

Université Abderrahmane Mira de Bejaia
Faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion
Département de Finance et Comptabilité.



Mémoire fin de cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en Finance et Comptabilité

Spécialité : comptabilité audit

Thème : analyse et évaluation d'un projet d'investissement

Cas de l'entreprise ALCOST Bejaia

Préparé par :

MASSIOUN Yanis

MESSAOUD Amar

Encadré par :

Mr : FRISSOU Mahmoud

Maître de stage :

M^{me} : KATI Alia

Année universitaire : 2021/2022

Remerciement :

Nous remercions tout d'abord dieu tout puissant de nous avoir donné la force et la connaissance pour accomplir une action qui lui plaise, et nos parents.

Nous tenons à remercier tout ceux qui ont contribué de près ou de loin pour la réalisation de ce modeste travail.

Nous exprimons toute notre gratitude envers notre encadrant **Mr MAHMOUD FRISSOU** et le maître de stage M^{me} KATI Alia qui nous a guidé dans cette recherche.

Nous tenons également à remercier tout le personnel de l'entreprise ALCOST unité Bejaïa, pour ses précieux conseils.

Et on adresse un dernier remerciement à l'ensemble des enseignants qui nous ont transmis leurs connaissances et sympathies.

Dédicaces

Grace à la bonne volonté et à l'acharnement, Dieu tout puissant m'a donné la force et le courage pour la réalisation de ce modeste travail que je dédie ;

A ceux qui ont donné un sens à mon existence, en m'offrant une éducation digne de confiance, aux personnes qui m'ont soutenu jours et nuits durant mon parcours ; à mes très chères parents (**Abdelkader et Ghnima**) et à ma grand mère **Taous** et ma chère sœur **Thinhinane** et à toute ma famille.

Que dieu les protège et leur procure le bonheur, la bonne santé et une longue vie.

Et mes chers amis qui m'ont encouragé, guidé et veillé à ma réussite en général et en particulier à l'ensemble de mes frères de bloc 1 5ème étage.

A tous ceux qui m'ont soutenu et aidé pour la réalisation de ce modeste travail et tous ceux qui me sont chers.



AMAR

Dédicaces

Grace à la bonne volonté, l'acharnement, Dieu le tout puissant m'a donné la force et le courage pour la réalisation de ce travail que je dédie ;

A ceux qui ont donné un sens à mon existence, en m'offrant une éducation digne de confiance, ceux qui m'ont soutenu jours et nuits durant mon parcours ; à mes très chers parents (**Abdenour et Saida**) et à ma grand mère **Saliha** et mes frères (**Amayas, Saadi et Ghilas**) et mes chères sœurs (**Sahila, Djida et Hakima**) et à ma fiancée **Thinhinane**.

Que dieu les protège et leur procure le bonheur, la bonne sante et une longue vie.

Et mes chers amis qui mon encouragé, guidé et veillé à ma réussite

Et sans oublier mon binôme **AMAR**

A tous ceux qui m'ont soutenu et aidé pour la réalisation de ce modeste travail et tous ceux qui me sont chers.

Yanis

Sommaire

Sommaire

- Remerciements.
- Dédicace.
- Sommaire.
- Liste d'abréviation.
- Liste des tableaux.
- Liste des figures.

Introduction générale.....1

Chapitre01 : Généralités et concepts de base sur l'investissement.

- Section01 : Notions générale sur le projet d'investissement.....3
- Section02 : Sources de financement des investissements.....17
- Section03 : Le processus décisionnel et les risques d'investissement.....30

Chapitre02 : Méthodes dévaluation d'un projet investissement.

- Section01 : Analyse et études techno-économique et évaluation de projet d'investissement.....41
- Section02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet d'investissement.....46
- Section03 : Analyse la rentabilité d'un projet d'investissement.....65

Chapitre03 : Cas pratique, étude d'un projet d'investissement.

- Section01 : Présentation l'organisme d'accueil.....75
- Section02 : Etude techno-économique d'un projet d'investissement.....86
- Section03 : Evaluation financière de projet.....92
- Section04 : Etude de rentabilité du projet.....114

Conclusion générale.....123

- Les annexes.
- Bibliographique.
- Table des matières.
- Résumé.

Liste des abréviations

Liste des abréviations

AC : Actif Circulant

AFITEP : **Association** Francophone de management de projet

AFNOR : Association Française de Normalisation

AGROMAN : Holding Industrie Agro-alimentaires et Manufacturières

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

CA : Chiffre d'Affaire

CAF : Capacité d'Autofinancement

CAMAV : Coût d'Achat des Marchandises Vendues

CF: Cash-flows

CP : Capitaux Permanent

CP : Capitaux Propres

CPE: Conseil des Participations de l'Etat

DA : Dinars Algérien

DAA : Dotation Aux Amortissement

DCT : Dettes à Court Terme

DFC : Département Finance et Comptabilité

DG : Directeur Général

DG : Décisions de la Gestion

DLMT : Dettes à Long Terme

DO : Décisions Opérationnelles

DR : Délai de Récupération

DS : Décisions Stratégiques

DU : Directeur d'Unité

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

FP : Fonds Propres

FR : Fond de Roulement

FRF : Fonds de Roulement Financier

FRN : Fonds de Roulement Net

GC&H : Groupe Confection et Habillement

HSE : Hygiène Sécurité Environnement

HT : Hors Taxes

I₀ : Investissement Initial

IBS : Impôt Sur le Bénéfice des Sociétés

INSEE : Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques.

IP : Indice de Profitabilité

ISO : Organisme Mondial de Normalisation

MB : Marge Brute

MC : Marge Commerciale

PE : Production de L'Exercice

RCAI : Résultat Courant Avant Impôt

RE : Résultat de l'Exercice

RE : Résultat d'exploitation

RF : Résultat Financière

RNE : Résultat Net de l'Exercice

SCF : Système Comptable Financière

SGP-IM : Société de Gestion des Participations

SIG : Soldes Intermédiaires de Gestion

SONITEX : Société Nationale des Industries Textiles

SPA : Société Par Action

TCR : Tableau des Comptes Résultats

TR : Trésorerie

TRI : Taux de Rentabilité Interne

VA : Valeur Ajoutée

VAN : Valeur Actuelle Nette

VD : Valeur Disponible

VE : Valeurs d'Exploitation

VI : Valeur Immobilisée

VM : Ventes de Marchandises

VNC : Valeur Nette Comptable

VR : Valeur Résiduelle

VR : Valeur Réalisable

VRI : Valeur Résiduelle des Investissements

Liste des tableaux

Liste des tableaux :

TABLEAU N°1 : le tableau des cash-flows.....	12
TABLEAU N°2 : les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif.....	16
TABLEAU N°3 : principe sources de financement.....	18
TABLEAU N°4 : calcule de la CAF a partir de l'EBE.....	20
TABLEAU N°5 : Calcule de la CAF à partir du résultat net.....	21
TABLEAU N°6 : les avantages et les inconvénients de chaque mode de financement.....	27
TABLEAU N°7 : le bilan comptable.....	48
TABLEAU N°8 : présentation de bilan financière.....	50
TABLEAU N°9 : Les produits de l'Unité ALCOST.....	76
TABLEAU N°10 : Le calcule des Valeur Immobilisé.....	93
TABLEAU N°11 : Le calcule des Valeurs d'Exploitation.....	94
TABLEAU N°12 : Le calcule de la Valeur Réalisable (VR).....	94
TABLEAU N°13 : Le calcul de la Valeur Disponible.....	95
TABLEAU N°14 : Le calcul des Capitaux Propres(CP).....	95
TABLEAU N°15 : Le calcule des Dettes à Long et Moyen Terme.....	96
TABLEAU N°16 : Le calcul des Dettes à Court Terme (DCT).....	97
TABLEAU N°17 : Les bilans financiers (2019, 2020, 2021).....	98
TABLEAU N°18 : L'actif du bilan des grandes masses.....	101
TABLEAU N°19 : Le passif du bilan des grandes masses.....	102
TABLEAU N°20 : Le Fonds de Roulement Net par le haut du bilan.....	104

TABLEAU N°21 : Le Fond de Roulement par le bas du bilan.....	105
TABLEAU N°22 : Le besoin en fonds de roulement.....	106
TABLEAU N°23 : La Trésorerie (TR).....	107
TABLEAU N°24 : Calcul des soldes intermédiaires de gestion.....	109
TABLEAU N°25 : Calcul de la CAF à partir de résultat de l'exercice.....	112
TABLEAU N°26 : Calcul de la CAF à parti d'EBE.....	113
TABLEAU N°27 : La variation BFR.....	114
TABLEAU N°28 : Les échéanciers d'amortissements.....	115
TABLEAU N°29 : Calcul des Flux Nets de Trésorerie.....	117
TABLEAU N° 30 : le cumul des cash-flows nets actualisés.....	120

Liste des figures

Liste des figures :

FIGURE N°01 : Les types d'investissement du point de vue comptable.....	08
FIGURE N°02 : Type d'amortissements.	17
FIGURE N°03 : Classification de décision selon leurs niveaux.....	32
FIGURE N°04 : Cycle de la gestion globale de risque.....	40
FIGURE N°5 : L'étude techno-économique.....	45
FIGURE N°6 : Détermination en Fonds de Roulement.....	61
FIGURE N°7 : Détermination de la Trésorerie.....	63
FIGURE N°8 : Variation de la VAN en fonction du Taux d'actualisation.....	72
FIGURE N°9 : Organigramme de l'Unité ALCOST Actualisé.....	85
FIGURE N°10 : La présentation du bilan réduit d'actif.....	101
FIGURE N°11 : La présentation de bilan réduit de passif.....	103
FIGURE N°12 : Evolution des indicateurs d'équilibre financier.....	108

Introduction Générale

L'entreprise est une unité économique, juridique autonome dont la fonction principale est de produire des biens et des services pour la création des nouvelles richesses, l'entreprise est le centre nerveux de tout système économique, politique et social. Elle est la clé principale et le facteur essentiel pour le développement économique d'un pays. Pour répondre au besoin d'une économie elle doit être modernisée, innover et accroître sa capacité de production. Le recours à l'investissement s'avère donc impératif.

L'investissement est une notion qu'on trouve principalement en économie, il représente un moteur principal pour le développement économique de toute organisation, par la mobilisation des différents facteurs (humains, matériels et financiers) afin d'atteindre son objectif.

En effet, l'investissement c'est de faire un pas vers l'inconnu car c'est un engagement des moyens propres de l'entité immédiate pour avoir une récolte dans le futur.

En outre, l'investissement c'est une démarche qui implique des risques, alors la décision de choix d'investissement passe à travers des études profondes en matière d'économie pour connaître la situation financière et patrimoniale d'une entreprise qui nous permette de décider si on doit se lancer dans tel projet ou non.

Afin, d'élaborer une évaluation financière et prendre une décision de réaliser un projet d'investissement, une question principale et centrale s'impose à savoir **(comment l'entreprise C&H Unité ALCOST Bejaia procède à l'évaluation d'un projet avant sa mise en œuvre ?)**.

L'évaluation d'un projet d'investissement passe par des étapes et des études technico-économiques pour arriver à une décision finale et dans l'objectif d'apporter une réponse à notre question centrale nous avons articulés notre travail autour des questions secondaires dérivées de la problématique qui sont les suivantes :

* Qu'est qu'un projet d'investissement ?

* Quelles sont les méthodes et les outils utilisés lors de l'évaluation d'un projet d'investissement ?

* Quelles sont les différents critères qui nous permettent d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise C&H Unité ALCOST Bejaia ?

Pour mieux répondre à ces questions, deux hypothèses peuvent s'exposer et tester :

- Les entreprises procèdent à une évaluation très stricte et sévère avant de prendre la décision d'investir.
- L'entreprise C&H Unité ALCOST Béjaia procède à une évaluation financière avant tout projet d'investissement et elle se base sur des critères de rentabilité pour sa réalisation.

Dans ce travail, notre méthodologie de recherche suivie pour mieux répondre à notre problématique se base sur: une recherche documentaire et bibliographique ayant trait aux différents aspects relatifs à l'évaluation financière d'un projet et une collecte de données nous amène à l'entreprise C&H Unité ALCOST Bejaia afin d'exposer en détail certains aspects pertinents à l'égard de notre travail.

Notre recherche sera répartie en trois chapitres:

Le premier chapitre portera les généralités et concepts de base des projets d'investissement, les risques et les sources de financement ainsi que la décision d'investir. Le second chapitre traitera les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement en mettant l'accent sur l'étude techno-économique, l'évaluation financière et économique ainsi que les critères de sélection d'un projet d'investissement. Enfin, le dernier chapitre sera consacré à l'étude d'un nouveau projet au sein de l'entreprise C&H Unité ALCOST Bejaia.

CHAPITRE 01
Généralités et concepts de base sur
l'investissement.

L'objectif de chaque entreprise est la croissance et le développement par l'augmentation de son capital productif, cette croissance et le résultat d'un ensemble des décisions d'investissement. L'investissement est donc un processus fondamental et un véritable indice du degré de développement d'une entreprise, lui seul lui permet d'assurer sa croissance à long terme, il se définit d'une manière générale par l'engagement d'une dépense immédiate, dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives ; car la notion d'investissement vraiment large a cause des nombreuses dimensions qu'elle recouvre.

En effet, la décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où le choix d'aujourd'hui conditionneront ce qu'elle sera demain.

Dans ce chapitre, nous procédons dans la première section aux généralités sur le projet d'investissement. Dans la deuxième section nous allons procéder aux sources de financement d'un projet d'investissement. Dans la troisième section, nous allons entamer la décision d'investissement et les risques liés à l'investissement.

Section 01 : Notions générales sur le projet d'investissement.

Avant de se lancer dans une démarche d'analyse, il est très important de connaître au préalable les différents concepts concernant cette étude.

1-Définitions

1-1 Définition de l'investissement :

Un investissement est l'engagement d'un capital pour réaliser des gains futurs et étalés dans le temps. Il peut être, aussi, défini comme une dépense immédiate et certaines dans l'espoir de gain futur. L'investissement est défini comme étant « une utilisation des fonds de l'entreprise aujourd'hui dans le but d'obtenir dans le futur des recettes anticipées ». Cependant, la notion de l'investissement varie selon l'usage de vu : comptable, financier, économique, stratégique ou juridique.

¹ **Cyrille M.** « procédures de choix d'investissement », Edition de book Université, Paris, 2009, p.85.

- **Point de vue économique :** les économistes définissent l'investissement comme « tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats, certes, étalés dans le temps mais d'un montant total supérieure à la dépense initiale »²

- **Point de vue stratégique :** « l'investissement doit améliorer la position concurrentielle de l'entreprise de manière à accroître durablement la valeur de la firme. Les investissements, à la base de la mobilité stratégique, indispensables à l'adaptation de l'entreprise à son environnement, s'inscrivent donc dans le cadre de la stratégie retenue »³

- **Point de vue financière :** pour le financier, l'investissement est « une immobilisation du capital qui produit des revenus à long terme et ce titre doit être financé par des capitaux permanents (capitaux propres ou l'emprunt à long terme) »⁴ Les éléments pris en compte sont : le temps (durée), le rendement, l'efficacité de l'opération et du risque lié au futur.

- **Point de vue comptable :** cette notion est rattachée à l'affectation de la dépense aux rubriques de l'actif immobilise, ces immobilisations sont des éléments soumis à la procédure de l'amortissement et par apport à la durée des effets des actions engagées. « l'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »⁵

- **Point de vue juridique :** La vision juridique diffère d'un pays à un autre. En Algérie, « selon l'article 2 de l'ordonnance du 20 août 2001, il faut entendre par l'investissement »⁶

- Les acquisitions d'actif entrant dans le cadre de la création d'activités nouvelles, l'extension de capacités de production, de la réhabilitation de la restructuration d'activités existantes.
- La participation dans le capital d'une entreprise sous forme d'apports en numéraire ou en nature.
- Les reprises d'activités dans le cadre d'une privatisation partielle ou total.

² BOUGHAB A, « analyse et évaluation des projets », BERTI, édition Alger, 2005. P.1.
³ BANCELLE F, RICHARD A, « les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique », Edition Economica, Paris, 1995, P.22.
⁴ BOUGHAB A, ibid. P.1.
⁵ JACKY (K), « le choix des investissements », Ed. DONOD, Paris, 2003, P.11.
⁶ JORADP. 20AOOUT2001 ARTICLES 2 P.04 PORTANT LOI DE FINANCE JURIDIQUE.

1-3 Définition du projet d'investissement :

- Un projet est un ensemble d'activités envisagées dans le futur et visant un objectif.
- Un projet comporte un coût car il nécessite la mobilisation de ressources.
- Un projet se réalise avec la contrainte de limitation de temps.

À partir des deux définitions en déduit trois caractéristiques :

- Selon l'association Francophone de management de projet (AFITEP) : « un projet est un ensemble d'actions réalisées pour atteindre un objectif défini, dans le cadre d'une mission précise, et pour la réalisation desquelles on a identifié non seulement un début, mais aussi une fin ».⁸
- Selon l'association Française de Normalisation (AFNOR) : « un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entreprise dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coût et de ressources ».⁷
- Selon l'organisme Mondial de Normalisation (ISO) cette définition a été reprise par l'association Française de Normalisation (AFNOR) : « un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entreprise dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coût et de ressources ».⁷

Vu la variété des définitions selon les auteurs en retient deux définitions pour rapprocher l'idée pour couvrir l'ensemble des caractéristiques d'un projet sont les suivantes :

1-2 Définitions de projet :

- **Point de vue général** : L'investissement est un processus fondamental dans la vie de l'entreprise ; c'est l'acte par laquelle une entreprise dépense de l'argent pour en gagner plus qui lui permet d'assurer sa croissance à long terme.

Un projet d'investissement peut être défini comme étant « un ensemble d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limitées (devise, main d'œuvre, matière première, etc.), et dont on attend des revenus ou autre avantages monétaires ou non monétaires »⁹.

Ou encore, « 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 futur »¹⁰.

2-Les objectifs de projet d'investissement :

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être scindés en deux catégories principales, à savoir :

2-1 Les objectifs stratégiques :

C'est un ensemble des 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 ; et aussi sont importants pour les raisons suivantes :

- Ils orientent la détermination des priorités, l'allocation des ressources, les exigences en matière de capacités et les activités de budgétisation.
- Ils servent de fondement aux objectifs des employés et des équipes qui permettent de canaliser et d'uniformiser les efforts de tous les employés.
- Ils fournissent les renseignements nécessaires pour la planification du marketing, de l'exploitation, de l'informatique et des ressources humaines pour les années à venir.

2-2 Les objectifs opérationnel :

C'est un ensemble d'objectif situent au niveau technique. Ils relèvent un fort antagonisme et parfois se révèlent être exécutifs. Nous présenterons ci-dessous une liste de trois objectifs :

⁹ LASARY, « évaluation et financement de projet », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007, P.13.
¹⁰ R HOUDAVYER, « Evaluation financière de projet, ingénierie de projet d'investissement », 2eme Edition ECONOMICA, France, 1999, P.13.

société.

c- L'investissement financier : ils se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôts, prêt), ou des droits financiers (titres) afin de prendre contrôle sur une autre (contrairement aux investissements corporels), comme les brevets, licences, etc.

b- L'investissement incorporel : les investissements incorporels sont les achats qui augmentent la valeur du patrimoine de l'entreprise, mais qui ne sont pas papables machines... etc.

a- Investissement corporels : les investissements corporels s'appuie sur les dépenses engagées sur les éléments physiques, achat de biens meubles et immeubles : terrains,

peut distinguer trois classes :

Le Système Comptable Financière (SCF) classe l'investissement selon la nature, on

3-1 Classifications par leur nature :

On peut distinguer l'investissement selon plusieurs types, qui sont classés comme suit :

3-Typologie des investissements :

c- Objectif de qualité : Dans un environnement concurrentiel redoutable, les responsables et les décideurs doivent prendre en considération cet environnement externe pour garantir un certain niveau de qualité mais il est évident que si on se base sur la qualité, il est difficile de réaliser les deux objectifs déjà cités (temps et coûts), car il nous faut plus de temps et plus de dépenses.

b- Objectif de temps (délais) : Tout projet peut avoir comme principal objectif de satisfaire une demande récemment apparue sur un marché dans les meilleurs délais possibles donc pour avoir un avantage concurrentiel, il faut bien maîtriser le facteur temps.

a- Objectif de cout : La rédaction de cout est l'objectif principal de bon nombre de projets d'investissement car les prix sont influencés en grand partie par les couts. L'objectif de la politique des couts est de réduire au maximum les couts de revient d'un produit.

a- Les investissements de remplacement et modernisation : à travers cet investissement, on procède à la substitution des équipements amortis ou usés par des équipements neufs. cela pour le simple fait de maintenir la capacité de la production de l'entreprise. en d'autres termes on appelle les investissements de remplacement peuvent s'appeler investissement de renouvellement ou de maintien.

b- L'investissement d'expansion : cet investissement permet à l'entreprise de faire face à la croissance de la demande. et cela se fait par la réalisation de nouveaux distinguons :

3-2 Classifications selon leur objectif :

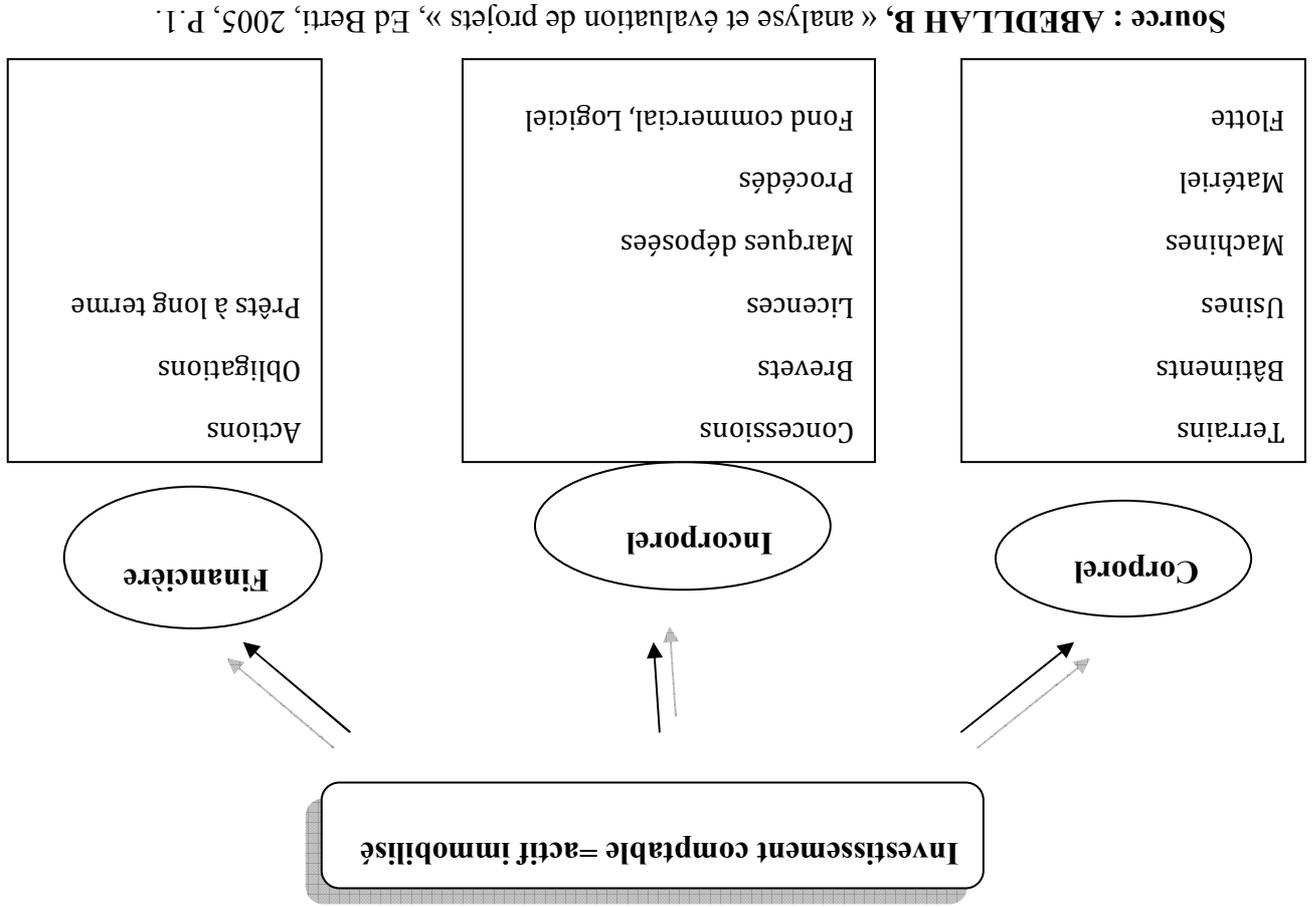


FIGURE N°01 : Les types d'investissement du point de vue comptable :

investissement destinés à augmenter sa capacité de production. cet investissement est aussi appelé investissement d'extension.

c- **L'investissement stratégique** : ce sont les investissements qui ont un aspect stratégique pour l'entreprise. ils peuvent être des investissements destinés à la recherche et le développement sur un secteur ou pour des produits particuliers.

d- **Les investissements humains et sociaux** : ils correspondent au recrutement de dirigeants, de cadres employés, de dépenses de formation et de perfectionnement, de l'amélioration des conditions de travail, d'investissement d'intérêts publics (participation à des activités sociales et d'éducation...), des investissements antipollution.

3-3-Classification selon la nature de leur relation dans un programme :

Un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet va influencer par les autres projets, dans cette classification en distinguant deux types : investissement indépendant et investissement dépendant »¹¹

a- **Investissement indépendant** : l'investissement est indépendant lorsque le choix de l'un des investissements n'exclut pas le choix de l'autre. c'est-à-dire les projets peuvent être analysés séparément.

b- **Investissement dépendante** : ce type se divise en deux catégories: investissement mutuellement exclusifs et investissement contingents.

b-1 **Investissement mutuellement exclusifs** : le choix de l'un implique l'exclusion de l'autre. conjointement, c'est-à-dire que le choix d'un bien entraîne automatiquement le choix de l'autre et vice-versa.

3-4-Classification selon la durée :

Selon cette classification en distingue deux types d'investissement :

¹¹ ASWTH Damodaranet Gérard Hiriyoyen, « finance d'entreprise ; théorie et pratique », 2eme édition de Boeck, 2006, p.490.

- a- Les investissements a moyen terme : elle représente les investissements dans la durée de vie et variée entre une année et 7ans elle concerne les équipements légers par exemple moyen de transport... etc.
- b- Les investissements a long terme : ce sont les projets d'un investissement dont la durée est longue de 7ans a 20ans elle concerne les investissements lourds. Il est difficile de déterminer la durée de vie de ce type d'investissement, car plus on s'éloigne dans le temps plus la prévision devient incertaine.

4- Les caractéristiques d'investissement :

Pour chaque projet réalisé, il faut se baser sur quelques caractéristiques parmi lesquelles il y a les dépenses d'investissements, recettes nettes, la durée de vie, la valeur résiduelle, besoin de fond de roulement, cash-flows et l'amortissement. Ces éléments sont nécessaires et suffisants pour définir un projet et procéder à une étude rationnelle.

4-1 Les dépenses d'investissements :

Ces dépenses représentent le capital investi que doit être supporté par l'entreprise pendant la durée de vie de l'investissement. En d'autre terme « Le montant total des dépenses initiales d'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif de l'exploitation de son projet »¹². Ou bien « Le capital investi ou le montant global de l'investissement (IO) regroupé toutes les dépenses engagées et décaissées dans la réalisation du projet jusqu'à sa mise en œuvre »¹³. Il inclue le cout de fabrication, les frais accessoires, les droits de douane si le bien est importé.

Montant d'investissement=la somme des immobilisations acquise+les frais accessoires+la variation de BFR

¹² Houdayen R, « projet d'investissement : guide d'évaluation financière », Edition, Economica, Paris, 2006, P.61.
¹³ Mandou C, « procédure de choix d'investissement », Edition Dumod, Paris, Janvier 2009, P.31.

4-2 Les recettes nettes (cash-flows net) :

« C'est la différence entre les produits encaissables et les charges annuelles encaissables générées par l'exploitation de l'investissement. Les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flows (CF). Ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période »¹⁴.

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

¹⁴ **Hamdi,** « analyse des projets et leur financement » Ed Es-Salem, Alger, 2000, p.64.

Tableau N°1 : Le tableau des cash-flows

prévision		0	1	N
années					
Chiffre d'affaire					
-Charge d'exploitation					
=Excédent brut d'exploitation du projet					
-Dotations aux amortissements liés au projet					
=Résultat imposable (RI)					
-Impôts sur bénéfice des sociétés (RI * taux d'IBS)					
=Résultat net					
+Dotation d'amortissement lié au projet					
=Capacité d'auto-financement (CAF)					
-Investissement initial					
-Variation BFR					
-Valeur résiduelle nette d'impôt					
-Récupération du BFR					
=Flux net de trésorerie (FNT)					

Source : réalisé par nos propres soins.

4-3 La durée d'utilité:

La durée d'utilité d'un investissement est la période durant laquelle ce dernier est susceptible de réaliser des cash-flows. En autre terme « 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 : a la durée de vie du produit fabriqué, a la durée de vie technique des équipements de production, période de temps au terme de laquelle un bien devient physiquement inutilisable, a la durée de vie comptable des équipements, période d'amortissement légalement autorisée au fin des calculs d'impôt et a la durée de vie technologique des équipements, période de temps au bout de laquelle le matériel devient obsolètes a cause de l'apparition sur le marché d'un équipement plus performante »¹⁵.

4-4 La valeur résiduelle (VR):

C'est le montant de l'investissement à la fin de période économique, cette valeur peut être nulle ou même positive. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la vie de l'investissement »¹⁶. En autre, c'est le cout de sortie attendus par la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation.

4-5 Le besoin de fond de roulement (BFR) :

La notion de besoin en fonds de roulement est liée au problème pose par la couverture du besoin de financement de l'exploitation. « Les besoins en fond de roulement sont les besoin de financement qui naissent à l'occasion des cycles d'exploitation de l'entreprise ».¹⁷ Ce besoin en financement peut être positif, négatif ou nul.

La formule générale adoptée pour le calcul de BFR est la suivante :

$$\text{BFR} = (\text{stocks, créances clients, ...}) - (\text{crédits fournisseurs, ...})$$

¹⁵ Frank OLIVIER MAYE, op, cit. P.58.

¹⁶ Conso P. et Hemici F, « gestion financière de l'entreprise » Edition Dunod, 9eme Edition, Paris, 1999, P.386.
¹⁷ Maya F.O, « évaluation de la rentabilité des projets d'investissements, méthodologie pratique », édition l'Harmattan, 5eme édition, Paris, 2007, P.85.

- **BFR positif** : cela signifie que les emplois de l'entreprise sont supérieurs à ses ressources, l'entreprise exprime un besoin de financement qu'elle doit couvrir par le financement interne ou externe.
- **BFR négatif** : dans ce cas, les ressources sont supérieures aux emplois, donc l'entreprise dispose d'un excédent qui va servir à financer l'exploitation.
- **BFR nul** : les emplois et les ressources sont égaux, donc l'entreprise n'a pas de besoin financier.

4-6 Les cash-flows(CF) :

Selon Denis BABAUSIAUX les cash-flows (flux de trésorerie) sont définis comme étant « la différence entre les recettes et les dépenses. Ou, de façon plus précise, la différence entre les encaissements (cash input) et les décaissements (cash output) d'une année donnée ».¹⁸

La formule générale est donnée comme suit :

$$\text{Cash-flow} = \text{produits encaissables} - \text{charges décaissables}$$

Les amortissements est « la constatation comptable de la dépréciation des investissements en vue de reconstituer les fonds investis ».¹⁹

4-7 L'amortissement:

4-7-1 Définition d'amortissements :

L'amortissement est la répartition systématique du montant d'un actif amortissable selon le rythme de consommation des avantages économiques attendue sur sa durée d'utilisation.

Avant d'aborder les modes d'amortissements, il est nécessaire de rappeler les principes de calculs qui sont basés sur :

- le montant amortissable est reparti de façon systématique sur la durée d'utilité de l'actif.

¹⁸ Denis Babusiaux, « décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », édition Economica, 1990, P.14.

¹⁹ Abdallah B, « comptabilité générale », Edition, OPU, Alger, 1990, P.181.

L'amortissement dégressif est un amortissement dont les annuités sont décroissantes dans le temps. Sa particularité réside dans la prise en considération de la valeur nette comptable comme base d'amortissement. Le taux d'amortissement dégressif est obtenu en multipliant le taux d'amortissements linéaire par l'un des coefficients suivants :

b- L'amortissement dégressif :

Taux d'amortissement = 100%/Nombre d'années d'utilisations

Avec :

Annuité = Base d'amortissements * Le taux d'amortissement

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale la charge d'investissement sur la durée d'utilisation de l'immobilisation, si (N) est la durée d'amortissement et (I) le montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est $a (I/N)$. Le taux est simplement calculé par le rapport $(100/N)$.

a- L'amortissement linéaire (constant) :

On distingue trois modes d'amortissements qui sont les suivants :

4-7-2 Les modes d'amortissement :

- la base amortissable constitue de la valeur d'origine de l'investissement diminuée de la valeur résiduelle.
- la valeur résiduelle est le montant net qu'une entité s'attend à obtenir pour un actif à la fin de sa durée d'utilité, après déduction des coûts de sortie attendus.
- la durée d'utilité est la période pendant laquelle l'entreprise estime utiliser un bien.

$$A_n = 2^* (\text{durée de l'amortissement courue} / (n^2 + 1))$$

Cette modalité d'amortissement est l'inverse de l'amortissement dégressif. En effet, l'amortissement progressif considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir importante durant les dernières années. La formule de l'annuité progressive est représentée comme suit :

c- l'amortissement progressif (croissant) :

- An : annuité.
- I : la valeur de l'investissement.
- t : taux dégressif.
- n : année en cours.

Sachant que :

$$A_n = I * t * (1 - t)^{n-1}$$

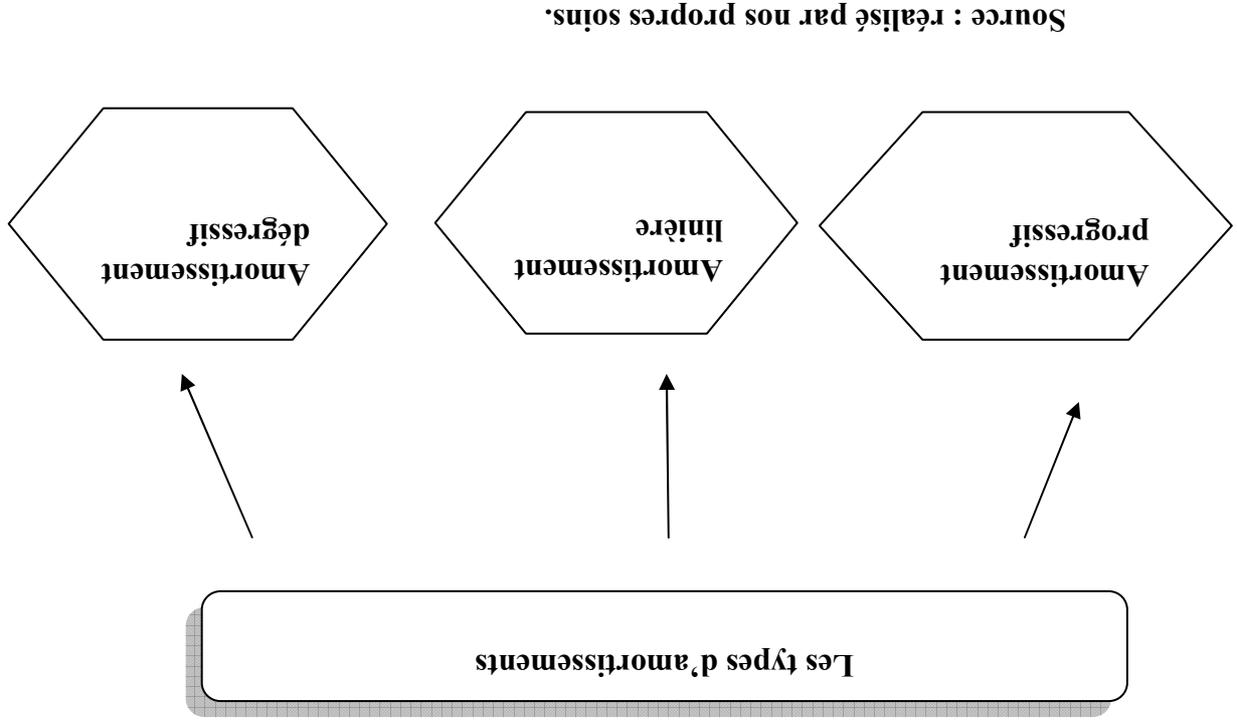
Si l'annuité dégressive devient inférieure à celle du mode linéaire, il est nécessaire de passer à la formule suivant :

Source : réalisé par nos soins à partir du guide fiscale et comptable des amortissements.

Durée normal d'utilisation	Coefficients fiscaux
3 ans ou 4 ans	1.5
5 ans ou 6 ans	2
Au-delà de 6 ans	3

TABLEAU N°02 : Les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif

FIGURE N°02 : Type d'amortissements :



Source : réalisé par nos propres soins.

Section02 : Sources de financement des investissements.

Le financement est un facteur très important lors de processus décisionnel. Pour que l'entreprise arrive à exercer son activité, elle doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes. Est dans ces circonstances des cas des difficultés financières peuvent se présenter alors l'entreprise elle doit réduire la taille des projets ou bien adopte le projet qui consomme moins de fonds, donc pour faire face a ces difficulté trois sources de financement son présenter pour l'investisseur.

- Le financement par fonds propres
- Le financement par quasi-fond propres
- Le financement par endettement

TABLEAU N°03 : Principe sources de financement.

Financement de l'entreprise par		
Fond propres	Quasi-fonds propres	Endettement
<ul style="list-style-type: none"> • CAF • Cessions élément • d'actif • Augmentation du capital • Primes et subventions 	<ul style="list-style-type: none"> • Titres participatifs • Prêts participatifs • Titres subordonnes • Obligations remboursables en actions • Obligations convertibles en actions 	<ul style="list-style-type: none"> • Emprunts auprès du groupe et associés • Emprunts auprès des établissements de crédit • Emprunts obligations • Crédit-bail

Source : J.BARRÉAU, gestion financière, 13^{ème} édition. p369.

1- Le financement par les fonds propres :

Les fonds propres s'agissent de l'apport des associés augmentés des bénéfices mise en réserves, leur variation provient de deux sources, soit par l'affectation annuelle des résultats ou exceptionnellement par l'opération d'augmentation ou de réduction du capital social. Donc c'est un financement interne de l'entreprise elle-même.

1-1 L'auto-financement :

C'est la forme préférée de financement des entreprises. En effet, elle est facile à mettre en œuvre car, il n'y a pas à obtenir l'accord de personnes extérieures et elle n'entraîne pas de frais.

- **Produit encaissable** : Ce sont des comptes de produit qui se traduisant par des entrées de fonds (liquidités et recettes) tel que : les opérations de ventes et les produits financiers, contrairement aux produits non encaissable qui ne correspondant à aucun flux de fonds (aucune somme reçue ou à recevoir).

La CAF se calcule dans cette méthode à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE) en lui ajoutant les autres produit encaissable et en retranchant les autres charges décaissable.

a- La méthode soustractive :

additive.

Il existe deux méthodes pour le calcul de la CAF : la méthode soustractive et la méthode additive.

On doit d'abord définir la notion de la CAF avant de procéder à expliquer le processus de calcul de l'autofinancement, à savoir que la capacité d'autofinancement est représentée l'ensemble des ressources dégagées au cours de l'exercice grâce aux opérations courantes (de gestion) de l'entreprise par conséquent elle est défini comme le montant global des ressources que l'entreprise pourrait consacrer à l'autofinancement.

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

L'autofinancement est une notion qui défini le solde des opérations après rémunération de tous les agents ayant participé à la création du revenu de l'entreprise. Donc l'autofinancement défini comme « le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes »²⁰

L'autofinancement est calculé à partir de surplus monétaire avant la distribution du bénéfice, appeler aussi (capacité d'autofinancement CAF) sous la forme suivant :

C'est-à-dire ils sont calculés mais ne générant pas de recettes, exemple : les reprises sur amortissement et provision, les transferts.

- **Charge décaissable** : Ce sont des comptes de charges qui entraînent des dépenses tel que : les opérations d'achats, les charges non décaissable qui n'entraînent pas dépenses, autrement dit, elles ne correspondent aucun flux du fonds (aucune somme versée ou à versée), exemple : les dotations aux amortissements et provision.

TABEAU N°4 : Calcul de la CAF à partir de l'EBE

Calcul de la CAF à partir de l'EBE	
Excédent brut d'exploitation	(+)
Autre produit d'exploitation (encaissable)	(+)
Autre charge d'exploitation (décaissable)	(-)
Produit financière (sauf les reprises de provision)	(+)
Charge financière (sauf la dotation)	(-)
Produit exceptionnelle (sauf cession et reprise de provision)	(+)
Charge exceptionnelle (sauf la VNC des cessions et dotation aux éléments exceptionnels)	(-)
Impôts sur le bénéfice	(-)

Source : G.CHARRREAUX, « la finance de l'entreprise », 2^{ème} édition, EMS paris, 2000, p95.

Les entreprises obtiennent également des ressources internes par cession d'actifs. Cette source de financement est occasionnelle. Ils résultent d'opérations hors-exploitation, donc non incluses dans l'auto-financement. Ils peuvent être cédés suite :

1-2 Cession d'actifs :

2000, p95.

Source : G.CHARRREAUX, « la finance de l'entreprise », 2^{ème} édition, EMS paris,

Calcul de la CAF à partir du résultat net	
Résultat de l'exercice	
Valeur comptable des immobilisations cédées	(+)
Produit des immobilisations	(-)
Dotations aux amortissements (charges calculées non décaissables)	(+)
Dotations aux provisions (charge calculées non décaissables)	(+)
Reprise de dotations aux provisions (produits calculées non encaissables)	(-)

TABLEAU N°5: Calcul de la CAF à partir du résultat net

La CAF dans cette méthode se calcule à partir de résultat net en lui ajoutant les charges décaissables et en lui retranchant les produits non encaissables ainsi que les produits des cessions d'éléments d'actifs.

b- La méthode additive :

- Au renouvellement des immobilisations qui s'accompagnent de la vente des biens renouvelés.
 - De la nécessité d'utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux, l'entreprise est alors amenée à céder, sous la contrainte certaine immobilisation (terrain, immeubles...) qui ne sont pas nécessaires à son activité.
 - De la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage, l'entreprise cède des usines, des participations, voir des filiales des lors qu'elles sont marginales par apport aux métiers dominants qu'elle exerce, dans ce cas, les sommes en jeu souvent considérables.
- ### 1-3 L'augmentation du capital :
- L'augmentation de capital est une source externe de financement à caractère exceptionnel, contrairement à l'auto-financement. D'un point de vue financière Il s'agit d'une opération particulière intéressante dans les nouveaux actionnaires étant rémunérés selon les résultats dégagés, sous l'aspect financier. L'augmentation du capital social est une opération de financement qui est réalisée par l'émission des nouvelles actions en contrepartie, du prix d'émission.
- **Méthode d'augmentation de capital :** Il existe sept(07) méthodes d'augmentation du capital sont les suivantes :
 - Les augmentations de capital en numéraire.
 - Les augmentations de capital par incorporation de réserves.
 - Les augmentations de capital par apport en nature.
 - Les augmentations de capital par paiement de dividende en action.
 - Les augmentations de capital par conversion d'obligations en actions.
 - L'émission d'action à bons de souscription d'action (ABSA).
 - Les augmentations de capital par utilisation des bons de souscription autonomes.

Il s'agit de titres participatifs, ils sont destinés aux entreprises du secteur public, leurs titulaires ne possèdent aucun droit de la gestion. Ils sont définis comme : « un titre à mi-chemin entre l'action et l'obligation dans la mesure où sa rémunération comporte une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'exploitation (référence à l'activité ou aux résultats de la société) »²¹. Ils se caractérisent par les caractéristiques suivantes :

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

2-1 Les titres participatifs :

Les quasi-fonds propres sont définis comme des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre fond propre et dette financière à vrai dire sont des titres qui présentent à la fois les caractéristiques d'une action et d'une créance. Autrement dit, Les quasi fonds propres sont stables et peuvent pour certains être transformés en fonds propres. Ils sont classés comme des instruments de dettes et ils regroupent notamment les comptes courants d'associés, les obligations convertibles ou bien encore les emprunts participatifs.

2- Financement par quasi-fonds propres :

Certaines primes, ainsi que tout ou partie de certaines subventions sont accessibles à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise à vrai-dire elle n'a aucune obligation de remboursement, car ce sont généralement des transferts d'argent de pouvoir public à une entité de secteur privé qui ont pour une finalité de :

- Favoriser l'emploi.
- Développer l'investissement dans certaines régions et certaines activités.
- Soutenir une entreprise locale qui a accepté de fixer les prix modérés.

1-4 Les primes et subventions :

3- Financement par endettement :

Une obligation convertible a les mêmes caractéristiques qu'une obligation simple à laquelle est attaché un droit de conversion qui offre à son porteur le droit de conversion d'échanger l'obligation en actions de cette société, selon une parité de conversion préfixée, et dans une période future prédéterminée.

2-5 Obligations convertibles en actions :

Une obligation remboursable en actions est une obligation dont le remboursement ne peut se faire qu'en actions de la société. Elle est considérée comme du quasi-capital.

2-4 Obligations remboursables en actions:

Comme le cas pour les titres participatifs ces titres sont assimilables à des obligations mais elle donne lieu au paiement d'intérêts ; dont le remboursement ne s'effectue en cas de liquidation et après avoir remboursé tous les autres créances, à part les titres participatifs

2-3 Les titres subordonnés:

- Ce sont des emprunts à long terme, leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités.
- Ils ne sont remboursés qu'après remboursement se toutes les autres dettes de l'entreprise et avant la restitution des fonds propres à leur propriétaires.
- Ils comportent une partie fixe et une autre partie variable indexée sur le résultat de l'entreprise.

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.

2-2 Les prêts participatifs :

compte courant.

Lorsque l'entreprise est confortée a des besoins en financement de ca trésorerie, elle peut faire appel a ses associés pour qu'ils lui prêtent les sommes nécessaires plutôt que procéder a une augmentation de capital dont la procédure est a la fois plus couteuse et plus longue. Cette méthode permet a l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager de formalités complexes et onéreuses. Elle consiste pour l'associé a signer une convention de blocage avec laquelle il s'engage a ne pas retirer une somme d'argent dont il dispose en

3-2 Les emprunts auprès du groupe et associés :

de financement. Ce mode de financement se caractérise par les éléments suivants :

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

3-1 Les emprunts auprès des établissements de crédit :

Ses formes peuvent être diverses :

Le financement par endettement est l'un des possibilités dont bénéficie l'ensemble des agents économiques alors les entreprises font souvent appel à la dette pour financer leurs opérations stratégiques et leurs investissements lorsqu'elles ne disposent pas suffisamment de capitaux disponibles

3-3 Emprunts obligataires:

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes l'entreprise procède à des emprunts obligatoires dans la dette morcelée en parts égales (obligations) souscrite par plusieurs épargnants. Ces parts sont des contrats financiers qui précisent les obligations de l'emprunteur à l'égard des prêteurs, notamment les modalités et rémunération et de remboursement du capital prêté.

Les emprunts obligataires sont caractérisés par les éléments suivants :

- La valeur nominale : valeur pour calculs l'intérêt.
- Le prix : le prix que devra payer le titre.
- La valeur de remboursement.
- Le taux d'intérêt : il est généralement fixe.

3-4 Le crédit-bail :

« Le crédit-bail est un contrat de financement d'un bien immobilier, par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise. Cette dernière ayant possibilité de racheter le bien loué pour une valeur résiduelle généralement faible en fin de contrat »²².

Donc Il s'agit d'une opération de location qui porte sur un bien mobilière ou immobilière et assorti une option d'achat. Les mécanismes du crédit-bail sont :

- Le preneur (le client) repère un matériel qu'il souhaite louer.
- Le bailleur (la société de crédit-bail) achète ledit matériel et le loue au preneur moyennant le versement de redevances.

- À l'échéance du contrat de location, trois options sont, possible à savoir :
- L'achat du bien loue moyennant un prix convenu au départ.
- Le renouvellement éventuel de la location pour une durée courante.
- La restitution pure et simple du bien.

²² **BENET-ROLLAND LUC**, « principes de technique bancaires », 21ème édition DUNOD, Paris, 2001, P.259.

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

LE TABLEAU N°6 : Les avantages et les inconvénients de chaque mode de financement

Mode de financement	Avantages	Inconvénient
Auto-financement	-Ce financement ne crée pas de charges supplémentaires -La capacité d'endettement reste intacte. -il permet de sauvegarder l'autonomie des dirigeants.	-les actionnaires vont voir leurs dividendes diminués, ce qui peut faire partir des actionnaires en place et gêner la venue de nouveaux. - les bénéfices doivent être suffisants , ce qui est rarement le cas pour les PME.
Augmentation de capital	-elle évite le recoure à l'endettement (pas de charges financières) -la capacité d'endettement reste intacte.	-l'entrée de nouveaux actionnaires entraîne une dispersion du capital (répartition des dividendes sur plus d'action, baisse de dividende par action). -risque de perte de contrôle de l'entreprise par des actionnaires actuels. -le rendement attendu par les nouveaux investisseurs peut entamer les futures possibilités

<p>d'autofinancement, voire se traduire par un coût plus élevé qui celui de l'emprunt.</p>		
<p>-engendre une plus-value.</p>	<p>-engendre une plus-value</p>	<p>Cession élément d'actif</p>
<p>-une méthode de financement incertaine, difficulté de trouver des investisseurs. -mettre l'accent sur la communication -atteindre l'objectif sinon rien.</p>	<p>-un moyen rapide pour lever des fonds sans frais initiaux. -profiter d'une communication et d'une promotion alternative. -possibilité d'améliorer le projet grâce aux feedbacks. -donne des indications quant à l'entrée sur le marché.</p>	<p>Le financement participatif</p>
<p>-il entraîne une augmentation de l'endettement et peut dans certains cas provoquer un déséquilibre financière entre les dettes et les fonds propres. -les charges financière relatives aux intérêts ont un impact négatif sur les futurs résultats de l'entreprise. Les organismes financiers exigent souvent de la part des PME : hypothèque, nantissement, caution...</p>	<p>-le coût est connu à l'avance, il représente les intérêts payé sur le capital emprunté. -il est souvent le seul moyen de financement des PME. -il évite la dilution du capital et la perte de contrôle des dirigeants actuels sur l'entreprise.</p>	<p>Emprunt indivis</p>
<p>-moins liquides que les actions, les obligations sont plus difficiles à vendre. elles peuvent voir leur valeur s'amoinrir en cas de remontée des taux d'intérêt ou</p>	<p>- le principal avantage des obligations est de servir un revenu régulier. les émetteurs paient des coupons sur la base d'un échéancier établi au départ. -le prix de remboursement comme les intérêts sont connus à l'émission et ne</p>	<p>Emprunt obligataire</p>

<p>de dégradation de la signature de l'emprunteur.</p> <p>-par ailleurs, à l'exception des titres publics, les obligations émises par les sociétés présentent un « risque de défaut » : si la société n'est plus en mesure de rembourser la dette contractée, le créancier perdra tout ou partie de son investissement.</p> <p>-dernier risque à prendre en compte : certaines obligations sont remboursables avant leur échéance, par « anticipation ». en ce cas, l'investisseur récupérera son capital, mais pas les intérêts à venir.</p>	<p>changent pas durant toute la vie de l'obligation.</p> <p>-en leur versant un revenu fixe, les obligations permettent aux investisseurs de se prémunir contre les risques de récession économique ou de déflation.</p>	
<p>-le cout s'avère souvent plus élevé qu'un emprunt ce type de financement est réservé à certaine catégorie de bien (équipement, matériel ou outillage nécessaires à l'activité).</p> <p>-l'entreprise est responsable des dommages subis par le matériel, il faut alors penser à une couverture de ce risque par le biais d'une assurance.</p>	<p>-il ne nécessite aucun apport préalable de la part du ou des propriétaires.</p> <p>-avantage fiscal: les loyers sont considérés comme des charges déductibles.</p> <p>Ce mode de financement peut couvrir 100% du montant de l'investissement (70% maximum en général en cas de recours à l'emprunte).</p> <p>-possibilité de rachat du matériel en fin de contrat pour sa valeur résiduelle (valeur d'achat-loyers versées).</p>	<p>Crédit-bail</p>

Source : réalisé par nos soins.

Section 03 : Le processus décisionnel et les risques d'investissement.

L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel de production, c'est-à-dire essayer d'obtenir des gains de productivité, mais elle doit assurer le développement de activité en augmentant sa capacité de production ou, en fabriquant des produits nouveaux. Sur le terrain, la sélection d'un projet qui traduit essentiellement les objectifs déjà tracés par les entreprises, est un travail difficile. Une décision d'investir nécessite le respect de différentes phases préalables à celle-ci. Cette section vise essentiellement, à présenter le processus décisionnel de l'investissement, et révéler les risques de façon explicite liés aux projets d'investissement.

1 Définition de la décision d'investissement :

La décision d'investissement, comme le jugement de transformation les moyens financiers en biens (corporels ou incorporels) ayant la capacité de produit de services pendant un certain temps.

D'après HUGUES, « La décision d'investissement est une décision de nature stratégique et à ce titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société. »²³.

Et d'après BOUGHADA, « La décision d'investir est, sans doute, la décision la plus grave que peut prendre tout opérateur économique (entreprise, administration centrale ou collectivité locale). C'est une décision généralement irréversible, car engageant l'opérateur sur longue période. »²⁴.

2 Les catégories de décision :

²³ HUGUES Marchat, « la gestion des projets », édition Eyrolles, P.65.
²⁴ BOUGHABA Abdellah, ibid. P.1.

Selon certains analystes, les types de décision en fonction d'un certain nombre de critère sont classés en trois grandes catégories

- Selon leurs degrés de risque.
- Selon leurs niveaux.
- Selon leurs échéanciers.

2-1 Classification selon leur degré de risque :

Selon cette classification, trois types de décision se singularisent :

a- Les décisions certains : Ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'on connaît le risque de la prise de décision.

b- Les décisions aléatoires : Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elles sont connues en probabilités.

c- Les décisions incertaines : Une décision est dite incertaine lorsque certaines variables ne sont, ni maîtrisées par l'entreprise, ni probables, en raison de la grande complexité de l'environnement et les conditions d'évolution du marché.

2-2 Classification selon leurs niveaux :

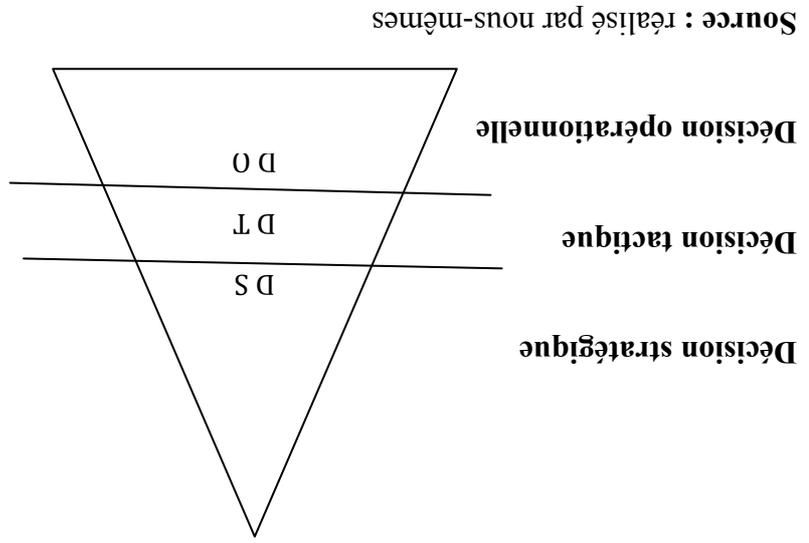
Selon cette classification, on distingue trois formes de décisions par ordre d'importance à savoir :

a- Décisions stratégiques (DS) : Ce sont des décisions les plus importantes car elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise, elles se situent au sommet de la hiérarchie.

b- Décisions de la gestion (DG) : Appelées aussi de pilotage, elles prolongent les décisions stratégiques et commandent les décisions opérationnelles.

c- Décisions opérationnelles (DO) : Ce sont des décisions de gestion courante qui correspondent aux décisions moins importantes que les précédentes.

FIGURE N°03 : Classification de décision selon leurs niveaux



2-3 Classification selon leurs échéanciers :

Selon cette classification les décisions sont classées par la durée que nécessite chaque décision, on distingue trois types :

- a- Les décisions de court terme :** qui sont pour la plupart réversibles (en cas d'erreur, l'entreprise pourra entreprendre des actions correctrices dont les effets bénéfiques se feront sentir rapidement).
- b- Les décisions à moyen terme :** qui engagent l'entreprise sur plusieurs exercices (ces décisions sont la plupart du temps réversibles, mais les actions correctrices deviennent coûteuses et lentes à entraîner un résultat).
- c- Les décisions à long terme :** relatives à l'existence et l'identité de l'entreprise (elles font partie de la politique générale de l'entreprise, sont en grande partie irréversibles et échelonnées dans le temps).

3-Les stratégies et la décision d'investissement :

La décision d'investir elle s'inscrit dans une stratégie soit défensive ou bien offensive.

a- La stratégie défensive :

C'est la stratégie qui repose uniquement sur les investissements de renouvellement et de productivité, dans un marché stable. Mais si le marché est en croissance, la défense de la part de marché de l'entreprise conduit à une politique de type offensif.

b- La stratégie offensive :

C'est la stratégie qui repose uniquement sur l'augmentation de la capacité de production soit au niveau local ou à l'étranger (délocalisation).

Toute politique de développement entraîne deux types de croissance, interne, ou externe :

- **Croissance interne:** s'effectue par la réalisation de l'investissement industriel.
- **Croissance externe:** s'effectue par la réalisation d'investissement financier.

4- Les étapes de la décision d'investir :

On distingue six phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement :

4-1 La phase d'identification :

C'est la phase la plus importante, son objectif :

- Voir si l'idée de projet est techniquement, financièrement et économiquement fiable.
- S'assurer que l'on peut raisonnablement constituer à consacrer d'autres ressources.
- Sortir avec une idée globale sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation de projet.

4-2 La phase de préparation :

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

4-3 La phase d'évaluation :

5-2L?influence de l'importance de la décision :

objectifs de l'entreprise.

Par ailleurs, les objectifs propres à la personne du dirigeant peuvent se diverger avec les (risque).

et intellectuelles du dirigeant (l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face au Le processus de prise de décision est étroitement lié aux caractéristiques psychologiques

5-1 L'influence de la personnalité du dirigeant :

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

5-Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement :

apparaissant pour ce projet d'investissement.

Il sera utile d'établir un ensemble de comparaisons des réalisations et des prévisions faites. Cette phase permettra de suivre et d'observer le déroulement des travaux sur les terrains.

4-6 La phase de contrôle :

fonds nécessaires pour cette opération.

C'est la réalisation ou la concrétisation du projet et cela par la mise à disposition des

4-5La phase d'exécution :

c- L'acceptation du projet : dans ce cas, le projet sera mis en œuvre.

collecte plus d'information sur le projet.

b- La poursuite des études : cette décision a pour but d'approfondir les études et

a- Le rejet du projet : qui peut-être du à une insuffisance de trésorerie.

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

4-4 La phase de décision :

importante.

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

6-Les risques liés aux projets d'investissement :

Le temps constitue généralement une contrainte pour le décideur surtout lorsqu'il s'agit de prendre des décisions au moment opportun. Une décision retardée ou avant terme peut avoir des effets sur la solution d'un problème. Le choix du moment approprié signifie profiter de l'occasion où la décision peut réaliser des meilleurs résultats.

5-6 L'influence de temps :

L'entreprise n'étant qu'une cellule parmi l'ensemble des composantes d'un système socio-économique, ses décisions ont nécessairement des effets directs ou indirects sur ce système et inversement, elle subit ses influences. Cet environnement externe (national et international) est constitué par l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques existantes à un moment donné. Cet environnement peut être positif ou négatif, selon le degré de stabilité qui caractérise l'ensemble de la condition précitée.

5-5L'influence de l'environnement externe :

Il s'agit de l'ensemble des facteurs liés à la taille, au rythme de croissance de l'entreprise, aux factures qui sont dus à la structure organisationnelle, à la formation et la qualification du personnel, et aux systèmes et méthode de communication dans l'entreprise.

5-4L'influence de l'environnement interne :

L'hésitation est souvent due aux difficultés objectives de prévision de l'avenir liées à l'absence ou à la disponibilité de données. L'hésitation dans la prise de décision est considérée comme un facteur négatif dans la mesure où elle provoque l'inadéquation temporelle de la solution apportée à un problème.

5-3L'influence des conditions de prise de décision :

L'importance d'un problème nécessite, toujours, l'approfondissement des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise. C'est le cas surtout des décisions à caractère stratégique qui engage l'avenir de l'entreprise.

Ce type de risque est la conséquence des deux facteurs sont les suivant :

b- Risques liés à l'inflation :

risques technologiques (mise au point, adaptation des équipements).
relativement longue. On peut souligner : le risque de dépassement de coûts, les retards et les
Ces risques ne sont sensibles que pour les investissements dont sa réalisation est

a- Les risques liés au projet d'investissement :

suivant :
mesures et les actions de protections. D'une manière générale, on identifie les risques
types de risques auxquels est exposée l'entreprise afin de mettre en place si nécessaire les
C'est pourquoi, il devient indispensable pour les gestionnaires de connaître les différents
Les risques de l'investissement sont nombreux et ne sont pas toujours faciles à identifier.

6-2- Typologies des risques :

avoir un impacte considérable sur la part du marché de l'entreprise.
générés par les projets d'investissement acceptés par l'entreprise. Ce genre de risque peut
En effet, le risque lié à l'investissement est attribuable à la variabilité des flux monétaires
jouer un rôle »²⁵.

qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur le taux d'actualisation va donc
traitement spécifique de l'information qui externalise a une charge ou une perte prévisible et
probabilités affectées aux événements futures ne sont pas connus ; ou bien comme « le
Le risque se défini comme une situation dans laquelle l'avenir est probable, et les

6-1- Définition de risque :

qu'ils puissent développer les outils adéquats pour s'en prémunir.
gestionnaires de connaître les différents types de risques auxquels est exposée l'entreprise afin
projet en prenant en considération les risques; c'est pourquoi, il devient indispensable pour les
aux risques ; donc avant de réaliser un projet d'investissement, l'investisseur doit évaluer son
L'entreprise est soumise à une concurrence agressive qui la rend plus en plus vulnérable

6-3 Le cycle de la gestion globale de risque :

Ce risque est lié aux équipements leur panmes ou bien leur obsolescence.

j- Le risque technique :

(concurrence).

Ce risque est lié aux facteurs externes de l'activité de l'entreprise (la politique, la

i- Le risque environnemental :

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

h- Risque décisionnel :

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

g- Risque structurel :

Ce risque provient des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change.

f- Risque de taux :

mettre le projet en difficulté.

C'est le risque qui traduit par les variations de prix et de volume de marché qui peuvent

e- Risque de marché :

avec ses prévisions BFR).

Il s'agit des risques liés au financement, dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres susceptibles d'entraîner une mise en liquidation ou, au contraire, d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation du capital de la même façon, mais pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie (en relation avec ses prévisions BFR).

d- Risques financiers et de trésorerie :

insuffisant.

C'est les risques liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité. Cette maîtrise des coûts passe aussi par celle de la flexibilité, c'est-à-dire, une mauvaise fonction de coût peut entraîner une perte où un résultat d'exploitation insuffisant.

c- Risques liés à l'exploitation :

- La répercussion non volontaire sur les prix de vente et la hausse de coûts subis sous l'effet de la concurrence et les technologies Utilisées.
- Les fluctuations des prix autour des prix de base ou des prix de tendance.

- Chapitre 01 : généralités et concepts de base sur l'investissement**
- La gestion des risques est la discipline visant à identifier, évaluer et hiérarchiser les risques liés aux activités d'une organisation, quelle que soit la nature ou l'origine de ces risques, puis à les traiter méthodiquement, de manière coordonnée et économique, a fin de réduire et contrôler la probabilité des événements redoutés, et leur impact éventuel. On distingue quatre (04) phases dans le cycle de la gestion globale des risques:
- a- Identification :**
- L'identification est classée la première phase du cycle de gestion des risques, pour le faire on doit suivre les étapes suivantes :
- Les risques spécifiques et les sources de ces risques auxquels une entreprise est soumise doivent être identifiés et définis.
 - La détermination du niveau de risque et de rendement qu'une entreprise est prête à prendre doit être fondée sur ses objectifs et décrite en termes mesurables.
 - Le catalogue d'ensemble des risques d'une entreprise peut être étendu et diminué en fonction des changements de stratégie, d'un ajustement au marché, d'évolution technologique ou d'autres événements liés.
- b- La mesure des risques :**
- La mesure des risques est classer comme la deuxième phase, ces étapes sont les suivantes :
- Les mesures doivent être suffisamment globales pour couvrir toutes les sources importantes de risque.
 - Le processus de mesure doit répondre et évoluer en fonction des besoins des utilisations de ce type d'information.
 - Les positions ouvertes peuvent être décomposées en sous-limites en fonction de contreparties, activités, produits, ou toutes autres mesures utiles à la direction de l'entreprise.
 - Les normes utilisées pour mesurer chaque type de risque doivent reposer sur des principes similaires pour tous les produits et les activités mesurés.
- c- La gestion du risque :**
- La gestion du risque c'est la troisième phase du cycle de gestion des risques, les étapes de ce processus sont les suivantes :
- La détermination et l'initiation de réponse adéquate au risque doivent être fondées sur l'évaluation permanente du risque et rendement.

- La direction doit s'assurer que l'activité opérationnelle n'expose pas l'entreprise à des pertes qui pourraient menacer sa viabilité.
 - Des procédures doivent être mises en place pour identifier et évaluer les alternatives ouvertes à la gestion d'une situation de risque afin de sélectionner et entreprendre des actions appropriées en appliquant de l'entreprise.
- d- Le contrôle du risque :**
- La dernière étape du cycle de gestion des risques c'est le contrôle pour arriver à contrôler le risque on doit suivre les étapes suivante :
- Les groupes responsables du risque et à la détermination de limites au risque appropriées doivent être indépendants des groupes générant le risque.
 - Les limites de risque et la politique d'une entreprise doivent être cohérentes.
 - Les rapports doivent procurer de façon adéquate aux membres de la direction et du groupe une information facile à expliquer, complète et à temps sur l'exposition au risque.

En conclusion, tout au long de ce chapitre, on a essayé de mettre une lumière sur les différents concepts basiques concernant l'investissement (ces objectifs et caractéristiques), ainsi que les modalités de financement qu'utilise l'entreprise pour la réalisation de ses investissements, en passant par le processus décisionnel car la prise de décision est la plus difficile à choisir de la part du décideur parce que chaque décision engendre un risque donc les décisions d'investissement sont à la base de la réussite et de la croissance des entreprises. En effet, l'entreprise emploie plusieurs options à fin de financer ces investissements. Donc elle doit choisir soigneusement son mode de financement, car l'opération de

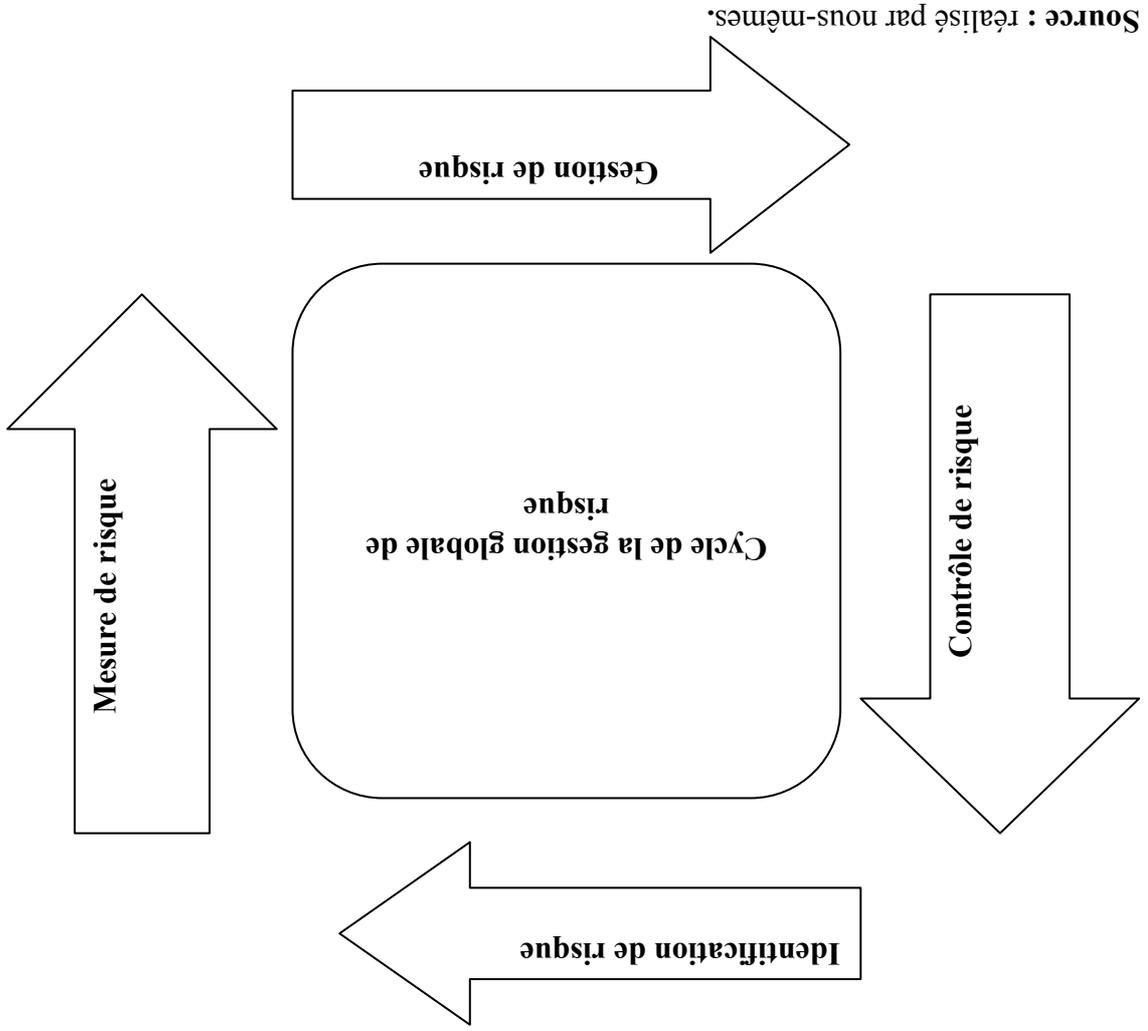


FIGURE N°04 : Cycle de la gestion globale de risque :

financement lui fait encourir des risques importants qui peuvent mettre en danger sa stabilité financière.

Chapitre 01: généralités et concepts de base sur l'investissement

Chapitre02

Méthodes dévaluation d'un projet investissement.

Parmi les décisions les plus importants et la plus difficile pour une entreprise c'est la décision d'investir car l'objectif de tout entreprise c'est prospérer et aller vers l'avant alors cette décision elle offre une chance pour le développement. Donc pour arriver à prendre une telle décision elle doit d'abord passer par une étude très approfondie car l'investissement il représente un pas vers l'inconnue, alors une analyse et une évaluation de tout l'aspect relative au projet d'investissement ainsi qu'à son initiateur c'est aspects son les suivant aspect humains, comptables, financières et économiques.ces aspects seront projetés sur toute la durée du projet pour le suivi de leur évolution. Pour y parvenir, elle procède à l'étude détaillée, des aspects technico-économiques, de l'étude financière, de l'étude de la rentabilité et enfin de l'appréciation générale et la décision du projet.

Section01 : Analyse et études techno-économique de projet d'investissement.

Avant l'étude financière d'un projet d'investissement, une étude technico-économique doit être menée .c'est la première démarche dans la réalisation d'un nouveau projet.

Cette étude est élaborée par des bureaux d'études ou de bureaux de comptabilité spécialisés. Elle permet d'apprécier la viabilité, c'est-à-dire elle consiste à apprécier les possibilités du succès de l'opération projetée, sur tous les plans. L'analyse technico-économique est une étape qui reprend l'ensemble des éléments rapportant au projet d'investissement, nous citerons notamment¹ :

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

¹ Lasary, « Evaluation et financements de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, Alger, 2007, p.45.

1-Présentation générale de projet :

La présentation générale du projet est l'une des étapes les plus importantes de la démarche de l'étude techno-économique, elle contribue à la conceptualisation et la maîtrise du projet, elle illustre toutes les démentions de l'environnement qui influencent sur le projet.

D'après **Sadaoui Khaled** « C'est la phase la plus importante, elle existe pour des buts bien précis, tel que, l'étude de l'idée d'investissement, voir si elle est viable économiquement, financièrement et techniquement. L'assurance de continuer à récolter et consacrer raisonnablement d'autres ressources au projet étudié »²

Elle s'appuie sur une réflexion globale sur :

- **L'entreprise** : « ses finalités, son environnement ses points faible et ses points forts »³.
- **Le projet** : spécialité au niveau de la qualité, gamme, présentation, finition, condition d'emplois.
- **Objet de l'investissement** : il s'agit d'un investissement d'extension, de renouvellement ou projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la création de l'investissement.
- **L'évaluation des apports de produit** : les besoins auxquels il est destiné à satisfaire (gains de temps, de place, d'argent, besoin de sécurités, de confort et de nouveautés).
- **Le marché réel** : « prix de vente et modalités de distribution ».⁴

➤ **Projet incompatible et projet indépendant :**

« La comparaison de projet implique une analyse de la nature des investissements et le classement des projets en trois grandes catégories »⁵.

- **Les projets incompatibles** : deux projets sont techniquement incompatibles Si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre.
- **Les projets compatibles** : deux projets sont compatibles Si l'on peut techniquement en envisager la réalisation simultanée ;

² **Sadaoui Khaled**, Modèle de décision à court terme, édition BLED, Alger, 2003, P 88.

³ **Jacky Koehl**, « choix des investissements », Editions Dunod, Paris, 2003, P .21.

⁴ **Robert HOUDAYER**, « Evaluation financière des projets », éd ECONOMICA, Paris, 1999, P.29.

⁵ **Manuel. BREDIER**, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4ème édition, Economica, paris, p.21.

- **Les projets compatibles indépendants** : il convient d'étudier successivement deux projets A et B et le projet global A+B.

Après avoir identifié le projet d'investissement, cette évaluation peut passer à une étape plus avancée dans son analyse qui est l'analyse de marché.

2-L'analyse de marché :

Une analyse de marché fournit des informations sur le secteur, les clients, les concurrents et la portée d'un marché. De plus, nous pouvons déterminer la relation entre produit et demande pour un produit ou un service spécifique. En référence à ces informations, nous pouvons prendre des décisions plus éclairées concernant les stratégies marketing possible ; donc l'étude du marché est « une analyse quantitative et qualitative d'un marché, c'est-à-dire de l'offre et la demande réelle ou potentielle d'un produit ou d'un service »⁶.

C'est donc la taille du marché qu'est l'élément nécessaire de déterminer ; car il ne suffit pas pour une entreprise de produire pour vendre, mais de vendre ce qu'elle a produit. L'étude du marché consiste à réfléchir sur les difficultés qui pourraient se poser à l'entreprise dans le cadre de la production et de la commercialisation du produit.

3- L'étude technique :

L'étude technique correspond à l'étude détaillée sur le choix du promoteur et sur les différentes composantes du projet. Il met en évidence⁷:

- Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur, etc.
- Après avoir déterminé le matériel, il se penche sur les capacités d'utilisation de ce matériel, pour dégager les capacités de production qui permettent la réalisation des chiffres d'affaires envisagés, ainsi que l'effectif nécessaire en nombre et en qualité, notamment l'adaptation de l'effectif aux conditions de production de l'entreprise.
- La localisation géographique peut constituer un élément déterminant pour la réussite du projet. En effet, la localisation influe directement sur les conditions suivantes :

⁶ Kamel M. « Analyse de projets et leurs financement », Ed, Es- Salam, Alger, 2000, P.13.

⁷ Lasary, op, cite. P. 46.

a- Les conditions techniques :

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

b- Les conditions économiques :

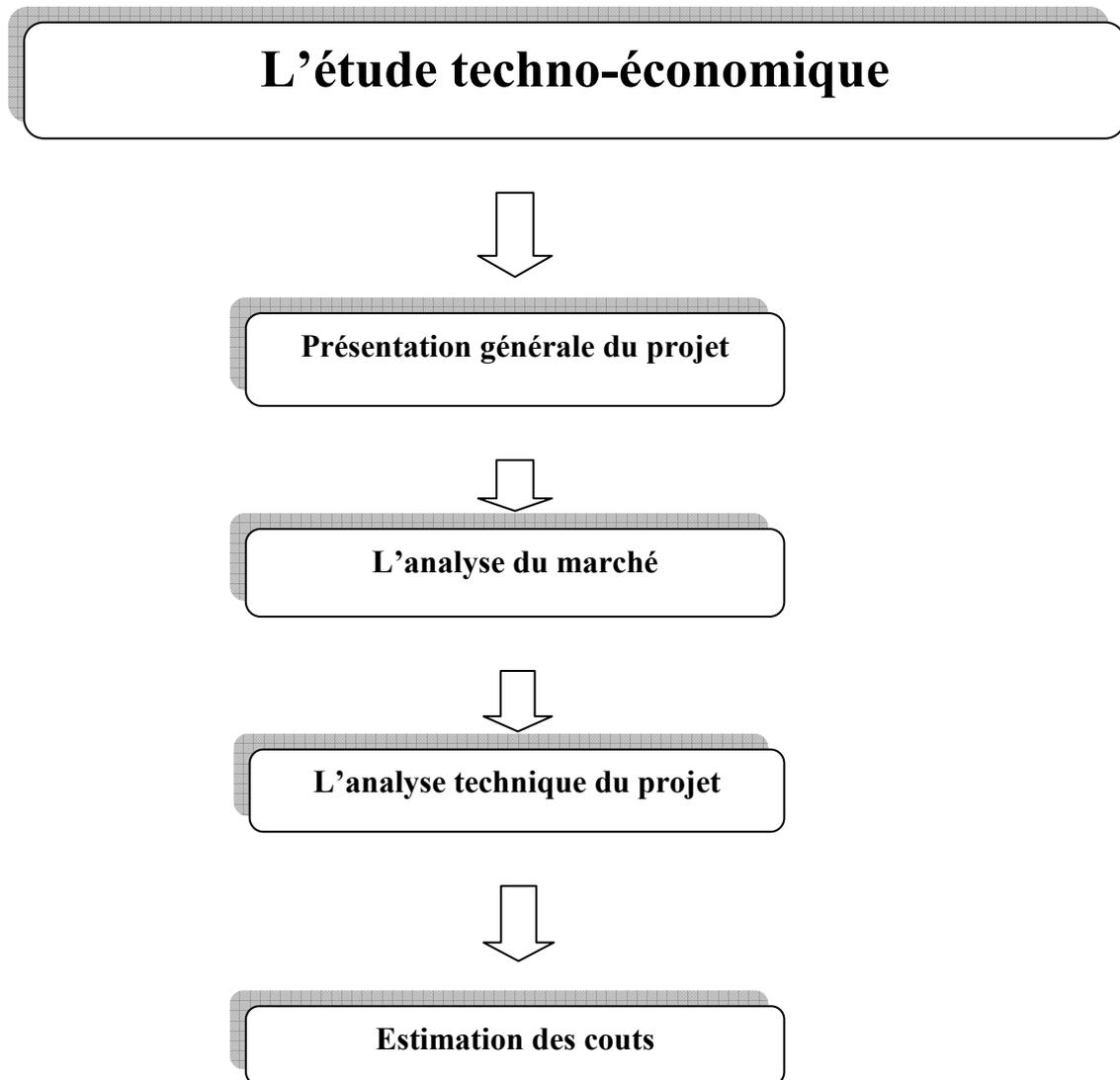
Concernant la localisation par rapport au marché de produits finis de l'entreprise et les matières premières.

4- Estimations des coûts :

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ses besoins. L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, imprévus, droits et taxes sur investissements acquis etc.) et à l'exploitation (les matières premières, les salaires, les impôts et taxes etc.).

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

Figure N°5 : l'étude techno-économique :



Source : réaliser par nos propres soins.

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

Le projet d'investissement est une notion qui a liée à des risques. Pour arrivée à se précautionner de ces risques. L'entreprise doit procéder à l'étude de la demande en mettant l'accent sur l'analyse de l'information financière de cette dernière. Celle la lui permettra dévaluer les risques de ce projet et pouvoir juger ca situation financière, dans le but de prendre une décision. A fin de bien mener cette démarche, le travail va porter sur une appréciation des informations collectées puis d'une étude et analyse de ces données.

1- Analyse financière des documents comptables :

L'analyse financière est une étude évaluant la situation financière d'une société a un moment défini elle réalisée a partir de document comptable et d'un ensemble de données économiques et financières, donc l'analyse financière consiste « un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité de ses performances »⁸. L'entreprise est spécialement intéresser par l'analyse financière car lui permettra de bien identifier les risques de défaillance.

1-1- Analyse de bilan :

L'analyse de bilan doit permettre de dire si la structure financière de l'entreprise est saine (donnée une image fidele sur cette dernière). Pour y parvenir, on essayera de déterminer dans quelle mesure la nature des fonds à disposition de l'entreprise sont appropriée à l'emploi de ces fonds ; donc l'entreprise est amenée à effectuer différents retraitements et reclassements nécessaires pour un passage de l'information comptable vers l'information

⁸ Elie C. « *Analyse financière* », Ed, Economica, Paris, 2000, P .08.

financière. Il s'agira parfois d'étudier le bilan du point de vue de l'observateur qui n'a pas accès à l'ensemble de la comptabilité et qui s'efforce de tirer de ce document le maximum de renseignements. Cette analyse doit être comparée aux analyses des bilans précédents, afin de juger de l'évolution de la structure financière de l'entreprise.

a- Définition de bilan :

Le bilan est un tableau récapitulatif de la situation patrimoniale d'une entreprise à un moment donné. Autrement dit le bilan est « un document qui reflète l'état de financement de l'entreprise à une date donnée en décrivant séparément les éléments actifs et passifs de l'entité. Il est élaboré selon les principes généraux de la comptabilité »⁹. Les éléments présents à l'actif du bilan comptable sont classés du moins liquide, en haut, au plus liquide, en bas. Cela signifie qu'il est plus facile et plus rapide pour l'entreprise de récupérer les ressources inscrites sous forme d'argent liquide quand elles se trouvent en bas du schéma. Dans l'autre côté se présente les éléments de passif du bilan comptable sont classés du moins exigible au plus exigible. Par exemple, si l'entreprise doit liquider ses dettes, elle commencera par celles situées en bas, sauf si les créanciers bénéficient d'un privilège.

Afin de vous donner une vision plus concrète de sa composition, nous vous proposons un tableau de bilan comptable en exemple :

⁹ **Mondher B.** « Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements », Ed Economica, Paris, 2004, P.21

TABLEAU N°7 : Le bilan comptable.

ACTIF	PASSIF
Actifs immobilisés <ul style="list-style-type: none">• immobilisations corporelles• immobilisations incorporelles• immobilisations financières	Capitaux propres <ul style="list-style-type: none">• capital social• réserves• résultats• compte courant d'associé
Actifs circulants <ul style="list-style-type: none">• stocks• créances clients• valeurs mobilières• disponibilités	Dettes <ul style="list-style-type: none">• financières• d'exploitation - fournisseurs• diverses
Trésorerie active	Trésorerie passive
Total bilan à l'actif	Total bilan au passif

Source : réalisé par nos propres soins.

Le bilan comptable est considéré comme équilibré lorsque le total à l'actif est égal au total au passif.

b- Le passage de bilan comptable au bilan financier :

C'est un état financier qui nous renseigne sur la situation financière d'une entreprise a une date donnée, il est établie a partir du bilan comptable après affectation du résultat, toute fois, certaines corrections doivent être effectuées de manière a classer les éléments de l'actif et du passif en quatre masses homogènes et significatives. Définition de bilan financière « le bilan financier répond essentiellement à une optique de liquidité et de solvabilité. Dans un premier temps, les caractéristiques de ce document sont analysées. Dans un deuxième temps,

chapitre02 : méthodes dévaluation d'un projet investissement.

les principaux retraitements nécessaires à un passage d'un bilan comptable à un bilan financier sont exposés. »¹⁰

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

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

Dans ce cadre, le bilan financier est décomposé en deux grandes parties : une partie à plus d'un an et une autre à moins d'un an¹¹

¹⁰ **Mondher B**, op, cit. P.28.

¹¹ **Hamdi.K**, « Le diagnostic financier », Ed ES-Salem, Alger, 2001, P.58.

TABLEAU N°8 : Présentation de bilan financière

Liquidité croissante	actif plus d'un an	passif plus d'un an	Exigibilité croissante
	Actif immobilisé	Capitaux permanents	
	<ul style="list-style-type: none"> • investissement net • autres valeurs immobilisé 	<ul style="list-style-type: none"> • capitaux propre • DLMT 	
	Actif moins d'un an	Passif moins d'un an	
	Actif circulant	Dettes à court terme	
	<ul style="list-style-type: none"> • valeurs d'exploitation • valeurs réalisables • valeurs disponible 	<ul style="list-style-type: none"> • dettes d'exploitations • dettes hors exploitation • dettes financiers 	

Source : Chiha K. « Finance d'entreprise : approche stratégique », Ed Houma, Alger, 2009, P.55.

1-2- Analyse du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion :

Le compte de résultat a pour vocation d'informer sur les performances réalisées par une entreprise. En se focalisant sur ses variation de patrimoine, donc l'objectif de l'analyse de compte résultat par les retraitements est du faire ressortir les clignotants de gestion ou revenus résiduels et à mettre en évidence l'importance du financement interne. Les soldes permettant d'analyser le résultat de l'entreprise en le décomposant en plusieurs indicateurs important qui nous permettre de déduire la mesure de l'efficacité avec laquelle les masses patrimoniales du bilan sont exploitées. Quant à la capacité d'autofinancement, son poids détermine les possibilités de financement externe complémentaire par fonds propres ou capitaux empruntés.

a- Le traitement des soldes intermédiaires de gestion :

Le solde intermédiaire de gestion est un indicateur de gestion qui est utilisé pour apprécier la gestion d'une entreprise d'un point de vue analytique pour nous faire

comprendre la formation du résultat net de l'exercice, les soldes intermédiaires de gestion permettent de mettre en évidence les différents composants du résultat et de retracer, progressivement, les étapes relatives aux calculs intermédiaires des différents niveaux pour arriver finalement au résultat de l'exercice.

a-1- La marge brute (MB) :

La marge brute représente la différence hors taxes entre le prix de vente et le coût de revient de biens ou de services ; cette notion est néanmoins peu normalisée et son mode de calcul varie d'un secteur économique à l'autre. D'après **CHIHA K** « La Marge Brute est un indicateur de gestion indispensable pour les entreprises à caractère commercial. C'est la différence entre les Ventes de Marchandises (VM) et le Coût d'Achat des Marchandises Vendues (CAMAV) ». ¹²

Sa formule de calcul est la suivante :

$$\text{MB} = \text{ventes de marchandises} - \text{coût d'achat des marchandises vendues}$$

a-2- La production de l'exercice :

La production de l'exercice représente la totalité des biens et services produits au cours d'un exercice. Elle figure au crédit du compte de résultat. En autre terme ce solde concerne les entreprises ayant une activité de fabrication ou de transformation de biens ou de services.

Sa formule de calcul est la suivante :

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

a-3- La valeur ajoutée (VA) :

La valeur ajoutée se définit comme le solde du compte de production. Elle est égale à la valeur de la production diminuée de la consommation intermédiaire, selon l'institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). la valeur ajoutée, ou VA, est une notion

¹² **Chiha K.** « Finance d'entreprise : approche stratégique », Ed HOUMA, Alger, 2009, P. 59.

économique qui permet de mesurer la valeur de la production réalisée au sein d'une entreprise. En autre terme **SIMON. P** « La VA représente le produit principal de l'exercice moins les consommations en provenance de tiers. Ces consommations intermédiaires sont des consommations de bien et de services. La VA donne, par conséquent, une mesure de la richesse créée par l'activité industrielle et/ou commerciale de l'entreprise. Ce solde intermédiaire est un indicateur du poids économique de l'entreprise, et un critère de taille et de degré d'intégration verticale. Plus long est le cycle d'exploitation, plus important est la valeur ajoutée rapportée aux chiffres d'affaires.

La richesse que mesure la VA peut être factice si elle a pour origine de la production stockée ou une stratégie d'intégration verticale non convertie en capacité bénéficiaire satisfaisante »¹³

Sa formule du calcul est la suivante :

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

a-4- L'excédent brut d'exploitation (EBE) :

L'excédent brut d'exploitation c'est un solde intermédiaire de gestion. Il correspond à la ressource d'exploitation dégagée au cours d'une période par l'activité principale de l'entreprise. D'après **BARREAU J. DELHHAYE J** et **DELAHAYE F.** « l'excédent brut d'exploitation est ce qui reste de la valeur ajoutée après règlement des impôts, taxes et versements assimilés et des charges de personnel. Il est donc la ressource qu'obtient l'entreprise du seul fait de ses opérations d'exploitation. En effet, l'EBE est indépendant de mode de financement, des modalités d'amortissement, des produits et charges hors exploitation, de l'impôt sur les bénéfices, Il ne dépend que des opérations de production et de commercialisation et, de ce fait, constitue un bon critère de la performance industrielle et commerciale de l'entreprise ». ¹⁴

¹³ **Simon P.** « Analyse financière et évaluation d'entreprise », Ed Pearson Éducation, Paris, 2009, P. 26.

¹⁴ **Barreau J, Delhaye J, et Delahaye F,** « Gestion financière », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.132.

Sa formule du calcul est la suivante :

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

a-5- Le résultat d'exploitation (RE) :

Le résultat d'exploitation est un élément du compte résultat d'une entreprise. Il apparaît également dans le tableau des soldes intermédiaires de gestion. Il correspond à la différence entre les produits et les charges liées à l'exploitation des seuls facteurs de production.

D'après **MONDHER B** « Le Résultat d'Exploitation exprime le surplus dégagé par l'activité après la prise en compte de l'amortissement économique et des loyers de crédit-bail, mais avant l'incidence de la politique financière. Le résultat d'exploitation peut varier suite à une modification de la politique d'amortissement (passage du linéaire au dégressif ou à l'exceptionnel) et des provisions. Il constitue un indicateur de la performance industrielle et commerciale »¹⁵

Sa formule de calcul est la suivante :

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

a-6- Le résultat financier (RF) :

Le résultat financier est une notion de comptabilité continentale. Il exprime le résultat réalisé par une entreprise en raison de sa situation financière et des choix qu'elle a effectués en matière de financement à vrai dire la soustraction entre les produits financiers et les charges financières de l'entreprise.

Sa formule de calcul est la suivante :

¹⁵ **Mondher B**, op, cit. P.127

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

a-7- Le Résultat Courant Avant Impôt (RCAI) :

Le résultat courant avant impôt d'une entreprise est la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier. Le calcul de résultat courant avant impôt est un indicateur de gestion particulièrement indispensable pour l'analyse de l'activité et de la rentabilité d'une entreprise.

D'après **CHIHA K** « Le résultat montre l'impact de la politique sur les comptes de l'entreprise. Le calcul de ce résultat prend en considération l'ensemble des opérations financières. Il est obtenu par la différence entre les produits financiers (escomptes obtenus des fournisseurs) et les charges financières (escomptes accordés, paiements des intérêts sur emprunts) »¹⁶

Sa formule de calcul est la suivante :

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

a-8- Le résultat exceptionnel (RE) :

Le résultat exceptionnel est un indicateur qui figure dans deux documents comptables : le compte résultat et le tableau des soldes intermédiaires de gestion. Il donne des informations sur le résultat dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation normale et courante de l'entreprise, en opposition avec le résultat d'exploitation ; ou bien ce résultat est exprimé par la différence entre les charges et les produits à caractère exceptionnels qui ne se rattachent pas à l'exercice en cours, c'est-à-dire, non lié à l'activité normale de l'entreprise ou au résultat d'opérations qui ne concernent pas l'exercice considéré.

Sa formule de calcul est la suivante :

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

a-9- Le résultat net de l'exercice (RNE) :

¹⁶ Chiha K, op, cit. P.61.

Le résultat net correspond à la différence entre les produits et les charges constatées sur un exercice comptable. Il mesure les ressources nettes restantes à l'entreprise à la clôture de son exercice. En outre il va traduire un enrichissement ou un appauvrissement (bénéfice ou perte). Il figure dans deux documents comptables : le compte de résultat et bilan comptable. En outre terme d'après **BEATRICE M** « Il présente le gain ou la perte réalisée par l'activité. Il est le reliquat disponible pour les associés, les propriétaires de l'entreprise qui décident de sa répartition ou non (affectation au compte réserve). Le résultat net de l'exercice donc, indique ce qui reste à la disposition de l'entreprise ; après déduction de toutes les charges de l'année. Ce résultat reflète la rentabilité générale de l'entreprise »¹⁷.

Sa formule de calcul est la suivante :

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

b- La Capacité d'Autofinancement :

La capacité d'autofinancement est un terme comptable qui désigne la somme du bénéfice net et de ce qu'on appelle les (les charges non décaissées). La CAF utilisée pour investir, rembourser des emprunts, ou encore verser des dividendes aux actionnaires. En outre terme la CAF représente « la part de la valeur ajoutée qui n'a pas été distribuée aux tiers personnels, l'état créancier. On pourrait dire aussi qu'elle est la ressource nette dégagée par l'activité de l'entreprise hors élément exceptionnelle à une cession d'actif (revente d'un élément immobilisé) »¹⁸. La CAF peut être calculée à partir de l'EBE (méthode soustractive), ou être reconstituée à partir de résultat de l'exercice (méthode additive).

b-1- Calcul de la CAF selon la méthode soustractive :

La CAF se calcule en faisant la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables dont dispose l'entreprise. Ainsi, les opérations de financement ou de subventions d'investissement n'interviennent pas dans le calcul. À vrai dire dans cette approche, la CAF

¹⁷ **Béatrice M**, « Diagnostic financier », Ed, EYROLLES, Paris 2003 P.160.

¹⁸ **Lahille J-P**, « Analyse financière », Édition, Dunod, Paris, 2002.P.68.

chapitre02 : méthodes dévaluation d'un projet investissement.

est calculée à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE), ou ce dernier exprime ce qui reste à l'entreprise une fois rémunérés les facteurs de production.

Elle se calcule à partir de la formule suivante :

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

b-2- Calcul de la CAF selon la méthode additive (bas vers le haut) :

Cette seconde méthode est plus utilisée que la méthode soustractive puisque sa détermination est le plus rapide. En effet, elle se calcule à partir du résultat net sur l'activité de l'entreprise auquel on additionne ou soustrait certaines charges. À vrai dire la CAF est calculée à partir du résultat de l'exercice. Cette méthode présente l'avantage de mettre en lumière sur les éléments comptables qui entrent dans le calcul de la CAF.

Elle se calcule à partir de la formule suivante :

$$\begin{aligned} \text{CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT} = & \text{Résultat net} + \text{Dotation aux} \\ & \text{amortissements et aux provisions} + \text{Valeur comptable nette des éléments d'actif} \\ & \text{cédés} - \text{Reprise sur amortissements et provisions} - \text{Produit de cession des} \\ & \text{éléments d'actif cédés} - \text{quotes-parts de subventions d'investissement virées au} \\ & \text{compte de résultat.} \end{aligned}$$

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

b-3- Intérêt de la CAF :

Comme son nom l'indique, la CAF détermine les possibilités d'autofinancement de l'entreprise. Plus la CAF est élevée, plus les possibilités financières de l'entreprise sont grandes. Non seulement la CAF permet le financement des investissements et/ou le remboursement des emprunts, mais elle accroît, également, le potentiel d'endettement. En effet, une partie du CAF est déjà investie dans la variation du BFR. Inversement, plus la CAF est faible, plus les difficultés de l'entreprise risquent d'être grandes. En particulier, une CAF négative traduit une situation éminemment critique.¹⁹

2- Analyse de la structure financière de l'entreprise :

Selon CHARREAUX (2003), l'analyse financière consiste à étudier l'information comptable et financière relative à une entreprise, afin d'émettre un diagnostic. L'analyse doit aboutir à un diagnostic, donc conclure quant à la performance de l'entreprise étudiée et permettre de comprendre les déterminants; en particulier, si cette performance apparaît médiocre. Une telle démarche pourra déterminer et apprécier la solvabilité de l'entreprise, ses performances et envisager l'avenir de ses potentialités de développement. Pour cela, deux approches différentes, mais complémentaires sont utilisées par l'entreprise :

L'approche par la méthode des masses financières et l'approche par la méthode des ratios.

2-1- L'analyse de l'équilibre financier :

L'équilibre financière est étudié à la lumière de l'articulation entre le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie calculés à partir du bilan financier. Donc c'est une première lecture du bilan qui permet, à travers la comparaison de ses comptes fondamentaux, de porter une première appréciation sur l'équilibre financier d'une entreprise.

Ce dernier est respecté lorsque, les emplois stables sont en permanence financés par des capitaux permanents et les actifs liquides par les dettes exigibles :

{ Actif immobilisé = capitaux permanents
Actif circulant = dettes à court terme

¹⁹ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F, op, cit. P.142

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

2-1-1- Le Fond de Roulement (FR) :

Le fonds de roulement correspond à l'ensemble des ressources mises à la disposition de l'entreprise pour une durée assez longue par ses associés, des organismes de financement, des investisseurs ou créés grâce à l'exploitation de son activité et qui sont destinées à financer, dans un premier temps, le fonds de roulement mesure la quantité de ressources non utilisées par les actifs immobilisés qui permettra de couvrir les dépenses d'exploitation de l'entreprise nettes des encaissements clients. Il est défini comme « la proportion des ressources durables que l'entreprise consacre au financement de ses actifs circulants ou emplois cycliques »²⁰. Le fonds de roulement désignait pour nombre d'entrepreneurs leurs fonds de caisse, le montant des disponibilités nécessaires pour assurer le roulement et la continuité des paiements courants.

a- Calcul du FR par le haut de bilan :

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

Il se calcul comme suit :

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

b- Calcul du FR par le bas de bilan :

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

²⁰ Chiha K, op, cit. P.66.

Il se calcule comme suit :

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

c- Les types de fonds de roulement :

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

- **Le fonds de roulement propre :**

Un fonds de roulement propre peut se définir comme étant un indicateur qui permet d'avoir une appréciation de l'autonomie d'une société en matière de financement. En d'autres termes, connaître le fonds de roulement propre d'une entreprise permet de déterminer si celle-ci est en mesure de financer elle-même ses investissements tant matériels qu'immatériels. Ce fonds de roulement propre s'obtient en déduisant les dettes à long et à moyen terme du fonds de roulement net correspond à la différence entre les capitaux permanents et l'actif immobilisé.

À vari dire correspond à la fraction du fond de roulement financé par les capitaux propres.

Il se calcul comme suit :

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

- **Le Fonds de Roulement Etranger :**

Le Fond de Roulement Etranger n'est que la différence entre le Fonds de Roulement Net et le Fonds de Roulement Propre. C'est la partie de fonds de roulement qui constituée par les dettes à long et moyen terme. À vrai dire c'est la part du fonds de roulement constituée des fonds provenant des emprunts à moyen et à long terme.

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

d- L'interprétation du fonds de roulement :

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

- **Fond de roulement positif : (FR > 0) :**

Quand le fonds de roulement est positif, cela signifie que l'entreprise est en bonne santé financière. L'excédent dégagé permet de financer en totalité ou partiellement le besoin en fonds de roulement et le solde contribuera à former la trésorerie nette de l'entreprise. En d'autre terme c'est les ressources stables sont supérieures à l'actif immobilisé. Donc l'équilibre financier est respecté et l'entreprise dispose grâce au fonds de roulement d'un excédent de ressources stable qui lui permettront de financer ses autres besoins de financements à court terme.

- **Fond de roulement négatif : (FR < 0) :**

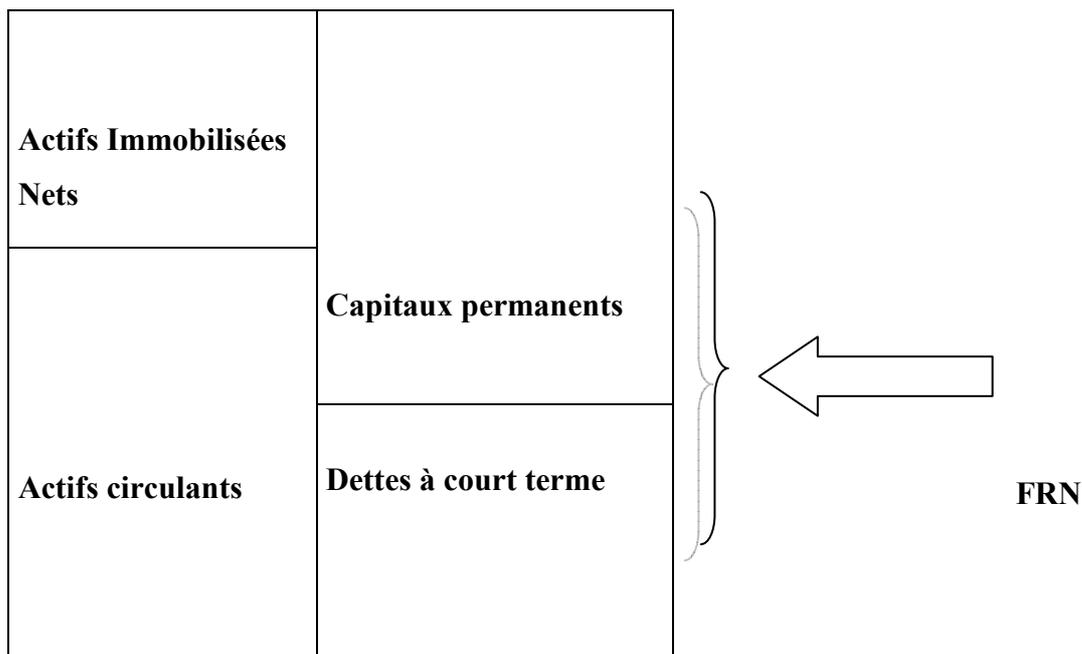
Calculé à partir du long-terme (haut du bilan), un fonds de roulement négatif signifie que les ressources à long terme ne seront pas suffisantes pour financer le fonctionnement normal de l'entreprise. En d'autre terme c'est les ressources stables de l'entreprise sont inférieures à l'actif immobilisé, c'est-à-dire que les ressources stables ne couvrent pas les besoins à long terme de l'entreprise.

- **Fond de roulement nul : (FR = 0) :**

Dans ce cas, les ressources stables de l'entreprise sont égales à l'actif immobilisé. Un Fonds de Roulement nul traduit une tension sur la liquidité et correspond donc à une certaine fragilité de l'entreprise, en termes de solvabilité.

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

Figure n°6 : Détermination en Fonds de Roulement :



Source : Elie C. « analyse financière », Ed ECONOMICA, paris, 2004 .P.267.

2-1-2- Le Besoin Fonds Roulement (BFR) :

Les opérations d'exploitation de l'entreprise se composent de flux physiques de marchandises, de matières et de produits finis. Leur contrepartie est représentée sous forme de flux monétaires. C'est justement les décalages qui peuvent naître de ces deux catégories de flux qui justifient l'existence de créances et de dettes. À vrai dire le Besoin Fonds de Roulement est la part des besoins de financement du cycle d'exploitation de l'entreprise, qui n'est pas financé par des ressources nées des décalages entre les recettes et les dépenses. Il représente le solde des emplois circulants hors trésorerie sur les dettes à court terme hors trésorerie dont une partie est financée par le Fonds de Roulement.

- **Calcul du BFR :**

Cette notion se détermine par le calcul de rentabilité et dans la détermination des besoins de financement. Il sera donc nécessaire de pouvoir déterminer le besoin en fond de roulement de chaque projet ainsi que sa variation. À vrai dire d'un point de vue financier, le degré de liquidité des emplois cycliques doit correspondre à celui de l'exigibilité du passif cyclique. C'est la notion la plus fondamentale qu'il faudra calculer. Le BFR est la différence algébrique entre l'actif cyclique et le passif cyclique, c'est celui qui nous intéresse, principalement, pour l'évaluation. Le BFR est une donnée qui mesurée au jour le jour, évolue d'une manière irrégulière et qui est sujette à des fluctuations.²¹

Il ya donc deux caractéristiques principales présentées par le Besoin de fonds de roulement sont les suivants :

$$\text{BFR} = (\text{Valeurs d'exploitation} + \text{Valeurs réalisables}) - (\text{Dettes à court terme}) \\ \text{sauf les dettes financières.}$$

- Il dépend directement du niveau d'activité de l'entreprise (toute variation de chiffres d'affaires se traduira par une variation du BFR).
- Il est en fonction de la proportion de la valeur ajoutée dans le chiffre d'affaire.²²

2-1-3 La Trésorerie :

La trésorerie rassemble l'ensemble des moyens de financement liquides dont dispose une organisation, elle englobe actuellement aussi les autres monnaies internationales en plus de la monnaie nationale. Donc en première lieu la confrontation entre le F.R.N et B.F.R permet de déterminer une nouvelle notion, celle de la Trésorerie.

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

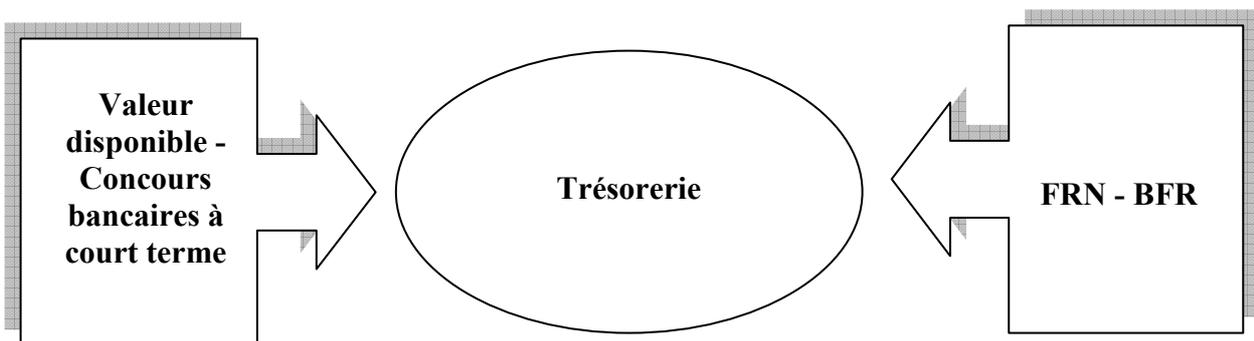
En deuxième lieu la trésorerie de l'entreprise représente le montant des disponibilités dont elle dispose de manière à pouvoir faire face, sans difficulté, à ses dettes qui viennent à l'échéance. Aussi la Trésorerie, à un moment donné, s'appréhender en rapprochant les concours bancaires à court terme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

²¹ Robert H, op, cit.P.75.

²² Chiha K, op, cit. P.71.

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

Figure N°7 : Détermination de la Trésorerie :



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

3- L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie :

Cette analyse peut nous présenter six situations, à savoir :

a- $\text{FRN} > \text{BFR} > 0 \implies \text{T} > 0$:

C'est une situation recherchée, car l'entreprise dans ces conditions a pu financer l'intégralité de son besoin en fonds de roulement et dégager un excédent qu'on retrouve dans ses disponibilités. En d'autre terme il s'agit, d'un équilibre sain dans la mesure où l'entreprise dispose de suffisamment de ressources, pour financer tous ses besoins et dégager un excédent de Trésoreries.

b- $BFR > FRN > 0 \implies T < 0$:

L'entreprise dégage un FRN positif, mais ce FRN ne permet de financer qu'une partie du BFR d'où la Trésorerie négative (découvert). L'existence du découvert, si ce n'est que conjoncturelle, ne recouvre pas systématiquement une situation dramatique. Il peut être à fait justifié et ne présente aucun risque pour l'entreprise. La situation ne devient risquée que, lorsque la proportion des concours bancaires augmente progressivement jusqu'à ce que déséquilibre structurel s'installe

c- $FRN < 0$ et $BFR > 0 \implies T < 0$:

Les découverts bancaires financent, non seulement, les besoins du cycle d'exploitation, mais encore une partie des immobilisations. C'est une situation à très haut risque financier en raison de la dépendance de l'entreprise. Il est impératif de réduire le BFR et augmenter le FRN.

d- $FRN > 0$ et $BFR < 0 \implies T > 0$:

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

e- $BFR < FRN < 0 \implies T > 0$:

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

f- $FRN < BFR < 0 \implies T < 0$:

Les ressources permanentes ne couvrent pas la totalité des immobilisations. Celles-ci, sont couvertes en partie par les ressources en Fonds de Roulements dégagés par l'entreprise, le solde étant financé par des découverts bancaires. Cette situation est très risquée pour une entreprise industrielle. La dépendance extérieure est de plus en plus importante. Le FRN doit

être reconstitué de toute urgence. Pour les entreprises commerciales, la situation est moins grave, il faut diminuer l'insuffisance en Fonds de Roulement.

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

Parmi les étapes les plus important pour l'entreprise c'est l'évaluation de la rentabilité du projet d'investissent, car grâce a cette évaluation l'entreprise peu prendre ca décisions de s'engager dans le financement ou non. Alors donc pour ce lancer dans cette démarche, il est nécessaire d'évaluer le projet pour arrive à cerner mieux le besoin de financement est l'adoption de la meilleure solution de financement et arriver a évaluer la rentabilité du projet après l'adoption de la meilleure solution et ses capacités à rembourser, intégralement, à l'échéance les emprunts dont il a bénéficié et l'impact de l'endettement sur la rentabilité des fonds engagés.

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

1-Détermination de BFR :

Le besoin en fond de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation, correspondant à une mobilisation de ressources au même titre que l'investissement. Cette notion se détermine par le calcule de rentabilité et dans la détermination des besoins de financement. Le BFR représente le fonds de démarrage nécessaire à la couverture des charges engagées durant cette période. Au cours de la période d'exploitation, avec l'évolution de l'activité de l'entreprise, les besoins de cette dernière évoluent, il y a donc nécessité de

déterminer la variation du BFR qui va être anticipé et financé avant la mise en service du projet. Cette variation, correspond aux dépenses supplémentaires dues aux délais de paiement engendrés par la constitution de stocks et de créances clients diminuées des dettes fournisseurs. Au bout de la dernière année de vie du projet, le BFR restant à la disposition de l'entreprise constitue une ressource supplémentaire devant être récupérée.

2- Echancier d'amortissement :

Il nous permet de visualiser la part de capital remboursé à une échéance, de connaître le capital restant à rembourser pour solder le crédit à une date donnée ou encore de retrouver le coût global du crédit. Ou bien d'après ALINS. R Il s'agit de déterminer pour chaque année la somme des amortissements et des investissements tout au long de la durée de vie du projet. Il permettra, entre autres, de déterminer les dotations aux amortissements annuelles nécessaires pour le Tableau du Compte de Résultat TCR prévisionnel.²³

3- Détermination de la Valeur Résiduelle des Investissements (VRI) :

La valeur résiduelle de l'investissement correspond à la recette additionnelle qui s'ajoute à la recette d'exploitation de la dernière année du projet. Ou bien d'après JACQUES. F La Valeur Résiduelle des Investissements correspond à la valeur restante de la revente des immobilisations corrigées des éventuelles incidences fiscales, autrement dit, elle représente la Valeur Nette Comptable de l'Investissement. Il s'agit, d'une rentrée de fonds supplémentaire dont il faut tenir compte en dernière année de la durée de vie du projet.²⁴

Sa formule de calcul est la suivante :

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

4- Flux nets de trésorerie :

Les flux de trésorerie sont les sommes d'argent entrantes et sortantes du compte d'une entreprise. Ces flux sont analysés en comptabilité et finance afin de déterminer des besoins ou non en liquidités pour une entreprise. Les flux de trésorerie disponible est une notion

²³ Alain R. « Gestion financière », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.70.

²⁴ Jacques F. « Manuel d'évaluation des projets industriels », Ed BOECK, Paris, 1988 .P.103.

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

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

Deux problème sont posé par l'étude financière d'un projet d'investissement la liquidité et la rentabilité sont les suivante :

- Une dépense immédiate suivie de recettes échelonnées dans le temps.
- Une immobilisation de fonds impliquant un coût qu'il faut couvrir.

La décision d'investissement permettrai a l'entreprise de accepter ou bien rejeter le projet étudiés a cette effet divers critères ont été élaboré pour la tenir compte.

5-1- La Valeur Actuelle Nette (VAN) :

Selon **NATHALIE TAVERDET** cette méthode d'évaluation de la rentabilité consiste à comparer la dépense initiale notée (I_0) à la valeur actuelle des revenus attendus (R_1 à R_N) pendant la vie de l'investissement (notée N).²⁵ Et selon **DAMODARAN. A** La VAN égal à la somme des cash-flows actualisés positifs et négatifs. Elle représente la différence entre la valeur actualisée des flux monétaires générés par le projet et la valeur actuelle des flux monétaires requis par celle-ci. En d'autres termes, la VAN correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré les parts du capital initialement investi.

Sa formule de calcule est la suivante :

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

²⁵ **Nathalie Taverdet** « guide de choix d'investissement » Edition d'organisation P. 146.

Explication :

- I_0 : capital investi.
- CF : cash-flow (flux net de trésorerie ou de revenus lié au projet).
- i : taux d'actualisation.
- t : durée totale de projet.

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

Trois situations sont présentées à savoir dans la sélection des projets selon la méthode de la VAN sont les suivantes :

- **La VAN > 0 :**

Cela signifie que le projet a toutes les chances d'être rentable. En effet, les recettes attendues sont supérieures au montant du capital. À dire cela signifie qu'il y a récupération du montant de l'investissement, le paiement du coût des ressources et un enrichissement de l'entreprise égal à cette VAN.

- **La VAN < 0 :**

Dans cette situation il est préférable de ne pas lancer le projet, car les recettes prévues risquent de ne pas être assez élevées pour couvrir le capital investi. En d'autres termes on ne réalisera pas l'investissement du fait que le projet ne pourra pas récupérer des dépenses (l'investissement initial et/ou coût des ressources).

- **La VAN = 0 :**

Cela veut dire que le coût de l'investissement est compensé par les flux de trésorerie actualisés et l'investissement crée de la valeur après récupération totale du capital investi. Ou bien l'investissement s'il était réalisé, permettrait de récupérer la dépense initiale et satisferait totalement les bailleurs de fonds, mais ne permettrait pas à l'entreprise de s'enrichir.

a- Les avantages de la VAN:

Parmi les avantages que présente la méthode de la VAN on cite les suivantes :

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

b- Les Inconvénients de la VAN :

Malgré ces avantages la VAN aussi elle présente aussi des inconvénients sont les suivantes :

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

5-2- L'indice de profitabilité(IP) :

L'indice de profitabilité est le rapport entre le cumul actualisé des flux de trésorerie et le capital investi. Il s'agit en d'autres termes du rapport entre la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs et le capital investi. Profitabilité est un anglicisme du terme « profitability ». Selon **BABUSIAUX. D** l'indice de profitabilité « le rapport du revenu actualisé du projet au montant initial de l'investissement (revenu actualisé par dinar investi) »²⁶. Il mesure la valeur présente des entrées de fonds par unité investie. En cas de choix entre deux ou plusieurs projets indépendants, nous acceptons les projets dont l'IP est supérieur à 1.

La formule de calcul de l'indice de profitabilité est la suivante :

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

²⁶ **Babusiaux D.** « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 107.

5-3Le Délai de Récupération :

Le délai de récupération est le nombre d'années et de mois correspondant au cumul des capacités d'autofinancement actualisées nécessaires pour rembourser le capital investi. Un délai court est intéressant car il facilite les prévisions et la stabilité de l'entreprise. A vrai dire c'est le temps nécessaire pour que l'entreprise arrivera avoir une égalité entre le montant cumulé des cash-flows actualisés et le capital investi. L'entreprise exige un taux de rendement minimum donc le DR est donné par la formule suivante :

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

Le délai de récupération permettre à l'entreprise d'avoir des nouveaux choix et aussi il traduit la capacité de l'investisseur à redevenir liquide ainsi que il permet de présenter l'évolution de la VAN en fonction du temps.

Il est, particulièrement, pertinent dans deux cas :

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

Le DR n'est pas un critère de rentabilité, il privilégie, uniquement, le degré de liquidité du projet sans en garantir la rentabilité ; aussi il suffit que la durée de récupération soit courte pour qu'un projet soit accepté même si, sa rentabilité est trop faible. Donc un projet d'investissement est accepté si, son délai de récupération est inférieur ou égal à une durée de vie de l'investissement.

a- Les avantages de DR :

- Si l'utilisation de ce critère est simple, les investissements préférés sont les investissements qui permettent à l'entreprise de trouver le plus rapidement possible le montant des capitaux investis.
- Le DR favorise la liquidité.
- La facilité de son application.

b- Les inconvénients de DR :

Les limites de ce critère sont importantes :

- Il ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent.
- Il ne tient pas compte des flux postérieurs à la date d'égalisation des flux.
- Il ne mesure pas la rentabilité réelle de l'investissement.
- Il défavorise les projets à long terme tels que la recherche et le développement ainsi que les nouveaux projets et favorise les projets à horizon limité.
- Il peut, exclure les investissements dans la VAN est positive (il ignore les flux de liquidité intervenants après le Délai de Récupération)

Les critères sans actualisation présentent une certaine limite du fait qu'ils n'accordent pas d'intérêt au facteur temps, donc il convient de faire présenter d'autres critères en se basant sur le facteur temps.

5-4- Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) :

Pour avoir un projet d'investissement rentable il faut qu'on calcule ce taux de rentabilité et on le compare avec le taux d'actualisation utilisé à cet investissement. Selon BABUURISAUX .D « le taux de rentabilité interne c'est taux par lequel il ya équivalence entre le cout de l'investissement et les recettes d'exploitation »²⁷. Et aussi « le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire »²⁸. En d'autre terme selon BANCEL. F, RICHARD. A « le taux d'actualisation pour la VAN du projet est nulle »²⁹. Cette méthode a les mêmes fondements

²⁷ Babusiaux. D, op, cit. p. 97.

²⁸ Babusiaux. D, ibid. p. 97.

²⁹ BANCEL. F, RICHARD. A, « les choix d'investissement », Edition Economica, Paris, 2002. p. 56

que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel Taux d'Actualisation nous obtenons l'égalité entre l'investissement (I) et la Valeur Actuelle des Cash-flows Nets attendus.³⁰

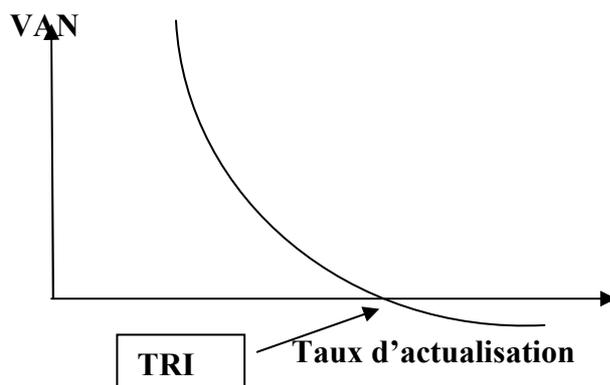
Nous acceptons les projets dont le Taux de Rendement Interne est supérieur au Taux de Rendement Exigé par les investisseurs ; en cas des projets mutuellement exclusifs, nous retenons celui dont le TRI est plus élevé. Le TRI est le taux qui annule la VAN.

Sa formule de calcul est la suivante :

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

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

Figure N°8 : Variation de la VAN en fonction du Taux d'actualisation :



Source : Griffiths. S, « gestion financière », Edition Chihab, Alger. 1996. p. 136.

³⁰ BELLALAH. M, « gestion financière » Edition Economica, Paris, 2004. P. 364.

a- Les avantages du TRI :

- Le TRI permet un classement des projets par ordre décroissant du taux de rentabilité.
- Il est étroitement lié à la VAN et mène généralement aux mêmes décisions.
- Le TRI peut être utilisé comme un instrument d'information.
- Il est facile à comprendre et à exprimer.
- C'est un indicateur intrinsèque (propre au projet), il est indépendant de tout autre taux d'intérêt, contrairement, au critère de la VAN qui suppose implicitement que les cash-flows nets dégagés par l'investissement sont réinvestis à un taux égal au Taux d'Actualisation.

b- Les inconvénients du TRI :

- Le TRI est lié à l'hypothèse implicite de réinvestissement des flux de trésorerie dégagés au taux interne de rendement³¹.
- Le risque de conflit avec la VAN.
- Possibilité d'existence de taux multiples qui rend ce critère inutilisable.
- N'a pas une signification financière réelle.

6- Décision finale :

C'est la dernière étape de la démarche de l'étude d'un projet d'investissement et considéré aussi comme la phase la plus délicate car lorsque en arrive a cette étapes il ya aucune règle générale à suivre, donc elle nécessite un jugement personnelle a la base des résultats dégager par les étapes précédentes mais cette décision revienne au facture humaine plus exactement aux facture de confiance et de compétence de décideur, ainsi que les conclusions tirées de l'analyse de la conjoncture économique générale ou particulière à la branche d'activité de l'entreprise complètent utilement les indications fournies par l'analyse financière.

En conclure que après l'étude approfondie des aspects qui sont relative au projet d'investissement de loin ou de près que l'entreprise est appelé apprendre une décision finale cette décision la est vraiment très importante pour l'entreprise et son développement.

³¹ TEULIE. J, TOPSCALIAN. P, « finance d'entreprise », Edition Vuibert, Paris, 2005. P. 188.

chapitre02 : méthodes dévaluation d'un projet investissement.

L'entreprise décidera si le projet est y a-t-il des fonds ? Il déterminera la structure de financement appropriée pour optimiser la rentabilité du projet et assurer des conditions adéquates de recouvrement de ses créances, ainsi que a cet effet en a ajouter une étude sur les principaux éléments-clés du bilan dont les trois soldes significatifs qui sont : le fonds de roulement net (FRN), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN).pour arriver a prendre une telle décision.

Chapitre03
Cas pratique, étude d'un projet
d'investissement.

Section 1 : Présentation de l'unité ALCOST

1- Historique de l'unité

L'origine de l'unité C C B (Complexe Costume de Bejaia), remonte à avant 1971, projet de SONAC, (Société Nationale de Confection).

La fusion en 1973 de SONAC et de SONITEX a donné lieu en 1974 à la mise en exploitation de CCB SONITEX (Société Nationale des Industries Textiles).

Suite à la restructuration de la société SONITEX en 1982, qui a donné naissance à plusieurs entreprises dont ECOTEX (Entreprise de Confection Textiles) l'unité CCB a été rattachée à cette dernière.

ALCOST/EPE/SPA est née suite à la scission de l'entreprise ECOTEX en 1998, et devenue filiale successivement du « HOLDMAN » (Holding Industrie Manufacturières), puis « AGROMAN » (Holding Industrie Agro-alimentaires et Manufacturières), puis de la SGP-IM (Société de Gestion des Participations) industries manufacturières Groupe C&H (Groupe Confection et Habillement), et actuellement du groupe GETEX.

Suite à la résolution du CPE (Conseil des Participations de l'Etat) N° 07/147/25/02/2016 portant restructuration organique du Groupe GETEX SPA et la résolution N° 01/27/03/2017 de l'AGEX du Groupe C&H Fashion Spa, la filiale ALCOST/EPE/SPA est absorbée par l'EPE C&H Fashion Spa. Elle est devenue en 2017, une Unité de production de l'EPE absorbante (EPE C&H SPA).

Le siège social d'Alcost est situé à Bejaia route des Aurès.

1-1 Superficie

L'Unité ALCOST occupe une superficie totale de 33 831 M² dont 12 935 M² couvertes repartis comme suit :

- Administration : 908 m²
- Bureau social : 867 m²
- Bâtiments de production plus magasins de stockage : 9 360 m²
- Création : 560 m²
- Commercial : 305 m²
- Bloc bureaux : 380 m²
- Hangar entretien : maintenance : 306 m²

1-2 Implantation

L'Unité ALCOST est implantée au centre ville de Bejaia et à proximité des différentes voies de communication telles que l'aéroport, le port maritime et la gare de chemin de fer.

1-3 Missions

Les missions essentielles de l'Unité sont la production, la distribution et la commercialisation de tous types de vêtements.

Elle a également pour objet social la participation à toute entreprise, groupement d'intérêt économique algérien ou étranger se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

1-4 L'activité de l'Unité :

L'Unité ALCOST produit et/ou vend en l'état actuellement les familles de produits suivantes :

Tableau N°9 : Les produits de l'Unité ALCOST.

Famille de produits	Famille de produits	Famille de produits
Costumes	Blouson	Pyjama
Vestes	Tailleur femmes	Robe

Pantalon	Jupe	Articles de sport
Anorak	Ensemble	Tissus et accessoires
Parka	Tenue professionnelle	Fournitures et accessoires
Imperméable	Chemiserie	Articles divers
Manteau	Bonneterie	
Caban	Linge de maison	

Source : les informations d'ALCOST 2020

Les produits de L'Unité ALCOST sont regroupés autour de trois grandes familles ou segments couple produit/marché qui sont :

- **Les vêtements professionnels :**

Concerne les tenues et dotations de travail destinées aux personnels, administration, corps constitués (garde communale, douanes, sûreté nationale, protection civile, etc.).

- **Les vêtements ville homme :**

Ligne constituée essentiellement de produits de gamme moyenne et de haut de gamme.

- **Les vêtements femme, enfants et sportswear :**

Complète la ligne vêtements ville.

1-5 Capacités installées

D'une capacité installée de 600 000 articles par an, en une équipe, elle fonctionne actuellement avec un effectif producteur de 716 agents.

L'usine est composée de trois (04) ateliers et d'un Service prestation (Sérigraphie, Broderie et groupe Biais) :

- Atelier coupe ;
- Atelier Vêtements professionnels 01 ;
- Atelier Vêtements professionnels 02 ;
- Atelier Vêtements professionnels 03.

1-6 Capacité de stockage

L'Unité dispose d'une capacité de stockage représentant une superficie de 3 840 m² dont :

2 400 m² pour le stockage de produit finis ;

1 440 m² pour le stockage des matières premières.

La surface du bloc de production est de 13 841 m².

1-7 Equipements

Les équipements principaux au niveau de l'usine sont :

- **Atelier coupe :**

Chariots matelasseurs manuels et semi-automatiques ;

Coupeuses ;

Scies circulaires ;

Thermo colleuses.

- **Atelier de piquage :**

Machines plates une et deux aiguilles ;

Machines plates deux aiguilles point chaînettes ;

Machines passe poileuses ;

Machines surjetteuses ;

Machines boutonnères et pose boutons ;

Machines repassage intermédiaire.

- **Atelier finition et repassage :**

Glaçage ;

Bâtissage ;

Pressage.

1-8 Effectifs

L'Unité emploie actuellement 716 agents dont 37 temporaires répartis come suit :

- Cadres : 49.
- Maîtrise : 88.
- Exécution : 579.

2- Domaine d'activité de l'Unité ALCOST :

Dans l'Unité ALCOST ; on peut distinguer deux types d'activités :

- Les activités principales.
- Les activités secondaires.

2-1- Les activités principales:

Elles concernent essentiellement les opérations d'exploitation, de gestion, de développement et de la production en matière de confection et de bonneterie. Le chiffre d'affaires d'ALCOST est constitue essentiellement de la production vendue, vente de marchandise et vente de matières premières.

L'unité ALCOST est spécialisée dans la confection d'articles suivants :

- Vêtements spécifiques :

Ils constituent **94 %** de l'ensemble des commandes de l'Unité. Ils sont destinés à des organismes nationaux et des qualités relativement importantes, d'où les efforts d'ALCOST à fidéliser sa clientèle, ce pendant cela ne suffit pas car les contrats sont obtenus par des offres d'appel à la concurrence nationale de ce fait ALCOST doit être compétitive sur le marché national.

- **Vêtements villes :**

Ils constituent **06 %** de l'ensemble des commandes de l'Unité ils sont destinés à une clientèle vaste, ayant des besoins et des goûts différents, ajoutant à ce la l'effet de la mode et autres paramètres qui ne peuvent pas être appréciés par la cellule marketing d'ALCOST qui est en état embryonnaire, d'où le risque commerciale de cette ligne de vêtements.

2-2- Les activités secondaires :

Elles sont utilisées comme suite :

- Importation et distribution de tissus, fournitures et accessoires de confection au mètre, à la pièce et kilogramme.
- Importation d'article d'habillement en kits destinés à la transformation.
- Exportation d'article d'habillement, ligne de maison, layette, tissus et couvertures.
- Distribution en gros de chaussures et maroquinerie.
- Achat, vente et distribution de tout bien immobilier (magasin hangar, dépôt, etc.)
- Promotions immobilières.
- Formation et assistance technique.
- Réalisation de toutes opérations commerciales, financières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou susceptibles d'en faciliter l'extension ou le développement.

ALCOST se réserve le droit d'ouvrir sur l'ensemble du territoire national :

- Des unités de distribution en gros.
- Des magasins de commerce au détail.
- Des dépôts de stocks.
- Des unités de confection.

3- Système d'Organisation de l'Unité ALCOST

3-1 Attribution des services de l'Unité

➤ La direction de l'unité

Cette fonction joue le rôle de coordination entre les différentes fonctions et structure mise en place.

Elle comprend à la fois :

- Une activité administrative :

Chargée de collecter et analyser les informations nécessaires à la bonne gestion de l'unité.

- Une activité de prise de décision :

Le Directeur d'unité (D.U) dans ses fonctions est assisté par un conseiller administratif, un conseiller technique et un conseiller commercial.

3-2 Les structures fonctionnelles rattachées à la direction de l'unité :

Elles regroupent les structures :

- Audit & contrôle de gestion.
- Secrétariat et Bureau d'ordre
- Hygiène et sécurité.

➤ La fonction Audit & contrôle de gestion

Procède à une appréciation de l'efficacité des systèmes et procédures mise en place et s'assure de leur conformité et application ainsi que du contrôle de gestion et budgétaire de l'unité.

➤ **La fonction Hygiène et Sécurité**

Permet la gestion préventive, de la sécurité et de l'hygiène au sein de l'unité.

3-3 Les Structures Opérationnelles :

1- Département Technique :

C'est la technostucture pour les départements maintenance et fabrication. C'est la où se trouvent tous les standards et programmes des départements de maintenance et de fabrication.

Il est organisé en quatre Services (Création, temps & méthode, qualité et service programmation)

2- Département Maintenance :

Il est en relation avec les deux autres départements, son personnel est spécialisé par atelier, mais il reste cependant quelques agents de maintenance polyvalents pour intervenir sur n'importe quel matériel. La aussi, des standards de maintenance sont respectés.

3- Département Fabrication :

Les ateliers sont spécialisés en fonction des produits et des taches communes aux différents produits. Le matériel est complètement modernisé suite au programme de relance économique lancé par l'Etat.

Certains ouvriers sont polyvalents et peuvent intervenir sur n'importe quelle opération de fabrication. Ils assurent le contrôle des produits (malfaçon).

4- Département Administration Général :

Ce département est chargé de la mise à disposition des moyens nécessaires au profit des différentes structures de l'unité.

Ce département englobe deux services : Gestion de personnel (Paie, carrière, formation, recrutement, archives, social et la section infirmerie) et le service patrimoine et moyens généraux (Sections : investissements, entretien et parc auto). Le personnel de ce département est ancien et maîtrise assez bien sa tâche.

5- Département Finance & Comptabilité :

Il est chargé de la gestion comptable de l'ensemble des opérations de l'unité. Il est structuré en trois services :

- Service comptabilité générale.
- Service comptabilité analytique.
- Service Finance & Budget.

6- Département Commercial :

Il est organisé en trois Services

Service ventes :

Ce service est chargé de la vente proprement dite (présentation d'échantillons et prospection auprès des clients).

Service approvisionnement :

Ce service doit être en mesure de répondre aux besoins de l'Unité en matière première ou de services nécessaires à son fonctionnement. Il consiste à acheter, au bon moment et au meilleur prix, les quantités nécessaires de produits de qualité à des fournisseurs qui respecteront les délais.

Service gestion des stocks :

Il gère et optimise la gestion des stocks (entrées et sorties de matière première et marchandises) pour minimiser le niveau de stocks sans risquer la rupture

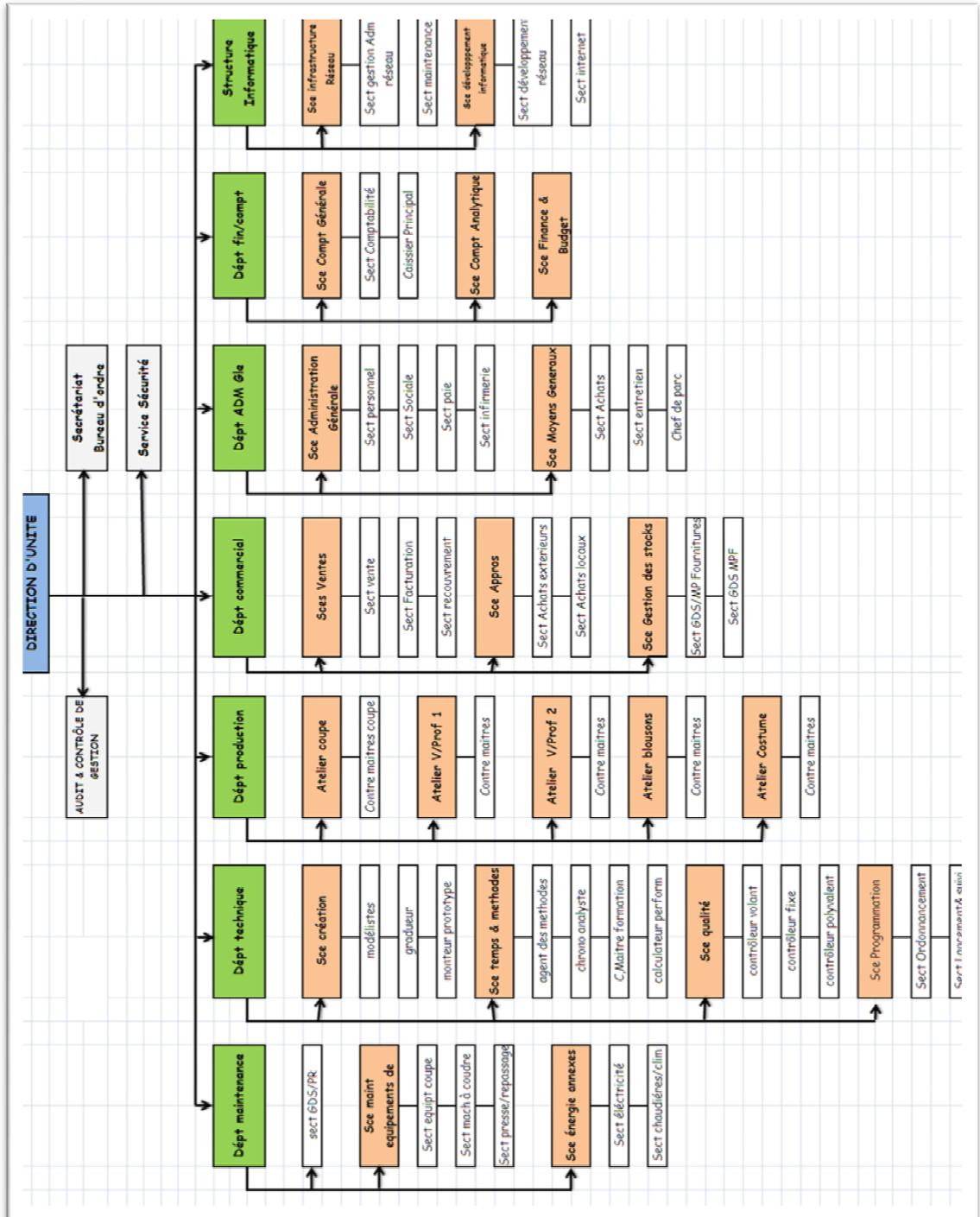
7- Structure Informatique :

La structure informatique supervise l'installation et la maintenance des systèmes de réseau informatique au sein d'unité. Elle doit être le bon solution-Cloud, évaluer et installer le matériel et les logiciels.

Il se compose de :

- Service infrastructure réseau (gestion administrative réseau, maintenance) et ;
- Service développement informatique (développement réseau, internet) : Ce service est chargé de développer l'utilisation de l'outil informatique au sein de l'unité.

FIGURE N°9 : Organigramme de l'Unité ALCOST Actualisé



Section02 : Etude techno-économique d'un projet d'investissement.

Dans le but d'application les différentes techniques et méthodes d'évaluation des investissements, nous tenterons d'évaluer un projet d'investissement de l'entreprise (unité de Bejaia ALCOSTE). L'objectif de cette démarche, au niveau de l'entreprise, consiste à étudier la faisabilité et la viabilité du projet. Notre étude s'intéresse à faire une analyse personnelle, des conclusions qui vont nous permettre de prendre une décision d'acceptation ou de rejet. L'évaluation de ce projet se fera en étude technico-économique. Pour cela, quatre études principales sont envisagées à savoir : l'identification de projet, l'étude du marché, l'étude commerciale et l'étude technique.

1- Identification de projet :

Le projet est de passer de (27costumes par jours a 60costumes par jours, et de 13 manteaux par jours à 35 manteaux par jours) par une acquisition des fournitures d'équipements pour l'industrie de confection pour faire face à la demande du marché, et atteindre ainsi un niveau maximum de valeur ajoutée. Cette étude de projet consiste à améliorer la capacité de production des ateliers à base des nouvelles machines acquises par l'entreprise, à ce niveau elle peut garder sa part de marché dans un environnement concurrentiel.

1-1 Le type de l'investissement :

L'investissement qui fait l'objet de cette étude est un investissement de nature industrielle et commerciale qui est l'augmentation de la quantité et amélioration de la qualité.

1-2 Les motifs de l'investissement :

Les machines sont d'une grande importance dans la production de l'entreprise, puisqu'elles couvrent toutes les insuffisances des clients. Elle peut offrir des avantages du côté qualité et augmente la quantité de production.

1-3 Les objectifs visés par l'investissement :

Les principaux objectifs visés par ce projet d'investissement sont les suivants :

- Avoir des capacités de production suffisante pour satisfaction de la demande de marché.
- Affronter la concurrence et préserver sa place sur marché.
- Perfectionner la qualité de ces produits et augmenter ces quantités.

2- Etude marketing et commerciale :

À travers cette étape l'étude va se concentrer particulièrement, sur l'étude de marché et les données récoltées qui ciblent par le projet d'investissement et l'analyse des actions commerciales envisagées par l'entreprise.

2-1 Etude de marché :

L'entreprise ALCOSTE BEJAIA est connue comme le leader dans le secteur confection & habillement et ses produits occupent une grande partie dans le marché concurrentiel, à cet effet et grâce à l'analyse du marché qui fait apparaître que le projet d'investissement permettra à cette entreprise de prendre le monopole du marché et de devenir un opérateur national et de satisfaire tous les besoins de marché.

Les besoins du marché s'élèvent, chaque année, en corrélation avec la mutation des habitudes de consommation ce qui permet de disposer des capacités nécessaires pour prendre en charge la demande commerciale croissante. L'analyse du marché, fait apparaître que, la

capacité de production de l'entreprise ALCOSTE BEJAIA est considérable et que la demande de ce produit est répartie entre les clients de cette entreprise.

2-2 Analyse commerciale :

L'objectif de cette analyse est d'assurer que l'entreprise a bien équipée pour atteindre son potentiel optimal à cette effet, L'entreprise ALCOSTE BEJAIA suit une stratégie commerciale très stricte pour mettre en œuvre une nouvelle méthode de production qui permette à cette entreprise de prendre la meilleure façon pour réaliser ces objectifs, qui porte sur les avantages comparatifs que peut offrir le produit élever le degré de satisfaction chez ses clientèles.

a- En matière de produit :

L'acquisition des nouveaux équipements permettant à l'entreprise ALCOST BEJAIA, de produire plus de costumes et des manteaux donc augmenté la capacité de production et de faire face à toute la demande qui concerne ces produits. Les produits sont des moyens de motivation. Ces nouveaux équipements vont servir à éviter les arrêts, les pertes de temps et de qualité par apport à sa façon avant. Ainsi la standardisation de la qualité marchande.

En effet, les produits ALCOSTE BEJAIA occupent une place très importante car, elle constitue une marque de se singulariser grâce à ses matières naturelles, confortable, plus respirant, agréables à porter et tiennent au chaud l'hiver. De plus les produits de cette entreprise ont l'avantage de résister mieux à l'usure, aux odeurs, et à l'effet du temps.

L'entreprise ALCOSTE BEJAIA, est parmi les premières entreprises à investir dans l'industrie textile et la confection & habillement en Algérie, à travers l'implantation d'une nouvelle technique (nouveaux équipements) de production, ce qui lui a permis de consolider sa position dominante qui lui confère un avantage concurrentiel indéniable, grâce notamment :

- Au critère de qualité conféré par la marque ALCOSTE.
- A la maîtrise de la technologie du produit.
- A son savoir-faire.

Il existe plusieurs sortes de costume et manteaux, variables selon le besoin des clients, on distingue :

- **Manteau et costume en coton :**

Destiné pour les hommes et les femmes, les avantages de ces produits, sont souples grâce à leurs fibres vrillées, une bonne perméabilité à l'air et permet ainsi à la respiration cutanée de s'effectuer. Et aussi ils supportent l'ébullition et le chlore et pouvant donc être stérilisés.

- **Manteau et costume en laine :**

Destiné pour les hommes et les femmes, parmi ses avantages ces produits sont des très bons isolants en emprisonnant une grande qualité d'air. Ils protègent du chaud comme du froid. Est aussi une matière qui s'étire et se compresse facilement. Sa résilience est idéale pour durer dans le temps.

- **Manteau et costume en soie :**

Destiné pour la clientèle féminine, leurs avantages absorbent l'humidité ainsi que les colorants. Grâce à ses propriétés iso thermiques, la soie isole en hiver et rafraîchit en été.

b- En matière de prix :

Les prix sont arrêtés sur la base de deux critères principaux sont les suivants :

- Prix de revient industrielle.
- La concurrence.

En autre terme, la politique des prix est relative au coût de revient de production ainsi qu'une optimisation sur meilleur rapport-qualité-prix après avoir obtenus les informations essentielles sur les prix déjà proposés sur le marché.

c- Distributions :

L'entreprise a augmenté sa position par l'établissement des plannings de distribution sur les grande surface comme :

- CONFECSTYLE
- JACKET'S Club

Selon les demandes des clients pour satisfaire le maximum de leur besoin. La distribution des produits de l'entreprise ALCOST se fait par l'utilisation des gammes de matériel de transport, pour vente ces produits et élevé son chiffre d'affaire, ainsi elle mise ces produit dans des boutiques de vente dans willayas suivante Bejaia Alger Oran Bouira.

d- La promotion (la communication) :

Un budget destiné aux facteurs publicitaires et promotionnels afin de faire connaître le produit aux clients et maximiser les profits. Pour ce faire plusieurs tactiques promotionnelles rentrent en jeux dans le bute d'attirer les clients vers le produit:

- Prospectus.
- Annonces sur les médias.
- Implantation des panneaux publicitaire.
- Poster le produit sur les réseaux sociaux.

3- Analyse technique :

L'objectif de l'analyse technique est de traduire de manière claire et intangible toutes les solutions techniques qu'il faudra mettre en place pour la réalisation de projet d'investissement. Donc Cette analyse permette d'étudier, les moyens ainsi que les techniques mis en place pour la réalisation de ce projet. La nouvelle extension envisagée consiste à prévoir l'acquisition des nouveaux équipements (chariot matelasseur et une station de coup automatique) de production pour la salle de coupe.

a- Machines et outils utilises :

- Chariots matelasseurs manuels RIMOLDI.
- Chariot semi-automatique OETTEX.
- Chariot matelasseurs automatique KURIS.
- Chariots de matelassage (certains à conducteur porté)
- Station de coup automatique.
- Ciseaux à main (poids variable jusqu'à 660 g)
- "Ciseaux" ou coupeuses électriques à lame verticale ou circulaire (6 Kg)
- Scie à ruban pour textiles

- Craies de marquage
- Aiguilles (table de matelassage à aiguilles standard ou aspirante pour faciliter la coupe sous dépression)
- Plaques chauffantes (collage des tracés "lectra ") : les plaques chauffantes se présentent comme des barres chauffantes de 1,5 X 7,5 cm avec une poignée centrale, poids autour de 4 à 4,5 Kg
- Thermo-colleuse machines de découpe à ultrasons pour la découpe de fibres synthétiques ou fibres de carbone
- Fer à repasser : remplace les plaques pour le thermocollage des tracés
- Poids (de taille et poids variables) afin de maintenir les pièces de tissu (1,4 à 3 Kg).

b- Danger en cas de non-respect du travail :

Le non respect des mesure de sécurité engendre une série d'événements indésirable elle que :

- Chutes (sur sol glissant du fait des poussières de craie et poussières textiles).
- Ecrasement (poids qui maintien les pièces de tissu).
- Combustion (plaques chauffantes et le fer à repasser).
- Coupures de gravité variable (risque d'amputation d'un doigt avec la scie en l'absence de gant de protection.
- Accidents de manutention.
- Danger de l'endommagement de la machine et d'autres biens réels de l'exploitant.
- Dérangements qui pourraient porter préjudice à un travail efficace de la machine.

c- Spécification technique :

La spécification technique concerne :

- Tête de coupe complet Texcut 3080 couteau renforcé 3*9 hauteur de coupe 80mm comprimée avec SMART KNIFE
- Perceuse à chaud
- Dispositif refroidissement pour la lame

- Ciseau électrique NOVITA6STANDARD avec semelle plate hauteur de coupe max. 8mm, 220-240V/ 1/ 50-60 pér.
- Long handle for novita montant novita-poignée allongé.

d- Prescription de sécurité :

Les prescriptions de sécurité sont les suivantes :

- Suivre les conseils de l'HSE de l'entreprise.
- Être très vigilant sur les machines est bien motivé.
- Éviter tous les outils de risque et de danger.

Section 03 : Evaluation financière du projet.

L'objectif principal de l'évaluation financière d'un projet d'investissement est de fournir toutes les informations nécessaires d'une manière chiffrée car sa vision est synthétique, donc elle donne de la fiabilité et l'image réelle de la situation de l'entreprise et lui proposer la meilleure solution pour l'aider à la prise de la décision. Les aspects les plus souvent étudiés sont la rentabilité, la solvabilité et la liquidité de l'activité considérée.

Dans un tel cadre, l'entreprise donne naissance à une stricte stratégie commerciale qui aboutira sur l'acquisition de nouvelles machines de production, à laquelle notre étude soit basée sur l'application des critères d'évaluation des investissements. Cette section fera l'objet d'évaluation financière d'un projet d'investissement qui va suivre les étapes suivantes :

1- Analyse financière des documents comptables de la société :

L'objectif de l'analyse financière des documents comptables de la société est principalement fondé sur l'exposition fidèle de la situation financière. Pour arriver à déterminer sa solvabilité son équilibre financier et sa liquidité, en prenant référence à trois bilans et trois TCR des années : 2019, 2020 et 2021.

1-1 Elaboration et appréciation du bilan financier :

Le bilan financier est un document comptable qui nous présente ce qui possédé par l'entreprise, ainsi la détermination le degré de sa solvabilité. Il est présenté par ordre de liquidité croissante de l'actif et d'exigibilité croissante du passif, après avoir effectué différents retraitements et reclassements au niveau du bilan comptable.

1-1-1 Le passage de bilan comptable au bilan financier :

Pour passer de bilan comptable au bilan financier en doit suivre les étapes suivantes :

a- Le retraitement de l'actif du bilan :

Le retraitement de l'actif s'effectuer par le calcul de la valeur immobilisé, valeur d'exploitation, valeur réalisable et la valeur disponible.

➤ **Le calcul de la Valeur Immobilisées (VI) :**

L'actif immobilisé net regroupe toutes les immobilisations corporelles, incorporelles et financières (sauf l'actif fictif).

TABLEAU N°10 : Le calcul des Valeur Immobilisé :**Unité : DA.**

Désignation	2019	2020	2021
Immobilisation corporelles	873881708,14	901365875,80	860915281,58
Immobilisation incorporelles	50845856.58	15809393,17	399436.37
Immobilisation financière	139141.53	65788,93	708319.01
Valeur Immobilisé (VI)	924866706.25	917241057,90	862023036.96

Source : réalisé par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

➤ **Le calcul de la Valeur d'Exploitation (VE) :**

Ce poste regroupe tous les éléments de stocks, sauf le stock de sécurité (le stock-outil).

TABLEAU N°11 : Le calcul des Valeurs d'Exploitation.

Unité : DA

Désignation	2019	2020	2021
Valeurs d'Exploitation (VE)	708667845.21	971412210,09	1191036675.34

Source : réalise par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

➤ **Le calcul des Valeur Réalisables (VR) :**

Les valeurs réalisables regroupent toutes les créances (sauf les créances d'investissements, clients douteux et les disponibilités) et l'ensemble des effets escomptés non échus.

TABLEAU N°12 : Le calcul de la Valeur Réalisable (VR).

Unité : DA.

Désignation	2019	2020	2021
Clients	1249835187.97	1361086671,11	1436767985.55
Autres débiteurs	94983745.60	110109932,48	85548609.69
Impôts	13449201.44	38721682	26443370.00
Autres créances et emplois assimilés	00	00	00
Valeur réalisables (VR)	1358268135.01	1509918285,59	1548759965.24

Source : réaliser par nos propres soins à partir des documents de l'entreprise.

➤ **Le calcul de la Valeur Disponible (VD) :**

Ce poste regroupe les valeurs les plus liquides de l'entreprise, la caisse et le compte courant postal.

TABLEAU N°13 : Le calcul de la Valeur Disponible

Unité : DA.

Désignation	2019	2020	2021
Valeur Disponible (VD)	48595565,77	105819496,17	61523940,24

Source : réaliser par nos propres soins à partir des documents de l'entreprise.

b- Le retraitement du passif de bilan :

Le retraitement de passif de bilan se repose les éléments suivant : le calcul des capitaux propres, des dettes à long terme et les dettes à court terme.

➤ **Le calcul des Capitaux Propres (CP) :**

Les capitaux propres regroupent le total de la classe une (01), le résultat de l'exercice affecté aux réserves, le résultat de l'exercice en instance d'affectation et la plus (au moins) value

TABLEAU N°14 : Le calcul des Capitaux Propres(CP)

Unité : DA.

Désignation	2019	2020	2021
Capitaux Permanent	2737113481,29	2739093039,20	2619343701,55
Dettes moyen et long terme	1400544914,77	1451253146,68	1479991045,63
Capitaux Propres (CP)	1336568566,52	1287839892,52	1139352655,92

Source : réaliser par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

➤ **Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme (DLMT) :**

Les dettes à long et moyen terme regroupent l'ensemble des dettes d'investissements et le montant du compte courant des associés.

TABLEAU N°15 : Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme

Unité : DA

Désignation	2019	2020	2021
Emprunts et dettes financières	1399673449,38	1450841200,22	1465866739,69
Provision et produit comptabilisé d'avance	871465,39	412046,46	14124305,94
Autres dettes non courant	00	00	00
Dettes à long et moyen terme (DLMT)	1400544914,77	1451253146,68	1479991045,63

Source : réaliser par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

➤ **Le calcul des Dettes à Court Terme (DCT) :**

Les dettes à court terme regroupent toutes les dettes liées au cycle d'exploitation de l'entreprise, c'est-à-dire, l'ensemble des dettes qui ont une exigibilité moins d'un an.

TABLEAU N°16 : Le calcul des Dettes à Court Terme (DCT)

Unités : DA

Désignation	2019	2020	2021
Fournisseurs et comptes rattachés	189095506,93	653739210,72	900636446,21
Impôts	8248912,50	88648043,76	75881848,01
Autres dettes	31735081,52	22910656,07	62771624,79
Trésorière passif	00	00	4709997,22
Dettes à Court Terme (DCT)	303319770,95	765297910,55	1043999916,23

Source : réaliser par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

1-1-2 Elaboration des bilans financiers :

L'état de la situation financière elle synthétise à un moment donné ce que l'entreprise possède et ces ressources donc pour arriver à obtenir un bilan financier condensé en nous doit faire des reclassements des rubriques de bilan comptable, complétés par l'évaluation des principes masses suivantes :

TABLEAU N°17 : Les bilans financiers (2019, 2020, 2021)

Unité : DA

ACTIF			
Désignation	2019	2020	2021
Actif immobilisé			
Ecarts d'acquisition ou good Will			
Immobilisation incorporelles	969932,28	669831,17	399436,37
Immobilisation corporelles	.873881708, 14	901365875,80	860915281,58
Immobilisation en cours	49 875924,30	15139562,00	
Dépôt et cautionnement versées	35000,00		
Autres créance immobilisées			
Impôts différés actif	139141,53	65788,93	708319,01
Total actif immobilisé	924901706,25	917241057,90	862023036,96
Valeur d'exploitation :			
Stock en cours	708667845,21	971412210,09	1191036675,34
Total valeurs d'exploitation	708667845,21	971412210,09	1191036675,34
Valeur réalisables :			
Clients	1249835187 ,97	1361086671,11	1436767985,55
Autres débiteurs	94983745,60	110109932,48	85548609,69
Impôt	13449201,44	38721682,00	26443370,00
Autre actif courant			
Total valeurs réalisables	1358268135,01	1509918285,59	1548759965,24
Placement et autre actifs financière courant			
Trésorerie	48595565,77	105819496,17	61523940,24
Total valeurs disponibles	48595565,77	105819496,17	61523940,24
Total actifs circulants	2115531545,99	2587149991,85	2801320580,82
Total actif	3040433252.24	3504391049.75	3663343617.78

Source : réaliser par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

Passif			
Désignation	2019	2020	2021
Capitaux propres			
Capital émis	213800000	213800000	
Primes et réserves	108182883,63	122498766,70	125574167,40
Résultat net (résultat net par group)	30303559,34	6077865,06	-147332442,24
Autres capitaux propres report à nouveau	984282123,55	945463260,76	1161110930,76
Total capitaux propres	1336568566,52	1287839892,52	1139352655,92
DLMT :			
Emprunte et dette financière	1399673449,38	1450841200,22	1465866739,69
Provision et produit comptabilisé d'avant	871465,39	412046,46	14124305,94
Total DLMT	1400544914,77	1451253246,68	1479991045,55
Total des capitaux permanents	2737113481,29	2739093139,20	2619343701,55
DCT :			
Fournisseurs et comptes rattachés	189095506,93	653739210,72	900636446,21
Impôts	82489182,50	88648043,76	75881848,01
Autres dette	31735081,52	22910656,07	62771624,79
Trésorerie passif			4709997,22
Total DCT	303319770,95	765297910,55	1043999916,23
Total passif	3040433252,24	3504391049,75	3663343617,78

Source : réaliser par nos propres soins à partir des données de l'entreprise.

1-1-3 Bilan des grandes masses :

À la fin de l'élaboration des bilans financier détaillé des années suivantes 2019, 2020 et 2021. En va vocaliser notre étude en second lieu, sur présentation seulement les grandes masses du bilan financier. Ce dernier sera utilisé pour analyser l'autonomie financière, la solvabilité et la rentabilité de l'entreprise.

a- L'actif du bilan des grandes masses :

C'est une manière simplifiée de présenter le total de l'actif de bilan, en globale l'actif immobilisé net et l'actif circulant. Ainsi que le bilan financier des grandes masses de l'actif se compose des éléments suivants : valeur d'exploitation, valeur réalisable et la valeur disponible.

- **Actif immobilisés :**

On remarque que, les immobilisations sont subi une diminution d'une année à une autre.

- **Valeur d'exploitation :**

On remarque que, les stocks ont connu une forte augmentation d'une année à une autre, de 23, 31% en 2019 à 27, 72% en 2020 en arrivant jusque à 32, 51% en 2021.

- **Valeur réalisable :**

Représentent un fort pourcentage, par rapport au total de l'actif mais, a connu une diminution de 44, 67% de la première année à 43, 09% en deuxième année ainsi la troisième année de 42, 28%.

- **Valeur disponibles :**

Représentent un faible pourcentage par rapport au total de l'actif, avec une légère augmentation de 2019 à 2020 de 1, 6% jusque à 3, 02% mais à la troisième année reconnu une baisse elle représente 1, 68%

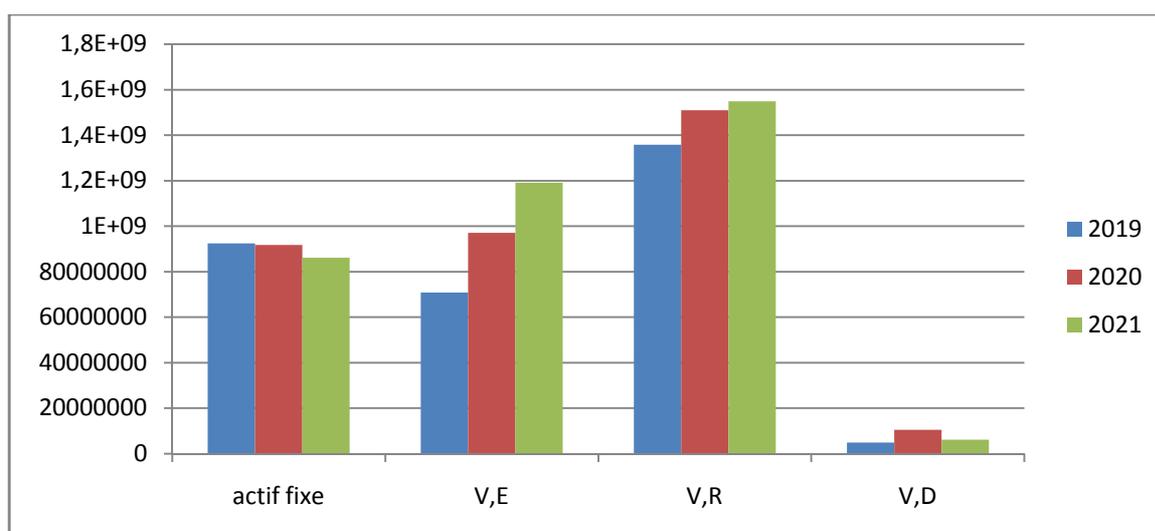
TABLEAU N°18 : L'actif du bilan des grandes masses

Actif	2019		2020		2021	
	Montant	%	montant	%	montant	%
Actif fixe	924866706,25	30.42	917241057,90	26.17	862023036,96	23.53
V. d'exploitation	708667845,21	23.31	971412210,09	27.72	1191036675,34	32.51
V. réalisable	1358268135,01	44.67	1509918285,59	43.09	1548759965,24	42.28
V. disponibles	48595565,77	1.6	105819496,17	3.02	61523940,24	1.68
Total	3040433252,24	100	3504391049,75	100	3663343617,78	100

Source : réaliser par nos propres soins à partir des bilans financiers.

D'après les données ci-dessus l'actif du bilan de grandes masses sera présenté selon la figure suivante :

FIGURE N°10 : La présentation du bilan réduit d'actif :



Source : réaliser par nos propres soins à partir de tableau des grandes masses d'actif.

b- Le passif du bilan des grandes masses

C'est un document comptable financière qui représente les grands titres de passif. Il englobe les capitaux permanents et les dettes à court terme. Les premières contiennent les capitaux propres et les dettes à long et moyen terme. Par contre, les deuxièmes totalisent les dettes fournisseuses, dettes financières, et les autres dettes lies au cycle d'exploitation. En analysant le passif des bilans des grandes masses, nous avons pu relever les remarques suivantes :

TABLEAU N°19 : Le passif du bilan des grandes masses

PASSIF	2019		2020		2021	
	MONTANT	%	MONTANT	%	MONTANT	%
Capitaux propre	1336568566.52	43.96	1287839892.52	36.75	1139352655.92	31.10
Dettes à LMT	1400544914.77	46.06	1451253146.68	41.41	1479991045.63	40.40
Dettes à CT	303319770.95	9.98	765297910.55	21.84	1043999916.41	28.50
TOTAL	3040433252.24	100	3504391049.75	100	3663343617.78	100

Source : réaliser par nos propres soins à partir bilan financière de passif.

Commentaires :

- **Capitaux propres :**

On remarque une diminution des capitaux propres de 43, 96% en 2019 à 36, 75% en 2020 ainsi de 31, 10% en 2021. Cette diminution revient à l'inexistence de compte capital non appelé.

- **Dettes à long et à moyen terme :**

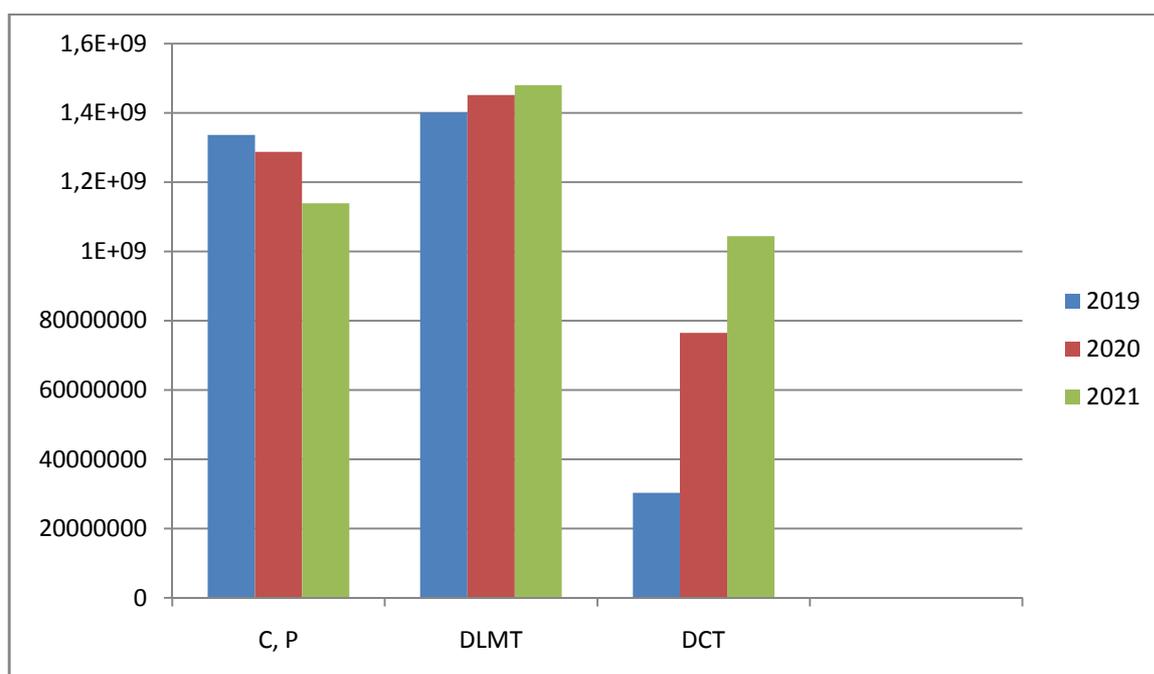
On remarque que les dettes à long et moyen terme ont connus une diminution d'une année à une autre, du 46, 06% en 2019 à 41, 41% en 2020 ainsi de 40, 40% en 2021.

- **Dettes à court terme :**

On remarque une grande augmentation des dettes a court terme d'une année a une autres, de 9, 98% en 2019 à 21, 84% en 2020 jusque a 28, 50% en 2021.

Cella signifie que l'entreprise n'est pas solvable car elle ne paye pas ses dettes à leur échéance.

FIGURE N°11 : La présentation de bilan réduit de passif



Source : réaliser par nos propres soins à partir de tableau des grandes masses de passif.

1-2 Analyse de l'équilibre financier :

L'analyse de l'équilibre financier nous permettra d'arriver à faire une comparaison des comptes fondamentaux de mieux visualiser l'ensemble du profit financier de l'entreprise et de vérifier l'équilibre correct entre les grandes masses significatives du bilan financier.

1-2-1 Le Fonds de Roulement Financier (FRF) :

Le fonds de roulement correspond à la différence entre les ressources stables de l'entreprise et les actifs immobilisés. Il constitue un élément clé de l'équilibre financier d'une entreprise. Excédent qui permet de financer une partie ou la totalité des besoins liés au cycle d'exploitation. À partir d'un bilan financier et par application de la définition énoncée ci-dessus.

a- Le calcul de FRN par le haut du bilan :

$$\text{FRN} = \text{Les capitaux permanents} - \text{Les valeurs immobilisées nettes}$$

TABLEAU N°20 : Le Fonds de Roulement Net par le haut du bilan Unité : DA

Désignation	2019	2020	2021
Passif réel > d'un an	2737113481,29	2739093039,2	2619343701,55
Actif réel net > d'un an	924866706,25	917241057,90	862023036,96
FRN=Passif réel > d'un an – Actif réel net > d'un an	1812246775,04	1821851981,3	1757320664,59

Source : réaliser par nos soins à partir des données de l'entreprise.

b- Le calcul de FRN par le bas du bilan :

$$\text{FRN} = \text{Actif circulant (VE+ VR + VD)} - \text{Dettes à court terme}$$

On remarque que le fond de roulement est positif durant les trois années étudiées donc l'équilibre financier est respecté. Pendant les trois exercices l'entreprise arrive à financer par

les capitaux permanents l'ensemble de l'actif immobilisé net, ainsi elle dégage une marge de sécurité représentée par le fonds de roulement. Cette marge de sécurité sera utilisée pour le financement du besoin en fonds de roulement.

TABLEAU N°21 : Le Fond de Roulement par le bas du bilan **Unité : DA**

Désignation	2019	2020	2021
Actif réel net < d'un an	2115531545,99	2587149991,58	2801320580,82
Passif réel < d'un an	303319770,95	765297910,55	1043999916,41
FRN= Actif réel < d'un an – passif réel net < d'un an	1812211775,04	1821851981,03	1757320664,59

Source : réaliser par nos soins à partir des données de l'entreprise.

1-2-2 Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) :

Le besoin en fonds de roulement est la mesure des ressources financières qu'une entreprise doit mettre en œuvre pour couvrir le besoin financier résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux décaissements et aux encaissements liés à son activité. Il peut être défini comme étant, la part de besoin de financement lié à l'activité et qui n'est pas financée par des ressources nées de l'activité.

Sa formule de calcul est la suivante :

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

TABLEAU N°22 : Le besoin en fonds de roulement

Unité : DA

Désignation	2019	2020	2021
VE + VR	2066935980,22	2481330495,68	2739796640,58
DCT (sauf les dettes financières)	(1096353678,43)	(685543289,67)	(421866823,46)
BFR	3163291673,65	3166875801,32	3161663464,04

Source : réaliser par nos soins à partir des données du bilan financier.

Le BFR est positif pendant les trois années, ce que signifie que le niveau des exigibilités à court terme n'arrive pas à couvrir les actifs cycliques représentés par les valeurs d'exploitation. Dans ce cas, l'entreprise doit couvrir ses besoins de financement à court terme.

1-2-3 La Trésorerie (TR) :

La trésorerie c'est la résultante qui mesure le degré d'ajustement entre le FR et le BFR et elle mesure le niveau de liquidité effective de l'entreprise. Ainsi on la mesure, également par la différence entre la trésorerie de l'actif et la trésorerie du passif.

$$\text{La Trésorerie} = \text{Fonds de Roulement NET} - \text{Besoin en Fonds de Roulement}$$

TABLEAU N°23 : La Trésorerie (TR) :

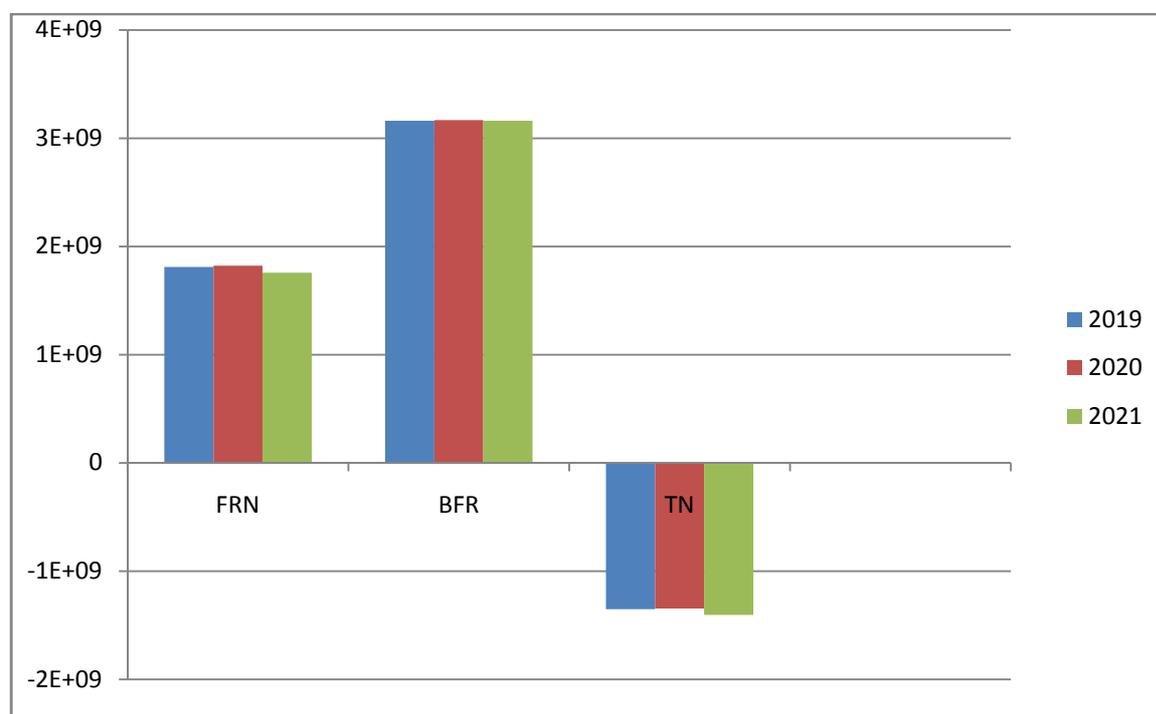
Désignation	2019	2020	2021
FRN	1812211775,04	1821851981,03	1757320664,59
BFR	3163289658,65	3166873785,35	3161663464,04
TN= FRN – BFR	(1351077883,65)	(1344994704,05)	(1404342799,45)

Source : réaliser par nos soins même à partir des données de l'entreprise.

Commentaire :

Au cours de ces trois exercices, avec leur montant -1351077883,61DA en 2019, -1344994704,05DA en 2020 et -1409052796,67 DA en 2021, dans ce cas en cas en dit que la trésorerie est négative car les capitaux ne peuvent pas financer ces VI, une partie de ces VI sont financés par les dettes à court terme la situation financière de l'entreprise traduit une essence de trésorerie puisqu'elle dispose de liquidité insuffisante qui ne lui permet pas de rembourser ses dettes. Donc en conclusion que l'entreprise ALCOSTE n'a pas en situation d'équilibre.

L'évolution de ces trois paramètres (FRN, BFR, TN) peut être par la figure ci-dessous :

FIGURE N°12 : Evolution des indicateurs d'équilibre financier

Source : établi par nos soins a partir des données de l'entreprise.

1-3 Analyse du Tableau des Comptes de Résultat (TCR) :

Le compte résultat est un tableau prévisionnelle son élaboration nous permettra de calculer les Soldes Intermédiaires de gestion(SIG) prévisionnels, notamment, le résultat brut d'exploitation, le résultat net et la CAF. Pour l'élaboration, il faudrait, au préalable, connaître les éléments principaux grâce auxquels les SIG seront déterminés, à savoir le montant du chiffre d'affaire, les consommations en matières premières, les dotations aux amortissements (à partir de l'échéancier d'amortissement), l'IBS, les frais divers, les frais du personnel, etc.

a- Les Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG) :

Afin d'étudier les tendances sur les trois exercices en va procéder a l'élaboration de tableau des soldes intermédiaires de gestion qui sont des agrégats économiques représentatifs qui proviennent des informations d'exploitation. Ainsi ils sont calculés à partir du compte de résultat.

TABLEAU N°24 : Calcul des soldes intermédiaires de gestion Unité : DA

Désignation	2019	2020	2021
Marge commerciale	-	-	-
Production vendue	1169919851,43	1386464150,75	1466405913,09
Production stockée	401210,36	8197846,72	15208,32
Production immobilisée	-	-	977877,92
Subvention d'exploitation	-	-	-
Production de l'exercice	1169919581,43	1394661997,47	1467398999,33
Marge commerciale	-	-	-
Production de l'exercice	1169919851,43	1394661997,47	1467398999,33
Consommation de l'exercice	769604578,17	957029007,88	1025700267,04
Valeur ajoutée	400315273,26	437632989,59	441698732,29
Valeur ajoutée	400315273,26	437632989,59	441698732,29
Subvention d'exploitation	-	-	-
Impôts, taxes et versement assimilés	14100646,64	14555742,32	355020761,94
Charges du personnel	295703441,67	294504175,48	14893257,28
Excédent brut d'exploitation	90511184,95	128573071,79	71784713,07
Excédent brut d'exploitation	90511184,95	128573071,79	71784713,07
Reprises et transferts de charges d'exploitation	8944907,70	9706668,21	5560370,97
Autre produits	17936942,24	4467115,27	16197619,91
Dotations aux amortissement et provisions	84205167,85	87793265,60	142749089,70
Autres charges	2321037,62	48104685,64	76882970,46
Résultat d'exploitation	30866829,42	6848904,03	(126089356,21)
Résultat d'exploitation	30866829,42	6848904,03	(126089356,21)
Produit financière	318106,86	-	461201,58
Charge financière	881376,94	771037,97	13536206,03
Résultat courant avant impôt	30303559,34	6077866,06	(139164360,66)
Produits des activités	1197119808,23	1408835780,95	1489618191,79
Charges des activités ordinaires	1166816248,89	1402757914,89	1629243754,03
Résultat ordinaires	30303559,34	6077866,06	(139164360,66)

Elément extraordinaires (charge)	-	1,00	7706880,00
Résultat de l'exercice	30303559,34	6077865,06	(147332442,24)

Source : élaboré par nos soins à partir des tableaux des comptes de résultat d'ALCOST

Commentaires :

- **La Marge Commerciale (MC) :**

La marge commerciale de l'entreprise est nulle durant les trois années (2019, 2020, 2021), en effet ALCOSTE est une entreprise de production (Productive).

- **La Production de l'exercice (PE) :**

Elle a enregistré une augmentation durant les trois années, soit 1169919581,43 DA en 2019, 1394661997,47 DA en 2020 et 1467398999,33 DA en 2021, cette augmentation est due à la production vendue.

- **Valeur Ajoutée (VA) :**

Considérée comme la richesse créée par ALCOST, la valeur ajoutée est positive durant les trois années, on constate une augmentation continue, soit 400315273,26 DA en 2019, 437632989,59 DA en 2020 et 441698732,29 DA en 2021, cette augmentation s'explique principalement diminution des charges par rapport à la production de l'exercice.

- **Excédent brut d'exploitation (EBE) :**

C'est la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise, cet indicateur est positif durant les trois années ce qu'on appelle excédent brut 90511184,95 DA en 2019, 128573071,79 DA en 2020 et 71784713,07 DA en 2021, cette baisse est due à la hausse des charges par rapport à la valeur ajouter.

- **Le Résultat d'exploitation (RE) :**

C'est le résultat généré de l'activité normal de l'entreprise indépendamment des opérations financières et exceptionnelles. Le résultat d'exploitation est positif pendant les deux années, soit 30866829,42 DA en 2019, 6848904,03 DA en 2020, ce qui nous permet de constater une forte diminution en 2021 avec le montent négative de (126089356,21), et cela est due à l'augmentation des autres charges opérationnelles.

- **Le Résultat Courant Avant Impôts (RCAI):**

Le résultat courant avant impôt d'ALCOSTE est positive en 2019 et 2020 cela signifie que les charges et les produits sont nuls. Par contre 2021 est négative cela s'explique principalement par l'augmentation des charges financières qui sont plus importantes que les produits financiers.

- **Résultat Ordinaire :**

Pour ALCOST le résultat extraordinaire est nul pour la première année 2019, durant les car il n'y a pas d'activités hors exploitation mais pour les deux années suivant 2020, 2021 avec un montant de 1,00DA 2020 et 7706880,00 DA Dale résultat extraordinaire et positive, car y'avis des activités hors exploitation.

- **Résultat net de l'exercice :**

Le résultat net est positif pour les deux premières années 2019, 2020 ce qui veut dire qu'elle est performante, et elle arrive a dégagé un bénéfice durant ces deux exercices. Mais pour l'année 2021 le résultat net est négatif, ce qui montre que les charges excèdent les produits ce qui signifie que le résultat net de l'exercice est déficitaire (baisse de chiffre et l'augmentation des charges).

b- la capacité d'autofinancement (CAF) :

La CAF représente les ressources dégagée par l'entreprise à cour d'un exercice par l'ensemble des opérations de gestion. À vrai dire elle mesure l'autofinancement potentiel dégagé par l'activité ordinaire de la structure. Elle matérialise la capacité de l'entreprise à financer l'investissement à partir des flux d'exploitation. Se calcul à base de deux méthodes.

Par la méthode de résultat de l'exercice.

$$\text{CAF} = \text{Résultat d'exercice} + \text{Dotation aux amortissements et provision} + \text{Valeur comptable nette des éléments actifs cédés} - \text{Reprises sur amortissement et provision} - \text{Produit de cession des éléments d'actif cédés} - \text{Quote-part des subventions d'investissement.}$$

TABLEAU N°25 : Calcule de la CAF à partir de résultat de l'exercice

Désignation	2019	2020	2021
Résultat net de l'exercice	30303559,34	6077865,06	(147332442,24)
Dotation aux amortissements et provision	84205167,85	87793265,60	142749089,70
Valeur comptable des éléments d'actif cédés	-	-	-
Reprise sur amortissement dépréciation et provisions	(8944907,70)	(9706668,21)	(5560370,97)
Produits des cessions d'élément d'actif immobilisés	-	-	-
Quotas-part des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice	-	-	-
CAF	105563819,49	84164462,45	(10143723,51)

Source : réaliser par nos soins à partir des tableaux de comptes de résultat d'ALCOST.

Par la méthode de l'EBE :

CAF= EBE- charges financières + produits financières – les charges exceptionnelles (hors valeur comptable des immobilisations cédées et dotation exceptionnelles aux amortissements et prévisions) + produit exceptionnelles (hors produits de cession des immobilisations et reprises) – l'IBS – participation des salariés

TABLEAU N°26 : Calcul de la CAF à parti d'EBE

Désignation	2019	2020	2021
EBE	90511184,95	128573071,79	71784713,07
Transferts de charge (d'exploitation)	-	-	-
Autres produits (d'exploitation)	17936942,24	4467115,27	16197619,91
Autres charges (d'exploitation)	2321037,62	48104685,64	76882970,46
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en communs	-	-	-
Produits financières	318106,86	-	461201,58
Charges financières	881376,94	771037,97	13997407,61
Produits exceptionnelles	-	-	-
Charges exceptionnelles	-	-	7706880,00
Participations des salariés	-	-	-
CAF	105563819,49	84164463,45	(10143723,51)

Source : réaliser par nos soins à partir des données de l'entreprise ALCOST.

Commentaire :

On constate que l'ALCOSTE a réalisé une CAF nettement positive durant les deux premières années (2019 et 2020), ce qui signifie que l'entreprise dégage un sur plus monétaire et dispose des possibilités de financement de la croissance de l'activité financière des nouveaux investissements et de remboursement de ses emprunts. Mais pour l'année 2021 ALCOSTE a réalisé une CAF négative qui veut dire que l'entreprise ne peut pas rembourser ces dettes financières et d'avoir des nouveaux investissements.

Section 04 : analyse de la rentabilité de projet

À la fin de notre étude technico-économique présentée par l'entreprise, une autre étude va être dérivée de la première sera menée et basée sur la rentabilité et l'évaluation de projet, cette démarche va être effectuée seulement sur cinq ans, et pour bien mener notre étude on doit focaliser sur une période qui nous répond pas aux exigences.

En raison de ne pas éloigner de l'objectif et être très proche de résultat exacte, ainsi par manque d'informations et de données concernant l'évolution de l'activité de l'entreprise et de ses perspectives notre étude doit être focalisée sur cinq ans, Avant d'entamer l'analyse de la rentabilité du projet, nous devons avant tout calculer le BFR et ses variations.

1- Le calcul de la variation de BFR :

L'évaluation de chiffre d'affaire et de BFR, ainsi que l'évaluation de la variation de BFR va être présentée par le tableau suivant, il est porté à la connaissance que l'étude technico-économique donne une évaluation prévisionnelle au chiffre d'affaire sur cinq (5) ans. En admettant que le chiffre d'affaire s'accroît d'une année à une autre jusqu'à atteindre 1 659 635 228, 53 DA, cela s'explique par la très forte demande pour ce genre de service pendant cette période. Par conséquent le BFR est positif.

TABLEAU N°27 : La variation BFR

Unité : DA

Désignation	0	1	2	3	4	5
CA	–	1169518641,07	1386464150,75	1466405913,09	1456489242,19	1659635228,53
BFR	–	3163289658,65	3166873785,35	3161663464,04	2930552014,33	3241358154,46
Δ Du BFR	–	300005630,18	3584126,7	(5210321,31)	(231111449,71)	310806140,13

Source : réalisé par nos propres soins à partir des données de l'entreprise ALCOST.

Remarque :

Le BFR de la première année égale a 3163289658,65 est ca variation égale a 30005630,18 d'après les données de l'entreprise.

2- Etablissement de l'échéancier d'amortissement :

L'entreprise adapte le mode linière pur les amortissements. Les échéanciers d'amortissement sont présentés dans le tableau suivant :

TABLEAU N°28 : Les échéanciers d'amortissements

Désignati on	montant	Tau x	1	2	3	4	5	Total
Machine de coup	2200000 00	10%	220000 00	220000 00	220000 00	220000 00	220000 00	1100000 00
Chariot de matelassa ge	1800000 00	10%	180000 00	180000 00	180000 00	180000 00	180000 00	9000000 0
Total	4000000 00	—	400000 00	400000 00	400000 00	400000 00	400000 00	2000000 00

Source : réaliser par nos propres soins à partir des données de l'entreprise d'ALCOST.

3- Calcule de la Valeur Résiduelle (VR) :

La valeur résiduelle d'un actif correspond à sa valeur à la fin de la durée d'utilité. Elle peut être nulle ou positive si l'actif a été utilisé sur une courte durée à l'issue de laquelle il sera cédé. La valeur résiduelle des investissements représente la valeur réelle de l'investissement à la fin de la période d'utilisation. Par manque d'information, nous supposons que la VRI est égale à la VNC de l'investissement de la dernière année.

Elle se calcule comme suit :

VRI= Investissement initial – Total des dotations aux amortissements

VRI= 400000000-200000000

VRI= 200000000DA.

4- Flux nets de trésoreries :

Le flux de trésoreries est l'équivalence de « Cash Flow » et désigne une mesure de performance financière indiquant les montants d'argent liquide encaissés ou dépensés par une entreprise durant une période donnée. Afin de déterminer les flux nets de trésoreries, on procède au regroupement des encaissements et de décaissements, après avoir calculé les cash-flows relatifs. Le tableau ci dessous, présente le calcul des flux nets de trésorerie actualisé.

TABLEAU N°29 : CALCULE DES FLUX NETS DE TRESORERIES

Désignation	2019	2020	2021	2022	2023
CA	1169518641,	1386464150,	1466405913,	1456489242,	1659635228,
Total	07	75	09	19	53
charges	3202414,56	48875723	90880378,07	60407118,54	51022466,71
EBE	90511184,95	128573071,7	71784713,07	179016270,5	281418830
Amortissement	84205167,85	87793265,6	142749089,7	87882714	138891307,19
Résultat avant impôt	30303559,34	6077866,06	(139625562,24)	78066538,83	138686479,45
IBS	-	-	-	-	-
Résultat net	30303559,34	6077866,06	(139625562,24)	78066538,83	138686479,45
Amortissement	84205167,85	87793265,6	142749089,7	87882714	138891307,19
Variation BFR	300005630,18	3584126,7	(5210321,31)	(231111449,71)	310806140,13
VRI	-	-	-	-	200000000
Facteur d'actualisation	0,909090	0,826446	0,751314	0,683013	0,620921
Flux nets trésorerie	414514357,37	97455258,36	(2086793,85)	(65162196,88)	788383926,77
Flux nets trésorerie actualisés	376830857,14	80541508,45	(1567837,42)	(44506627,58)	489524136,19

Source : réaliser par nos soins à partir des données de l'entreprise ALCOST.

5- Les critères d'évaluation de la rentabilité du projet :

Pour arriver à évaluer un projet d'investissement il ya quatre principaux critères d'évaluations sont les suivantes :

La Valeur Actuelle Nette (VAN), l'Indice de Profitabilité (IP), le Délai de Récupération du Capital (DR) et le Taux de Rentabilité Interne (TRI).

5-1 La Valeur Actuelle Nette (VAN) :

La valeur actuelle nette est une mesure de rentabilité d'un investissement. Celle-ci est calculée comme la somme des flux de trésorerie engendrés par cette opération, chacun étant actualisé de façon à réduire son importance dans cette somme à mesure de son éloignement dans le temps. À vrai dire La Valeur Actuelle Nette est le critère de référence en matière de choix des investissements. Elle mesure le bénéfice absolu susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement.

L'investissement initial $I_0 = 400\,000\,000\text{DA}$

$$VAN = CF_{2019} (1+i)^{-1} + CF_{2020} (1+i)^{-2} + CF_{2021} (1+i)^{-3} + CF_{2021} (1+i)^{-4} + CF_{2022} (1+i)^{-5} - I_0$$

La VAN = $(376830857,14 + 80541508,45 + (-1567837,42) + (-44506627,5) + 489524136,19) - 400\,000\,000$

La VAN = $500\,822\,036,41\text{DA}$

La réalisation de l'investissement revient à décaisser $400\,000\,000\text{DA}$ et recevoir $500\,822\,036,41\text{DA}$, en contrepartie. Ce qui prouve que, l'investissement est rentable. Etant donné qu'il permet de rembourser la mise initiale et laisse un surplus de trésoreries.

5-2 L'indice de Profitabilité :

L'indice de profitabilité est le rapport entre le cumul actualisé des flux de trésorerie et le capital investi. Il s'agit en d'autres termes du rapport entre la valeur actuelle des flux de trésorerie futures et le capital investi. À vrai dire L'Indice de Profitabilité représente le bénéfice net réalisé pour chaque un (01) DA investi.

Selon ce critère, tout projet devient acceptable lorsque le montant de l'indice devient supérieur à 1, c'est-à-dire que la VAN par unité monétaire investie devient positif.

Sa formule de calcul est la suivante :

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

$$IP = 900822036,41 / 400000000$$

$$IP = 2,25DA.$$

La réalisation de l'investissement considéré consiste à recevoir 2 ,25 DA pour 1 DA décaissé.

L'opération est donc avantageuse. L'avantage par 1 DA investi rapportera 2,25DA à la fin de la durée de vie du projet.

5-3 Délai de Récupération :

Le délai de récupération est le nombre d'années et de mois correspondant au cumul des capacités d'autofinancement actualisées nécessaires pour rembourser le capital investi. Pour calculer le Délai de Récupération (DR), il faut actualiser chaque Cash-flows net et cumuler les montants obtenus jusqu'à ce que le résultat devienne égal ou supérieur au capital investi 400 000 000DA. À la fin de la première année, le montant récupéré est de 376830857, 14 DA, c'est-à-dire une somme supérieure au capital investi. Le délai de récupération du capital investi est donc compris entre 1 et 2 ans. Une interpolation permet de trouver le délai exact DR.

Les calculs sont présentés dans le tableau suivant :

TABLEAU N° 30 : le cumul des cash-flows nets actualisés

Unité : DA

Désignatio n	2019	2020	2021	2022	2023
CAF actualisés	376830857,1 4	80541508,45	(1567837,42)	(44506627,58)	489524136,1 9
Cumul	376830857,1 4	457372365,5 9	455804528,1 7	411297900,59	900822036,7 8

Source : réaliser par nos soins à partir de tableau N° 20 des flux nets de trésorerie.

En suite, en utilise la formule suivante :

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

$$DR = 2 \text{ ans} + (400000000 - 376830857,14) / (457372365,59 - 376830857,14).$$

$$DR = 2,288.$$

$$DR = 2 \text{ ans}, 3 \text{ mois et } 13 \text{ jours}.$$

Le délai pris pour la récupération des capitaux investis est de 2 ans, 3 mois et 13 jours.
Délai que nous pouvons estimer d'être très appréciable.

5-4 Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) :

Le Taux de Rentabilité Interne est le taux pour lequel, il ya équivalence entre le coût d'investissement et les recettes d'exploitation. Autrement dit, c'est le taux qui annule la VAN. Il correspond donc au taux TRI qui vérifie l'équation suivante :

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

Où :

- CF_t : est le cash-flow attendu de l'investissement pour la période t ;
- I_0 : est le montant de l'Investissement Initial.

Il se calcul de la manière suivante :

$$VAN=0 \iff CAF_{2019} (1+TRI)^{-1} + CAF_{2020} (1+TRI)^{-2} + CAF_{2021} (1+TRI)^{-3} + CAF_{2022} (1+TRI)^{-4} + CAF_{2023} (1+TRI)^{-5} - I_0 = 0$$

$$\text{Pour } i = 50\% \iff VAN = 410\,298\,083,45\text{DA.}$$

$$\text{Pour } i = 55\% \iff VAN = 384\,367\,740,17\text{DA.}$$

Par interprétation linière

TRI = 51,98%.

Donc, 51,98% est le taux maximal de rentabilité interne. Ceci signifie que quel que soit le taux d'actualisation appliqué au projet, celui-ci sera rentable et ce tant que ce dernier est inférieur à 51,98%, ce qui explique la rentabilité de projet envisagé par cette entreprise.

En conclue, dans ce chapitre qui représente un cas pratique au sein de l'entrepris. On à essayer de donner une touche pratique a note étude pour les clairsement de certain éléments qui conforment à sa réalisation. À travers l'ensemble des données récolté et les résultats des

analyses précédentes, on arrive à cette conclusion que l'entreprise ALCOST est en bon santé financière, et en suivant la démarche d'évaluation des projets d'investissement pour notre projet intitulé de l'augmentation des capacité de production par l'adaptation des nouveaux équipements, et mettre en pratique ses différents critères on parvenir à ses résultats:

La VAN : est un critère de base dans la réalisation des investissements dans notre cas la VAN est positive, elle est de 500 822 036,41DA, d'après cette résultat le projet d'investissement est réalisable, c'est que permettre a l'entreprise de dégage une richesse très intéressant.

Le TRI : c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seuil de perte, ce taux est de 51,98%, cela signifie que l'entreprise est en situation de rentabilité.

IP : le projet rapport a l'entreprise 2,25DA pour chaque 1 DA investi, cette entreprise réalisera des profits et des résultats bénéficiaires. Donc il est à bienveillance d'investir en ce projet.

Le DR : L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de 2 ans, 3 mois et 13 jours d'exploitation.

D'après les résultats conclue de l'évaluation financière et l'évaluation des critères de rentabilité, l'entreprise peut prendre la décision d'investir et de ce lancer dans ce projet.

Conclusion Générale

L'investissement occupe une place considérable au niveau de l'économie mondiale car il représente une clé de croissance et de développement et conditionne la pérennité de l'entreprise. La décision d'investissement est le fondement essentiel de la réussite des entreprises. C'est l'une des concepts les plus importants de la gestion d'une entreprise à cause son impact. Par conséquent, la décision précède le processus d'analyse effectué, ainsi faire des évaluations pertinentes et des choix stratégiques de manière judicieuse.

A cet effet, la démarche d'analyse de projets d'investissement passe d'abord par des recherches techniques et économiques, Il est utilisé exclusivement pour l'identification du projet. Cela nous permet de déterminer faisabilité et la durabilité du projet. Ensuite, étudier la rentabilité financière du projet, l'investissements s'intéresse à évaluer la rentabilité d'un projet et la capacité à générer des richesses pour l'entreprise en appliquant diverses techniques et critères d'évaluation, pour arriver à choisir la meilleure option que ce soit dans un avenir certain ou incertain nous amène à juger que le projet en cours de réalisation conduit à une situation favorable produisant des bénéfices ou des circonstances défavorables entraînent des pertes.

Dans le cas des investissements, la procédure d'instruction permet une prise de décision sage et préférable de faire un plan d'investissement qui est le choix de l'investisseur des projets qui offrent une meilleure rentabilité à moindre risque. A travers ce travail, nous cherchons à souligner le concept d'investissement dans les entreprises pour leur durabilité et développement. Pour compléter la partie théorique de ce travail et atteindre nos objectifs, nous avons achevé un stage pratique au sein de l'entreprise ALCOST.

Cependant, la réussite d'un tel projet dépend entièrement des besoins exprimés par l'entreprise. Nous avons appliqué des diverses techniques d'évaluation de projet d'investissement. Cette évaluation est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un futur certain. À travers l'application de ces divers critères nous a permis de percevoir les résultats suivants :

- La valeur actualisée nette est très importante, ce projet peut récupérer le capital initial et générer un surplus. Cette norme est un outil idéal pour les décisions d'investissement.

- La période de récupération actualisée est courte et le projet sera en mesure de récupérer le montant promis avant la date de l'échéance.
- L'indice de rentabilité confirme l'opportunité d'investir dans le projet car selon cet indice, l'entreprise peut rapporter un profit de 2,25 DA par chaque dinar investi dans le projet.
- Le taux de rendement interne est supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise, cela signifie que le projet est rentable.

A cet effet, la décision de monter ce projet était une bonne décision pour l'entreprise, cela permet d'augmenter la capacité de production, ce qui est le véritable objectif envisagé par l'entreprise, la satisfaction du client avec la qualité et la quantité.

Après avoir mené des diverses études et analyses, ainsi les informations acquise tout au long du notre stage pratique, en arrive a constate que les hypothèses formulé au départ sont confirmer :

- Les entreprises procèdent à une évaluation très stricte et sévère avant de prendre la décision d'investir.
- L'entreprise GETEX Unité ALCOST Bejaïa procède à une évaluation financière avant tout projet d'investissement et elle se base sur des critères de rentabilité pour sa réalisation.

Annexes

Annexe n°1 : Bilan Actif 2018-2019

	ALCOST SPA/EPE Département Comptabilité & Finances
BILAN (ACTIF) : 01/01/2019 au 31/12/2019	

N°Page : 1

2019 2018

Actif	Note	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	NET (N)	NET (N-1)
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		2 006 779,00	1 036 846,72	969 932,28	747 147,00
Immobilisations corporelles		1 134 057 782,63	260 176 074,69	873 881 708,14	781 277 187,79
Immobilisations en cours		49 875 924,30		49 875 924,30	27 338 700,00
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence - entreprises associé					
Titres immobilisés autres que les titres immobiliers					
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire)					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille					
Prêts et créances sur contrat de location-financier					
Dépôts et cautionnements versés		35 000,00		35 000,00	10 057 939,05
Autres créances immobilisées					
Impôt différé actif		139 141,53		139 141,53	240 037,16
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 186 114 627,66	261 212 921,41	924 901 706,25	819 661 011,00
ACTIF COURANT					
Stocks en cours		712 907 495,43	4 239 650,22	708 667 845,21	866 547 396,05
Clients		1 311 393 125,39	61 557 937,42	1 249 835 187,97	1 167 944 070,50
Autres débiteurs		94 983 745,60		94 983 745,60	120 476 007,14
Impôts		13 449 201,44		13 449 201,44	57 348 837,37
Autres actifs courants					
Placements et autres actifs financiers courant					
Trésorerie		48 595 565,77		48 595 565,77	106 952 060,72
TOTAL ACTIF COURANT		2 181 329 133,63	65 797 587,64	2 115 531 545,99	2 319 268 371,78
TOTAL GENERAL ACTIF		3 367 443 761,29	327 010 509,05	3 040 433 252,24	3 138 929 382,78

Annexe n°2 : Bilan Passif 2018-2019

	ALCOST SPA/EPE <i>Département Comptabilité & Finances</i>
	BILAN (PASSIF) 01/01/2019 au 31/12/2019

N°Page : 1

2019

2018

Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N-1)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		213 800 000,00	213 800 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves /(réserves consolidées)		108 182 883,63	55 226 668,64
Ecarts de réévaluation			
Ecarts d'équivalence			
Résultat net / (résultat net part du grou		30 303 559,34	52 956 214,99
Autres capitaux propres - report à nouveau		984 282 123,55	984 282 123,55
Part de la société consolidant			
Part des minoritaires			
TOTAL (I)		1 336 568 566,52	1 306 265 007,18
Passif non -courants			
Emprunts et dettes financières		1 399 673 449,38	1 241 174 268,00
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisé. D'avan		871 465,39	1 283 677,01
TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)		1 400 544 914,77	1 242 457 885,01
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés		189 095 506,93	484 353 507,82
Impôts		82 489 182,50	72 336 045,70
Autres dettes		31 735 081,52	33 516 937,07
Trésorerie passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)		303 319 770,95	590 206 490,59
TOTAL GENERAL PASSIF		3 040 433 252,24	3 138 929 382,78

Annexe n°3 : TCR 2018-2019

 ALCOST SPA/EPE Département Comptabilité & Finances	COMPTE DE RESULTAT		01/01/2019	au	31/12/2019

N°Page : 1

2019

2018

Code	Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N - 1)
70	Ventes et produits annexes		1 169 518 641,07	1 142 358 197,79
71	Variation stocks produits finis et en cours			
72	Production immobilisée		401 210,36	111 906 837,35
74	Subventions d'exploitation			
	I – Production de l'exercice		1 169 919 851,43	1 254 265 035,14
60	Achats consommés		700 411 767,30	849 859 461,75
61	Services extérieurs		21 405 911,49	15 941 468,18
62	AUTRES consommations		47 786 899,38	33 461 353,91
	II – Consommation de l'exercice		769 604 578,17	899 262 283,84
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		400 315 273,26	355 002 751,30
63	Chare de personnel		295 703 441,67	245 937 429,25
64	Impôts et taxe et versement assimilés		14 100 646,64	16 418 170,34
	IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		90 511 184,95	92 647 151,71
75	Autres Produits opérationnels		17 936 942,24	408 273,85
65	Autres charges opérationnelles		2 321 037,62	1 380 275,20
68	Dotations aux amortissements, provisions & pertes		84 205 167,85	44 840 797,93
78	Reprise sur pertes de valeur & provisions		8 944 907,70	6 014 290,71
	V RESULTAT OPERATIONNEL		30 866 829,42	52 848 643,14
76	Produits financiers		318 106,86	131 370,00
66	Charges financières		881 376,94	23 798,15
	VI RESULTAT FINANCIER		-563 270,08	107 571,85
	VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		30 303 559,34	52 956 214,99
695	Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
692	Impôts différés sur résultats ordinaires			
	TO TAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		1 197 119 808,23	1 260 818 969,70
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 166 816 248,89	1 207 862 754,71
	VIII RESULTA DES ACTIVITES ORDINAIRES		30 303 559,34	52 956 214,99
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)			
67	Eléments extraordinaires (charges) (A préciser)			
	IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE		30 303 559,34	52 956 214,99
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence			
	XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
	Dont part des minoritaires (1)			
	Part du Groupe (1)			

Annexe n°4 : Bilan Actif 2020-2021



ALCOST SPA/EPE
Département Comptabilité & Finances

BILAN (ACTIF) : 01/01/2021 au 31/12/2021

N°Page : 1

2021

2020

Actif	Note	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	NET (N)	NET (N-1)
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		2 006 779,00	1 607 342,63	399 436,37	669 831
Immobilisations corporelles		1 283 589 052,68	422 673 771,10	860 915 281,58	901 365 875
Immobilisations en cours					15 139 562
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence - entreprises associées					
Titres immobilisés autres que les titres immobiliers					
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire)					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille					
Prêts et créances sur contrat de location-financier					
Dépôts et cautionnements versés					
Autres créances immobilisées					
Impôt différé actif		708 319,01		708 319,01	65 788
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 286 304 150,69	424 281 113,73	862 023 036,96	917 241 057
ACTIF COURANT					
Stocks en cours		1 220 455 321,30	29 418 645,96	1 191 036 675,34	971 412 210
Clients		1 543 663 114,82	106 898 129,27	1 436 767 985,55	1 361 086 671
Autres débiteurs		85 548 609,69		85 548 609,69	110 109 932
Impôts		26 443 370,00		26 443 370,00	38 721 682
Autres actifs courants					
Placements et autres actifs financiers courant					
Tresorerie		61 523 940,24		61 523 940,24	105 819 496
TOTAL ACTIF COURANT		2 937 634 356,05	136 313 775,23	2 801 320 580,82	2 587 149 991
TOTAL GENERAL ACTIF		4 223 938 506,74	560 594 888,96	3 663 343 617,78	3 504 391 049



Annexe n°5 : Bilan Passif 2020-2021

ALCOST SPA/EPE Département Comptabilité & Finances		BILAN (PASSIF) 01/01/2021 au 31/12/2021	
N°Page : 1		2021	2020
Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N-1)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)			213 800 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves //(réserves consolidées)		125 574 167,40	122 498 766,70
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence			
Résultat net / (résultat net part du grou		-147 332 442,24	6 077 865,06
Autres capitaux propres - report à nouveau		1 161 110 930,76	945 463 260,76
Part de la société consolidant			
Part des minoritaires			
TOTAL (I)		1 139 352 655,92	1 287 839 892,52
Passif non -courants			
Emprunts et dettes financières		1 465 866 739,69	1 450 841 200,22
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisé. D'avan		14 124 305,94	412 046,46
TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)		1 479 991 045,63	1 451 253 246,68
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés		900 636 446,21	653 739 210,72
Impôts		75 881 848,01	88 648 043,76
Autres dettes		62 771 624,79	22 910 656,07
Trésorerie passif		4 709 997,22	
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)		1 043 999 916,23	765 297 910,55
TOTAL GENERAL PASSIF		3 663 343 617,78	3 504 391 049,75



Annexe n°6 : TCR 2020-2021



ALCOST SPA/EPE
Département Comptabilité & Finances

COMPTE DE RESULTAT 01/01/2021 au 31/12/2021

N°Page : 1

2021

2020

Code	Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N-1)
70	Ventes et produits annexes		1 466 405 913,09	1 386 464 150,7
72	Production stocké		15 208,32	8 197 846,0
73	Production immobilisée		977 877,92	
74	Subventions d'exploitation			
	I - Production de l'exercice		1 467 398 999,33	1 394 661 997,7
60	Achats consommés		982 795 392,27	899 283 780,0
61	Services extérieurs		19 925 452,64	22 462 328,0
62	AUTRES consommations		22 979 422,13	35 282 897,0
	II - Consommation de l'exercice		1 025 700 267,04	957 029 007,0
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		441 698 732,29	437 632 989,0
63	Chare de personnel		355 020 761,94	294 504 175,0
64	Impôts et taxe et versement assimilés		14 893 257,28	14 555 742,0
	IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		71 784 713,07	128 573 071,0
75	Autres Produits opérationnels		16 197 619,91	4 467 115,0
65	Autres charges opérationnelles		76 882 970,46	48 104 665,0
68	Dotations aux amortissements, provisions & pertes		142 749 089,70	87 793 265,0
78	Reprise sur pertes de valeur & provisions		5 560 370,97	9 706 668,0
	V RESULTAT OPERATIONNEL		-126 089 356,21	6 848 904,0
76	Produits financiers		461 201,58	
66	Charges financières		13 997 407,61	771 037,0
	VI RESULTAT FINANCIER		-13 536 206,03	-771 037,0
	VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		-139 625 562,24	6 077 866,0
695	Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
692	Impôts différés sur résultats ordinaires			
TO	TAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		1 489 618 191,79	1 408 835 780,0
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 629 243 754,03	1 402 757 914,0
	VIII RESULTA DES ACTIVITES ORDINAIRES		-139 625 562,24	6 077 866,0
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)			
67	Eléments extraordinaires (charges) (A préciser)		7 706 880,00	
	IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-7 706 880,00	
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-147 332 442,24	6 077 866,0
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence			
	XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
	Dont part des minoritaires (1)			
	Part du Groupe (1)			



Liste bibliographique

Liste bibliographique :

Ouvrage :

1. **Abdallah B**, « comptabilité générale », Edition, OPU, Alger, 1990, P.181.
2. **Alain R.** «Gestion financière », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.70.
3. **ASWTH Damodaranet Gérard Hiriyoyen**, « finance d'entreprise ; théorie et pratique », 2eme édition de Boeck, 2006, P.490.
4. **Babusiaux D.** « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 107.
5. **BANCEL. F, RICHARD. A**, « les choix d'investissement », Edition Economica, Paris, 2002. p. 56
6. **BANCELF F, RICHARD A**, « les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique », Edition Economica, Paris, 1995, P.22.
7. **Barreau J, Delhhaye J, et Delahaye F**, « Gestion financière », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.132.
8. **Béatrice M**, « Diagnostic financier », Ed, EYROLLES, Paris 2003 P .160.
9. **BELLALAH. M**, « gestion financière » Edition Economica, Paris, 2004. P. 364.
10. **BENET-ROLLAND LUC**, « principes de technique bancaires », 21eme édition DUNOD, Paris, 2001, P.259.
11. **BOUGHAB A**, « analyse et évaluation des projets », BERIT, édition Alger, 2005. P.1.
12. **Chiha K.** « Finance d'entreprise: approche stratégique », Ed HOUMA, Alger, 2009, P. 59.
13. **Conso P. et Hemici F**, « gestion financière de l'entreprise »Edition Dunod, 9eme Edition, Paris, 1999, P.386.
14. **Cyrille M.** « procédures de choix d'investissement », Edition de book Université, Paris, 2009, P.85.
15. **Demis Babusiaux**, « décision d'investissement et calcule économique dans l'entreprise », édition Economica, 1990, P.14.

16. **Elie C.** « *Analyse financière* », Ed, Economica, Paris, 2000, P .08.
17. **FRANK OLIVIER MEYE** « évaluation de la rentabilité des projets d'investissement », 5eme éd, Paris, 2007, P.27.
18. **Griffiths. S,** « gestion financière », Edition Chihab, Alger. 1996. p. 136.
19. **Hamdi,** « analyse des projets et leur financement » Ed Es-Salem, Alger, 2000, P.64.
20. **Hamdi.K,** « Le diagnostic financier », Ed ES-Salem, Alger, 2001, P.58.
21. **Houdayen R,** « projet d'investissement : guide d'évaluation financière », Edition, Economica, Paris, 2006, P.61.
22. **HUGUES Marchat,** « la gestion des projets », édition Eyrotès, P.65.
23. **JACKY (K),** « le choix des investissements », Ed. DOUNOD, Paris, 2003, P.11.
24. **Jacques F.** « Manuel d'évaluation des projets industriels », Ed BOECK, Paris, 1988 .P.103.
25. **Jacques TEULIE, Patrick TOPSCALIAN,** « finance », 4eme Edition, Paris, 2005, P.280.
26. **Kamel M.** « Analyse de projets et leurs financement », Ed, Es- Salam, Alger, 2000, P.13.
27. **Lahille J-P,** « Analyse financière », Édition, Dunod, Paris, 2002.P.68.
28. **LASARY,** « évaluation et financement de projet », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007, P.13.
29. **Mondher B.** « Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements », Ed Economica, Paris, 2004, P.21.
30. **Mandou C,** « procédure de choix d'investissement », Edition Dumod, Paris, Janvier 2009, P.31.
31. **Manuel. BREDIER,** « évaluation et choix des projets d'investissement »,4ème édition, Economica, paris, p.21.
32. **Nathalie Taverdet** « guide de choix d'investissement » Edition d'organisation P. 146.
33. **R HOUDAYER,** « Evaluation financière de projet, ingénierie de projet d'investissement », 2eme Edition ECONOMICA, France, 1999, P.13.

34. **Robbert H**, « évaluation financière des projets », 2eme Edition, Economica, Paris, 1999, P.148
35. **Sadaoui Khaled**, Modèle de décision à court terme, édition BLED, Alger, 2003, P 88.
36. **Simon P.** « Analyse financière et evaluation d'entreprise », Ed Pearson Éducation, Paris, 2009, P. 26.
37. **TEULIE. J, TOPSCALIAN. P**, « finance d'entreprise », Edition Vuibert, Paris, 2005. P. 188.

Article :

JORADP. 20AOUT2001 ARTICLES 2 P.04 PORTANT LOI DE FINANCE JURIDIQUE.

Table des matières

Table des matières

- Remerciements.
- Dédicace.
- Sommaire.
- Liste d'abréviation.
- Liste des tableaux.
- Liste des figures.

Introduction générale..... 1

Chapitre01 : généralisation et concept de base sur l'investissement.

➤ **Section01 : notion générale sur le projet d'investissement :**

1) Définition.....	3
1-1) Définition de l'investissement.....	3
1-2) Définitions de projet.....	5
1-3) Définition de projet d'investissement.....	5
2) Les objectifs de projet d'investissement.....	6
2-1) Les objectifs stratégiques	6
2-2) Les objectifs opérationnels.....	6
3) Typologie des investissements.....	7
3-1) Classifications par leur nature	7
3-2) Classifications selon leur objectif.....	8
3-3) Classification selon la nature de leur relation dans un programme....	9
4) Les caractéristiques d'investissement.....	10
4-1) Les dépenses d'investissements.....	10
4-2) Les recettes nettes (cash-flows net).....	11
4-3) La durée d'utilité.....	13
4-4) La valeur résiduelle(VR).....	13
4-5) Le besoin de fond de roulement (BFR).....	13
4-6) Les cash-flows(CF).....	14

4-7) L'amortissement.....	14
➤ Section02 : sources de financement des investissements :	
1) Le financement par les fonds propres	18
1-1) L'autofinancement.....	18
1-2) Cession d'actifs.....	21
1-3) L'augmentation du capital.....	22
1-4) Les primes et subventions.....	23
2) Financement par quasi-fonds propres.....	23
2-1) Les titres participatifs.....	23
2-2) Les prêts participatifs.....	24
2-3) Les titres subordonnés.....	24
2-4) Obligations remboursables en actions.....	24
2-5) Obligations convertibles en actions.....	24
3) Financement par endettement.....	25
3-1) Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	25
3-2) Les emprunts auprès du groupe et associés.....	25
3-3) Emprunts obligatoires.....	26
3-4) Le crédit-bail.....	26
➤ Section03 : le processus décisionnel et les risques d'investissement :	
1) Définition de la décision d'investissement.....	30
2) Les catégories de décision.....	30
2-1) Classification selon leur degré de risque.....	31
2-2) Classification selon leurs niveaux.....	31
2-3) Classification selon leurs échéanciers.....	32
3) Les stratégies et la décision d'investissement.....	33
4) Les étapes de la décision d'investir.....	33
4-1) La phase d'identification.....	33
4-2) La phase de préparation.....	33
4-3) La phase d'évaluation.....	33
4-4) La phase de décision.....	34
4-5) La phase d'exécution.....	34
4-6) la phase de contrôle.....	34
5) les facteurs influençant la prise de décision d'investissement.....	34
5-1) L'influence de la personnalité du dirigeant.....	34

5-2) L'influence de l'importance de la décision.....	34
5-3) L'influence des conditions de prise de décision.....	35
5-4) L'influence de l'environnement interne.....	35
5-5) L'influence de l'environnement externe.....	35
5-6) L'influence de tempe.....	35
6) Les risques lies aux projets d'investissement.....	35
6-1) Définition de risque.....	36
6-2) Typologies des risques.....	36
6-3) Le cycle de la gestion globale de risque.....	37

Chapitre02 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.

➤ Section01 : Analyse et études techno-économique de projet d'investissement :	
1) Présentation générale de projet.....	42
2) L'analyse de marché.....	43
3) L'étude technique.....	43
4) Estimations des couts.....	44
➤ Section 02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet d'investissement :	
1) Analyse financière des documents comptables.....	46
1-1) Analyse de bilan.....	46
1-2) Analyse du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion...50	
2) Analyse de la structure financière de l'entreprise.....	57
2-1) L'analyse de l'équilibre financier.....	57
2-1-1) Le Fond de Roulement (FR).....	58
2-1-2) Le Besoin Fonds Roulement (BFR).....	61
2-1-3) La Trésorerie.....	62
3) L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie.....	63
➤ Section 03 : Analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement :	
1) Détermination de BFR.....	65
2) Echancier d'amortissement.....	66
3) Détermination de la Valeur Résiduelle des Investissements (VRI)...66	
4) Flux nets de trésorerie.....	66
5) Critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement...67	
5-1) La Valeur Actuelle Nette (VAN).....	67
5-2) L'indice de profitabilité(IP).....	69
5-3) Le Délai de Récupération.....	70
5-4) Le Taux de Rentabilité Interne (TRI).....	71
6) Décision finale.....	73

Chapitre 03 : cas pratique, étude d'un projet d'investissement.

➤ Section 1 : Présentation de l'unité ALCOST :	
1) Historique de l'unité.....	75
1-1) Superficie.....	75
1-2) Implantation.....	76
1-3) Missions.....	76
1-4) L'activité de l'Unité.....	76
1-5) Capacités installées.....	77
1-6) Capacité de stockage.....	78
1-7) Equipements.....	78
1-8) Effectifs.....	79
2) Domaine d'activité de l'Unité ALCOST.....	79
2-1) Les activités principales.....	79
2-2) Les activités secondaires.....	80
3) Système d'Organisation de l'Unité ALCOST.....	81
3-1) Attribution des services de l'Unité.....	81
3-2) Les structures fonctionnelles rattachées à la direction de l'unité.....	81
3-3) Les Structures Opérationnelles.....	82
➤ Section02 : étude techno-économique d'un projet d'investissement :	
1) Identification de projet.....	86
1-1) Le type de l'investissement.....	86
1-2) Les motifs de l'investissement.....	87
1-3) Les objectifs visés par l'investissement.....	87
2) Etude marketing et commerciale.....	87
2-1) Etude de marché.....	87
2-2) Analyse commerciale.....	88
3) Analyse technique.....	90
➤ Section 03 : Evaluation financière du projet :	
1) Analyse financière des documents comptables de la société.....	92
1-1) Elaboration et appréciation du bilan financier.....	93
1-1-1) Le passage de bilan comptable au bilan financier.....	93
1-1-2) Elaboration des bilans financiers.....	97
1-1-3) Bilan des grandes masses.....	100
1-2) Analyse de l'équilibre financier.....	103
1-2-1) Le Fonds de Roulement Financier (FRF).....	104
1-2-2) Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR).....	105

1-2-3) La Trésorerie (TR).....	106
1-3) Analyse du Tableau des Comptes de Résultat (TCR).....	108
➤ Section 04 : analyse de la rentabilité de projet :	
1) Le calcul de la variation de BFR.....	114
2) Etablissement de l'échéancier d'amortissement.....	115
3) Calcul de la Valeur Résiduelle (VR).....	115
4) Flux nets de trésoreries.....	116
5) Les critères d'évaluation de la rentabilité du projet.....	118
5-1) La Valeur Actuelle Nette (VAN).....	118
5-2) L'indice de Profitabilité.....	118
5-3) Délai de Récupération.....	119
5-4) Le Taux de Rentabilité Interne (TRI).....	120
Conclusion générale	123
- Annexes	
- Bibliographique	
- Table des matières	
- Résumé	

Résumé

Résumé :

L'étude d'analyse du projet d'investissement est basée sur les outils d'évaluation utilisés pour juger les degrés de la rentabilité et viabilité des projets d'investissement. Cette démarche est basée sur des prévisions qui doivent être en totale conformité avec les objectifs et les politiques générales de l'entreprise, par le processus d'analyse mené rationnelle pour lui permettre d'effectuer des évaluations et des choix stratégiques pertinent.

Notre recherche est fondée sur les résultats que nous avons obtenus lors de notre stage à la société ALCOST Bejaia, qui nous permet de confirmer que la société utilise des différentes techniques de rentabilité et tiens en garde l'évaluation des projets d'investissement confirmé par le calcul des critères de rentabilité usuels pour un avenir certain. Ces critères lui permettront de sélectionner le projet le plus favorable.

Mots clés :

Investissement, rentabilité, solvabilité, étude techno-économique, projet, décision d'investissement, critères de choix des investissements.