses prix et de ses quantités physiques.

#### **2.2.2.2. Méthode des effets**

La méthode des effets essaie de stimuler concrètement l'insertion du projet envisagé dans l'économie nationale en déterminant les différents perturbations ou effets apportés par cette insertion à l'économie.

La méthode des effets sert donc à faire apparaître et examiner l'insertion du projet dans nationale impliquant la nécessité de bien connaître le contexte nationale, et en particulier la structure de l'appareil productif.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **❖ Objectifs**

La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quant à ses objectifs. Elle consiste à rechercher les différentes perturbations ou effets entraînés par le projet sur l'ensemble de la collectivité.

### **❖ Principe d'emploi**

Cette méthode s'efforce essentiellement de prévoir concrètement l'insertion du projet dans l'économie nationale en comparant la situation avant et après son insertion.

Pour ce faire, il lui sera nécessaire de :

- Identifier les différences significatives entre les situations économiques avant et après le projet ;
- Mesurer ces différences (en terme quantitatifs) ;
- Apprécier dans quelles mesures les différences ainsi reconnues et déchiffrées peuvent être considérées comme des avantages ou des inconvénients pour les agents intéressés ;
- Apprécier, s'il a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

### **2.3. La relation de l'évaluation financière avec l'évaluation économique**

On distingue deux types de relation :

#### **2.3.1 Relation de complémentarité**

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

La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par le fait que l'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'il fassent usages des avantages apportés par le projet.

Ceci signifie un retour à l'évaluation financière, c'est -à-dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés.

#### **2.3.2. Relation de concurrence**

La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparaît quand il s'agit de la qualité de l'investissement , c'est-à-dire quand il est question d'un projet d'investissement public, évaluation économique prime sur l'évaluation financière car ce projet doit être réalisé même s'il n'a pas une rentabilité élevée, par contre pour un projet

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

d'investissement privé c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car pour cette catégorie d'investisseur la rentabilité est très importante<sup>42</sup>

### **Section 03 : les critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

Pour faire un choix judicieux entre plusieurs investissements, il est nécessaire de faire une étude préalable des différents critères dans un avenir certain, incertain ainsi qu'aléatoire, pour l'aide à la prise de décision.

#### **3.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain**

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financière d'aide à la décision, permettent de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »

##### **3.1.1. Les non fondés sur l'actualisation (méthode statique)**

Il s'agit des indicateurs qui ne prennent pas en compte le facteur « temps ». Nous trouvons : le TRM et le DRS.

###### **3.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)**

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement<sup>43</sup>.

Il est représenté par la formule suivante<sup>44</sup>:

$$\mathbf{RM} = \frac{\text{Resultat d'exploitation}}{\text{Investissement moyen}} = \frac{\sum_1^n \frac{bt}{n}}{\frac{I+VR}{2}}$$

Tel que:

**Bt** : bénéfice net comptable généré à la période ;

**n** : durée du projet en année ;

**I** : investissement initial ;

**VR** : valeur résiduelle.

#### **❖ Règles de décision**

L'utilisation de ce taux, largement liée à la facilité d'obtention de l'information est relativement immédiate :

- Si le taux calculé est supérieur à une norme fixée par l'entreprise, l'investissement est considéré comme rentable. Dans le cas contraire ; il ne l'est pas<sup>45</sup>.

<sup>42</sup>Robert Houdayer, Op.Cit, P31-32.

<sup>43</sup>Jakykoehl, Op-cit, P 37.<sup>43</sup>

<sup>44</sup>Nathalie Morgue,Op-cit,P27.

## Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

### ❖ Avantages

- Il est facile à calculer car les données comptables sont disponibles.

### ❖ Inconvénients

- Il ne tient pas compte de la répartition des flux dans le temps ;
- Le TRM est un mauvais critère de sélection d'un projet, son apport en information est assez faible

### 3.1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)

Le délai de récupération est le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial partir des flux nets de trésorerie du projet<sup>46</sup>. Sa formule de calculer est<sup>47</sup> :

$$I_0 = \sum_1^n CF$$

Sachant que :

**I<sub>0</sub>** : investissement initial ;

**CF** : cash-flows

### ❖ Règles de décision

Ce critère est basé sur l'idée que, la durée la plus courte et la plus intéressante pour un investissement.

### ❖ Avantages

- Donne une idée de risque que comporte un projet d'investissement<sup>48</sup> ;
- Permet de déterminer la durée nécessaire pour que l'entreprise récupère le capital investi.

### ❖ Inconvénients

- Il ne mesure pas la rentabilité réelle des investissements, mais la seule liquidité du projet

### 3.1.2. Les critères fondés sur l'actualisation (méthode dynamique)

Actualiser c'est chercher la valeur d'aujourd'hui d'une somme future. L'actualisation est la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps ; le taux d'actualisation est le taux de renoncement à la liquidité immédiate.

---

<sup>45</sup>Jacky koehl, Op-cit, P37

<sup>46</sup>Hutin.H, Toute la finance d'entreprise, 3<sup>ème</sup> édition d'organisation

<sup>47</sup>Lazary, Op-cit, P104.

<sup>48</sup>Jaky Kohel, Op-cit, P39.

## Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

On utilisant la notion d'actualisation, on peut étudier ces quatre éléments qui sont indispensables pour l'évaluation de la rentabilité :

- La valeur actuelle nette (VAN) ;
- L'indice de probabilité (IP) ;
- Le taux de rentabilité interne (TRI) ;
- Le délai de récupération actualisé (DRA).

### **3.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)**

La valeur actuelle nette est la différence entre la valeur des encaissements actualisés et le montant du capital initial investi<sup>49</sup>.

La VAN se calcule comme suit<sup>50</sup> :

$$VAN = \sum_1^n CF(1+i)^{-n} - I_0$$

Tel que :

**I<sub>0</sub>** : investissement initial ;

**n** : la durée de vie de l'investissement ;

**Cf** : les cash-flows actualisés ;

**i** : le taux d'actualisation.

- Lorsque la VAN est positive (la  $VAN > 0$ ), l'investissement est considéré comme rentable
- Lorsque la VAN est négative (la  $VAN < 0$ ), l'investissement n'est pas rentable pour le taux d'actualisation retenu<sup>51</sup>.

#### **❖ Avantages**

La VAN sert à<sup>52</sup>

- Mesurer la rentabilité de l'investissement ;
- Permet de comparer les projets utilisant les même taux d'actualisation.

---

<sup>49</sup>Pierre Cabane, Les 10regles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris ; 2013,P119

<sup>50</sup>Ibid,P119.

<sup>51</sup>Simon.F-X et trabelsi.M,Op-cit, P90.

<sup>52</sup>Pierre Cabane, Op-cit,P120.

## Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

### ❖ Inconvénients

- La VAN présente dépend du taux d'actualisation.
- La VAN est très sensible à la variation du taux d'actualisation, car plus ce taux augmente, plus la valeur actuelle des cash-flows diminue et le contraire est juste

### -3.1.2.2. L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité mesure l'efficacité du capital investi. il se calcule en rapportant les encaissements actualisés aux décaissements initiaux<sup>53</sup>.

La formule de calcul de l'indice de profitabilité est la suivante<sup>54</sup> :

$$IP = \frac{\sum_1^n CF (1 + i)^{-n}}{I_0}$$

### ❖ Règles de décision

- Pour qu'un projet soit acceptable, il faut que son IP soit supérieur à 1 ;
- Lorsque plusieurs projets d'investissement sont possibles, on retient celui qui présente l'indice le plus élevé, à condition toutefois qu'il soit supérieur à 1.

### ❖ Avantages

- Il nous montre exactement la rentabilité d'une unité monétaire investie.

### ❖ Inconvénients

- Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs.

### 3.1.2.3. Le taux de rentabilité interne (TRI)

C'est tout simplement le pour lequel la VAN est nulle. Cette méthode consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation on obtient l'égalité entre l'investissement (I) et la valeur actuelle des cash-flows nette attendue<sup>55</sup>.

Elle s'exprime par l'équation suivante<sup>56</sup> :

$$I_0 = \sum_1^n CF (1 + i)^{-n}$$

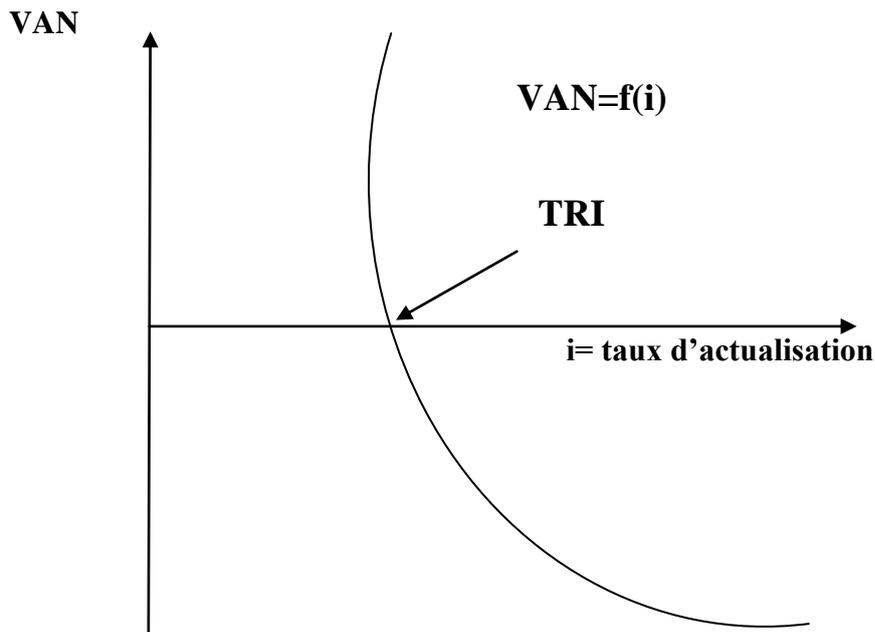
<sup>53</sup>Pierre Cabane, Op-cit,P120.

<sup>54</sup>Lazary, Op-cit, P.177.

<sup>55</sup>conso.P et Hemici.F, Op-cit,P 387.

<sup>56</sup>Ibid, P387.

Figure N°01 : la relation entre la VAN et le TRI



source : boughaba abdellah, Op-cit, P35.

### ❖ Règles de décision

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que son taux de rentabilité interne soit supérieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise. Ce taux est appelé « taux de rejet<sup>57</sup> »

### ❖ Avantages

- le TRI permet un classement des projets par ordre décroissant du taux de rentabilité ;
- il est facile à le comprendre et à l'appliquer.

### ❖ Inconvénient

- Le TRI annule la VAN ; donc il ne laisse aucun excédent disponible ;
- Le risque de conflit avec la VAN, et apparait que le TRI et la VAN peuvent donner

Des résultats opposés et contradictoire

### 3.1.2.4. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération actualisé est « la durée nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisé. » le DRA correspond au temps nécessaire pour récupérer des capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espéré actualisés

<sup>57</sup>Jean Barreau et All, Op-cit, P338.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

Le DRA se calcul comme suit <sup>58</sup>

### ❖ Cas des cash-flows sont constants

$$I_0 = \sum_1^{DRA} \frac{CFt}{(1+i)^t}$$

Avec :

**I<sub>0</sub>** : capital investi ;

**t** : ordre d'années ;

**i** : taux d'actualisation ;

**DRA** : délai de récupération actualisé

### ❖ Cas des cash-flows sont pas constants

$$DRA = \text{année de cumul inferieur} + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inferieur}}{\text{cumul superieur} - \text{cumul inferieur}}$$

### ❖ Règles de décision

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que le délai de récupération soit inférieur a un délai fixé par une entreprise. Un projet d'investissement est d'autre plus intéressant que le délai de récupération et plus court<sup>59</sup>.

#### ❖ Avantages

- il fournit des informations sur le niveau de risque d'investissement ; c'est-à-dire à chaque fois que le DRA et étroit, le risque sera faible.
- ce critère peut compléter le résultat fourni par la VAN et le TRI.

#### ❖ Inconvénients

- il s'intéresse qu'au fait que le projet récupère le capital investi le plus rapidement possible, donc l'investissement peut allouer des ressources à un projet qui n'est pas très rentable.

### **3.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain**

<sup>58</sup>Lazary, Op-cit,P 14.

<sup>59</sup>Jean Barreau et All, Op-cit,P 340.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

Pour déduire la situation la plus conforme a ses préférences, le décideur peut recourir à des critères d'évaluation dans un avenir incertain. On retiendra les modèles les plus courants suivants :

### **3.2.1. Critères de Wald : Maximin (maximum des minimums)**

C'est le critère du décideur prudent, averse au risque, qui privilège la sécurité .il consiste à prendre la VAN minimum de chaque investissement et à retenir celui dont la VAN minimum est la plus élevée <sup>60</sup>.

### **3.2.2. Critère de Savage**

C'est un critère qui privilégie la prudence. Et suggère de retenir le projet qui minimise le regret maximum. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible. Et la décision à retenir est celle pour laquelle le regret maximal est le plus faible<sup>61</sup>

### **3.2.3. Critère de Hurwitz**

Le critère de hurwitz identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions<sup>62</sup>

### **3.2.4. Critère de maximax (maximum des maximums)**

C'est le critère du décideur optimiste, non averse au, qui privilège le gain au détriment de la sécurité. Il consiste à retenir l'investissement dont la VAN est la plus élevée <sup>63</sup>

## **3.3.les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire**

Ces méthodes se réalisent dans un avenir risqué, mais probabilisable, ou il est possible de déterminer toutes les valeurs que peuvent prendre les cash-flows relatifs à un exercice donné. Plusieurs critères d'évaluation peuvent être utilisés.

### **3.3.1. Le critère de l'espérance- variance**

Il est possible de calculer l'espérance mathématique de la VAN , $E(VAN)$ ,ainsi que sa variance ,  $V(VAN)$ , et son écart-type,  $\sigma_{van}$ <sup>64</sup>

#### **3.3.1.1. L'espérance mathématique de la VAN**

---

<sup>60</sup>Ibid,P 365.

<sup>61</sup>Jacky Koehl, Op-cit,P65.

<sup>62</sup>Ibid,P65.

<sup>63</sup>Jean Barreau et All, Op-cit, P356.

<sup>64</sup>Ibid, P350.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

L'espérance mathématique est la valeur moyenne de la valeur aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet.

Elle est présentée par la formule suivante <sup>65</sup>

$$E(VAN) = \sum_{t=0}^n \frac{E(CF_t)}{(1+r)^t}$$

Tel que :

**E (VAN)** : l'espérance de la VAN ;

**E (CF)** : l'espérance de cash-flow à la période t ;

**r** : le taux d'actualisation ;

**n** : la durée de vie de l'investissement

### **❖ Règles de décision**

- Tout projet dont E(VAN) est positive sera retenu dans le cas où les projets sont indépendants.
- Dans le cas où les projets sont mutuellement exclusifs, on retient le projet dont E(VAN) est la plus élevée.
- Tout projet dont E(VAN) est négative sera rejeté.

### **3.3.1.2. la variance ou l'écart type de la VAN**

Elle permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la VAN, plus la variance est élevée, plus la survenance des événements est

La variance est calculée comme suit <sup>66</sup>:

$$VAR(CF) = \sigma^2(cf) = \sum_1^n p_i [CF - E(CF)]^2$$

Tel que :

**Cf** : cash-flows ;

**P** : probabilités associées à chaque valeur des cash-flows actualisés ;

**$\sigma$**  : L'écart - type

### **❖ Règles de décision**

- En cas de projets indépendants, on retiendra tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance.

<sup>65</sup>Ibid, P352.

<sup>66</sup>Ibid, P85.

## Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

### 3.3.1.3. Le coefficient de variation

Pour faciliter la prise de décision, certaines analyses calculent le coefficient de variation qui mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet, en effectuant le rapport entre l'écart-type et l'espérance mathématique de la variable considérée (la VAN par exemple)<sup>6767</sup>

L'utilité de ce critère apparait surtout lorsqu'on compare des projets de tailles différentes. Il est donné par la formule suivante<sup>6868</sup> :

$$CV = \frac{\sigma(VAN)}{E(VAN)}$$

Tel que :

**CV** : coefficient de variation ;

**$\sigma$  (VAN)** : l'écart-type de la VAN ;

**E(VAN)** : l'espérance de la VAN.

- En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.

- Lorsque deux projets concurrents ont la même VAN espérée, on retiendra celui qui présente le risque (écart-type) le plus faible. A l'inverse, à risque égal, on préférera le projet offrant la plus grande VAN espérée

### 3.3.2. Le modèles d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)

Le MEDAF montre que seul le risque non diversifiable doit être rémunéré. Ce modèle reposait à l'origine sur un certain nombre d'hypothèses, dont certaines étaient peu vraisemblables, comme l'absence de coût de transaction et de fiscalité, la possibilité d'emprunter et de prêter des montants illimités, l'absence d'asymétries d'information, etc. Des développements récents ont permis de les relaxer largement, donnant ainsi une grande robustesse au modèle.

Le MEDAF est une relation d'équilibre entre le risque et la rentabilité espérée d'un titre.

Sa formule est la suivante<sup>69</sup>.

$$K_i = K_s + B_i [E(K_m)] - K_s$$

<sup>67</sup>Hutin.H., Op-cit, P 353.

<sup>68</sup>Ibid, P 353.

<sup>69</sup>Rivet.Alain, Gestion financière, édition Ellipses, Paris, 2003, P146.

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

Avec

**$K_i$**  : taux d'actualisation,

**$K_s$** : taux d'actualisation sans risque sur le marché ;

**$B_i$**  : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet,  $i$  aux fluctuations du marché,

**$E(K_m)$**  : taux de rentabilité espéré sur le marché.

### **❖ Règle de décision**

Pour retenir un projet d'investissement il doit avoir :

- une VAN positive
  - un taux de rentabilité interne espérée ( $K$ ) supérieur aux taux d'actualisation ( $K_i$ )
- supérieur aux taux d'actualisation ( $K_i$ ).

## **Chapitre II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **Conclusion**

On conclut qu'à partir de l'évaluation économique et financière d'un projet d'investissement que nous pouvons choisir le meilleur projet.

Cette présentation nous a permis de connaître les principaux critères d'évaluation d'un projet d'investissement, qui sont employés pour sélectionner le projet le plus rentable. À travers de ce chapitre, nous avons essayé d'informer sur les avantages qu'il offre et les points faibles qu'il possède éventuellement chaque critères.

**CHAPITRE III**  
**ETUDE DE CAS PRATIQUE**  
**AU SEIN DE LA BANQUE**  
**CPA (AGENCE 302)**

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

### **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

Au cours de ce chapitre, on a choisi un dossier pour traiter au niveau d'une agence CPA. Commencant par la construction d'une demande de dossier de crédit pour trouver une décision finale de cette étude passant par l'étude de tous les paramètres et les techniques d'analyse financière. Ce chapitre est composé de deux sections :

La première section est consacrée pour présenter l'organisme d'accueil, alors que la seconde portera le traitement et l'analyse d'un crédit d'investissement.

#### **SECTION 1 : présentation de l'organisme d'accueil CPA**

##### **1. Historique du CPA :**

Créé en 1966 avec un capital initial de 15 millions de Dinars, en 1985, le CPA donne naissance à la banque de développement local par cession de 40 agences, le transfert de 550 employés et cadres et 89 000 comptes clients. Suite à la promulgation de la loi sur l'autonomie des entreprises en 1988, le CPA est devenu une entreprise publique économique par action dont le capital est propriété exclusive de l'Etat. Depuis 1996, en vertu de l'ordonnance relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, les banques publiques sont placées sous tutelle de ministère des finances.

En 1989 le CPA a introduit, en tant que première banque en Algérie, les cartes bancaires et les premiers distributeurs de billets automatiques (DAB)

##### **1.1. Présentation de la banque CPA :**

Définie par ses statuts comme banque universelle, acteur proactif de développement, le CPA a pour mission de promouvoir le financement du commerce national grâce à une politique commerciale en direction de la PME/PMI, BTPH, du commerce et de la distribution, de la santé, du tourisme, de l'hôtellerie, de l'artisanat et des médias. Conformément à la réglementation en vigueur en Algérie, le CPA traite les opérations de crédits et de banque, il peut recevoir des dépôts, accorder des crédits sous toutes ses formes, prendre des participations dans le capital de toutes entreprises ; mobiliser pour le compte d'autrui tous crédits consentis par d'autres institutions. Le CPA active aussi dans le domaine de la banque de détail. Il dispose d'un réseau bancaire encadré par quinze groupes d'exploitation répartis sur tout le territoire national. Il se distingue depuis plusieurs années par un soutien actif en

## CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

faveur des activités sportives, c'est ainsi que le CPA sponsorise des tournois nationaux et internationaux .le CPA est en cours de développement et modernisation de son système de donnée, ses ressources humains, ses services de crédits et de commerce extérieur. En effet le plan 2018-2022 du CPA prévoit de doubler le nombre actuel 145 agences de cette banque de sorte à satisfaire aux critères de haute qualité et répondre aux exigences des clients. La volonté du CPA d'encourager les nouvelles technologies, à travers un système d'information plus performant, est en grande partie à l'origine de sa réussite.

### 1.2. Les activités du CPA :

Le CPA en tant que banque commerciale intervienne sur le marché de l'intermédiation bancaire et financière. A ce titre, elle traite toutes les opérations bancaires et financières notamment la réception de dépôts publics, l'octroi du crédit extérieur et souscrit à des prises de participation dans les filiales et sociétés.

La gamme de produits et service bancaires offerts par le crédit populaire d'Algérie a connu des développements ces dernières années à travers le renforcement de l'activité monétique, introduit depuis 1990 et le lancement de nouveaux produits tels que le financement des PME/PMI et de micro entreprises, les crédits immobiliers et crédits destinés à la clientèle particulières.

Dans un contexte économique difficile le crédit populaire d'Algérie a amélioré sa position sur le marché en matière de collecte de ressources et distribution du crédit à l'économie.

Le CPA a un total de bilan qui est de l'ordre de 340 milliards de dinars, aujourd'hui elle a un capital de 21 milliards de dinars et un effectifs total de 4518 personnes, dont 1000 au niveau du sièges et des directions centrales, elle gère environ **Un Million** de comptes.

### 1.3. Les buts du CPA :

La réorganisation des structures centrales réalisées au cours des dernières années visant à adopter l'architecture commerciale de la Banque à une économie de marché, à intégrer les nouvelles techniques dans l'organisation en pour effets :

- la transformation des succursales en groupes d'exploitation.
- une nouvelle organisation des groupes des agences.

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

- la mise en avant de la fonction commerciale et une gestion bancaire basées de la fonction comptable.
- renforcer et privilégier ses relations avec de grandes institutions bancaires internationales pour développer des produits et être qualitativement présenté sur la place internationale.
- l'introduction du marketing au niveau des agences de la Banque.
- l'apparition de charge des clientèles spécialisée.
- la mise en place de guichets multifonction, par exemple : Guichet de la Banque (GAB) Automatique.

### **2. Description de l'agence « 302 » de Bejaia**

#### **2.1. L'organigramme de l'agence « 302 » de Bejaia :**

Le CPA « 302 » de Bejaia est une entité du réseau d'exploitation de la banque qui veille à jouer son rôle d'intermédiation financière de la meilleure manière qui soit, pour se faire l'agence doit être organisée en services homogènes.

#### **2.2. Les services de l'agence :**

Les services constituent la structure de base des opérations de la banque.

Cependant, leur existence est indispensable pour la réalisation de tous les objectifs assignés par l'agence.

##### **2.2.1. Le service crédit :**

Le service crédit occupe une place très importante au sein de l'agence. Les bénéfices réalisés dans une banque proviennent en grande majorité des opérations de crédit. Celles-ci portant en générale sur des sommes importantes, les intérêts débiteurs prélevés sur les clients bénéficiaires de crédit sont beaucoup plus importants que ceux versés aux clients créditeurs, la différence entre les montants de ces deux types d'intérêt présente la marge bénéficière donc c'est le service qui se charge de l'étude et de l'analyse de l'octroi des crédits et du suivi des engagements et des garanties.

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

### **2.2.2. Le service caisse :**

Le service caisse a pour fonction de recevoir les dépôts d'espèces , d'exécuter des virements pour compte de la clientèle et d'effectuer les règlements ou les paiements ordonnancés par celle-ci dans la limite des montants dont elle dispose.

Ce service est chargé de l'exécution des opérations comportant un mouvement d'espèce ou un mouvement de compte à compte, et il est aussi chargé de :

- Maintenir le contact étroit et constant avec la clientèle qui se présente à ses guichets.
- Exécuter les opérations qui lui sont confiées par la clientèle ainsi que celles émanant des sièges de l'établissement ou des correspondants.
- Assurer la trésorerie du siège et éventuellement celle des autres agences.
- Gérer les valeurs et veiller à la conservation des documents dont il la garde.

### **2.2.3. Service contrôle et administration :**

Le service contrôle a pour activité, l'amélioration des procédures et la fiabilité de l'information au sein de la banque en général et de l'agence en particulier.

Placé directement sous l'autorité de directeur adjoint, la fonction administrative englobe tous les aspects liés au soutien logistique de la structure.

Les rôles de ce service sont les suivants :

- Réalisation des notifications budgétaires.
- Gestion des dossiers individuels des personnels.
- Assurer la maintenance du matériel mis à la disposition de l'agence.
- Gérer la documentation de l'agence.
- Assurer le paiement des impôts et taxes.

### **2.2.4. Le service étranger:**

Le service étranger est un centre de traitement de l'ensemble des opérations avec l'étranger et avec les clients de l'agence qui résident à l'étranger (entreprises étrangères ou

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

Algériennes). Les opérations effectuées dans ce service sont généralement en devises, particulièrement en Euro (€).

### **2.2.5. Le service portefeuille :**

Le service portefeuille est chargé du traitement des effets et des chèques entre le moment de leur remise par le client en vue de leur escompte, ou de leur encaissement et celui de leur présentation au débiteur pour recouvrement ainsi que de la mobilisation des crédits.

### **2.2.6. Service secrétariat :**

Comme son nom l'indique ce service s'occupe des volets administratifs et juridiques dans lesquels devra dérouler le traitement des opérations qui seront confiées au service.

## **2.3. L'organigramme de l'agence CPA « 302 » de Bejaia**

Parmi ces services, le service crédit occupe une place principale et la plus délicate du banquier compte tenu des risques recourus en matière de prise d'engagements et octroi de crédit.

### **2.3.1. Le crédit au sein de l'agence**

Toute étude du crédit passe par le service crédit, à qui incombe la tâche de l'analyse et le suivi des dossiers de crédit.

### **2.3.2. Organisation et mission du service crédit**

Le service crédit joue un rôle important grâce aux différents produits qu'il propose, matérialisés par des engagements générateurs d'intérêts. Il comprend deux principales cellules :

- ❖ Cellule étude et analyse.
- ❖ Cellule suivi des engagements (administration des crédits).

### **2.3.3. Les relations fonctionnelles**

Afin de recueillir le maximum d'information, le service crédit est appelé à collaborer avec les autres services de l'agence, pour pouvoir assurer une étude fiable et un bon suivi du dossier. Pour pouvoir apprécier les risques, le service crédit collecte certains renseignements internes et externes auprès des autres services.

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

### **2.3.4. Les relations hiérarchiques**

Le service crédit est sous la responsabilité d'un chef de service qui a pour mission essentiellement de vérifier et de superviser le travail assuré par les charges d'études. Au niveau de l'agence 302 CPA de Bejaia n'est dotée d'aucun pouvoir de décision.

Les dossiers de crédit sont transmis au groupe d'exploitation, ils ont traitées par cette structure dans la limite des prérogatives. Les dossiers importants sont soumis à la direction générale.

Le bon fonctionnement du service s'appui sur la compétence de son personnel, de ses bonnes relations fonctionnelles et hiérarchiques et au climat social qui gène.

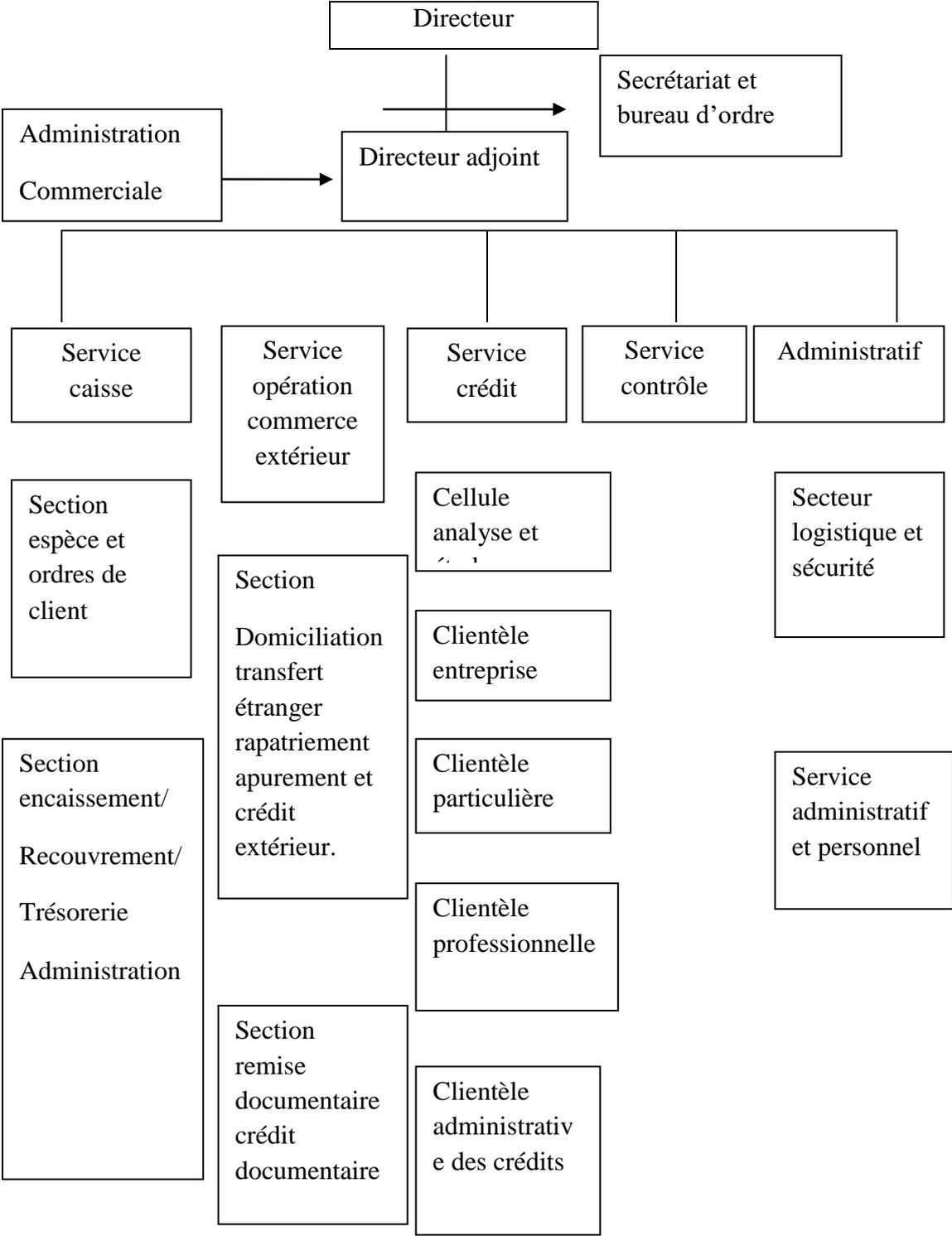
### **2.3.5. Organisation de l'agence CPA Bejaia**

Face aux grands changements qui s'opèrent dans le monde, les banques devenues pièces maitresses sans la politique économique national, se sont trouvées dans l'obligation de se mettre au niveau du développement et de s'imposer une nouvelle conception de leur politique de financement. Disposant notamment leur insertion et leur adaptation dans cette dynamique mondialisation, pour se faire. La mise en place des plusieurs services aux quels des fonctions spécifiques sont attribuées sont en mesure de répondre à chaque besoin exprime toute en vaillant a mettre en relation directe banque et client.

C'est ainsi que l'agence CPA de Bejaia a dressé l'organigramme suivant

**CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

**Shéma1 : Organigramme de la banque CPA agence « 302 » de Bejaïa**



**Source :** agence principale « CPA »302 de Bejaia 2021

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

### **Section2 : Etude d'un dossier de crédit d'investissement au niveau de la CPA « 302 »**

#### **2.1. Construction d'un dossier de crédit d'investissement**

Tout demandeur de crédit d'investissement doit constituer un dossier qui comporte tous les documents que le banquier juge utile. Ces documents peuvent être juridiques, administratifs, comptable, financiers et techniques.

##### **2.1.1. Les documents administratifs et juridiques**

Les documents administratifs et juridiques que le banquier demande sont :

- ❖ Une demande signée par une personne habilitée à engager l'entreprise,
- ❖ Une copie de la décision d'octroi d'avantages fiscaux et parafiscaux de l'ANDI éventuellement,
- ❖ Une copie certifiée conforme du registre de commerce du récépissé de dépôt ou toute autre autorisation ou agrément d'exercer,
- ❖ Une copie certifiée conforme des statuts pour les personnes morales,
- ❖ Une copie légalisée du bulletin officiel des annonces légales(BOAL),
- ❖ Une copie légalisée du titre de propriété au bail de location,
- ❖ Délibération du conseil d'administration autorisant l'investissement pour l'entreprise publique économique.

##### **2.1.2. Les documents comptables et fiscaux**

- ❖ Trois derniers bilans définitifs et TCR des exercices clos y compris leurs annexes réglementaires, signés par une personne habilitée pour les entreprises en activité,
- ❖ Bilan et TCR prévisionnels, signés étalés sur la durée de cinq(5) années,
- ❖ Pièces fiscales et parafiscales apurées et datant de mois de trois(3) mois pour l'entreprises en activité et la déclaration d'existence pour les entreprises n'ayant pas encore exercé.

##### **2.1.3. Les documents économiques et financiers**

- ❖ Une étude technico-économique du projet,
- ❖ Les facteurs pro formas ou contrats commercial récent pour les équipements à importer de l'étranger,

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

- ❖ Les facteurs pro formas ou contrats commercial récent pour les équipements à acheter localement,
- ❖ Etat descriptif des travaux de génie civil et bâtiment réalisés et restants à réaliser établi par un bureau d'architecture agréé ;
- ❖ Tout justificatif des dépenses déjà réalisées, établi par un bureau d'architecture agréé par l'ETAT.

### **2.1.4. Les documents techniques**

- ❖ Permis de construire en cours de validité,
- ❖ Plan de masse et de situation du projet réalisé,
- ❖ Plan d'architecture et de charpente,
- ❖ Etude géologique du site et autorisation de concession délivrée par l'autorité compétente pour les projets carrière,
- ❖ Etude et analyse de la qualité de gisement pour les projets de production des matériaux de construction et autres,
- ❖ Autorisation ou agrément de l'organisme compétant pour les activités touristique t celle liées à la santé,
- ❖ Convention CTC des infrastructures devant abriter les projets d'investissements.

Remarque1 : le délai fixe par la banque en matière de traitement de dossiers de crédits d'investissements est de 45 jours à partir de la date de réception de la demande avec le dossier complet.

Remarque2 : les documents cités pour la construction d'un dossier de crédit d'investissement son propre au CPA.

## **2.2.Etude technico-économique**

### **2.2.1. Demande de crédit d'investissement adressé à la banque**

Une demande de crédit d'investissement qui a été rédigée par Madame X de la SARL LYNX à monsieur le directeur du CPA agence 302 Bejaia a fin de bénéficier d'un crédit pour le financement d'une unité de fabrication de bas-chaussettes.

## **CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

### **2.2.2. Présentation de relation**

**Relation :** SARL LYNX

**Agence :** Bejaia

**Activité :** fabrication de bas-chaussette

**Forme juridique :** Société a Responsabilité Limité

**Montant du crédit :** 1.050.000DA

**Forme du crédit :** CMT Investissement

### **2.2.3. Identification de l'affaire**

La SARL LYNX est une société a responsabilité limité à capital social de 1.050.000DA, c'est une industrie spécialisée dans la fabrication de bas-chaussette, son siège social est implanté à ...Wilaya de Bejaia.

### **2.2.4. Garanties**

- ❖ Hypothèque sur terrain et construction estimée à 61.600.000DA,
- ❖ Nantissement spécial matériel pour 6.050.00DA,
- ❖ Assurance multirisque professionnelle,
- ❖ Caution des associés.

### **2.2.5. Présentation des lieux d'exploitation**

- ❖ Km,
- ❖ Localisation
- ❖ Caractéristiques région.

### **2.2.6. Présentation de promoteur**

Le promoteur gérant du projet M est très expérimenté dans le domaine en plus de son professionnalisme dans les affaires il dispose d'une expérience appréciable dans le secteur de librairie et papèterie.

Le promoteur du projet doit présenter son :

-Nom et prénom ;

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

-Situation familiale,

-Niveau d'instruction,

-Environnement,

-Moralité de client.

#### 2.2.7. Présentation du projet et structure de financement

Pour présenter un projet, on doit présenter sa nature et sa localisation, état d'avance du projet, impacte du projet sur le plan économique et social et sur l'environnement du projet, impacte créés, équipement de production et enfin de crédit bancaire.

##### 2.2.7.1. Coût d'investissement

Le coût global de l'investissement est estimé à 83.554.705DA. L'apport du promoteur représente 76%. 63.436.325DA de ce coût, ce qui démontre l'implication du promoteur dans l'implication du promoteur dans le projet, le reste 24%.20.118.380DA sera couvert un crédit bancaire.

##### 2.2.7.2. Condition de financement du crédit bancaire

-Montant de crédit : 20.118.380DA,

-Durée de remboursement : 5 ans,

-Taux d'intérêt : 5,5%.

#### Tableau N°8 : Plan de financement

Rubrique	Taux participe	Montant
Apport personnel		
Numéraire nature	76%	63.436.325DA
Prêt bancaire	24%	20.118.380DA
Total	100%	83.554.705DA

**Source** : réalisé par nous même à partir d'un dossier au niveau de l'agence.

Le crédit sollicite représente 24% du coût du projet qui sera destiné au financement des équipements dans le cadre de la création d'une unité de fabrication de bas de chaussettes.

## CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

### 2.2.7.3. Impacte de projet sur le plan économique

A ce niveau, le projet, objet de la présente étude, aura une forte valeur ajoutée, et provoquera sans doute des effets d'entraînements dont l'impacte positif sera appréciable à différents niveaux. Il va contribuer à éponger le déficit à l'échelle nationale qui caractérise la consommation du produit visé qui est si souvent importé de Chine. Il créera des emplois permanents, dont consolidera la politique gouvernementale en matière d'emploi. Il va participer au développement local et régional, enfin, il offre une série d'avantages pour les utilisateurs qui font que le projet est fortement assuré d'atouts incomparables pour sa rentabilité économique.

### 2.2.7.4. Présentation du marché

Le consommateur algérien n'hésitera pas à choisir le local, pour ce là la création de ce projet va complètement contribuer au développement de la production locale et aussi développer l'économie dans la région.

### 2.2.7.5. Présentation de l'activité

L'activité a une impacte positif sur l'environnement.

**Tableau N° 9: Structure de coût de l'investissement**

N	Désignation	Montant Dinars	Montant en Euros
01	Terrain assiette du projet	24.850.000	
02	Bâtiment de production	11.550.000	
03	Bâtiment administratif et commercial	25.200.0000	
04	Equipement de production		189.690
05	Fourgon RENAULT MASTER	1.836.325	
06	Frais de douane et de transit	770.000	
	<b>Total</b>	<b>64.206.325</b>	<b>189.690</b>
	Cours de 14 Euros 102DA soit en Dinars	19.348.380	
	Soit un coût global du projet de (en dinars)	83.554.705	

Source : réalisé par nous-mêmes à partir d'un dossier au niveau de l'agence.

## CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

### 2.3. Etude comptable

**Tableau N° 10 : Bilan comptable prévisionnel « Actif »**

Libellés des comptes	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>Actif non courants</b>					
-terrain	24.850.000	24.850.000	24.850.000	24.850.000	24.850.000
-bâtiment	36.750.000	36.750.000	36.750.000	36.750.000	36.750.000
-Equipement de production	20.120.000	20.120.000	20.120.000	20.120.000	20.120.000
-Matériel de transport	1.840.000	1.840.000	1.840.000	1.840.000	1.840.000
<b>Valeurs brutes</b>	<b>83.560.000</b>	<b>83.560.000</b>	<b>83.560.000</b>	<b>83.560.000</b>	<b>83.560.000</b>
Amortissements	3.115.000	6.230.000	9.345.000	12.460.000	15.575.000
<b>Total actifs non courants</b>	<b>80.445.000</b>	<b>77.330.000</b>	<b>74.215.000</b>	<b>71.100.000</b>	<b>67.985.000</b>
<b>Actifs courants</b>					
-Stocks	2.645.000	3.760.000	4.250.000	5.140.000	6.250.000
-Clients	2.540.000	4.345.000	4.815.000	5.120.000	5.464.000
-Autre débiteurs	245.000	625.000	1.842.000	2.450.000	2.568.000
-Impôt et assimilés	580.000	645.000	922.000	1.305.000	1.560.000
-Disponibilités	365.000	745.000	956.000	1.785.000	2.493.000
<b>Total actifs courants</b>	<b>6.375.000</b>	<b>10.120.000</b>	<b>12.785.000</b>	<b>15.800.000</b>	<b>18.355.000</b>
<b>Total général actif</b>	<b>86.820.000</b>	<b>87.450.000</b>	<b>87.000.000</b>	<b>86.900.000</b>	<b>86.320.000</b>

**Source :** rapport de l'étude technico-économique du service crédit.

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

**Tableau N°11** : Bilan comptable prévisionnel « Passif »

<b>Libellé des comptes</b>	<b>AN<sub>1</sub></b>	<b>AN<sub>2</sub></b>	<b>AN<sub>3</sub></b>	<b>AN<sub>4</sub></b>	<b>AN<sub>5</sub></b>
<b>Capitaux propre</b>					
-capital émis	1.050.000	1.050.000	1.050.000	1.050.000	1.050.000
- réserves	105.000	1.805.000	3.805.000	6.805.000	8.805.000
-résultat net de l'exercice	2.700.000	3.620.000	4.150.000	3.540.000	4.090.000
-report à nouveau					
<b>Total I</b>	<b>3.855.000</b>	<b>6.475.000</b>	<b>9.005.000</b>	<b>11.395.000</b>	<b>13.945.000</b>
<b>Passif non courants</b>					
-empruntes et dettes financières	20.120.000	16.770.000	12.300.000	7.830.000	3.350.000
<b>Total II</b>	<b>20.120.000</b>	<b>16.770.000</b>	<b>12.300.000</b>	<b>7.830.000</b>	<b>3.350.000</b>
<b>Passifs courants</b>					
-Fournisseurs	1.100.000	1.740.000	1.250.000	1.365.000	1.420.000
-Impôts	490.000	545.000	1.050.000	1.460.000	1.825.000
-Autre dettes	61.255.000	61.920.000	63.395.000	64.850.000	65.780.000
-Trésorerie passif					
<b>Total III</b>	<b>62.845.000</b>	<b>64.205.000</b>	<b>65.695.000</b>	<b>67.675.000</b>	<b>69.025.000</b>
<b>Total passifs I+II+III</b>	<b>86.820.000</b>	<b>87.450.000</b>	<b>87.000.000</b>	<b>86.900.000</b>	<b>86.320.000</b>

**Source** : Rapport de l'étude technico-économique du service crédit.

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

**Tableau N°12** : Prévisionnel des comptes résultats et cash-flow « Passif »

Désignation des rubriques	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
Production vendue	27.000.000	28.755.000	30.620.000	32.600.000	34.700.000
Production stockée					
Matières et fournitures consommées	13.200.000	14.058.000	14.970.000	15.950.000	17.000.000
Services	550.000	585.750	730.000	780.000	850.000
Valeur ajoutée	13.250.000	14.111.250	14.920.000	15.870.000	16.850.000
Frais de personnel	5.670.000	6.038.000	6.600.000	7.100.000	7.560.000
Impôts et taxes	96.000	101.150	106.000	420.000	186.000
Frais financières	1.400.000	950.000	640.000	420.000	186.000
Frais divers	270.000	287.550	310.000	386.000	436.000
Dotations	3.114.000	3.114.000	3.114.000	3.114.000	3.114.000
Résultat d'exploitation	2.700.000	3.620.000	4.150.000	4.370.370	5.049.383
Impôts sur les bénéfices					
Résultat net de l'exercice	2.700.000	3.620.000	4.150.000	3.540.000	4.090.000
<b>Cash flow</b>	<b>5.814.000</b>	<b>6.734.000</b>	<b>7.264.000</b>	<b>6.654.000</b>	<b>7.204.000</b>

**Source** : Rapport de l'étude technico-économique du service crédit « tableau prévisionnel des comptes de résultat ».

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

**Tableau N°13 : Plan de financement**

<b>Libellés</b>	<b>AN<sub>1</sub></b>	<b>AN<sub>2</sub></b>	<b>AN<sub>3</sub></b>	<b>AN<sub>4</sub></b>	<b>AN<sub>5</sub></b>
Report à nouveau	1.245.000	1.515.000	3.799.830	7.699.910	11.725.160
<b>Dépenses</b>					
-matières et fournitures.	17.440.000	17.120.000	18.578.200	19.590.000	21.133.700
-services.	550.000	585.750	730.000	780.000	850.000
-frais de personnel.	5.670.000	6.038.550	6.600.000	7.100.000	7.560.000
-frais financiers	1.400.000	950.000	640.000	420.000	186.000
-frais divers.	270.000	287.550	310.000	386.000	436.000
-Impôt et taxes	96.000	101.150	106.000	479.630	504.617
- Remboursement	3.353.400	4.471.120	4.471.120	4.471.120	4.471.120
<b>Total des dépenses</b>	<b>28.779.400</b>	<b>29.554.120</b>	<b>31.435.400</b>	<b>33.226.750</b>	<b>35.141.437</b>
<b>Recettes</b>					
-ventes de produits.	29.050.000	31.838.350	35.335.400	37.252.000	39.500.000
-Recettes diverses.					
-Autres encaissement(apport)					
<b>Total des recettes</b>	<b>29.050.000</b>	<b>31.838.350</b>	<b>35.335.400</b>	<b>37.252.000</b>	<b>39.500.000</b>
<b>Dif. Entre recettes</b>	270.600	2.284.230	3.900.080	4.025.250	4.358.563
<b>Solde en fin de période</b>	1.515.600	3.799.830	<b>7.699.910</b>	11.725.160	16.083.723

**Source :** rapport de l'étude technico-économique du service crédit « tableau du plan de financement ».

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

**Tableau N° 14 : Tableau des amortissements**

**Capital Emprunte :** 20.120.000.000

**Taux d'intérêt :** 5,5%

**Durée :** 5ans

**Différé :** 6mois

périodes	Capital dû	Intérêts	TVA	K.Remb	annuités	K.dû	Total/AN
<b>04T11</b>	20.120.000	276.650	47.031		323.681		<b>27.650</b>
<b>01T12</b>	20.120.000	276.650	47.031		323.681		
<b>02T12</b>	20.120.000	276.650	47.031	1.117.778	1.447.459		
<b>03T12</b>	19.002.222	261.281	44.418	1.117.778	1.423.476		
<b>04T12</b>	17.884.444	245.911	41.805	1.117.778	1.405.494		<b>1.060.492</b>
<b>01T13</b>	16.766.666	230.542	39.192	1.117.778	1.387.512		
<b>02T13</b>	15.648.888	215.172	36.579	1.117.778	1.351.547		
<b>03T13</b>	14.531.110	199.803	33.966	1.117.778	1.333.565		
<b>04T13</b>	13.413.332	184.433	31.354	1.117.778	1.315.583		<b>829.950</b>
<b>01T14</b>	12.295.445	169.064	28.741	1.117.778	1.297.600		
<b>02T14</b>	11.177.776	153.694	26.128	1.117.778	1.279.618		
<b>03T14</b>	10.059.998	138.325	23.515	1.117.778	1.261.636		
<b>04T14</b>	8.942.220	122.956	20.902	1.117.778	1.243.654		<b>584.039</b>
<b>01T15</b>	7.824.442	107.586	18.290	1.117.778	1.225.671		
<b>02T15</b>	6.706.664	92.217	15.677	1.117.778	1.243.654		
<b>03T15</b>	5.588.886	76.847	13.064	1.117.778	1.207.689		
<b>04T15</b>	4.471.108	61.478	10.451	1.117.778	1.189.707		<b>338.128</b>
<b>01T16</b>	3.353.552	46.108	7.838	1.117.778	1.171.725		
<b>02T16</b>	2.235.552	30.739	5.226	1.117.778	1.153.742		
<b>03T16</b>	1.117.774	15.369	2.613	1.117.778	1.135.756		<b>92.217</b>
		<b>3.181.475</b>	<b>540.851</b>	<b>20.120.000</b>	<b>23.842.325</b>		<b>3.181.475</b>

**Source :** rapport de l'étude technico-économique du service crédit « tableau du plan de financement ».

## CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

### 2.4. Analyse financière

Après le reclassement des bilans de l'entreprise le banquier, doit faire un diagnostic sur la situation financière actuelle de cette entreprise par le calcul des différents indicateurs (FRNG, BFR, TR nette, ratio de l'endettement, de gestion financière, et de la rentabilité), qui lui permettent de faire un jugement sur cette situation pour prendre une décision de l'octroi d'un crédit ou pas, dont le but est d'assurer que le client doit le rembourser à échéances.

**Tableau N° 15 : Les bilans financiers en grande masse prévisionnel**

<b>Année</b> <b>Désignation</b>	<b>AN<sub>1</sub></b>	<b>AN<sub>2</sub></b>	<b>AN<sub>3</sub></b>	<b>AN<sub>4</sub></b>	<b>AN<sub>5</sub></b>
<b>-VI</b>	80.445.000	77.330.000	74.215.000	71.100.000	67.985.000
<b>-VE</b>	2.645.000	3.760.000	4.250.000	5.140.000	6.250.000
<b>-VR</b>	3.365.000	5.615.000	7.579.000	8.875.000	9.592.000
<b>-VD</b>	365.000	745.000	956.000	1.785.000	2.493.000
<b>Total actif</b>	<b>86.820.000</b>	<b>87.450.000</b>	<b>87.000.000</b>	<b>86.900.000</b>	<b>86.320.000</b>
<b>-CP</b>	3.855.000	6.475.000	9.005.000	11.395.000	13.945.000
<b>-DLMT</b>	20.120.000	16.770.000	12.300.000	7.830.000	3.350.000
<b>-DCT</b>	62.845.000	64.205.000	65.695.000	67.675.000	69.025.000
<b>Total passif</b>	<b>86.820.000</b>	<b>87.450.000</b>	<b>87.000.000</b>	<b>86.900.000</b>	<b>86.320.000</b>

#### 2.4.1. Analyse des indicateurs d'équilibres financiers

##### 2.4.1.1. Calcul de FRNG

**Définition :** Le fond de roulement net global représente l'excédent de ressources durable qui finance une partie des besoins de financement du cycle d'exploitation.

Le FRNG est calculé, en général, par la différence entre les ressources et les emplois :

$$\text{FRNG} = \text{capitaux permanent} - \text{valeur immobilisés}$$

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

**Tableau N° 16 : calcul FRNG**

<b>Année désignation</b>	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>KP</b>	23.975.000	23.245.000	21.305.000	19.255.000	17.295.000
<b>VI</b>	80.445.000	77.330.000	74.215.000	71.100.000	67.985.000
<b>FRNG</b>	<b>(56.470.000)</b>	<b>(54.085.000)</b>	<b>(52.910.000)</b>	<b>(51.875.000)</b>	<b>(50.690.000)</b>

Source : réalisé par nous même à partir de bilan financier prévisionnel.

Le fond de roulement est négatif : ce la signifie que l'entreprise exprime un besoin de l'argent. Ses capitaux permanents ne permettent pas de finance la totalité de ses immobilisations.

#### 2.4.1.2. calcul de BFR

**Définition** : les BFR résulte des décalages dans le temps entre les achats, les ventes, les décaissements et les encaissements. Il doit être financé, en partie, par le fonds de roulement net global.

Le BFR est calculé :

$\text{BFR} = \text{besoins de financement du cycle} - \text{ressources du cycle}$
--

**Tableau N° 17 : calcul du BFR**

<b>Années Désignation</b>	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>VE</b>	2.645.000	3.760.000	4.250.000	5.140.000	6.250.000
<b>VR</b>	3.365.000	5.615.000	5.759.000	8.875.000	9.592.000
<b>DCT</b>	62.845.000	64.205.000	65.695.000	67.675.000	69.025.000
<b>BFR</b>	<b>(56.835.000)</b>	<b>(54.830.000)</b>	<b>(53.866.000)</b>	<b>(53.660.000)</b>	<b>(53.183.000)</b>

Source : réalisé par nous mêmes à partir de bilan financier.

Le besoin de fond de roulement est négatif : cela nous indique que l'entreprise est fortement endettée tout au long de la période. Ses besoins à court terme ne peuvent être financés par ses ressources à court terme (DCT).

## CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

### 2.4.1.3. Calcul de la trésorerie

La trésorerie nette est la résultante de la comparaison, à une date donnée, du FRNG et du BFR. Elle exprime l'excédent ou l'insuffisance de FRNG après financement du BFR.

$$TN = FRNG - BFR$$

**Tableau N° 18** : calcul de la trésorerie

Année	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>FRNG</b>	(56.470.000)	(54.085.000)	(52.910.000)	(51.875.000)	(50.690.000)
<b>BFR</b>	(56.835.000)	(54.830.000)	(53.866.000)	(53.660.000)	(53.183.000)
<b>TN</b>	<b>365</b>	<b>745</b>	<b>956</b>	<b>1.785</b>	<b>2.493</b>

La trésorerie est positive : les fonds d roulement dégagées au cours des cinq années, rapportés au besoin en fond de roulement, permettent de dégager une trésorerie positive, avec une certaine évolution. Cela signifie que l'entreprise peut honorer tous ses engagements à C.T, sans recourir au financement bancaire. Autrement dit elle est en situation d'indépendance financière.

### 2.4.2. Calcul des ratios

#### 2.4.2.1. Ratios de structure

##### A-Ration de financement permanent

Ration de financement permanent =  $KP / VI$

**Tableau N° 19**:Ratio de financement permanent

Année désignation	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>KP</b>	23.975.000	23.245.000	21.305.000	11.395.000	13.945.000
<b>VI</b>	80.445.000	77.330.000	74.215.000	71.100.000	67.985.000
<b>Ratio</b>	<b>0,30</b>	<b>0,3</b>	<b>0,28</b>	<b>0.16</b>	<b>0.20</b>

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

Il est évalué à 0,3(<1) cela signifie que l'entreprise n'a pas suffisamment de ressources permanentes pour financer ses investissements long terme. Ce qui représente un point très négatif pour la structure de l'entreprise.

#### B. Ratio de financement propre

Ratio de financement propre = CP / VI

**Tableau N° 20** : Ratio de financement propre

Année	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
CP	3.855.000	6.475.000	9.005.000	11.395.000	13.945.000
VI	80.445.000	77.330.000	74.215.000	71.100.000	67.985.000
Ratio	<b>0,04</b>	<b>0,08</b>	<b>0,12</b>	<b>0,16</b>	<b>0,20</b>

Ce ratio est inférieur à 0,5 tout au long des années, donc les immobilisations ne sont financées par les capitaux propres qu'à un pourcentage très faible.

#### C. Ratio de solvabilité

Ratio de solvabilité = Total actif / passif exigibles (DCT)
---

**Tableau N° 21** : Ratio de solvabilité

Année désignation	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
Total actif	86.820.000	87.450.000	87.000.000	86.900.000	86.320.000
DCT	62.845.000	64.205.000	67.695.000	67.675.000	69.320.000
Ratio	<b>1,38</b>	<b>1,36</b>	<b>1,28</b>	<b>1,28</b>	<b>1,25</b>

Ce ratio est supérieur à 1, il permet d'estimer la valeur des actifs par rapport aux passifs exigibles. **Plus** il est élevé, plus l'entreprise est solvable.

#### D. Ratio d'endettement

Ratio d'endettement = CP / DF

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

**Tableau N° 22:** Ratio d'endettement

<b>Année</b> <b>Désignation</b>	AN1	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
CP	3.855.000	6.475.000	9.005.000	11.395.000	13.945.000
DF	20.120.000	16.770.000	12.300.000	7.830.000	3.350.000
Ratio	<b>0,19</b>	<b>0,38</b>	<b>0,73</b>	<b>1,45</b>	<b>4,16</b>

Ce Ratio est inférieur à 1 durant les trois premières années, cela signifie que l'entreprise est dans l'incapacité de rembourser ses dettes financière, mais au cours de la 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> année le ratio dépasse 1 cela traduit que l'engagement de l'entreprise dans le projet devient plus important que le montant de la dette bancaire demandé.

#### 2.4.2.2. Ratio de rentabilité

##### A. Ratio de rentabilité financière

Ratio de rentabilité financière = Bénéfice net / CP

**Tableau N° 23:** Ratio de rentabilité financière

<b>Année</b> <b>Désignation</b>	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
Bénéfice net	2.700.000	3.620.000	4.150.000	3.540.000	4.090.000
CP	3.855.000	6475.000	9.005.000	11.395.000	13.945.000
Ratio	<b>0,70</b>	<b>0,56</b>	<b>0,46</b>	<b>0,13</b>	<b>0,29</b>

Le niveau des bénéfices est très important et en évolution, même si ce ratio est en diminution, cela n'est pas inquiétant du point de vue ou les capitaux propres sont en évolution plus importantes.

##### B. Ratio de rentabilité économique

Ratio de rentabilité économique = Bénéfice net / Total actif

**Tableau N° 24 :** Ratio de rentabilité économique

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

Année / Désignation	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>Bénéfice net</b>	2.700.000	3.620.000	4.150.000	3.540.000	4.090.000
<b>Total actif</b>	86.820.000	87.450.000	87.000.000	86.900.000	86.320.000
<b>Ratio</b>	0,031	0,041	0,047	0,040	0,047

Ce ratio nous permet de déclarer que l'entreprise n'est pas très rentable économiquement, c'est pourquoi elle se doit d'augmenter ses bénéfices.

#### 2.4.2.3. Ratio de liquidité

##### A. Ratio de liquidité générale

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \text{Actif circulant} / \text{DCT}$$

Tableau N° 25 : Ratio de liquidité général

Année / Désignation	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>AC</b>	6.375.000	10.120.000	12.785.000	1.580.000	18.335.000
<b>DCT</b>	62.845.000	64.205.000	6.569.000	67.675.000	69.025.000
<b>Ratio</b>	<b>0,10</b>	<b>0,15</b>	<b>0,19</b>	<b>0,23</b>	<b>0,26</b>

La liquidité générale de cette entreprise est inférieure à 1 durant les cinq années. Cela signifie qu'elle n'est pas liquide et que la valeur des actifs cycliques (actifs circulants) ne couvre pas la totalité des dettes exigibles (DCT).

##### B. Ratio de liquidité immédiate

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \text{Disponibilités} / \text{DCT}$$

Tableau N° 26 : Ratio de liquidité immédiate

Année / désignation	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
Disponibilités	365.000	745.000	956.000	1.785.000	2.493.000
DCT	62.845.000	64.205.000	65.695.000	67.675.000	69.025.000
<b>Ratio</b>	<b>0,005</b>	<b>0,011</b>	<b>0,014</b>	<b>0,026</b>	<b>0,036</b>

### CHAPITRE III : Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)

On remarque que les ratios de liquidité immédiate est inférieur (0,2 et 0,3). Ce qui traduit que l'entreprise est incapable de rembourser ses dettes exigibles (DCT) dans l'immédiat en utilisant ses disponibilités.

#### C. Ratio de liquidité réduite

$$\text{Ratio liquidité réduite} = (\text{VR} + \text{VD}) / \text{DCT}$$

Tableau N° 27 : Ratio de liquidité réduite

Année désignation	AN <sub>1</sub>	AN <sub>2</sub>	AN <sub>3</sub>	AN <sub>4</sub>	AN <sub>5</sub>
<b>VR+VD</b>	3.730.000	6.360.000	8.535.000	10.660.000	12.085.000
<b>DCT</b>	62.845.000	64.205.000	65.695.000	67.675.000	69.025.000
<b>Ratio</b>	<b>0,05</b>	<b>0,09</b>	<b>0,12</b>	<b>0,15</b>	<b>0,17</b>

Les dettes à court terme ne sont pas couvertes par les valeurs réalisables et les valeurs disponibles, ce qui implique que le cycle d'exploitation de l'entreprise n'est pas couvert par des ressources à court terme propre à l'entreprise.

#### Conclusion

L'équilibre financier (capitaux permanent / Actif immobilise) : évaluer à 0,3, représente un point très négatif pour la structure financière de l'entreprise.

L'explication de se déséquilibre est que les immobilisations sont financées en intégralité par des dettes à court terme.

L'autonomie financière : (rapport d'endettement) dont le montant de la dette est cinq fois plus supérieur au fonds propres de l'entreprise, génère un risque énorme de liquidité.

Le fond de roulement est négatif est du essentiellement au déséquilibre entre les emplois stables et les ressources stable.

Néanmoins, nous remarquons que l'entreprise dispose d'une trésorerie positive.

Pour remédier à ce problème nous suggérons l'entreprise qu'elle augmente son capital social et qu'elle ne finance plus ses emplois stables par les dettes à courte terme.

# CONCLUSION GÉNÉRALE

## **Conclusion générale**

La politique d'investissement relève de la stratégie générale de l'entreprise, elle est le garant du développement futur de l'entreprise. Toutes les décisions d'investissement conditionnent le futur. Il faut s'assurer que ces investissements sont évalués, qu'il soit créateurs de valeurs et que leur financement ne déséquilibre pas la structure financière de l'entreprise.

En effet, nous déduisons qu'investir est un pas vers l'inconnu et une démarche risquée. La préparation d'un projet d'investissement nécessite une étude approfondie concernant sa viabilité et sa pertinence dans ces différentes dimensions : économique, technique et financières pour pouvoir déterminer sa rentabilité. Un mauvais choix d'investissement peut entraîner des risques. A cet effet, il s'avère indispensable de prendre en considération les risques et les contraintes qui peuvent menacer sa mise en œuvre d'un projet d'investissement.

Au cours de ce travail, nous avons tenté de présenter les différents concepts liés à un projet d'investissement, les différents modes de son financement. Nous avons aussi, essayé de développer la notion d'évaluation d'investissement afin de minimiser le risque lié à un investissement et d'opter pour le plus rentable, tout en portant des éléments de réponses à notre problématique.

Durant la période de notre stage au niveau de l'agence « CPA », nous avons constaté que l'analyse du banquier se base sur l'étude technico-économique et les exigences en ignorant l'analyse financière, les critères de choix d'investissement ainsi que la difficulté d'appréhender les risques qui accompagne toutes les opérations de crédit.

On dit que les banques sont tenues de répondre aux exigences de la clientèle et de satisfaire leur demande. Ainsi qu'elle représente le maillon fort du système économique d'un pays et s'impose par son rôle vital dans son développement et sa croissance et la création de nouvelles richesses.

RÉFÉRENCES  
BIBLIOGRAPHIQUES

## Références bibliographiques

### Ouvrages

- Georges égros, mini manuel de finance d'entreprise, édition Dunod, paris 2010,p.130.
- Simon Fx et trabelsi M, préparer et de défendre un projet d'investissement, édition Dunod, paris, 2005, p.11-12.
- KOEHL.j « Les choix d'investissent », DUNOD , édition paris 2003 p.12.
- ARMAN Dayan et AY, « manuelle de gestion », volume2, 2<sup>ème</sup> édition Ellipses, paris, 2004, p.144.
- Ibid, 144.
- KOEHL,J,op-cit.p.13.
- HAMDI-K, « le diagnostic financier », édition ES-SALAM , Alger,2001,p.64.
- FRANK Olivier MAYE, « évaluation de la rentabilité des projets d'investissement »Ed : le Harmattan, paris, 2007, p.58.
- LANGOIS.L, Bonnier .C, BRINGER.M
- KOEHL.jop-cite33.
- Patrick Piget, gestion financière de l'entreprise, 2<sup>ème</sup> édition Economica, paris, 20050 p.25.
- ARMAND Dayan et ALL, op-cit, p643.
- DISLEC, MAESOR et MEAUM, « introduction à la comptabilité, cours et applications », Edition Dunod, paris, 2010 p.263.
- Denis, BABUSIAUX, « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise » édition Economican, paris,1995, p .272.
- IDEM
- ROBERT Houdayer « Évaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup>édition.
- CANSO. P et HAMICIF, « gestion financier de l'entreprise », 10<sup>ème</sup> édit, Dunod, paris, 2002, p.24.
- HONORE(L) « gestion financière », Ed. NATHAN, paris,2001,p.53.
- Elie Cohen, op-cit, p.194.
- CONSO.P et Hermici. F, op-cit, p.248.
- Josette Pilverdier-Latrete, Finance d'entreprise, édition Economica, paris, 1993, p.172.
- El Kebir- El akri, Décision de financement décision d'investissement, édition Gesha .147.2008, p
- Ibid, p.147.

- DOVOGIEN,op-cit,p.133.
- Conso.p et Hemici. P ,op-cit, p.417-419.
- BOUGHABA, op-cit.p.158
- ISABELLE-CHAMBOST, thierry. Cuyaubere,op-cit,p .54.
- VERNIMMEN.P, « finance d'entreprise » édit Dalloz, paris, 1994, p.459.
- FRANCK OLIVIER Maye , op-cit, p.168.
- CONSO.P et hamiciF,op-cit,p.434.
- BOUYAKOUB.F « l'entreprise et le financement bancaire » édit
- LENDREVIL(J)LINDON(D), « Mercarote »,4<sup>eme</sup> édition, 1990,p.9.
- ECHAUDEMAISON (C.D), « dictionnaire d'économie et de sciences sociales »,Nathan édition, paris, 1993,p.249
- HOUDAYER(R),op.cit,p.31
- Rivet Alain, analyse et politique
- boughabaabdellah, op-cit, P 86
- GalesneAlian, choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economia, paris, 1996,P43
- Robert Houdayer, Op.Cit, P31-32.
- Jakykoehl, Op-cit, P 37.
- nathalie Morgue,Op-cit,P27
- Jacky koehl, Op-cit, P37.
- Hutin.H,Toute la finance d'entreprise, 3<sup>eme</sup> edition d'organisation
- Lazary,Op-cit,P104.
- Jaky Kohel,Op-cit,P39.
- Pierre Cabane, Les 10regles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris ; 2013,P119
- .Ibid,P119.
- Simon.F-X et trabelsi.M,Op-cit, P90.
- Pierre Cabane, Op-cit,P120.
- Pierre Cabane, Op-cit,P120.
- conso.P et Hemici.F, Op-cit,P 387.
- Ibid, P387.
- eanBarreau et All, Op-cit, P338.
- Lazary, Op-cit,P 14.
- Jean Barreau et All, Op-cit,P 340.

- Ibid,P 365.
- Jacky Koehl, Op-cit,P65.
- Ibid,P65.
- Jean Barreau et All, Op-cit, P356.
- Ibid, P350.
- Ibid, P352.
- Ibid, P85.
- Hutin.H., Op-cit, P 353.
- Ibid, P 353.

### **Mémoires**

- ARAB Zoubir, évaluation d'un projet d'investissement, Mémoire fin de cycle, CCA ,2011-2012
- IFOURAH Hocine, l'octroi d'un crédit d'investissement, Rapport de stage, comptabilité, 2006
- IFOURAH Hocine, évaluation d'un projet d'investissement, mémoire fin de cycle, FE, 2015-2016
- AMIA Nassira, évaluation d'un projet d'investissement, mémoire fin de cycle, FE, 2019-2020
- MEKLAT.KH, évaluation d'un projet d'investissement, mémoire fin de cycle, FE,2017
- BAAR Abdelhamid évaluation d'un projet d'investissement, mémoire fin de cycle FE,2014
- RACHID Mouhamed, évaluation d'un projet d'investissement, mémoire fin de cycle,FE , 2013-2014

## Liste des figures

<b>Figure N°</b>	<b>Titre de la figure</b>	<b>Page de la figure</b>
01	La relation entre la VAN et TRI	41
02	Organigramme de CPA	54

## Liste des tableaux

N°	Titre du Tableau	N° Page
01	Les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif	11
02	La méthode additive de calcul de la CAF	15
03	La méthode soustractive de calcul de la CAF	15
04	L'échéancier d'investissement	31
05	L'échéancier d'amortissement	31
06	Le compte de résultat prévisionnel	33
07	Présentation des flux de trésorerie	34
08	Plan de financement	58
09	Structure de coût de l'investissement	59
10	Bilan comptable prévisionnel « Actif »	60
11	Bilan comptable prévisionnel « Passif »	61
12	Prévisionnel des comptes résultats et cash-flow « passif »	62
13	Plan de financement	63
14	Tableau des amortissements	64
15	Les bilans financiers en grande masse prévisionnel	65
16	Calcul de FRNG	66
17	Calcul de BFR	66
18	Calcul de trésorerie	67
19	Ratio de financement permanent	67
20	Ratio de financement propre	68
21	Ratio de solvabilité	68
22	Ratio d'endettement	69
23	Ratio de rentabilité financière	69
24	Ratio de rentabilité économique	70
25	Ratio de liquidité général	70
26	Ratio de liquidité immédiate	70
27	Ratio de liquidité réduite	71

TABLE DE  
MATIÈRES

## **TABLE DES MATIERES**

**Liste des abréviations**

**Liste des figures et graphes**

**Liste des tableaux**

**Introduction générale .....1**

**Chapitre I : Généralité et concept de base sur les investissements**

**Introduction.....3**

**Section 1 : Notion générales sur les investissements**

**1.1. Définition et objectifs.....3**

1.1.1. Les objectifs d'un projet d'investissements .....4

**1.2. Typologies des investissements.....5**

1.2.1. Selon leur nature .....5

1.2.2. Selon leurs objectifs.....6

1.2.3. Selon une perspective stratégique.....7

1.2.4. Selon la nature et leurs relations.....7

1.2.5. Selon la chronologie des flux financiers qu'ils entraînent.....8

**1.3. Les caractéristiques d'un projet d'investissement.....8**

1.3.1. Dépense d'investissement .....8

1.3.2. Les recettes nettes (cash-flows nets).....9

1.3.3. La durée de vie de projet.....9

1.3.4. La valeur résiduelle(VR).....9

1.3.5. Le besoin de fond de roulement (BFR).....9

**1.4 Notion d'amortissement.....10**

1.4.1. Définition d'amortissement.....10

1.4.2. Les éléments d'amortissement .....10

1.4.3. Les modes d'amortissement.....11

1.4.4. Objectifs de l'amortissement.....12

1.5. Les risques liés au projet d'investissements.....12

**Section 2 :Les sources de financement des investissements .....13**

**2.1 Le financement par fonds propres .....14**

2.1.1 . L'autofinancement .....14

2.1.1.1. la capacité d'autofinancement .....14

2.1.2. La cession d'éléments d'actif.....16

2.1.3. L'augmentation du capital .....	17
2.1.3.1. L'augmentation de capital en numéraire.....	17
2.1.3.2.L'augmentationde capital en nature .....	17
2.1.3.3. L'augmentation de capital par conversion des créances en action.....	17
2.1.3.4. L'augmentation de capital par incorporation des réserves.....	17
2.1.3.5. L'augmentation de capital par paiement de dividendes en action.....	18
<b>2.2.Le financement par quasi-fonds propre.....</b>	<b>18</b>
2.2.1. Les prêts participatifs.....	18
2.2.2. Les titres participatifs.....	19
2.2.3. Titres subordonnés.....	19
<b>2.3.Le financement par endettement.....</b>	<b>19</b>
2.3.1 Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	19
2.3.2. Les emprunts obligataires.....	19
2.3.3. Crédit-bail.....	20
2.3.4.les conséquences de financement par crédit-bail.....	20
<b>Section 3 : La décision d'investir.....</b>	<b>21</b>
3.1. Définition .....	21
3.1.1. Catégorie de la décision .....	21
3.1.1.1.la classification selon leur degré de risque .....	21
3.1.1.2. La classification selon leur échéanciers.....	22
3.1.1.3. La classification selon leur niveaux décisionnel.....	22
3.1.2. Les facteurs influençant sur la prise de décision.....	22
3.1.2.1.la phase d'identification .....	23
3.1.2.2. La phase de préparation.....	23
3.1.2.3. La phase d'évaluation.....	23
3.1.2.4. La phase de décision.....	24
3.1.2.5. La phase d'exécution.....	24
3.1.2.6. La phase de contrôle .....	24
3.1.3. L'importance et la complexité de la décision d'investir.....	24
3.1.3.1. L'importance de l'environnement.....	24
3.1.3.2. la complexité de la décision d'investir.....	24
3.1.4. La stratégie et la décision d'investissement .....	25

## **Chapitre II : Méthode et critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

### Introduction

<b>Section 1 : L'étude technico-économique.....</b>	<b>26</b>
1.1. Identification du projet.....	26
1.1.1. L'objet et la nature du projet.....	26
1.1.2. La comptabilité du projet avec d'autre investissement.....	27
1.2. L'étude marketing et commerciale.....	27
1.2.1. L'étude du marché.....	27
1.2.2. Les stratégies et les actions commerciales.....	28
1.3. L'analyse technique du projet.....	29
1.3.1. Le processus de production.....	29
1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production.....	29
1.3.3. La durée moyenne .....	29
1.4. L'analyse des coûts du projet.....	29
<b>Section 2 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement.....</b>	<b>29</b>
2.1. L'évaluation financière.....	30
2.1.1. Définition.....	30
2.1.2. Les procédures de l'évaluation financière.....	30
2.1.2.1. L'échéancier d'investissement.....	30
2.1.2.2. L'échéancier d'amortissement.....	31
2.1.2.3. La valeur résiduelle des investissements .....	31
2.1.2.4. Détermination de besoin en fond de roulement(BFR).....	32
2.1.2.5. Elaboration des comptes de résultat.....	32
2.1.2.6. Elaboration de tableau des flux de trésorerie(TFT).....	33
2.2. L'évaluation économique.....	34
2.2.1. Objectifs.....	34
2.2.2. Méthode d'évaluation économique.....	35
2.2.2.1. Méthode de prix de référence.....	35
2.2.2.2. Méthode des effets.....	35
2.3. La relation de l'évaluation financière avec l'évaluation économique.....	36
2.3.1. Relation de complémentarité.....	36
2.3.2. Relation de concurrence.....	36
<b>Section 3 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....</b>	<b>37</b>
3.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain.....	37
3.1.1. Les non fondés sur l'actualisation (méthode statique) .....	37
3.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM) .....	37

3.1.2. Les critères fondés sur l'actualisation (méthode dynamique).....	38
3.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN).....	39
3.1.2.2. L'indice de profitabilité (IP).....	40
3.1.2.3. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	40
3.1.2.4. Le délai de récupération actualisé(DRA).....	41
3.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain.....	42
3.2.1. Critères de Wald : maximin (maximum des minimums).....	43
3.2.2. Critère de Savage.....	43
3.2.3. Critère de Hurwitz.....	43
3.2.4. Critère de maximax (maximum des maximums).....	43
3.3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire.....	43
3.3.1. Le critère de l'espérance variance.....	43
3.3.1.1. L'espérance mathématique de la VAN.....	43
3.3.1.2. La variance ou l'écart type de la VAN.....	44
3.3.1.3. Le coefficient de variance.....	45
3.3.2. Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF).....	45
Conclusion	

## **Chapitre III :Etude de cas pratique au sein de la banque CPA (agence 302)**

### **Introduction**

#### **Section1 : présentation générale de l'organisme d'accueil CPA :**

1. Historique du CPA .....	48
1.1. présentation de CPA.....	48
1.2. Les activité du CPA.....	49
1.3. Les buts du CPA .....	49
2. Description de l'agence « 302 » de Bejaia .....	50
2.1. L'Organigramme de l'agence « 303 » de Bejaia.....	50
2.2. Les services de l'agence.....	50
2.2.1. Le service crédit .....	50
2.2.2. Le Service caisse.....	51
2.2.3. Le Service contrôle et administration.....	51
2.2.4. Le Service étranger.....	51

2.2.5. Le Serviceportefeuille.....	52
2.2.6. Le Service secrétariat.....	52
2.3. L'organigramme de l'agence CPA « 302 » de Bejaia.....	52
2.3.1. Le crédit au sein de l'agence.....	52
2.3.2. Organisation et mission du service crédit.....	52
2.3.3. Les relations fonctionnelles.....	52
2.3.4. L es relations hiérarchiques.....	53
2.3.5. Organisation de l'agence « CPA » de Bejaia.....	53

## **Section 2 : Etude d'un dossier de crédit d'investissement au niveau de la CPA « 302 »**

2.1. Construction d'un dossier de crédit d'investissement.....	55
2.1.1. Les documents administratifs et juridiques.....	55
2.1.2. Documents comptables et fiscaux.....	55
2.1.3. Les documents économiques et financiers.....	55
2.1.4. Les documents techniques.....	56
2.2. Etudes technico-économique.....	56
2.2.1. Demande de crédit d'investissement adressé à la banque.....	56
2.2.2. Présentation de relation.....	57
2.2.3. Identification de l'affaire.....	57
2.2.4. Garanties.....	57
2.2.5. Présentation des lieux d'exploitation.....	57
2.2.6. Présentation de promoteur.....	57
2.2.7. Présentation du projet et structure de financement.....	58
2.2.7.1.Coût d'investissement.....	58
2.2.7.2. Condition de financement du crédit bancaire.....	58
2.2.7.3. Impacte de projet sur le plan économique.....	59
2.2.7.4. Présentation du marché.....	59
2.2.7.5. Présentation de l'activité.....	59
2.3. Etude comptable.....	60
2.3.1. Bilan comptable prévisionnelle « Actif ».....	60
2.3.2. Bilan comptable prévisionnelle « Passif ».....	61
2.3.3 .Prévisionnel des comptes résultat et cash-flow « passif ».....	62
2.3.4. Plan de financement.....	63
2.3.5. Tableau des amortissements.....	64
2.4. Analyse financière.....	65.

2.4.1. Analyse des indicateurs d'équilibres financiers.....	65
2.4.1.1. Calcul de FRNG.....	65
2.4.1.2. Calcul de BFR.....	66
2.4.1.3. Calcul de la trésorerie.....	67
2.4.2. Calcul des ratios.....	67
2.4.2.1. Ratio de structure.....	67
2.4.2.2. Ratio de rentabilité.....	69
2.4.2.3. Ratio de liquidité.....	70
Conclusion .....	71
<b>Conclusion générale.....</b>	<b>72</b>

## **Bibliographie**

## **Liste des tableaux**

## **Annexes**

# ANNEXE

### **Résumé :**

Ce mémoire traite de l'évaluation d'un projet d'investissement et vise à comprendre la prise de décision d'investir dans le cas de l'entreprise CPA. La décision d'investissement est tributaire, en grande partie, de l'évaluation financière de la rentabilité. En effet, la décision au sien de l'entreprise est fortement complexe car elle dépend aussi des risques liés son l'environnement. L'évaluation du projet envisagé par l'entreprise CPA se base sur une étude technico-économique et sur une évaluation financière qui sert a l'appréciation de la rentabilité et de la viabilité du projet.

Celle-ci est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain : VAN, TRI, DRA et IP. En revanche, le lancement d'un projet d'investissement nécessite une étude détaillée par l'entreprise un prenant tous les risques liés au projet.

**Mots clés :** Investissement, Décision, Risque, Evaluation, Rentabilité, CPA

### **Abstract**

This thesis deals with the evaluation of an investment project and aims to understand the decision-making to invest in the case of the CPA company. The investment decision depends, in large part, on the financial assessment of profitability. Indeed, the company's decision is highly complex because it also depends on the risks related to the environment. The evaluation of the project envisaged by the CPA company is based on a technical-economic study and on a financial evaluation which serves to assess the profitability and viability of the project.

This is confirmed by the calculation of the usual criteria of profitability in a certain future: VAN, TRI, DRA and IP. On the other hand, the launch of an investment project requires a detailed study by the company taking all the risks associated with the project.

### **Keywords:**

Investment, Decision, Risk, Evaluation, profitability, CPA