

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



*Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion*

Département des Sciences Financières et Comptabilité

## *Mémoire de fin de cycle*

En vue de l'obtention du diplôme de master en sciences financières et comptabilité

**Option : Comptabilité et Audit**

**Thème :**

**La réalisation d'un projet d'investissement :  
Démarche et procédure d'octroi d'un crédit  
bancaire**

**Cas : BNA, Agence 589 d'Aokas**

**Réalisé par :**

SMAIL Thinhinane

**Dirigé par :**

M. IFOURAH. H

**Année universitaire  
2023/2024**

## *DÉDICACES*

Tout d'abord mon témoignage profond à cette énergie, cette force qui m'a animé tous au long de ce modeste travail, je rends grâce au bon dieu de m'avoir donnée du courage et la *volonté* afin de réaliser ce modeste travail que je dédie

J'adresse ma plus profonde reconnaissance à ma famille ; mes parents Mersel Lila et SMAIL Karim, qui m'ont doté d'une éducation digne, vous êtes mes modèles de détermination, d'acharnement et de sacrifice consentis. A mes deux frères Micipsa et Rayane.

Aux personnes chères dont j'ai bien aimé la présence dans ce jour, à mes amis : Yanis, Dalia, Mélina, Leticia, mes chers cousins : Lyes et Walid

A mes tantes : Nadia et Kahina.

Une dédicace particulière à mon oncle Zahir et mon cousin Saïd

A la mémoire de Mes chers grands parents ; Ahcen, khokha et Abd el kader. Ainsi mon oncle Mustapha.

A ma grande mère Malika, que dieux lui assure une bonne santé et longévité.

Aux personnes qui m'ont toujours aidé et encouragé, qui sont toujours à mes côtés.

Ce mémoire est un témoignage de gratitude envers vous.

Merci à tous.



Thinhinane

## Remerciements

Tout d'abord je tiens à remercier Dieu le tout-puissant et Miséricordieux de m'avoir donnée du courage ainsi que la *volonté* afin de réaliser ce modeste travail

Je tiens à s'adresser mes remerciements les plus sincères à mon encadrant Mr IFOURAH HOCINE, qui m'a fait l'honneur de diriger ce mémoire, pour sa disponibilité, ses précieux conseils et ses orientations avisés tous au long de mon travail

J'adresse mes sincères remerciement au personnel de la BNA agence 589 d'AOKAS, en particulier Mme Boubeker ainsi que Mme AYAD pour leur accueils, conseils, aides et leurs collaborations Durant mon stage pratique.

Je souhaite également exprimer ma profonde gratitude envers les membres de jury qui ont accepté d'examiner ce travail et ont consacré leurs temps précieux à son évaluation.

Je tiens mes sincères remerciement à tous les enseignants de la faculté des sciences économiques, commerciales et des sciences de gestion qui ont contribué à notre formation Durant notre cursus universitaire.

### Listes des abréviations :

<b>ANGEM</b>	Agence National de Gestion du Micro Crédit
<b>ANSEJ</b>	Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeune
<b>BFR</b>	Besoin en fond de relouement
<b>BNA</b>	Banque national d'Algerie
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement
<b>CEDAC</b>	Compte étranger en dinard convertible
<b>CF</b>	Cash-flow
<b>CHdec</b>	Charge décaissable
<b>CNAC</b>	Caisse nationale d'assurance chômage
<b>DAT</b>	Compte de depot à terme
<b>DCT</b>	Dettes à court terme
<b>DLMT</b>	Dettes à long et moyen terme
<b>DRA</b>	Délai de recuperation actualisé
<b>EBE</b>	Exédent brut d'exploitation
<b>E (VAN)</b>	Espérance mathématique de la VAN
<b>FNT</b>	Flux net de trésorerie
<b>FRNG</b>	Fond de roulement net global
<b>I0</b>	Investissement initial
<b>IBS</b>	Impot sur le benefice des societies

<b>IP</b>	Indice de profitabilité
<b>MEDAF</b>	Modèle d'équilibre des actifs financiers
<b>RE</b>	Résultat de l'exercise
<b>RF</b>	Rentabilité financière
<b>SIG</b>	Solde intermédiaire de gestion
<b>TCR</b>	Tableau des comptes de résultat
<b>TRC</b>	Taux de rendement comptable
<b>TRI</b>	Taux de rendement interne
<b>TRM</b>	Taux de rendement moyen
<b>VAN</b>	Valeur actuelle net
<b>VRI</b>	Valeur résiduelle d'investissement

**Liste des tableaux  
Et  
des figures**

## Liste des tableaux

<b>Tableau N°01: L'échéancier d'investissement: .....</b>	<b>27</b>
<b>Tableau N° 02 : L'échéancier d'amortissement :.....</b>	<b>27</b>
<b>Tableau N° 03 : Le compte de résultat :.....</b>	<b>28</b>
<b>Tableau N° 04 : Présentation de tableau des flux net de trésorerie : .....</b>	<b>29</b>
<b>Tableau N° 05 : Une autre présentation du tableau des flux nets de trésorerie :.....</b>	<b>30</b>
<b>Tableau N° 06 : Comparaison entre la VAN et le TRI :.....</b>	<b>39</b>
<b>Tableau N° 07 : Le cout global du projet :.....</b>	<b>76</b>
<b>Tableau N ° 08 : Le TCR prévisionnel sur 5ans :.....</b>	<b>77</b>
<b>Tableau N° 09 : Tableau des soldes intermédiaires de gestion .....</b>	<b>78</b>
<b>Tableau N°10 : Les emplois et les ressources : .....</b>	<b>79</b>
<b>Tableau N°11 : Flux de trésorerie actualisé.....</b>	<b>79</b>
<b>Tableau N°12 : Détermination de taux de rentabilité interne (TRI) (UM : DA) : .....</b>	<b>81</b>
<b>Tableau N° 13 : Le bilan comptable (les emplois) :.....</b>	<b>83</b>
<b>Tableau N° 14 : Le bilan (Les ressources) : .....</b>	<b>83</b>
<b>Tableau N° 15 : LA CAF prévisionnelle : .....</b>	<b>84</b>
<b>Tableau N°16 : l'évolution de la structure financière .....</b>	<b>85</b>
<b>Tableau N° 17 : Les ratios de la structure et d'endettement.....</b>	<b>86</b>

## **Liste des schémas**

<b>Schéma N°01</b> : Classification d'investissement par leurs natures comptables .....	8
<b>Schéma N° 02</b> : Processus rationnel de choix d'investissement.....	14
<b>Schéma N°03</b> : Les modes de financement.....	46
<b>SchémaN° 04</b> : Organigramme représentatif de l'agence BNA.....	73

# **Sommaire**

# Sommaire

Dédicaces

Remerciement

Liste des sigles et abréviations

Liste des tableaux et figures

Sommaire

Introduction générale : ..... 1

## CHAPITRE I : Généralités et concepts sur l'investissement et l'entreprise

Introduction : ..... 5

Section 01 : Notions de base sur les investissements : ..... 5

Section 02 : Notion de base sur l'entreprise : ..... 15

Section 03 : La relation entre la banque et l'entreprise : ..... 19

Conclusion ..... 23

## CHAPITRE II : Evaluation et financement d'un projet d'investissement

Introduction : ..... 25

Section 01 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement : ..... 25

Section 02 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement ..... 34

Section 03 : Les modes de financement d'un projet d'investissement : ..... 45

Conclusion : ..... 51

## Chapitre III : Étude de la rentabilité et des risques

Introduction : ..... 53

Section 01 : L'étude technico -économique d'un projet d'investissement : ..... 53

Section 02 : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement : ..... 56

Section 03 : Etude des risques et des garanties : ..... 58

Conclusion ..... 67

## Chapitre IV : Évaluation d'un projet d'investissement au sein de la B NA

Introduction ..... 69

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil et du dossier d'étude .....	69
Section 02 : L'étude technico-économique du projet d'investissement.....	74
Section 03 : Etude de la rentabilité financière du projet :.....	76
Section 04 : Etude des risques et des garanties.....	82
<b>Conclusion :</b> .....	<b>87</b>
<b>Conclusion générale</b> .....	<b>89</b>
<b>Bibliographie</b>	
<b>Annexes</b>	
<b>Table des matières</b>	
<b>Résumés</b>	

# **Introduction générale**

### Introduction générale :

L'entreprise est un organisme qui se développe au fur et à mesure que les années passent. Dans son processus de développement, elle cherche à maximiser son profit quel que soit le secteur dans lequel elle est implantée. Dans le but d'accroître ses parts de marché, de garantir la stabilité et sa compétitivité et maintenir une bonne position dans son environnement concurrentiel, l'entreprise doit mettre en place une stratégie d'innovation et d'investissement. Donc elle investit dans des idées nouvelles ou elle réalise des divers projets d'investissement qui vont lui permettre d'atteindre ses objectifs et qui vont renforcer la croissance économique du pays. Celui-ci s'effectue par différentes sources de financement soit par ses capitaux propres ou par le recours au crédit bancaire qui sert à aider les porteurs de projet à réaliser leurs aspirations.

Globalement, l'investissement est une dépense engagée en vue d'obtenir des flux de revenu future ; il a pour fonction d'augmenter la richesse et la productivité de l'entreprise. Les investissements qu'ils soient industriels commerciaux ou financiers constituent sans conteste un des principaux moteurs du développement et de la croissance économique.

La décision d'investissement est primordiale en matière de gestion d'une entreprise, elle signifie de manière générale, le « sacrifice » d'une valeur présente certaine en contrepartie d'une valeur future plus au moins aléatoire ; elle repose sur deux principaux attributs : le temps et le risque. Leur prise en compte rigoureuse est indispensable pour envisager de façon rationnelle l'opportunité d'un tel sacrifice et nécessite de traiter en parfaite cohérence la finance d'entreprise.

En effet, la décision d'investissement est essentielle à la pérennité et à la croissance d'une entreprise. Elle doit faire l'objet d'une analyse préalable, exhaustive et rigoureuse.

Pour réaliser un projet d'investissement, il est nécessaire de faire une procédure d'analyse liée à son évaluation ainsi faire appel à des ressources humain et financière qui semblent primordiale pour assurer la couverture des coûts et des dépenses d'investissements.

Donc l'évolution de projet d'investissement fait intervenir une compétence financière, c'est pour cela qu'il faut chercher un mode de financement qui s'adaptera à cet investissement.

L'objectif de ce travail est d'essayer d'apporter une réponse à la problématique suivante :

**Quelle est la procédure et la démarche d'analyse rationnelle suivi par une banque afin d'accorder un financement pour la réalisation d'un projet d'investissement ?**

Dans un souci de clarté, cette problématique nous amène à poser des questions qui feront l'objet de réponse, donc il est également nécessaire de savoir :

- Quel est le processus d'étude d'un dossier d'investissement ?
- Quelles sont les différents critères d'évaluation qui permettront de choisir un projet d'investissement ?
- Quelles sont les modes de financement qui peuvent être explorés par les investisseurs en vue de réaliser leurs aspirations en matière d'investissement ?

Dans le but de mieux ensermer notre sujet de recherche et plus précisément de répondre aux questions posées auparavant il est important d'émettre les hypothèses suivantes :

**Hypothèse 1** : La banque procède à un processus d'étude pour l'octroi d'un crédit

**Hypothèse 2** : Le processus décisionnel d'un projet d'investissement est fondé sur le concept d'additivité et la mesure de la VAN

**Hypothèse 3** : Le recours au mode de financement externe est incontournable pour Les entreprises, en raison de la limitation de leurs ressources internes

En vue de vérifier nos Hypothèses, nous avons adopté une démarche méthodologique basée sur deux axes de recherche :

Le premier sera consacré aux généralités et aux aspects théoriques portant sur l'étude des projets d'investissements et leurs financements, pour réaliser cet axe nous avons opté pour une recherche documentaire et bibliographique.

Le deuxième axe sera consacré à l'étude d'un cas pratique qui permettra d'étudier un dossier d'octroi d'un crédit d'investissement, pour se faire nous avons effectués un stage de 30 jours au niveau de la BNA (Agence, 589).

A cet effet, nous avons subdivisé ce travail en quatre chapitres :

Le premier chapitre portera sur l'aspect théorique d'un projet d'investissement et en évidence des notions de base sur l'entreprise et sa relation pertinente avec la banque.

Le deuxième chapitre sera consacré à évaluation et le financement d'un projet d'investissement avec une clarification de différentes méthodes d'évaluation et critères du choix des projets d'investissement et en revanche, les différents modes de financement.

Un troisième chapitre qui sera consacré à l'étude de la rentabilité financière d'un projet d'investissement et les risques. Le dernier chapitre sera consacré à l'étude de projet d'investissement de l'entreprise ayant déposé une demande d'octroi d'un crédit apurés de la BNA

# **CHAPITRE I**

## **Généralités et concepts sur l'investissement et l'entreprise**

**Introduction :**

Les dirigeants financiers de l'entreprise sont régulièrement confrontés aux deux grandes décisions financières à long terme, que sont les choix d'investissement et les choix de financement. La décision d'investissement est seule créatrice de richesse ; elle permet une amélioration des résultats et un accroissement de la valeur de l'entreprise. De toutes les décisions prises par l'entreprise et au cours de son existence, l'investissement est évidemment la décision la plus notable ; L'entreprise doit non seulement investir en vue d'essayer d'obtenir des gains de productivités mais elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production.

L'apparition d'une entreprise résulte souvent d'un choix d'investissement qui repose sur une anticipation de l'avenir et un engagement de l'évolution de l'entreprise.

Ce chapitre a pour but d'éclaircir les concepts sur l'investissement et l'entreprise qui sera sectionné en trois sections ; dont la première traite les notions de base sur l'investissement, la seconde présente les notions de base sur l'entreprise, et en termine notre chapitre par une section qui expose la relation entre l'entreprise et la banque.

**Section 01 : Notions de base sur les investissements :**

Dans cette section nous allons présenter l'ensemble des concepts et notions de base qui se repose sur l'investissement de façon générale.

**1.1. Définition de l'investissement :**

Dans sa conception générale, un investissement est considéré comme une transformation des ressources financières en biens et services. Peut être défini comme « une dépense qui est réalisée dans l'espoir d'en retirer un profit futur. Ce qui le distingue d'une simple charge est le fait que le profit espéré doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice »<sup>1</sup>.

L'action d'investir est fondatrice de l'activité économique ; elle détermine la capacité productive sans laquelle il ne peut y avoir ni production ni croissance économique, elle exige une accumulation préalable de moyens de financement.

Cependant, cette conception générale de l'investissement se définit en tenant compte du

---

<sup>1</sup> Tvardet et Popiolek N, Guide de choix d'investissement, Edition d'organisation, Paris, 2006, P.26.

contexte dans lequel on s'est placé et selon la vision adoptée, d'où on distingue trois visions différentes : comptable, économique et financier.

### **1.1.1. Selon la vision comptable :**

Les comptables distinguent l'investissement en ne retenant que « des dépenses qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise »<sup>2</sup>.

Cette vision assimile l'investissement à l'immobilisation (immobilisation corporelle, incorporelle et financières). Il est destiné à servir de façon durable et ne se consomme pas au premier usage.

### **1.1.2. Selon la vision économique :**

Les économistes définissent conceptuellement l'investissement comme « l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support »<sup>3</sup>.

De plus, ils marquent ainsi une double caractéristique de l'investissement : l'échange d'une certitude contre une espérance et sa dimension inter temporelle.

### **1.1.3. Selon la vision financière :**

Pour un financier, un investissement consistera en « un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps »<sup>4</sup>.

C'est la moins restrictive, « c'est un ensemble de dépenses générant sur une longue période des revenus tels que les remboursements de la dépense initiale sont assurés »<sup>5</sup>.

## **1.2. Typologies des investissements :**

Il existe de nombreuses typologies d'investissement que nous pouvons les classer selon leurs finalités (objectifs), selon la classification comptable, selon leurs natures rationnelles (la nature des relations entre investissement).

---

<sup>2</sup>KOEHL. J, Les choix d'investissement, Dunod, Paris, 2003, p. 12.

<sup>3</sup>KOEHL. J, Ibid, P. 11.

<sup>4</sup>KOEHL. J, Ibid, P.12.

<sup>5</sup>BOUGHABA. A, Analyse et évaluation des projets, Edition BERTI, 2005, p.01.

### 1.2.1. Classification par objectifs :

Un classement utile des investissements s'appuie sur le critère de la finalité industrielle et commerciale des projets. D'où on distingue généralement:

➤ **Les investissements de remplacement:**

Appelé aussi investissement de renouvellement ou de maintien ; a pour objet le maintien d'un potentiel de production et de distribution, il contribue à la continuité de l'activité de l'entreprise en assurant un renouvellement à l'identique de la capacité de production.

Désignent les projets dont l'objectif prioritaire est de permettre un renouvellement des équipements en place, si la stricte définition de J. Dean « investissement à l'identique » est difficilement envisageable dans une économie marquée par le progrès technique, une conception plus souple considère comme investissement de renouvellement un investissement permettant de satisfaire les mêmes besoins est tout à fait opérationnelle. Ils ont pour vocation de compenser la dépréciation des équipements installés entraînée par l'usure ou l'obsolescence.

➤ **Les investissements de productivité :**

Appelé aussi investissement de modernisation ou de rationalisation, désignent des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipement, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelle organisation de production.

➤ **Les investissements d'expansion:**

Sont destinés à permettre à l'entreprise de faire face à la croissance de la demande de marché, avec le lancement de produit nouveaux afin d'accroître les recettes ou avec l'augmentation des capacités de production de l'entreprise.

Les investissements d'expansion sont aussi appelés investissements d'extension ou de capacité.

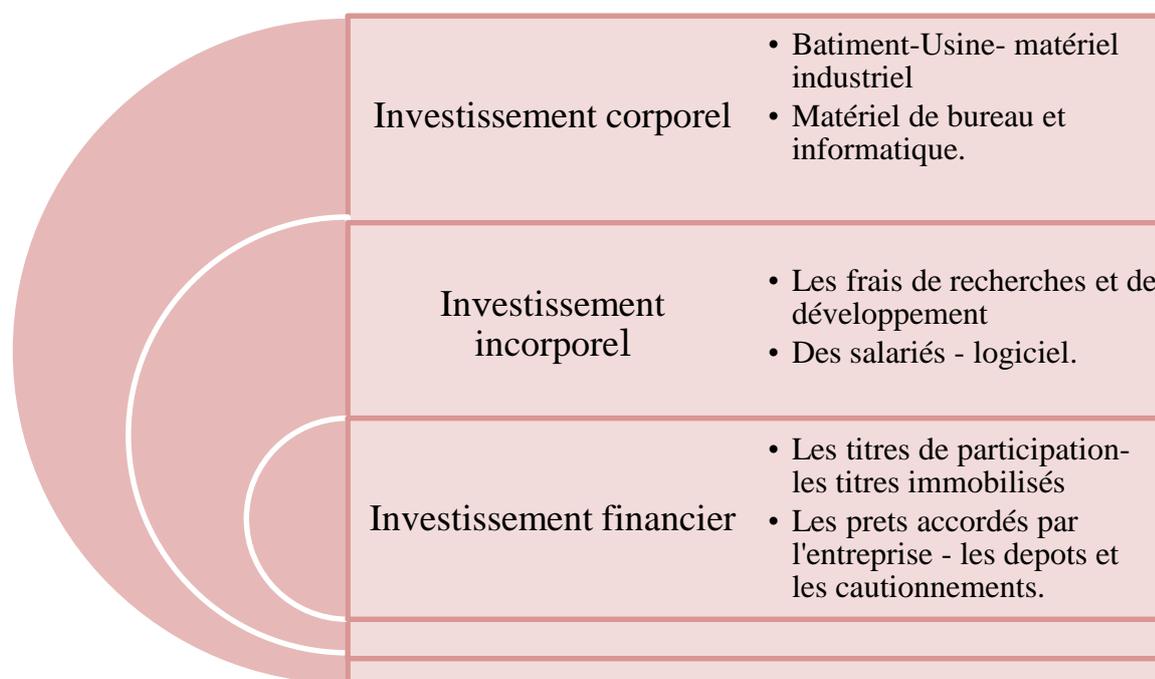
➤ **les investissements d'innovation:**

Les investissements d'innovation ou de diversification. Ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produits marchés, sont aussi des investissements exécuter par une entreprise afin d'accroître de nouvelles services ou processus.

### 1.2.2. Classification par natures comptable :

Selon le plan comptable général il existe trois types d'investissements (les investissements corporels, les investissements incorporels et les investissements financiers) :

#### Schéma N°01 : Classification d'investissement par leurs natures comptables :



Source : Boughaba. A, Analyse et évaluation de projet, Edition Berti, Alger, 2005, p.01.

#### ➤ Les investissements corporels :

Ce sont les investissements en actifs physiques destinés à être utilisés pour une longue durée ou bien des actifs fixes de l'entreprise tels que (les constructions, installations techniques, matériels et outillage industriels).

#### ➤ Les investissements incorporels:

Ce sont des investissements dont des actifs immatériels et techniques. Ils concernent les achats permettant une augmentation de la valeur du patrimoine de l'entreprise tels que (les brevets, les licences, les fonds de commerce).

#### ➤ Les investissements financiers:

Représentent les achats d'actions ou d'obligations qui sert à augmenter le patrimoine financier de l'entreprise.

Les actifs financiers supports à une prise de participation et de contrôle d'une société tierce.

### **1.2.3. Classification par la nature de leurs relations :**

Lorsqu'on considère la nature des relations existe entre deux ou plusieurs projets d'investissement selon une classification basée sur le niveau de leurs dépendances, on distingue généralement :

➤ **Les investissements dépendants:**

Deux projets d'investissement sont dits dépendants ou complémentaires, si l'acceptation ou le rejet de l'un entraîne l'acceptation ou le rejet de l'autre. Ou encore appelés des projets d'investissements contingents si l'existence de l'un exige l'existence de l'autre.

➤ **Les investissements indépendents:**

L'investissement est indépendant (ou compatibles), lorsque le choix de l'un n'exclura pas le choix de l'autre. Si on peut techniquement envisager la réalisation simultanée de l'un et de l'autre.

➤ **Les investissements mutuellement exclusifs:**

Deux projets investissement sont dit mutuellement exclusifs (ou incompatibles) si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre.

### **1.2.4. Classification par l'échelonnement (la chronologie) des flux financiers :**

Du point de vue strictement financier, un investissement se décrit comme une suite de flux de liquidités ou flux de trésorerie, échelonné dans le temps ; ces flux représentent soit un encaissement soit un décaissement pour l'entreprise.

A la suite de Lutz, on distingue généralement quatre catégories d'investissement selon la configuration de leur échéancier :

- **Mise de fonds ponctuelle et revenus continus :** à une immobilisation de capital à un moment donné (en  $t = 0$ ) correspond un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs

périodes (en  $t = 1, 2, \dots, n$ ). De nombreux investissements industriels ont un échéancier de ce type.

- **Mise de fonds ponctuelle et revenu ponctuel** : le projet suppose l'immobilisation d'un capital à une période donnée (en  $t = 0$ ) en échange d'un revenu à une période ultérieure unique (en  $t = n$ ).
- **Mise de fonds en continu et revenu ponctuel** : dans ce cas l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes et elle récupère un flux de revenu ponctuellement à la date de vente du produit créé.
- **Mise de fonds en continu et revenus continus** : les flux financiers sortants et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes, de plus ils peuvent être alternés ou simultanés.

### 1.3. La place et le rôle de l'investissement dans la vie de l'entreprise :

L'investissement est au cœur des processus économiques ; Est une notion que l'on trouve principalement en économie. Il s'agit d'une dépense souvent immédiate dont l'objectif à long terme est d'augmenter la richesse de la société qui l'engage.

- A long terme, seul moteur de la croissance et de la survie de l'entreprise
- Il absorbe des ressources importantes
- Engagement à moyen et long terme souvent irréversible
- Influence de l'environnement économique et financier

Précisément dans une entreprise un investissement a pour fonction de modifier durablement le cycle exploitation et d'augmenter sa productivité. C'est l'un des fondements de la croissance et ses variations rythment les fluctuations conjoncturelles. L'investissement est une évolution primordiale car il permet de favoriser le développement et la croissance d'une entreprise sur du long terme.

L'investissement constitue donc un acte fondamental pour l'entreprise dans la mesure où il conditionne son développement futur ; C'est pour cela qu'il devient indispensable à l'entreprise de mettre en œuvre la stratégie efficiente de la réalisation des projets d'investissement

## **1.4. Définition d'un projet d'investissement <sup>6</sup>:**

Un projet investissement est un ensemble cohérent d'activités ; le terme « projet »

Fait l'objet d'une utilisation fréquente.

Sous l'aspect financier, un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation, permettant de réaliser ou développer une activité donnée.

Dans un aspect commun, un projet correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs.

### **1.4.1. Les objectifs d'un projet d'investissement :**

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être portés deux catégories d'objectifs : objectif d'ordre stratégique ou opérationnel.

#### **1.4.1.1. Les objectifs d'ordre stratégique :**

C'est un ensemble d'objectifs de la sphère stratégique, il s'agit des objectifs d'expansion, de modernisation et d'indépendance.

La coordination et l'échelle de ces objectifs permettent la définition de la stratégie relative à l'investissement. Ainsi, ces objectifs sont liés à la croissance et la rentabilité de l'entreprise, destinés généralement à maintenir cette rentabilité à plus long terme et à assurer la pérennité de l'entreprise.

#### **1.4.1.2. Les objectifs d'ordre opérationnel :**

Les objectifs d'ordre opérationnel s'inscrivent généralement au niveau technique, on distingue trois objectifs essentiels :

##### **➤ Objectif de coût:**

La réduction de coût est la visée principale de bon nombre de projets, car les prix sont persuadés en grande partie par les coûts. L'objectif de ces coûts consiste à réduire les coûts de revient d'un produit.

---

<sup>6</sup> HOUDAYER.R, Evaluation financière des projets ; Ingénierie de projets et décision d'investissement, 2ème Edition ECONOMICA, France, 1999, p.13.

➤ **Objectif de temps (délai):**

L'objectif principal de tout projet est de satisfaire une demande dans les meilleurs délais, afin d'obtenir un avantage concurrentiel. Car un marché à vivre compétence ; les parts reviennent aux préférables, ceux qui jouent mieux et notamment plus vite.

➤ **Objectives de qualités:**

Les objectifs de qualités du projet sont constitués de point important à la satisfaction des clients. D'où les entreprises doivent assurer un certain niveau de qualité tout en répondant aux besoins et à la demande des clients et qui est incontournable pour s'installer dans un environnement concurrentiel ; dans cet objectif l'entreprise est en mesure de consacrer plus de temps et plus de coût. Donc elle sera forcée d'exclure les deux objectifs qui sont déjà cités.

### **1.4.2. Les caractéristiques d'un projet d'investissement :**

Un projet d'investissement possède des caractéristiques financières qui servent de base à la décision d'investir, on peut distinguer :

#### **1.4.2.1. Les dépenses d'investissement :**

C'est la dépense que l'entreprise doit supporter pour la réalisation d'un projet, elle peut considérer comme une suite de flux réalisés à des moments différents du temps. Le montant de la dépense d'investissement comprend le prix des immobilisations acquises dans le cadre du projet.

Dans un autre terme, Les dépenses d'investissement représentent le capital investi qui est mesuré par les dépenses d'acquisition y compris les dépenses annexes d'étude préalable et de tous les frais accessoires.

**La capitale investit = la somme des immobilisations acquises + frais accessoires + la variation de BFR**

Donc, le capital investit doit également prendre en considération les variations des besoins en fonds de roulement liées à la réalisation du projet. Tel que <sup>7</sup>:

<sup>7</sup>Morgues(N), le choix des investissements, Edition ECONOMICA, Paris, 1994, P.11.

$$\Delta\text{BFR} = \Delta\text{Stocks} + \Delta\text{Créances} - \Delta\text{Dettes de fournisseurs}$$

#### 1.4.2.2. Les recettes nettes (cash-flows nets) :

C'est la différence entre les produits encaissable et les charges annuelles décaissable générés par l'exploitation de l'investissement. Ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période, nous pouvons les considérer comme étant une ressource qui permet à l'entreprise de s'autofinancer.

Autrement dit, Les cash-flows correspondent aux flux générés par un investissement tout au long de sa vie. Ils sont identifiables à partir des bilans et des résultats prévisionnels et ils sont calculés comme suit :

$$\text{Cash-flows(CF)} = \text{résultats net après l'impôt(RN)} + \text{dotations aux amortissements(DA)}$$

Avec :

$$\text{Résultat net(RN)} = \text{chiffre d'affaire(CA)} - \text{charge décaissables(CHdec)} + \text{dotation aux amortissements (D.A)}$$

#### 1.4.2.3.La durée de vie :

La durée de vie d'un projet est la période de la réalisation de l'investissement dans laquelle des gains seront obtenus.

#### 1.4.2.4.La valeur résiduelle :

A la fin de la durée de vie, les biens ont une valeur résiduelle, cette valeur correspond à la valeur anticipée en fin de vie d'un projet d'investissement. C'est la valeur estimée d'un bien lorsque sa période d'amortissement s'achève.

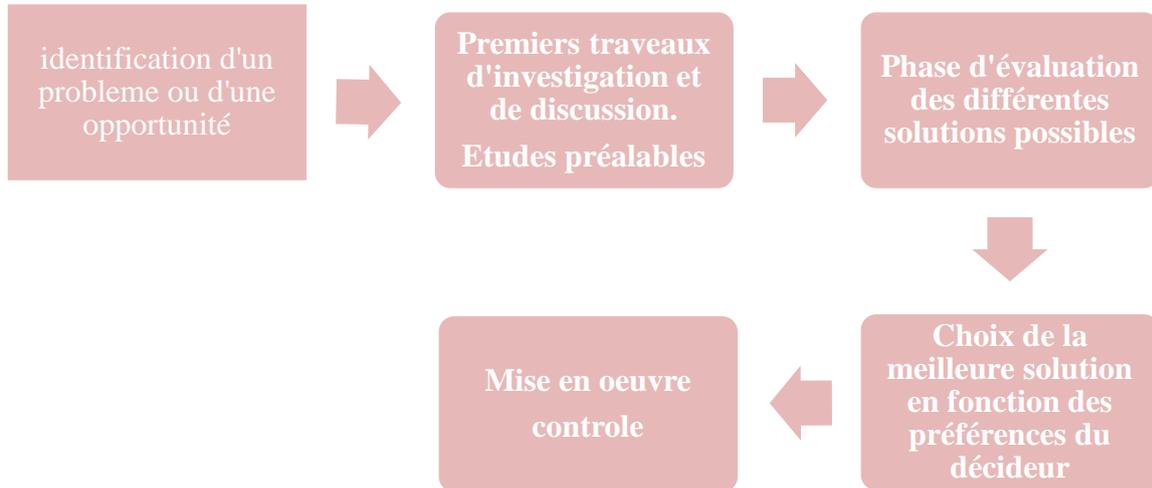
Autrement dit, il s'agit de la valeur de cession qui aurait été perçue lors de la fin prévue de l'investissement.

La valeur résiduelle, également appelée valeur de récupération ou une valeur de revente ; est à prendre en compte pour le choix des projets.

#### 1.4.3. La démarche générale des choix d'investissement :

La démarche générale d'un projet d'investissement peut être décomposée en cinq phases :

Schéma N° 02 : Processus rationnel de choix d'investissement



Source :Koehl. J, Les choix d'investissement, Dunod, Paris, 2003, P.21.

#### 1.4.3.1.La phase de conception du projet :

C'est la phase la plus importante. Elle s'appuie sur une réflexion globale sur l'entreprise tel que ses finalités, son environnement, ses points faibles ainsi ses points forts qui conduit à une prise de conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de préconisation stratégique

#### 1.4.3.2.La phase d'étude :

La phase d'étude concerne toutes les fonctions de l'entreprise. En particulier, elle s'appuiera sur une étude commerciale permettant d'apprécier le chiffre d'affaire potentiellement réalisable.

#### 1.4.3.3.La phase d'évaluation :

Sur une base des études réalisées, les différents projets sont évalués. Le plus souvent pour pouvoir établir un classement entre des projets concurrents ou pour faciliter la prise de décision ; il s'agit donc d'évaluer la performance des projets.

Cette phase d'évaluation concerne au premier chef le financier de l'entreprise, elle passera par une estimation des différents paramètres du projet d'investissement tel que, le capital investi, sa durée de vie, l'échéancier des flux de trésorerie.

#### **1.4.3.4. La phase de décision :**

Au cours de cette phase de prise de décision il importe de retenir que l'évaluation proposée par le financier repose sur des hypothèses. Il est sans doute moins important de rechercher une erreur de calcul que d'identifier les principales hypothèses

Pour envisager des alternatives.

#### **1.4.3.5. La phase de contrôle :**

La planification des investissements doit être couplée avec une procédure de contrôle des réalisations.

Cette phase de contrôle permet de s'assurer de l'exécution du projet d'investissement et d'entreprendre les actions correctives qui pourraient s'imposer.

Au cours de cette phase, on s'attachera à confronter les prévisions et les réalisations dans la perspective d'améliorer les prévisions et la démarche de décision d'investissement.

### **Section 02 : Notion de base sur l'entreprise :**

#### **2.1. Définition de l'entreprise :**

L'entreprise est une unité économique autonome disposant de moyens humains et matériels qu'elle combine en vue de produire des biens et services destinés à la vente. A pour objectifs, de distribuer des richesses conformément à des buts définis afin de réaliser un profit. Elle est à la fois :

- ✓ Une organisation technique, elle produit des biens et services à partir d'une combinaison des moyens.
- ✓ Une organisation économique, la création et la répartition de la valeur est une finalité centrale de l'entreprise.
- ✓ Un centre de décision relativement autonome.

On trouve plusieurs définitions de l'entreprise :

➤ **L'entreprise est une organisation :**

L'entreprise est une réalité humaine vue qu'elle regroupe un ensemble d'individus disposant d'une autonomie de décision ; c'est une organisation mettant en œuvre différents moyens dans le but de produire et commercialiser des biens et services.

L'entreprise est une organisation capable de s'adapter à l'évolution de l'environnement en changeant les procédures ; donc elle est dynamique, évolue en permanence elle détient un système ouvert.

➤ **L'entreprise est un système :**

Selon l'approche systémique, l'entreprise est un système qui est défini comme un ensemble composé d'éléments en interaction permanente, organisé et ouvert sur son environnement auquel il doit s'adapter en permanence pour sa survie et son développement.

Selon Michel KALIKA, l'entreprise est définie comme un système, c'est-à-dire il prend en compte des interrelations, d'une part entre les composants de système, d'autre part, entre ceux-ci et l'environnement de l'entreprise

## **2.2. La classification des entreprises :**

Pour effectuer un classement des entreprises, il s'agit d'utiliser des critères permettant de faire des regroupements :

### **2.2.1. Les critères de classification des entreprises :**

#### **2.2.1.1. Le critère juridique :**

En fonction de la personne qui détient le capital et des objectifs retenus par l'entreprise, on distingue deux types d'entreprises :

- **Les entreprises publiques :** leur capital est détenu totalement ou en partie Par l'Etat ou les collectivités publiques
- **Les entreprises privées :** d'où on distingue les entreprises individuelles dans lesquelles un seul propriétaire assume tous les risques financiers ; ça veut dire en cas d'échec il n'y a pas de séparation entre le patrimoine de l'entreprise et celui de l'entrepreneur.

### 2.2.1.2. Le critère dimensionnel (la taille) :

La taille de l'entreprise peut se mesurer de plusieurs façons, il s'agit d'un ensemble d'éléments qui permettent de distinguer les petites, moyennes et grandes entreprises :

- **Le chiffre d'affaire(CA)** : mesure la part de marché de l'entreprise.
- **La valeur ajoutée(VA)** : mesure la richesse créée à l'intérieur de l'entreprise
- **Les capitaux propres** : mesurent l'importance des fonds apportés par les propriétaires
- **Le résultat de l'entreprise** : mesure la rentabilité de l'entreprise.
- **L'effectif** : il est retenu à distinguer les très petites entreprises, les petites moyennes entreprises et les grandes entreprises ; donc on distingue :

Moins de 10 salariés	—————>	Très petits entpris
Ente 10 et 500 salariés	—————>	petites et moyennes entreprises
Plus de 500 salariés	—————>	grandes entreprises

Ce critère est fait pour mesurer l'importance du nombre de personelles que l'entreprise comprenne, plus le nombre de personnele est important plus l'entreprise sera considérée une grande entreprise.

### 2.2.1.3. Le critère basé sur l'activité économique :

Selon la nature de leurs activités, les entreprises sont aussi classées par branche (ensemble des entreprises qui produisent une même catégorie de biens) ; Ou par secteur (ensemble d'entreprise ayant la même activité principale).

Une même entreprise peut se trouver classée dans plusieurs branches mais par contre elle est toujours classée dans un même secteur, celui qui correspond à son activité principale.

## 2.3. Le rôle de l'entreprise :

L'entreprise est une organisation qui regroupe des personnes, des idées et des capitaux ; autrement dit c'est la coordination rationnelle d'un certain nombre de personnes et des moyens en vue d'atteindre des objectifs qu'elle s'est fixée

L'entreprise est un organisme vivant, dont la survie nécessite une bonne coordination des organes qui le composent, c'est le lieu où se crée la richesse.

L'entreprise est aussi une réalité qui influence la société. Sa contribution économique se manifeste sous forme de création d'emploi, de produit, d'innovation et de la diffusion du progrès technique.

Globalement, l'entreprise joue deux rôles essentiels : un rôle économique et un autre sociale.

### **2.3.1. Le rôle économique :**

- **Un rôle de production de bien et service :** l'entreprise doit continuer au mieux les différents facteurs de production par rapport à un niveau de production donnée et pour un moindre coût.
- **Un rôle d'innovation :** et cela pour lutter contre la concurrence ; l'entreprise doit constamment améliorer ses méthodes de production et chercher à découvrir de nouveaux biens et services. Elle est le moteur essentiel du progrès technique.
- **Un rôle de répartition :** elle met en évidence les liens de l'entreprise avec les autres agents économiques.
- **L'entreprise** joue un rôle très important dont la création de la richesse.

### **2.3.2. Le rôle social de l'entreprise :**

L'entreprise est une source du progrès techniques qui conditionne la vie des êtres humains. Elle s'invente également de mission de lutte contre l'exclusion et participe à des campagnes d'intérêts. De plus, elle joue un rôle positif dans la société en créant de la valeur environnementale, elle participe à une croissance raisonnée en s'appuyant sur les valeurs qui fondent la société

L'entreprise étant un acteur majeur de l'économie aurait pour objectif de contribuer au bonheur et l'évolution de la société dans laquelle elle s'inscrit par ses comportements, ses droits, ses devoirs et ses obligations.

La démarche en responsabilité social s'appuie sur l'idée que l'entreprise peut jouer un rôle positif dans la société en créant de la valeur aussi bien économique que sociale. Plus largement, elle agira au développement durable vue qu'elle intègre dans ses prises de décision les impacts que peuvent avoir ces actions sur son environnement interne et externe.

L'entreprise est unité économique dont sa fonction principale est de produire des biens et des services destinés à être vendus sur le marché. Certaines revêtent une importance cruciale, car elle participe au développement et à la création de richesse.

### **Section 03 : La relation entre la banque et l'entreprise :**

La banque est un intermédiaire financier qui redistribue sous forme de crédit les fonds qu'il collecte auprès des agents économiques en vue de réaliser un profit.

En d'autres termes, « la banque est une entreprise qui produit de nombreux services à la clientèle, elle reçoit d'abord les dépôts des sommes apportées par ces clients et acceptées ainsi les garde à la place des particuliers qui effectuent soit des dépôts à vue, soit des dépôts à terme. Ensuite, la banque assure la gestion des moyens de paiements pour les comptes de ces clients »<sup>8</sup>.

#### **3.1. Le rôle de la banque :**

- La banque joue un rôle très important dans l'économie en finançant les projets d'investissements réalisés par ces clients.
- Elle se trouve ainsi au centre de l'activité financière, elle peut se forger une réelle
- Compétence dans le traitement de l'information sur la solvabilité des emprunteurs et au même temps, elle assure le risque des crédits ; précisément elle :
- Octroi de crédit à la clientèle pour le financement des opérations d'investissement et d'exploitation.
- Accorde le financement interne et externe pour les entreprises.

Aujourd'hui, peut-on concevoir que l'activité principale d'une banque est basée sur la collecte de ressources et la distribution des crédits.

La vie économique est surveillée par deux acteurs cardinaux qui sont inévitables ; il s'agit d'un côté **la banque** et de l'autre côté **l'entreprise**. La banque constitue un fondement de financement appréciable pour les entreprises.

Dans un entretien réalisé par le journal « Banque des entreprises », le président directeur de la banque palatine Daniel KARYOTIS, confirme que la banque a mis en place des dispositifs d'accompagnement aux entreprises. L'objectif est de mettre en exergue les problèmes

---

<sup>8</sup> HADJ SADOK. TAHAR, Les risques de l'entreprise et de la banque, Edition DAHLAB, Algérie, 2007, p.10.

susceptibles de mettre en difficultés les entreprises, ce dispositif marque selon lui un changement dans **les relations banque- entreprise**. Cette relation est très institutionnelle et elle a due vers un réel partenariat et une total transparence ». <sup>9</sup>

### **3.2.La relation banque- entreprise :**

Cette relation prend en considération les points suivants :

#### **3.2.1. Les attentes de la banque de son entreprise :**

La banque est l'intervenant principal du processus de financement en raison de ses rôles essentiels, elle répond aux besoins de financement avec plusieurs aspirations, ces attentes sont :

- ✓ L'entrée de la relation avec la banque est matérialisée par l'ouverture d'un compte courant.
- ✓ Une communication directe et une personnalisation des contrats entre la banque et son entreprise.
- ✓ Des informations comptables intermédiaires.
- ✓ Un point régulier sur l'évolution de l'entreprise.
- ✓ Une information détaillée lors d'un changement significatif dans la stratégie de l'entreprise doit être signalée à sa banque.

#### **3.2.2. Les attentes d'une entreprise de sa banque :**

Les entreprises ont plusieurs attentes auprès des banques :

- ✓ Une gestion dynamique
- ✓ Disponibilité et compétence.
- ✓ Considération.
- ✓ Personnalisation de service.
- ✓ Des réponses claires, rapides et fiables.
- ✓ Des détails et des explications sur les nouveautés qui présentent un intérêt pour l'entreprise.

Le financement des entreprises constitue une part primordiale de l'activité des établissements financiers. **La relation banque-entreprise** est un facteur important de la

---

<sup>9</sup> LAMARQUE. E, Management de la banque, 3ème Edition ..., Paris 2011, p.140.

croissance économique, elle a pour rôle de favoriser cette croissance économique par le biais de développement des entreprises grâce à des investissements en relation avec les banques. Actuellement nous sommes dans une économie qui fonctionne généralement par la confiance qui permette d'accorder des critères plus favorables, il s'agit de rendre un service.

Dans la **relation banque –entreprise** on parle de service rendu quant au fait que les banques octroi de crédit aux entreprises en vue qu'elles puissent réaliser des projets d'investissements.

### **3.2.3. La réflexion de la banque en matière d'octroi de crédit aux entreprises :**

Dans la relation banque- entreprise, les banques cherchent à améliorer leurs processus interne pour rentabiliser leurs opérations. Cette démarche a été particulièrement sensible vis-à-vis des entreprises, d'où la banque repose sur certains principes :

- **Le facteur humain :** A travers ce facteur, la notion de confiance est très importante, c'est un élément de toute décision de lancement d'un crédit, il s'agit de connaître la compétence et l'honnêteté de l'entreprise et plus précisément les mouvements du compte bancaire du client.
- **L'étude de marché :** Le banquier s'intéresse à travers cette étude à réduire les risques d'échec, en permettant de prendre des mesures adéquates vue que les marchés bancaires sont souvent considérés comme des marchés locaux, il s'agit de connaître :
  - ✓ La place de l'entreprise dans la branche d'activité ou elle exerce.
  - ✓ La place de cette branche d'activité dans l'ensemble de l'Economie.
  - ✓ La position de l'entreprise sur le marché national et international.
  - ✓ Les éventuels produits de substitution qui peuvent être créés.
  - ✓ L'état de la concurrence.
- **L'étude industrielle :** Cette étude est une nécessité première pour la banque lorsqu'elle s'engage dans l'octroi d'un crédit d'investissement. Il est nécessaire pour la banque lorsqu'elle finance un outil de travail, d'être assistée par un spécialiste industriel avec des aptitudes en matière de financement des crédits d'investissement et des projets.

L'analyse de la structure financière de l'entreprise : « la banque pour octroyer des crédits aux entreprises, fait recours à l'analyse de la structure financière de celles-ci »<sup>10</sup>.

Le crédit bancaire est la source de financement par emprunt la plus utilisée par les entreprises. Les banques sont un intermédiaire essentiel entre les entreprises et les marchés des capitaux.

---

<sup>10</sup>LAMARQUE. E, Management de la banque, 3<sup>ème</sup> Edition Person, Paris 2011, p.110.

**Conclusion :**

Dans ce chapitre on a réussi à mettre l'accent sur l'investissement d'une manière intraitable. A travers ce premier chapitre, nous avons pu résoudre que L'investissement est un moyen d'existence pour l'entreprise, car c'est à son travers que se développe la croissance économique. Il est certainement le processus le plus important des actions entrepreneuriales.

Certainement, La décision d'investissement constitue une force majeure de toute action d'investissement qui nécessite la participation de l'ensemble des fonctions de l'entreprise.

Tout de même, l'intention d'investir est la plus essentiel dans la réalisation des projets d'investissement C'est pour cela qu'il devient vital a l'entreprise de mise en place la stratégie agissante d'une exécution des projets d'investissement.

Dans le cadre d'une réalisation des projets d'investissement, l'entreprise est obligé de faire appel à des ressources de financement qui se révèle essentiel pour assurer la couverture de ses dépenses.

En effet, Le financement des entreprises constitue une part primordiale de l'activité des établissements financiers. D'où, La relation banque- entreprise est une relation complexe. Celle-ci revêt une importance capitale dans toutes les économies, leur performance génère une valeur ajoutée et un dynamisme économique ; et c'est ce que nous avons convenablement délimité dans la dernière section de notre chapitre.

# **CHAPITRE II**

## **Evaluation et financement d'un projet d'investissement**

**Introduction :**

La décision d'investir est, sans aucun doute, la décision la plus grave que peut prendre tout opérateur économique tel que l'entreprise. C'est une décision généralement irréversible, car engageant l'opérateur sur une longue période.

C'est aussi une décision financière dans la mesure où la réalisation d'un projet d'investissement nécessite un financement adéquat, donc une immobilisation importante de fond. Et c'est le but de la dernière section où nous allons mettre l'accent sur les différentes sources de financement qui s'avèrent indispensables pour l'entreprise.

Ainsi une réalisation d'un projet d'investissement nécessite une évaluation financière qui est la phase d'étude de ce projet. Cette évaluation permet d'analyser si ce projet est viable par un ensemble de critères et des méthodes qui sont une fonction essentielle dans l'étude et l'analyse de ces projets d'investissement. Donc une étude d'évaluation et de financement d'un projet d'investissement est l'objet de ce deuxième chapitre.

**Section 01 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement :**

Après avoir défini un projet, nous allons préciser en quoi consiste son évaluation vu que c'est une étape très importante pour prendre des décisions éclairées à sa viabilité et sa rentabilité potentielle. Donc l'évaluation généralement fait référence au processus d'estimation d'un projet d'investissement, elle se réalise en deux méthodes à savoir :

- ✓ L'évaluation financière
- ✓ L'évaluation économique

**1.1.L'évaluation financière d'un projet d'investissement :**

L'évaluation financière d'un projet d'investissement est « la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, comptes tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet »<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup>Houdayer. R. Evaluation financière des projets ; Ingénierie de projets et décision d'investissement, 2<sup>ème</sup> Edition ECONOMICA, France, 1999. p.30

### 1.1.1. L'estimation des flux de trésorerie :

La construction des échéanciers de flux de trésorerie fait appel à la collecte et à l'analyse de nombreuses données, elle consiste à<sup>12</sup> :

- ✓ L'échéancier de l'investissement
- ✓ L'échéancier de l'amortissement d'investissement
- ✓ La valeur résiduelle de l'investissement (VRI)
- ✓ Les besoins en fonds de roulement (BFR)
- ✓ Les comptes d'exploitation prévisionnels
- ✓ Le tableau de financement prévisionnel et les flux nets de trésorerie

#### 1.1.1.1. L'échéancier de l'investissement :

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

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

- ✓ Coûts de stockage des matières premières et produits finis
- ✓ Coûts des équipements
- ✓ Frais de formation de personnel
- ✓ Assurance et taxe
- ✓ Besoin en fond de roulement
- ✓ Frais de génie civil
- ✓ Coûts de terrain
- ✓ Frais de l'étude

Voici une présentation récapitulative de ce processus :

---

<sup>12</sup>Lazary, Evaluation et financement des projets, Edition Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p.54

**Tableau N°01:**L'échéancier d'investissement:

Désignation	Montant des investissements		Echéanciers		
	Valeur en devise	Valeur en Dinar	Année 1	Année 2	Année 3
	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

**Source :** Lazary, Evaluation et financement des projets, Edition Distribution, El Dar El Outhmania, 2007.p.74

### 1.1.1.2.L'échéancier d'amortissement :

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

**Tableau N° 02 :** L'échéancier d'amortissement :

Rubrique	Valeur D'origine	Taux (%)	Dotations annuelles				Total Amortissement
			Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-

**Source :** Lazary, Evaluation et financement des projets, Edition Distribution, El Dar El Outhmania, 2007. p.74

### 1.1.1.3.La valeur résiduelle d'investissement:

La valeur résiduelle correspond à une valeur probable de revente du bien immobilisé à l'issue de son utilisation. C'est une valeur d'un actif à la fin de sa durée d'utilité. Cette valeur est égale à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis. Cette valeur est revue à chaque fin de période ; Elle est présentée comme suit :

$$\text{VRI} = \text{Valeur nette comptable} - \text{Total des amortissements appliqués}$$

### 1.1.1.4.Détermination du besoin en fonds de roulement(BFR) :

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation, correspond à une immobilisation de ressource au même titre que l'investissement. Le BFR est un élément

de bilan, il a la nature de « stock » par opposition à un « flux ». Précisément il correspond à la part de l'actif qui ne peut pas être financé par des dettes à court terme et qui doit l'être par des capitaux permanents.

Le BFR est aussi utilisé dans les analyses financières de période passées, et ce n'est pas seulement une données prévisionnelles, son mode de calcul est comme suit :

$$\mathbf{BFR = Stock + Créance - Dettes à court terme (Sauf les dettes financières)}$$

- ✓ La notion de BFR interviendra dans les calculs de rentabilité et dans la détermination des besoins de financement. Il sera donc nécessaire de prévoir le besoin en fonds de roulement de chaque projet ainsi que sa variation ( $\Delta \mathbf{BFR}$ ) qui sera calculé :

$$\Delta \mathbf{BFR = BFR \text{ année } N+1 - BFR \text{ année } N}$$

### 1.1.1.5. Elaboration de compte de résultat :

Le compte de résultat contient l'ensemble des charges et des produits de l'exercice comptable, il permet d'apprécier la performance de l'entreprise sur cette période, qui est caractérisée par le montant du résultat net (bénéfice ou perte).

**Tableau N° 03 : Le compte de résultat :**

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Chiffre d'affaire (1)	-	-	-	-
Matière et fournitures consommés (2)	-	-	-	-
Services (3)	-	-	-	-
<b>Valeur ajoutée = 1- (2+3) (4)</b>	-	-	-	-
Frais de personnel (5)	-	-	-	-
Impôt et taxes (6)	-	-	-	-
<b>EBE= 4-(5+6) (7)</b>	-	-	-	-
Dotations aux amortissements (8)	-	-	-	-
Frais divers (9)				-
<b>Résultat brut de l'exercice= 7-(8+9) (10)</b>	-	-	-	-
<b>IBS (11)</b>	-	-	-	-
<b>Résultat net de l'exercice= 10-11 (12)</b>	-	-	-	-

**Source :** Lazary, Evaluation et financement des projets, Edition Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, pp. 74.75

- ✓ A partir du résultat net de l'exercice on peut déterminer la capacité d'autofinancement (CAF) qui sera calculé :

$$\text{CAF} = \text{Résultat net de l'exercice} + \text{Dotation aux amortissements}$$

### 1.1.1.6. Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (FNT) :

Le tableau des flux net de trésorerie indique les entrées et les sorties de fonds d'une entreprise, il est indispensable pour connaître la santé financière d'une entreprise et d'évaluer la variation de trésorerie générée par les opérations de cette entreprise.

**Tableau N° 04** : Présentation de tableau des flux net de trésorerie :

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
<b>Ressources durables</b>				
CAF				
Augmentation de capital				
Emprunts				
Cession d'immobilisation :				
-Corporelles				
-Incorporelles				
Récupération BFR				
<b>Total ressource..... (1)</b>	-	-	-	-
<b>Emplois stables</b>				
Investissements				
Remboursement des emprunts sauf les concours bancaires	-	-	-	-
Variation de BFR				
Dividendes				
<b>Total emplois..... (2)</b>	-	-	-	-
Flux nets de trésorerie.....(1) – (2)	A	B	C	N
Flux de trésorerie cumulés	A	A+B	A+B+C	A+B+C+N

**Source** : Patrick. P, Gestion financière de l'entreprise, Edition Economica, 2005, p.199.

**Tableau N° 05** : Une autre présentation du tableau des flux nets de trésorerie :

<b>Opération</b>	<b>Montant</b>
<b>Opération d'exploitation</b>	
CAF	
$\Delta$ BFR	
<b>FTE</b>	-
<b>Opération d'investissement</b>	
Acquisitions d'immobilisations	
Cession d'immobilisation	
Subvention investissements reçus	
Incidences de la variation de trésorerie sur opération d'investissement	
<b>FTI</b>	-
<b>Opération de financement</b>	
Augmentation de capital en numéraire	
Réduction de capital	
Dividendes versés	
Emission d'emprunts	
Remboursement d'emprunt	
<b>FTF</b>	-
<b>FTT = FTE + FTI + FTF</b>	-

**Source** :Ballada. S, Coille. J-C, Outil et mécanismes de gestion financière, Edition Maximas, Paris, 1992, p.148

Il faudrait noter, que la sélection financière n'est pas la seule méthode d'évaluation à laquelle est soumise la décision et le choix d'investissement. Il nécessite de compléter cette évaluation financière par une évaluation économique.

### **1.2.L'évaluation économique d'un projet d'investissement :**

L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité local, elle complète l'évaluation financière. Elle est a pour objet de rechercher les indicateurs permettant d'apprécier les effets positifs et négatifs d'un projet d'investissement du point de vue de la collectivité par rapport à des objectifs définis par avance. Cette évaluation nécessite le recours à des critères spécifiques qui dépassent la seule prise en compte de la dimension financière du résultat d'un investissement.

### 1.2.1. Les méthodes d'évaluation économique :

Vue que Les méthodes d'évaluation généralement prenant en compte l'intérêt de la collectivité ; Nous essaierons d'expliquer les détails les plus importants relativement à deux grandes catégories d'évaluation économique, qu'on les regroupe comme suit :

- ✓ Les méthodes des prix de référence.
- ✓ La méthode des effets.

#### 1.2.1.1. Les méthodes des prix de référence :

Les méthodes des prix de référence cherchent simplement à calculer le bénéfice rapporté par le projet envisagé. Ont pour base le principe économique élémentaire qu'un projet est bon si les « avantages » qu'il apporte, mesuré en première analyse par les recettes, sont supérieure aux coûts entraines mesurés en première approximation par les dépenses.

En effet, les méthodes des prix de référence ne cherchent donc pas à savoir comment le projet s'intègre dans l'économie nationale, mais simplement s'efforcent de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs coûts.

➤ **Les objectifs de la méthode des prix de référence :**

Une analyse économique conduite de point de vue de la collectivité peut faire apparaître à partir de la méthode des prix de référence un ensemble d'objectifs ;

- ✓ Identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale
- ✓ Classer ces perturbations en coûts avantage économiques
- ✓ De mesurer ces couts et avantage économique en choisissant un nouveau système de prix
- ✓ De faire une comparaison a ces coûts et avantages à partir d'un ensemble de critères permettent un classement et un bon choix entre les projets réalisés.
- ✓ Elle garantit l'efficience économique dans l'allocation des ressources dans un pays
- ✓ Elle constitue un outil d'évaluation incontournable en matière d'analyse économique des projets d'infrastructures pour comparer entre eux plusieurs projets et bénéficie de l'adhésion des experts de toutes les institutions internationales de financements

➤ **Le champ d'intervention ou d'analyse<sup>13</sup> :**

Il doit être impérativement limité aux produits ou activités ; en phase de croissance ou bien en phase de maturité. Par contre, les produits ou activités en phase de démarrage ou en phase de déclin devraient être éliminés du champ d'analyse dans la mesure où un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible

**1.2.1.2. La méthode des effets :**

Selon **Jacky Koehl**, la méthode des effets consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité. On distingue généralement:

- ✓ Les effets primaires directs qui sont mesurés par la valeur ajoutée par le projet sur une période considérée
- ✓ Les effets primaires indirects qui se mesurent par les accroissements de valeur ajoutée en amont et en aval du projet
- ✓ Les effets secondaires qui correspondent à des créations de valeur ajoutée liées à la distribution de revenus liés au projet

La méthode des effets compare la situation « sans » le projet et la situation nouvelle créée par ce projet ; et pour réaliser cette comparaison existante entre la situation sans le projet et la nouvelle situation par ce projet, il est nécessaire d'avoir une idée sur les principes d'emploi de cette méthode ;

➤ **Les principes d'emploi de la méthode des effets :**

- ✓ Identifier les différences significatives entre la situation économique sans et avec le projet
- ✓ Mesurer ces différences
- ✓ Déterminer le rapport entre les coûts et avantages
- ✓ Apprécier les coûts et avantages

---

<sup>13</sup>Boughaba. A, Analyse & évaluation de projets, 2eme Edition Berti, Alger, 2005, pp.93-94

### 1.2.1.3. La concordance de deux méthodes

Les méthodes présentées « Méthode des prix de référence » et « méthode des effets impliquent pour conduire à des résultats satisfaisants et pour une bonne connaissance de l'économie.

Les deux méthodes représentent des bonnes concordances sur les critères partiels dont on doit tenir compte au moment de la sélection et de choix des projets, tel que :

- ✓ L'analyse de la réduction de la dépense extérieure
- ✓ L'amélioration de la répartition de la richesse qui est extrêmement important puisqu'elle dicte les différents politiques sociales et régionales
- ✓ Le bien-être social qui est le fondement de la politique économique du pays, à travers la recherche d'une croissance rapide

#### ➤ En matière de résultat des calculs :

- ✓ **La méthode des effets** s'attache à des calculs en quantités et en prix de marché ou bien le prix interne
- ✓ **La méthode des prix de références** s'appuie essentiellement sur les prix extérieurs et les coûts d'opportunité

Les deux méthodes ne diffèrent pas quant à leurs objectifs. Il s'agit pour les deux d'évaluer les avantages et les coûts d'un projet en se plaçant du point de vue de l'économie générale.

## 1.3. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière

D'après **Robert Houdayer**, ces relations ne prennent leurs véritables sens que dans les projets de nature collective. L'évaluation économique complète l'évaluation financière ; Mais les évaluations peuvent aussi se concurrencer. De là, nous concluons deux relations :

### 1.3.1. La relation complémentaire :

La relation économique suit l'évaluation financière vue qu'elle utilise au départ des mêmes flux et elle apporte des critères supplémentaires en introduisant un point de vue collectif. Au sens large l'évaluation économique des projets collectifs devra être économique.

La relation complémentaire doit être mentionné un autre aspect dont le fait d'un retour à l'évaluation financière vue que l'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'ils fassent usage des avantages apportés par le projet. Donc

succinctement la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière ce qui signifie l'évaluation économique complète l'évaluation financière

### 1.3.2. La relation de domination ou de concurrence :

La relation de concurrence entre l'évaluation économique et l'évaluation financière apparaît quand il s'agit de la qualité de l'investissement, tel que la réalisation d'un projet d'investissement public ou bien privés. D'où quand il est question d'une réalisation d'un projet d'investissement public, l'évaluation économique prime sur l'évaluation financière car ce projet doit être réalisé même s'il n'y a pas une rentabilité élevée. Par contre une réalisation d'un projet d'investissement privé, l'évaluation financière qui est privilégiée puisque pour cette catégorie d'investissement, la rentabilité est primordiale.

## Section 02 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement

La réalisation d'un projet d'investissement nécessite une application des différents critères d'évaluation qui sont des indicateurs de la rentabilité globale qui ne peuvent garantir aux opérateurs économiques la réalisation des prévisions réalisées, ainsi ces critères d'évaluation semblent essentiels dont le but de faire un classement et un choix entre les projets d'investissement.

Un projet d'investissement pour qu'il soit acceptable doit être créateur de valeur ou bien de richesse, d'où plusieurs critères de sélection de ces projets doivent représenter dans cette section.

### 2.1. Les critères d'évaluation d'un projet dans un avenir certain :

En avenir certain, tous les critères d'évaluation pris en compte pour la sélection des projets d'investissement sont généralement connus avec certitude, sont des critères de décision alliant rigueur scientifiques et logique opérationnelle.

#### 2.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM) :

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement.

$$\text{TRM} = \frac{\text{Resultat d'exploitation moyen}}{\text{Investissement moyen}}$$

En toute logique, ce critère d'évaluation ne faisant pas référence à l'actualisation, il convient de prendre en compte les flux liés à la politique de financement ce qui revient à prendre le résultat comptable pour mesurer les flux dégagés par l'investissement<sup>14</sup>.

- **Règle de décision :** L'utilisation de ce taux, largement liée à la facilité d'obtention de l'information est relativement immédiate ; si le taux calculé est supérieur à une norme, l'investissement est considéré rentable, et bien sûr dans le cas contraire il ne l'est pas (le projet d'investissement est déstructure de valeur).
- **Avantage de la méthode :** cette méthode d'évaluation est la méthode préférée des comptables, elle est maniable est direct pour mesurer la rentabilité des projets d'investissement.
- **Inconvénients de la méthode :** ce taux est établi lorsqu'on calcule un taux de capitalisation. L'inconvénient est lié au fait qu'on ne prend pas en considération la répartition des résultats dans le temps. Autrement dit, le calcul de cette méthode néglige le facteur temps dans la réalisation des résultats.

### 2.1.2. La valeur actuelle nette(VAN) :

La valeur actuelle nette d'un projet d'investissement est définie comme l'actualisation de l'ensemble des flux totaux de liquidités prévisionnels générés par sa réalisation. Elle peut être déterminée à partir de l'ensemble des flux de liquidités prévisionnels actualisés au taux de rendement exigé par un investisseur rationnel, elle se calcule comme suit <sup>15</sup> :

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

Avec :

**FLt** : Flux de liquidité d'exploitation en t (t= 1..... n)

**n** : horizon prévisionnel du projet

**r** : taux de rendement exigé par un investisseur rationnel

- La **VAN** est aussi, la différence entre les cash -flow actualisés à la date t=0 et le capital investit.<sup>16</sup>

Elle peut se calculé d'une autre façon selon la formule suivante<sup>17</sup>:

<sup>14</sup>Koehl. J, Les choix d'investissement, Dunod, Paris, 2003, p. 37

<sup>15</sup>Morgues. N, Le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, 1994, p.25.

<sup>16</sup>Barreau. J, Gestion financière, Edition Dunod, Paris 2004, p.341

<sup>17</sup>Cabane. P, Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Ayrolle, Paris, 2013, P.119.

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

Avec:

CF: Cash-flow

I: Taux d'actualisation

N : La durée de vie de projet

Io: Investissement initial

- **Règle de décision :** les règles de décisions relatives au critère de la VAN sont les plus simples à appliquer :
  - ✓ Tous les projets présentant une VAN supérieur ou égale à zéro ( $VAN \geq 0$ ), signifie que l'investissement est rentable « créateur de valeur »
  - ✓ Tous les projets présentant une VAN inférieur à zéro ( $VAN \leq 0$ ), signifie que l'investissement est n'est pas rentable « déstructure de valeur ».
  - ✓ Pour les projets mutuellement exclusifs ou de même taille, on retient le projet qui affiche la VAN la plus élevée.
- **Les avantages de la méthode :**
  - ✓ La VAN prend en compte l'intégralité des flux générés par le projet et permet de rendre compte de la totalité de la valeur crée au terme de l'horizon économique du projet
  - ✓ La VAN permet d'évaluer rapidement l'ensemble de la richesse générée par l'entreprise vue que plusieurs projets d'investissement possèdent une VAN additive
  - ✓ Elle reflète le niveau de la rentabilité de l'investissement réalisés et le plus avantageux, la VAN est un critère de comparaison et de choix des meilleurs projets d'investissement
  - ✓ La VAN est un critère d'éligibilité qui permet d'identifier les projets rentables
- **Les inconvénients de la méthode :**
  - ✓ La VAN ne permet pas de comparer des projets dont l'importance est trop différente (son utilisation dans un contexte de sélection des projets alternatifs conduit à privilégier la taille de l'investissement).
  - ✓ La VAN ne permet pas de comparer des projets d'investissement dont la durée de vie est trop différente.
  - ✓ La VAN dépend du taux d'actualisation retenu, au sens large plus ce taux d'actualisation augmente plus la VAN diminue.

### 2.1.3. Le taux de rendement interne (TRI) :

Le taux de rendement interne correspond au taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagé par le projet est égale à la dépense d'investissement.

En d'autre terme, il s'agit d'un taux d'actualisation qui rend nulle la VAN<sup>18</sup>.

$$\text{TRI} = \sum_{t=0}^n \left( \frac{Fl_t}{(1+a)^t} \right) = 0$$

Avec :

Flt : flux totaux de liquidité prévisionnels en t (t= 0, ..., n)

N : Horizon prévisionnel du projet

A : TRI de base de projet

➤ **Règle de decision:**

- ✓ Dans le cas d'un projet unique, ce projet sera accepté si son TRI est supérieur aux taux de rendement exigé par un investisseur rationnel
- ✓ Dans la sélection des projets de même taille et mutuellement exclusifs, le projet retenir sera le projet dont le TRI est le plus élevé
- ✓ La mise en œuvre du TRI comme critère se heurte aux hypothèses implicites sur lesquelles il est construit.

➤ **Les avantages de la méthode :**

- ✓ Cette méthode est séduisante, car elle permet facilement de comparer plusieurs projets grâce à la confirmation directe de leur taux de rentabilité
- ✓ Elle évite le choix d'un taux d'actualisation, le TRI est un critère propre à l'investissement
- ✓ « Le TRI déterminé uniquement par le calcul est qualifié parfois de taux objectif par opposition au taux introduit dans la calcul de la VAN, qui sera lui qualifié de taux subjectif ». <sup>19</sup>

➤ **Les inconvénients de la méthode :**

- ✓ Comme mentionné déjà, le TRI tend à surestimer le rendement potentiel d'un projet d'investissement en rendant la VAN égale à zéro. Par conséquent, il est

<sup>18</sup>KOEHL. J, Les choix d'investissement, édition Dunod, Paris. 2003, P.42.

<sup>19</sup>TEULIE. J- TOPSACALIAN.P, Finance, 4eme édition Vuibert, Paris 2005, p.195.

préférable de l'utiliser avec d'autres mesures de budgétisation des immobilisations.

- ✓ Le TRI n'est pas non plus une mesure efficace à utiliser pour la comparaison des projets de différentes longueurs, car les projets de plus courte durée ont souvent un TRI élevé. Contrairement les projets de longue durée ont souvent un TRI faible, d'où cela ne reflète pas le rendement potentiel d'un projet d'investissement.
- ✓ Un autre inconvénient du TRI est lié à l'hypothèse implicite de réinvestissement des flux de trésorerie dégagé au taux interne de rendement. Les réinvestissements des flux devraient être envisagés au cout d'opportunité du capital.

➤ **Comparaison entre la VAN et le TRI :**

Comparativement, il résulte que la VAN se repose sur le réinvestissement des cash-flows au même taux d'actualisation qui est déjà utilisé. En revanche le TRI se base sur les réinvestissements des cash- flow mais aux taux de rendement interne à chaque projet ; plus précisément, le TRI concerne seulement le classement des projets pour savoir s'ils sont rentables ou bien désavantageux. Donc le TRI est un critère de classement des différents projets.

Tableau N° 06 : Comparaison entre la VAN et le TRI :

	La VAN	Le TRI
<b>Critère de décision</b>	Accepte tous les projets actualisés au cout d'opportunité du capital dont la VAN est non négative	Accepte tous les projets dont le TRI excède le cout d'opportunité du capital
<b>Classement</b>	Elle ne donne pas de classement par ordre de réalisation	Donnera un classement correct entre projets ne s'excluant pas mutuellement
<b>Projet mutuellement Exclusifs</b>	Donne un choix correct si elle accepte le projet dont la valeur actualisé nette est la plus élevée au cout de capital	Peut donner un choix erroné car de petits projet peuvent avoir un TRI plus fort qu'un projet plus vaste mais ayant encore un rendement plus élevé que le cout d'opportunité du capital
<b>Taux d'actualisation</b>	Il faut déterminer le cout d'opportunité du capital	Détermination interne. La question de cout d'opportunité de capital se pose pour définir le taux limite

Source : Jean- pierre débourse, Roger. P. Declercq, « principe d'analyse financière de projet », Edition l'harmattan, Paris, P. 62

#### 2.1.4. Le délai de récupération actualisé (DRA ou payback actualisé) :

Le délai de récupération actualisé(DRA) est « le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés actualisés devienne positive »<sup>20</sup>.

Autrement dit, cet indicateur équivaut à la durée en années nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investit initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisés<sup>21</sup>.

Le DRI est représenté par la formule suivante :

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

<sup>20</sup>BANCEL.F et RICHARD.A, les choix d'investissement, Édition Economica, Paris, 1995, p.60

<sup>21</sup>CHRISOSOS.J et GILLET.R, décision d'investissement, 3ème edition Dareios, France 2008, p.161.

- **Règle de décision:**
  - ✓ Dans le cas de critère de DRA on ne met en œuvre que les projets présentant un DRA inférieur à la durée de vie économique du projet
  - ✓ Pour les projets de même taille et mutuellement exclusifs, on retient celui qui affiche le DRA le plus court.
- **Avantages de la méthode:**
  - ✓ Il tient compte de la valeur temporaire de l'argent
  - ✓ Il fournit une indication appréciable si le souci de liquidité est dominant
  - ✓ Il est facile à comprendre
- **Inconvénients de la méthode:**
  - ✓ Il dédaigne les flux de liquidité intervenant après le délai de récupération
  - ✓ Il désavantage les projets à long terme tel que la recherche et le développement
  - ✓ Il exige l'établissement d'une période limite despotique.

### 2.1.5. Indice de profitabilité (IP) :

L'indice de profitabilité représente « la VAN par unité monétaire investie dans un projet particulier ».<sup>22</sup>

Autrement dit, ce critère est défini comme « le rapport entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux de revenus attendus des projets et le montant initial de l'investissement »<sup>23</sup>

Il se calcule<sup>24</sup> :

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

- **Règle de décision:**
  - ✓ La règle de décision de l'IP est aisée à mettre en œuvre les projets sont classés par ordre décroissant de l'IP
  - ✓ Un critère de comparaison et de sélection : entre deux projets mutuellement exclusifs, il s'agit de choisir le projet dont l'IP est le plus élevé
  - ✓ Lorsque l'IP ≥ 1, les projets deviennent acceptables et rentables lorsque l'indice de profitabilité est supérieur à 1 ; le contraire est juste.

<sup>22</sup>CHRISOS. J et GILLET. R, Ibid, P.179

<sup>23</sup>BABUSIAUX. D, décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Édition Economica, Paris 2008, p. 107.

<sup>24</sup>Lazary, Evaluation et financement de projet, édition Dar El Othemia, Alger, 2007, P. 177.

- **Avantages de la méthode:**
  - ✓ Il permet de faire une comparaison entre deux projets dont la mise de fonds initial est différente
  - ✓ Il accomplit une indication de la rentabilité relative par rapport à la taille de l'investissement et dilue ainsi les critiques usuellement interpellées au critère de la VAN
- **Inconvénients de la méthode:**
  - ✓ L'indice de profitabilité il ne permet pas de comparer des projets de durées différentes
  - ✓ Si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs, sa mise en œuvre doit être compliquée.

## 2.2. Les critères d'évaluation d'un projet dans un avenir incertain :

Tout arbitrage dans le temps, toute activité économique et toute décision de gestion, dont la décision d'investissement, est soumise à l'incertitude du futur. A l'échelle de l'entreprise après avoir identifiés l'ensemble des situations possibles en fonction d'événement connus mais dont la réalisation est incertaine ; il est inévitable à l'entreprise d'opter des critères d'évaluation proportionnellement à ce phénomène d'incertitude, qui sont rédigés comme suit :

### 2.2.1. Critères extrêmes :

On distingue deux critères ; un critère optimiste et un autre pessimiste :

#### ➤ **Critère optimiste : MAXIMAM (maximum des maximum) :**

L'objectif principal de ce critère est de choisir la stratégie susceptible de rapporter le gain maximum. Autrement dit, on prend en compte de sélectionner les gains les plus élevés de chaque stratégie. Ce critère néglige totalement le risque ; pour retenir que l'étude d'une stratégie à réaliser un gain élevé. Il correspond à un comportement offensif, optimiste et risqué.

#### ➤ **Critère pessimiste de WALD : MAXIMIN (maximum des minimum) <sup>25</sup>:**

Le critère pessimiste de WALD propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision. Ce critère est également connu sous le nom de MAXIMIN.

---

<sup>25</sup> Koehl. J, Les choix d'investissement, Dunod, Paris, 2003, p.64

Le critère de WALD est fondamentalement un critère de prudence ; il repose sur l'hypothèse implicite d'une probabilité d'occurrence plus forte les événements les moins favorables.

### 2.2.2. Les critères intermédiaires :

Il existe d'autres critères à utiliser pour évaluer des projets dans le cas d'incertitude, trouverons parmi ces critères :

#### ➤ Le critère de Savage:

Le critère de Savage, également connu sous la dénomination de Minimax, suggère de retenir la solution qui rend minimal le maximum de regret. « Le regret correspond au manque à gagner résultant d'une décision. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible »<sup>26</sup> et comme on cherche la prudence, on choisit à décision ou le regret est plus faible.

Autrement dit, le regret correspond à la différence entre le cas le plus favorable et le cas étudier.

#### ➤ Le critère de Hurwitz:

Le critère de HUEWITZ identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimale et maximal des décisions.

#### ➤ Le critère de LAPLACE:

La simplicité de calcul est le principal intérêt de ce critère. Le critère de Laplace repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique des revenus espérés pour chacun des états de la nature et propose de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée.

### 2.3. Les critères d'évaluation d'un projet en avenir aléatoire :

#### 2.3.1. Les méthodes probabilistes (les probabilités) :

La méthode consiste à associer à la prévision une distribution de probabilités. Le risque est mesuré par la dispersion de la distribution des probabilités des cash-flows prévus.

Si, à partir des séries chronologiques antérieurs, par exemple, on est en mesure d'attribuer aux différentes éventualités de cash-flow des probabilités, il est possible de calculer le résultat moyen obtenu et de donner une expression de la distribution des probabilités autour de cette

---

<sup>26</sup> Koel. J, op\_ cit, P. 65

moyenne. Pour cela on utilise deux concepts statistiques : l'espérance mathématique et la variance ou bien (l'écart-type).

➤ **L'espérance mathématique <sup>27</sup>:**

L'espérance mathématique de la VAN se définit de la manière suivante :

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

Avec :

E (VAN) : l'espérance de la VAN

E (CF) : l'espérance de cash-flow à partir à la période

R : le taux d'actualisation

N : la durée de vie de l'investissement

Elle mesure la VAN espérée du projet. Autrement dit, elle calcule le résultat ou la richesse moyenne qu'il devrait procurer l'entreprise :

- ✓ Si la VAN est positive le projet sera adopté contrairement il devra être refusé.
- ✓ En cas de projets indépendants, on retient les projets dont E(VAN) est supérieur à 0
- ✓ En cas des projets mutuellement exclusifs, on retient le projet qui dégage E(VAN) la plus élevée

➤ **La variance ou l'écart type :**

En avenir probabilisable, le risque de distribution de probabilités se mesure traditionnellement par l'écart type ( $\sigma$ ) ou bien la variation (V). En matière de choix d'investissement il donne une indication sur le degré de variation des cash-flows.

L'écart type est donné par la relation suivante :

$$S = [(C_{xt} - C_t)P_{xt}] \quad \text{où :}$$

$C_{xt}$  = cash-flow de probabilité  $X^{i\text{ème}}$  en t

$C_t$  = valeur prévue du cash-flow en t

$P_{xt}$  = probabilité de réalisation du cash-flow

<sup>27</sup>HUTIN.H, toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3eme édition, France 2004, p. 356

➤ **Le coefficient de la variation :**

On calcul, en cas ou un projet à l'espérance la plus élevée et l'écart-type le plus fort le coefficient de la variation. Au sens large on utilise pour caractériser et mesurer la dispersion de l'espérance mathématique la variance ; donc la dispersion relative est donnée par le coefficient de variation qui est un critère de comparaison entre des projets de tailles différents

Le coefficient de la variation est donné par la formule suivante<sup>28</sup> :

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

Le coefficient de la variation permet de mesurer le degré du risque par unité de rendement espéré du projet.

- ✓ Dans le cas où les projets sont indépendants, On accepte tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixe d'avance par l'entreprise
- ✓ Dans le cas où les projets sont mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui représente le risque faible ou bien le moins élevé.

➤ **Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF) :**

Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF) est un modèle qui fait évidemment référence aux évaluations faites par le marché et au risque de portefeuille du marché ou risque systématique.

Pour être retenu, un projet doit avoir un taux de rentabilité interne espéré  $E(K_i)$  supérieur au taux d'actualisation ( $K_i^*$ ) avec ce taux d'actualisation on dégage une valeur actuelle nette positive  $E(K_i) \geq (K_i^*)$ . Sachant que<sup>29</sup> :

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

Avec :

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

$B_i$  : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet

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

<sup>28</sup>HUTIN.H,toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3eme édition, France 2004, p. 353.

<sup>29</sup>Rivet. A, gestion financière, Edition marketing, Paris 2003, P. 146

### 2.3.2. L'arbre de décision :

#### ➤ **Definition:**

Cette méthode d'étude des décisions liées dans le temps est applicable dans le cadre d'une prévision en univers incertain. Elle consiste à construire un graphe qui permet de présenter sous la forme d'un arbre les différentes combinaisons possibles des décisions successives.

Autrement dit, « Un arbre de décision est une description graphique qui permet de relever différents éléments pertinents dans un problème de décision, ils sont disposés selon un treillis qui va souvent en s'épanouissant, comme les branches d'un arbre »<sup>30</sup>

#### ➤ **Construction de l'arbre de décision :**

En pratique l'arbre de décision, ces alternatives peuvent être soit une décision, soit un événement. D'où pour illustrer la figuration de l'arbre de décision on utilise soit des cercles ou bien des carrés. Donc:

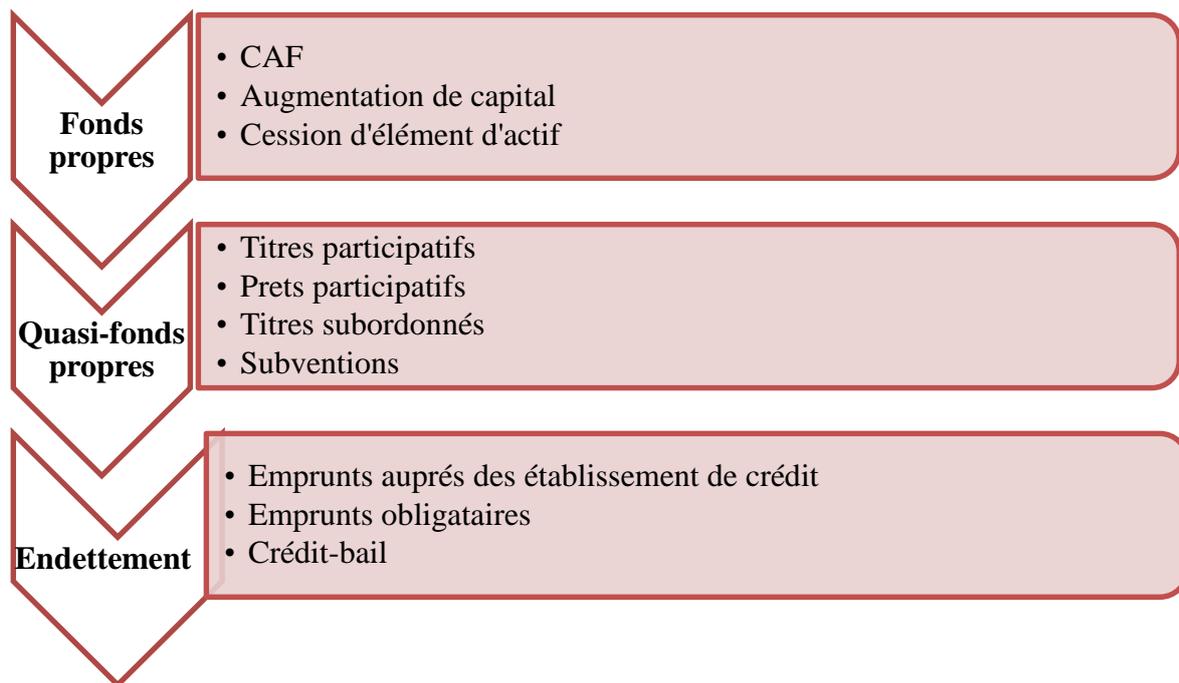
- ✓ Les nœuds décisionnels, sont figurés par des carrés, ils présentent un choix entre plusieurs décisions à la date zéro (0)
- ✓ Les nœuds d'événements, sont figurés par des cercles (un événement est un phénomène externe à l'entreprise, mais qui influence ses résultats : intensité de la demande, expansion, récession).

### **Section 03 : Les modes de financement d'un projet d'investissement :**

Nous allons étudier comment déterminer les besoins de financement et recenser les ressources financières. De façon générale il existe trois catégories :

---

<sup>30</sup>CASP ET LAPIED, L'analyse économique et financière des nouveaux risques, Edition ECONOMICA, Paris, 2004, P. 66

**Schéma N°03 : Les modes de financement**

**Source :** Gardés. N, Finance d'entreprise, Edition d'organisation, Paris, 2006, p.02.

**3.1. Financement par capitaux propres :**

Les capitaux propres sont la somme des apports des associés et des ressources propres, c'est la source traditionnelle prépondérante du financement de l'entreprise. Autrement dit, sont la première ressource financière de l'entreprise. Celles résultant de l'affectation du surplus monétaire « autofinancement » qui est considéré comme un gage de sérieux. Au sens large du terme, pouvant être scindé en trois éléments :

- ✓ CAF
- ✓ Augmentation de capital
- ✓ Cession d'élément d'actif

**3.1.1. La capacité d'autofinancement (CAF):**

La CAF représente une ressource interne, c'est l'aptitude d'une entreprise à générer ces ressources internes afin d'assurer le financement de ses besoins d'exploitations.

La capacité autofinancement se calcule par deux méthodes :

✓ **La méthode additive (à partir de résultat net de l'exercice) :**

**CAF=Résultat net de l'exercice** + Dotation aux amortissements et aux provisions et pertes de valeur – reprises sur pertes de valeurs et provision + valeur comptable des éléments d'actifs cédés – produit de cession d'élément d'actif – subventions d'investissement virées au résultats de l'exercice

✓ **La méthode soustractive (à partir de l'excédent brut d'exploitation) :**

**CAF=EBE**+ transfert des charges d'exploitation + autre produit d'exploitation – autre charges d'exploitation ± quotes-parts + produit financier – charge financier + produit exceptionnels- charges exceptionnelles- participation de salaries – IBS

On a :

**EBE= Valeur ajoutée** + Subvention d'exploitation – Charges de personelles - Impôts

**L'autofinancement :** c'est une ressource potentielle repose sur les prévisions d'exploitations, son volume dépendra partiellement de la rentabilité du programme d'investissement envisagé, il se calcul comme suit :

**L'autofinancement= CAF-** dividendes

### 3.1.2. Augmentation de capital :

Il faut noter que l'augmentation de capital est une opération de financement externe, car l'entreprise s'adresse à des associés qui sont juridiquement des tiers à l'égard d'elle, bien que cette opération n'engage pas de remboursement. Plusieurs formes d'augmentation de capital sont à distinguer :

#### 3.1.2.1. Augmentation de capital en numéraire <sup>31</sup>:

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

La décision d'augmenté le capital social obéit à des règles juridiques strictes.

<sup>31</sup>Boughaba. A, Analyse et évaluation des projets, Edition BERTI, 2005 p. 158

### **3.1.2.2. Augmentation de capital en nature :**

L'augmentation de capital en nature ou bien par apport permet à un associé d'apporter à la société un bien mobilier ou immobilier. Ce bien doit être cessible et présenter une valeur pécuniaire.

### **3.1.2.3. Augmentation de capital par conversion de créances :**

L'augmentation de capital par compensation de créance permet aux associés créanciers de la société d'apporter à la société la ou les créances qu'ils détiennent à son encontre. Il s'agit de ressources financières existantes qui seront simplement incorporées au capital de la société.

### **3.1.2.4. Augmentation de capital par incorporation de réserves :**

Cette augmentation se fait par une augmentation de capital social et une diminution des réserves sans changer le montant des capitaux propres de l'entreprise.

### **3.1.3. Cession d'éléments d'actifs :**

Les cessions d'éléments d'actifs résultent d'opérations hors-exploitation, donc non incluses dans l'autofinancement. On distingue à ce niveau :

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

Aussi c'est une opération exceptionnelle, il s'agit donc de céder principalement certains actifs immobilisés (des immobilisations corporelles, incorporelles et financières).

## **3.2. Le financement par quasi-fonds propres :**

« Il s'agit de source de financement hybride dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes »<sup>32</sup>.

Cette rubrique des titres qui ont à la fois le caractère d'une action et d'une créance. Leur création résulte de souci d'assurer à l'entreprise des capitaux permanents et aux souscripteurs certaines garanties ou certaines possibilités de choix. On peut relever:

- Les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote
- Les prêts participatifs
- Les avances des actionnaires les obligations convertibles

---

<sup>32</sup>Depallens. G et Jobart J et P, Gestion financière de l'entreprise, Edition Sirey, P.358.

- Les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote

### 3.2.1. Les titres participatifs:

Les titres participatifs se sont des titres subordonnés de dernier rang, en cas de liquidation de la société les porteurs ne sont dédommagés qu'après remboursement des autres créanciers. Ils ne bénéficient pas de garanties sur l'entreprise et supportent le risque de la voir disparaître. Juridiquement, les titres participatifs sont des valeurs mobilières s'assimilant à une créance non amortissable.

### 3.2.2. Les prêts participatifs<sup>33</sup> :

C'est une créance de dernier rang. Ils sont utilisés pour renforcer les capitaux à risque ; les taux pratiqués ne sont limités que par le taux d'usure.

### 3.2.3. Les titres subordonnés<sup>34</sup> :

Ces titres sont assimilables à des obligations mais dont le remboursement ne s'effectue qu'en cas de liquidation et après avoir remboursé tous les autres créanciers, appart les titres participatifs. Ce sont en général des titres dont le rendement est fiable

### 3.2.4. Les subventions d'investissement :

Les subventions d'investissement, à ne pas confondre avec les subventions d'exploitation et d'équilibre dont l'objet est de compenser une charge ou une perte dans le compte de résultat, sont accordées en contrepartie de l'acquisition d'un bien équipement.

« La subvention représente l'acquisition gratuite d'un actif qui va normalement figurer à l'actif Comme n'importe quel investissement, elle est enregistrée au passif avec les autres ressources »<sup>35</sup>.

## 3.3. Le financement par l'endettement :

Cette source de financement est scindée par trois formes, il s'agit :

- ✓ Des emprunts auprès des établissements de crédit
- ✓ Les emprunts obligatoires
- ✓ Le credit- bail

---

<sup>33</sup>Boughaba. A, Analyse et évaluation des projets, Edition BERTI, 2005. P .160.

<sup>34</sup>Jean. B, Gestion financière, Edition, DUNOD , Paris, 2004, p.371.

<sup>35</sup>Houdayer. R, Evaluation financière des projets ; Ingénierie de projets et décision d'investissement, 2ème Edition ECONOMICA, France, 1999, p .206.

### 3.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit <sup>36</sup>:

Chaque entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers.

L'emprunt auprès des établissements de crédit se caractérise par différents éléments ;

- ✓ Il est indivisible contrairement aux emprunts obligatoires, c'est pourquoi qu'il est appelé « indivis »
- ✓ Un échéancier de remboursement préalablement fixé
- ✓ Un taux d'intérêt nominal calculé sur la base du capital non remboursé dont le paiement intervient semestriellement dans la majorité des cas
- ✓ Une garantie réelle et c'est le plus important

### 3.3.2. Les emprunts obligataires:

C'est une forme particulière d'emprunt à long terme, par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques ; le titre émis est appelé obligation, le porteur est l'obligataire.

D'après **Robert HOUDAYER**, les emprunts obligataires sont un moyen de financement extérieur réservé aux sociétés anonymes sur le marché financier. Se sont caractérisés par une prime d'émission et une prime de remboursement, la prime d'émission si l'obligation est revendu au-dessous de son nominal et prime de remboursement si l'obligation est remboursée à l'échéance à un prix supérieur au nominal.

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

### 3.3.3. Le crédit –bail (le leasing) :

Appelé aussi le prêt- bail qui fait souvent l'objet d'un retraitement, le financement export, le crédit-acheteur et les protocoles financiers. L'opération de crédit –bail est une opération de financement, le loyer payé par l'entreprise comprend : le coût du capital immobilisé, le prix des services accessoires fournis et une prime de risque.

Le crédit-bail est une solution intéressante de financement du matériel et des véhicules pour toute entreprise qui ne souhaite pas faire appel à l'emprunt bancaire.

<sup>36</sup> Conso.P et Hemici.F, la gestion financière de l'entreprise, Edition DUNOD, paris, 1989, p.449.

**Conclusion :**

La complexité d'une réalisation des projets d'investissement pousse l'entreprise à mieux évaluer ces projets afin d'atteindre l'objectif qu'elle s'est fixé.

En effet, L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape très importante pour emporter des décisions éclairées quant à sa viabilité et sa rentabilité. D'où nous avons mis l'accent sur différents méthodes et critères d'évaluation qui sont un processus complexe de savoir si le projet d'investissement est fructueux sur le plan financier. L'évaluation d'un projet d'investissement permet d'assurer si un projet est rentable, d'autre part elle est l'appui à la prise de décision d'investir on non.

La dernière section de ce deuxième chapitre exposera les modes de financement d'un projet d'investissement vue que le financement est un volet important dans le cadre de planification et une part primordial de l'activité des établissements financiers.

# **Chapitre III**

## **Etude de la rentabilité et des risques**

**Introduction :**

L'analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement permet aux entreprises de décider si un projet vaut ou non la peine d'être réalisé en terme (de temps, d'efforts et des ressources alloués). Lorsque plusieurs projets implorant les mêmes ressources au sein d'une entreprise une analyse de la rentabilité est vitale pour donner la propriété à un projet par rapport à un autre. Donc il est indispensable d'élaborer une analyse d'un projet d'investissement afin d'estimer avec une certaine fidélité si un projet est viable et s'il peut générer des bénéfices ou des rendements convenables.

Une étude technico-économique doit être la substance de la première section Avant de mettre en évidence la rentabilité d'un projet comme une deuxième section, et en accomplit notre chapitre par une dernière section qui va mettre l'accent sur les principaux risques liés à un projet et à un crédit d'investissement avec une représentation générale des garanties.

**Section 01 : L'étude technico -économique d'un projet d'investissement :**

Avant d'engager à l'étude de la rentabilité financière d'un projet d'investissement, une étude technico-économique doit être menée. Cette étude est le premier essai dans l'exécution d'un projet d'investissement ; a pour ambition d'assurer l'exhaustivité, l'adéquation des résultats prévisionnelles, et à l'unisson elle facilite une représentation intégrale du projet.

L'étude technico- économique s'intéresse à clarifier tout d'abord, **l'identification du projet, l'étude marketing et commerciale**, et une dernière étape est de faire **une analyse des données techniques du projet**.

**1.1.L'identification du projet :**

L'analyse doit donner un intérêt particulier à l'identification du projet lui-même

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

La première interrogation que doit se poser l'analyse est celle relative à la finalité du projet. L'investissement, consiste-t-il en une nouvelle création ? Rentre-t-il dans une stratégie de renouvellement et de maintien des capacités de production par l'entreprise ? Ou encore, vise-t-il un programme d'extension de l'activité ? Puis il devrait s'intéresser à la nature des investissements visés par le projet.

### 1.1.2. Comptabilité de projet avec d'autre investissement :

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

- ✓ Dépendants et complémentaires
- ✓ Indépendants
- ✓ Mutuellement exclusifs

Après cette série d'étude l'évaluateur dans son analyse passe à une étape plus avancée qui est l'étude marketing et commerciale du projet.

### 1.2.L'étude marketing et commerciale :

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

L'étude marketing permet de recenser l'avis des consommateurs et d'évaluer leur degré de satisfaction et définir les nouveaux axes de développement. Plus globalement à l'échelle de l'entreprise ; les résultats d'une étude marketing permettent de comprendre sa position sur le marché. Donc réaliser une étude marketing est comme une sorte de boussole stratégique qui va guider les prises de décision plus précisément l'entreprise, et permettre d'atteindre le cap fixé.

Cette étude marketing peut être scindée en étude de marché et une étude commerciale :

#### 1.2.1. L'étude de marché :

L'étude de marché s'avère fondamentale pour la gestion d'une entreprise rentable. C'est une étude d'exploitation marketing, elle rassemble de l'information sur la clientèle, les entreprises concurrentes et les tendances émergentes pour aider les entreprises à prendre des décisions en matière de planification stratégique quant au marketing et à la vente de leurs produits et services.

Donc l'élaboration d'une étude de marché peut être décomposée selon les trois étapes suivantes : le produit, l'étude de la demande et l'étude de l'offre concurrente<sup>38</sup> :

---

<sup>37</sup>LENDEREVIL.J et LINDON.D, « Mercator », 4ème édition Dalloz, Paris, 1990, P, 09.

<sup>38</sup> Echaude maison (C.D), « Dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, Paris, 1993. P.249.

➤ **Le produit à vendre:**

L'analyse porte sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises aux interrogations suivantes : que va-t-on vendre ? Pourquoi va-t-on vendre ?

➤ **L'étude de la demande:**

Cette étude consiste à analyser son évolution passée, son niveau actuel aussi que la détermination de ses tendances futures. Il est important d'étudier la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails pour pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

➤ **L'étude de l'offre concurrente:**

Il est impératif d'analyser les atouts de concurrents directs (même produits) est indirects (produit de substitution), la provenance de cette concurrence (local ou étranger, légale ou déloyale...), est suivre son évolution passée afin de pouvoir l'estimer à l'avenir.

### **1.2.2. L'étude commerciale :**

L'étude commerciale occupe une place clé dans l'élaboration d'un projet d'investissement. Pour qu'une entreprise puisse défendre sa place, elle doit déterminer des stratégies commerciales permettent de mieux craindre ses concurrents et mieux se faire connaître nettement en vue de lui assurer la réalisation des objectifs et des impartiales tracée.

La diplomatie commerciale exerce l'ensemble des décisions prises en matière de politique de distribution et de politique de prix et des services à destination des clients. Donc elle est pour vocation de répondre aux attentes de la clientèle et d'un commun accord, elle permette d'assurer le développement immuable d'une entreprise.

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

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »<sup>39</sup>. Les études techniques portent sur :

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

L'étude technique de projet présente les renseignements relatifs mise en place technique du projet, à travers une description détaillée de processus de production.

---

<sup>39</sup> Lazary, « évaluation et financement de projet », édition el dar el outhmania, 2007 ; p. 45.

Le processus de production est étudié par l'évaluateur pour déterminer la longueur du cycle de production, à travers les catalogues et notices de machines et des équipements à utiliser, et non à travers les besoins du projet tant en investissement (matériels et équipements) qu'en exploitation (matières premières et fournitures, main d'œuvre).

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

Les moyens de production représentent l'ensemble des éléments matériels et humains qui sont utilisés lors du processus de production. En outre, le degré de machinisme des équipements exploités et la nature de la technologie maniée. Au sens large il est important de s'assurer que les moyens de production choisis permettront d'assurer un niveau de production en rapport avec les capacités d'écoulement des biens et services tout en limitant des charges de productions.

### **1.3.3. La durée de réalisation :**

La durée d'exécution d'un projet d'investissement, est celle primordiale à l'aménagement ultime du projet ; de plus, elle est l'échelon d'évaluation de son niveau d'évolution. L'évaluateur doit s'assurer que les délais de réalisation assigné seront respectés.

### **1.3.4. L'analyse des coûts :**

L'évaluateur dans son analyse des coûts utilisés lors de la réalisation d'un projet, qu'ils s'agissent de ceux liés à l'investissement ou bien à l'exploitation, il est en rôle de vérifier leurs faisabilités et leurs conformités. Ces coûts doivent être déterminés par deux apparences:

- L'exhaustivité
- La fiabilité

## **Section 02 : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement :**

Après avoir dévoilé l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, une analyse de sa rentabilité doit être élaboré. D'où, la rentabilité est le point central de l'évaluation et la facette primordiale à prendre en compte durant la prise de décision financière. Elle joue un rôle primordial dans le financement et la croissance des entreprises.

« La notion de rentabilité est liée à celle de bénéfice, et d'une manière générale on peut définir la rentabilité d'une entreprise comme son aptitude à produire un bénéfice »<sup>40</sup>.

---

<sup>40</sup>EGLM.J, PHILIPPS. A, et RAULET. C, « Analyse comptable et financière », édition Dunod, Paris, 2000, P159

## 2.1. Les typologies de la rentabilité :

Des analystes financiers d'un projet d'investissement distinguent certaines rentabilités :

### 2.1.1. La rentabilité financière :

La rentabilité financière mesure la capacité des capitaux investis par les actionnaires et associés à dégager un certain niveau de profit. En clair, la rentabilité financière est un rythme financier dont l'objectif est d'évaluer la capacité d'une entreprise à créer des profits grâce aux capitaux propres mis à disposition.

La formule de ratio de la rentabilité se singularise par sa simplicité. En effet elle est présentée en pourcentage :

$$\mathbf{RF} = \frac{\mathbf{Bénéfices\ net}}{\mathbf{Capital\ investi}} \times 100$$

La rentabilité financière est un indicateur majeur car :

- Elle permet de mesurer l'efficacité d'une entreprise à se servir des capitaux propres qui lui sont mis à disposition.
- C'est un ratio incontournable lors d'une recherche d'opportunité d'investissement
- La rentabilité financière est un indicateur crédible quand il s'agit de comparer des entreprises opérant sur le même secteur d'activité.

### 2.1.2. La rentabilité économique :

La rentabilité économique est un indicateur important dans l'analyse financière d'une entreprise. C'est un ratio financier qui sert à mesurer la capacité d'une entreprise à tirer profit des capitaux apportés par tous ses investisseurs. Autrement dit, la rentabilité économique a pour but d'estimer la capacité d'une entreprise grâce aux capitaux investis. En outre, elle est un type de rentabilité qui mesure la capacité d'un projet d'investissement à générer un bénéfice convenable pour recouvrir ses coûts totaux. Plus précisément « La rentabilité économique est le rapport entre le résultat économique de l'entreprise et l'ensemble des capitaux mis en œuvre pour obtenir ce résultat »<sup>41</sup>.

La rentabilité économique successivement est exprimée en pourcentage, à l'aide de la formule suivante :

---

<sup>41</sup>ERUIC. S, « Gestion financière », 2eme édition ECONOMICA, Paris, 2000, P.102.

$$\mathbf{RE} = \frac{\mathbf{Bénéficienet}}{\mathbf{coûtstotales}} \times 100$$

La rentabilité économique est un ratio largement étudié dans le monde de la finance surtout lorsqu'il s'agit de rentabiliser un investissement, donc elle est un métrique très important puisque :

La rentabilité économique est un ratio incontournable pour les investisseurs désireux de faire fructifier leur argent

C'est une donnée fiable quand il s'agit de comparer deux entreprises qui opèrent sur le même secteur d'activité.

### **2.1.3. La rentabilité comptable :**

La rentabilité comptable est utilisée pour évaluer la rentabilité d'un investissement. Il s'agit du rapport entre l'accroissement de richesse ou bien de profit et les capitaux investis.

Le taux de rentabilité comptable TRC se calcul en appliquant la formule suivante :

$$\mathbf{TRC} = \frac{\mathbf{Bénéficienetmoyen}}{\mathbf{Investissementinitial}} \times 100$$

### **2.2.L'importance de l'analyse la rentabilité d'une entreprise :**

. Une analyse rigoureuse de la rentabilité est primordiale pour la prise de décision en matière d'investissement ; car elle permet de déterminer leur impact sur la création de la valeur pour une entreprise. De plus, la rentabilité:

- Est une exigence financière contraignante qui assure une survie et une prospérité.
- Elle mesure la compétitivité des investissements ; « La rentabilité est un critère essentiel pour mesurer la performance des investissements. Elle permet d'évaluer la capacité de l'investissement à générer des bénéfices et à créer de la valeur pour l'entreprise.
- La mesure de la rentabilité pour une entreprise est cruciale pour assurer sa pérennité et sa croissance.

### **Section 03 : Etude des risques et des garanties :**

L'entreprise au cours de sa réalisation d'un projet d'investissement est soumise à une concurrence agressive qui la rend de plus en plus vulnérable aux risques. D'où le risque existe

dans différents niveau d'activité qui vont se manifester par des coûts supplémentaires non prévus ou par un arrêt fatal du projet en relation, ou non, avec la rentabilité.

Donc nous étudierons en détails les différents risques concernant la réalisation des projets d'investissement et pareillement, le financement de ces projets en matière d'octroi d'un crédit

### **3.1. Définition de risque :**

« Le risque se définit comme une situation dans laquelle l'avenir n'est probabilisable et les probabilités affectées à des événements futures ne sont connues »<sup>42</sup>.

### **3.2. Les typologies des risques possibles dans un projet <sup>43</sup> :**

#### **3.2.1. Les risques liés aux investissements :**

Ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Ils concernent : les dépassements des couts, les retards et les risques technologiques.

#### **3.2.2. Les risques d'approvisionnement :**

Sont sensibles lorsqu'il y a un approvisionnement extérieur important tel que (la matière première).

#### **3.2.3. Les risques liés à l'inflation et aux fluctuations des prix :**

Sont de deux ordres. D'abord nous trouvons les risques de non répercussion volontaire sur le prix de vente des hausses de coûts subies. Ce comportement est à lier : à la concurrence (prix déterminés) et aux technologies utilisés (la plus ou moins grande technicité des procédés utilisés rend les projets plus ou moins sensibles à l'inflation).

En outre, à francs constant, il est possible de faire intervenir des fluctuations de prix autour des prix de base ou des prix de tendance. Ceci entraîne une plus ou moine grande dispersion des résultats selon l'impact des variables concernées.

#### **3.2.4. Les risques financiers et les risques de marché :**

Les risques liés financement mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres susceptible d'entraîner une mise en liquidation, ou au contraire d'une absence de

---

<sup>42</sup>BOUGHABA. A, Analyse et évaluation des projets, Edition BERTI, 2005, P. 45.

<sup>43</sup>HOUDAYER. R, Evaluation financière des projets ; Ingénierie de projets et décision d'investissement, 2ème Edition ECONOMICA, France, 1999, PP.148- 151.

dividende qui empêchera une augmentation de capital. De la même façon mais pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie (en relation avec ses prévisions de BFR).

Des variations de prix et de volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté sans que celui-ci y soit pour quelque chose. Dans ces variations, il faut distinguer les fluctuations de prix ou de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou moyen terme.

### **3.2.5. Les risques pays :**

Les pays font maintenant l'objet d'une étude globale des risques, qui regroupe des aspects de politique économique.

Le risque politique est mesuré par la « cohérence de la politique gouvernementale et la qualité de la gestion économique. Des éléments comme la dette extérieure et les réserves de change seront pris en compte.

### **3.2.6. Le risque d'exploitation et de rentabilité :**

Le risque d'exploitation est un risque à court terme mesuré périodiquement, centré ici sur les prévisions de chaque année. Il exprime la vulnérabilité du projet (en tant qu'entreprise) aux retournements de conjoncture et aux modifications à court terme d'activité. Il permettra de faire apparaître la période la plus risquée et de suivre chaque année la valeur de ce risque.

**Le seuil de rentabilité** est à l'origine du calcul de ce risque d'exploitation, et il sera complété par un concept plus efficient, celui **d'élasticité**.

Alors que, le risque de rentabilité a la particularité d'être mesuré sur la durée d'étude du projet. Il correspond au risque de non viabilité par insuffisance de rentabilité. La question posée est celle de la rentabilité minimale pour le projet (ou quel taux d'actualisation adopter). La première étape est l'analyse de sensibilité qui permet de repérer les variables les plus sensibles par rapport à l'objectif. La seconde permettra un calcul de risque de rentabilité selon plusieurs méthodes et débouchera sur le profil de risque d'un projet.

### **Remarque :**

Le seuil de rentabilité est aussi appelé le point mort ou chiffre d'affaires critique. C'est la valeur minimale du chiffre d'affaire à partir de laquelle l'exploitation est profitable ou rentable, selon les terminologies. Ce point correspond donc à une activité avec un bénéfice nul. Il peut

être calculé à partir du volume des ventes avec un prix de vente donné, ou d'un niveau de prix du volume de vente constant.

### **3.2.7. Flexibilité et élasticité :**

Une bonne flexibilité permettra à l'entreprise de dégager des bénéfices, même en cas de baisse d'activité. Elle s'exprime par la proportion de charges variables par rapport au chiffre d'affaires ou au coût total.

L'élasticité du résultat par rapport à l'activité est le rapport des variations relatives de marge nette et de chiffre d'affaires (ou de volume de vente) pour une faible variation des ventes.

La connaissance de ce coefficient d'élasticité permet d'apprécier les effets d'une variation d'activité.

### **3.2.8. Le risque de trésorerie avec le niveau de BFR et de portefeuille :**

Le risque de trésorerie (ou de liquidité) concerne le manque de liquidité de l'entreprise. Ce problème ici est analysé au premier degré, étant entendu qu'une rentabilité insuffisance de liquidité.

Ce risque concerne la trésorerie de précaution nécessaire pour faire face à des fluctuations d'activité, ceci touche donc la détermination du montant du BFR.

D'autre part, le risque de portefeuille d'un projet correspond à la viabilité des flux monétaires engendrés par les projets d'investissement.

### **3.3. Les principaux risques liés au crédit d'investissement :**

Vu que le financement des projets d'investissement en matière d'octroi d'un crédit est un volet majeur. D'où, le crédit contribue de maintenir et d'accroître la production. Donc, le recours au crédit est indispensable pour le fonctionnement et l'agissement de la machine économique. Mais ces crédits dévoilent plusieurs risques pour les banques. Au demeurant, les risques et les crédits sont deux termes qui sont communément utilisés dans le métier de la banque puisque l'activité bancaire se trouve dominée par le concept de risque. De cela, il appartient d'évoquer les principaux risques liés au crédit ou bien au financement des projets d'investissement :

### 3.3.1. Les risques de contrepartie <sup>44</sup>:

De façon tout à fait générale, le risque de contrepartie ou d'un crédit ou encore de signature, ces différentes expressions étant équivalent, est le risque de défaillance d'une contrepartie sur laquelle est détenue une créance ou un engagement de hors-bilan assimilable. Dans une première approche, le risque de crédit est donc le risque de subir une perte dans l'hypothèse où la contrepartie se révélerait dans l'incapacité de faire face à ses engagements.

Il convient toutefois de distinguer le risque de contrepartie à titre principal et les risques de contrepartie à titre accessoire.

- **Le risque de contrepartie à titre principal** : est le risque de perte lié à la défaillance d'un débiteur sur lequel l'établissement de crédit détient un engagement, quelles que soient la nature du débiteur et la forme de cet engagement.
- **Le risque de contrepartie à titre accessoire** : Présente ces deux aspects :
  - ✓ Le risque de disparition d'une opportunité, dont l'établissement pensait pouvoir disposer. Dans ce cas, la banque n'a pas prêté de fonds ou délivré dans le futur
  - ✓ Le risque de règlement- livraison, ce risque est fondamentalement celui de livrer la chose vendue sans recevoir le produit de la vente. Le risque de règlement- livraison est bien sur particulièrement important sur les marchés de gré à gré, et notamment sur le marché des changes.

### 3.3.2. Les risques des prix :

Les risques de prix sont les risques de perte résultant de l'évolution défavorable d'un prix, à l'exécution toutefois des mouvements de prix des actifs liés au risque de défaillance de l'émetteur. Les risques de prix et les risques de contrepartie présentent donc un important point commun puisque ce sont des risques de perte.

Les établissements de crédit sont principalement exposés à des risques de prix financiers : risque de taux, risque de change, risque de position sur action.

- **Le risque de taux d'intérêt** : est le risque de perte lié à une évolution défavorable des taux (déplacement parallèle ou déformation de la courbe des taux). Pour la devise concernée (l'euro ou une autre devise). Il concerne aussi deux grands types d'opération, les opérations intermédiaires et les opérations de marché :

---

<sup>44</sup>Calvet. H, « Méthodologie de l'analyse financière des établissements de crédit », 2ème édition Economica, Paris 2002, P. 96.

- ✓ Les opérations d'intermédiation présentent un risque de taux d'intérêt lorsque les références de taux sont différentes pour une créance et une dette associée.
- ✓ Les opérations de marché : peuvent également comporter un risque de taux, qui est alors volontairement encouru sur la base des anticipations qui sont faites.
- **Le risque de change :** est le risque de perte lié à une évolution défavorable du cours d'une devise contre euro. Autrement dit, le risque de change résulte de la variation du taux de change de la monnaie nationale par rapport à la monnaie étrangère dans laquelle le prêt est libellé.
- **Le risque de position sur action :**  
Le risque de position sur action est le risque de perte lié à une évolution défavorable du cours d'une action ou du cours d'un indice boursier.

### 3.3.3. Le risque d'insolvabilité ou de non remboursement :

Appelé aussi risque d'insolvabilité de l'emprunteur ou risque de non remboursement, il s'agit du risque de défaillance d'une contrepartie qui peut être un particulier, une entreprise ou un Etat sur laquelle est détenue une créance ou un engagement de hors bilan assimilable à échéance celle-ci se traduit une perte correspondant au non recouvrement partiel ou total des fonds prêt. Ce risque n'est constaté que lorsque tous les moyens de recours utilisés entre le principal engagé ont été mis en œuvre.

C'est donc une perte lorsque la contrepartie est incapable d'honorer ses engagements.

### 3.3.4. Les risques de liquidité :

« Les risque de liquidité est le risque, pour un établissement de crédit d'être dans l'incapacité de remboursement ses dettes à court terme, tout particulièrement ses dettes vue (dépôts à vue et emprunts interbancaires au jour le jour. Donc est présent dès l'instant où l'échéance des actifs est postérieure à celle des passifs »<sup>45</sup>.

L'expression risque désigne les inconvénients et plus précisément les dangers pour le banquier qui s'engage par un crédit ou bien une garantie. Donc qu'est-ce que ça veut dire une garantie ?

---

<sup>45</sup>Calvet. H, Méthodologie de l'analyse financière des établissements de crédit », 2ème édition Economica, Paris 2002, P.120.

### 3.4. Les garanties d'un crédit bancaire :

Lorsque le banquier accorde des crédits, il le fait en grande partie avec des capitaux qui ne lui appartiennent pas. D'où il doit confronter sa position de créancier en recueil aux garanties qui constitue l'un des moyens supplémentaires dont dispose le banquier afin de limiter tous types de risque relatifs à l'opération de crédit.

On distingue deux types de garanties :

- ✓ Les garanties réelles.
- ✓ Les garanties personnelles.

#### 3.4.1. Les garanties réelles:

Les garanties réelles constituent en l'affectation d'un bien mobilier en garantie d'un créancier. Autrement dit elles permettent d'affecter par le débiteur ou un tiers intervenant au profit de celui-ci d'un élément déterminé de son patrimoine mobilier ou immobilier au bénéfice d'un créancier.

Les garanties réelles sont généralement constituées sous forme d'hypothèque et de nantissement :

##### 3.4.1.1. L'hypothèque :

Il est ainsi défini par l'article 882 du code civil, « Le contrat d'hypothèque est le contrat par lequel le créancier acquiert sur un immeuble affecté au paiement de sa créance, un droit réel qui lui permet de se faire rembourser par préférence aux créancier inférieurs en rang, sur le prix de cet immeuble en quelque main qu'il passe ».

On distingue quatre sortes d'hypothèque :

##### ➤ L'hypothèque conventionnelle:

L'hypothèque conventionnelle est celle qui résulte des inconvénients, elle est conclue par une convention entre la banque et le débiteur pour bien garantir le paiement d'une créance.

De plus « les hypothèques conventionnelles ne peuvent être consenties que par ceux qui ont la capacité d'aliéner (avoir un acte notarié) les immeubles qu'ils y soumettent »<sup>46</sup>.

---

<sup>46</sup>BOUYAKOUB. F, L'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, Alger, 2001, P. 227.

➤ **L'hypothèque légale:**

L'hypothèque légale est imposée par la loi, au profit de certains créanciers tel que les (banques et les établissements financiers), jouissant d'une protection légale.

➤ **L'hypothèque maritime:**

L'hypothèque maritime est une sûreté conventionnelle établie sous peine de nullité par acte authentique et consenti seulement par le propriétaire de navire et qui confère la banque un droit réel sur le navire.

➤ **L'hypothèque judiciaire:**

Selon l'article 1003 du code civil Algérien « l'hypothèque judiciaire résulte de jugement soit contradictoires, soit par défaut, définitifs ou provisoires, en faveur de celui qui les a obtenus. Elle résulte également des décisions arbitrales revêtues de l'ordonnance judiciaire d'exécutoire par le tribunal ».

Comme la précise de code civil Algérien, sous réserve du droit pour le débiteur de se prévaloir, soit en cours d'instance, soit à tout autre moment, des dispositions des articles 2444, le créancier qui bénéficie d'une hypothèque judiciaire peut inscrire son droit sur tous les immeubles appartenant actuellement à son débiteur, sauf à se conformer aux dispositions de l'article 2426. Il peut, sous les mêmes réserves, prendre des inscriptions complémentaires sur les immeubles entés par la suite dans le patrimoine de son débiteur<sup>47</sup>.

### **3.4.1.2. Le nantissement :**

Le nantissement est une garantie offerte par l'emprunteur à un créancier afin de garantir le remboursement d'un prêt. Cette garantie peut correspondre à une hypothèque sur un immeuble à un bien corporel prenant la forme de biens de consommation et de stock de l'entreprise, d'actions et d'obligations, des effets négociables connaissance au certains biens incorporels comme les brevets de droit de l'auteur. Il existe plusieurs types de nantissement:

- ✓ Le nantissement de fonds de commerce
- ✓ Le nantissement du matériel et outillage
- ✓ Le nantissement sur véhicule automobile

---

<sup>47</sup>Code civil Algérien, P. 276.

### 3.4.2. Les garanties personnelles:

Elles sont constituées par l'engagement d'une ou de plusieurs personnes à rembourser le créancier. D'où Il existe deux catégories de garanties personnelles

#### 3.4.2.1. Le cautionnement :

C'est un engagement pris par un tiers appelé « caution », en cas de défaillance du débiteur.

Selon l'article 644 du code civil, le cautionnement est défini comme étant : « Un contrat par lequel une personne garantit l'exécution d'une obligation, en s'engageant envers les créanciers à satisfaire à cette obligation, si le débiteur n'y satisfait pas lui-même ».

On peut distinguer deux types de cautionnement :

##### ➤ **Le cautionnement simple:**

Selon l'article 2299 du code civil Algérien « Le créancier n'est obligé de discuter le débiteur principal que lorsque la caution le requiert sur les premières poursuites dirigées contre elle ».

Dans ce cas, la caution peut requérir le bénéfice de discussion. Le créancier ne peut exécuter sur les biens de la caution qu'après avoir discuté le débiteur dans ses biens.

##### ➤ **Le cautionnement solidaire:**

« La caution solidaire ne peut requérir le bénéfice de discussion »<sup>48</sup>. Contrairement à la caution simple, cette caution ne jouit ni du bénéfice de discussion ni de celui de division.

Le créancier est en droit de réclamer à la caution de paiement de la totalité de la créance garantie, sans avoir préalablement à mettre en cause le débiteur principal. Les débiteurs et la caution se trouvent pour ainsi dire au même rang.

---

<sup>48</sup>Article 665 du code civil.

**Remarque :**

L'aval est une variété de cautionnement propre aux effets de commerce. Il est défini par l'article 409 du code du commerce comme suit : « l'aval est l'engagement d'une personne de payer tout ou partie d'un montant d'une créance généralement un effet de commerce ».

En outre, L'aval est l'engagement apporté par un tiers sur un effet de commerce pour en garantir le paiement. « L'aval peut être donné sur l'effet ou par acte séparé »<sup>49</sup>.

**Conclusion :**

La réalisation d'un projet d'investissement est soumise à des nombreuses études liées à son évaluation. Donc, avant d'émettre un projet d'investissement, il est primordial de faire une étude technico économique sous forme d'un dossier qui constitue la première démarche réalisée par les services comptables de l'entreprise dans l'intention d'investir, qui sera ôté au niveau de l'établissement financier, précisément la banque.

En effet, la banque à son tour est tenue de procéder à l'analyse de la rentabilité financière de projets réalisés par l'entreprise dans le but de lui accorder un crédit d'investissement et c'était notre deuxième section présentée de ce chapitre. Chaque un crédit est soumis à des risque, qui peuvent être différent d'un crédit à un autre. D'où, une étude préalable des risques présente une importance particulière pour le banquier qui cherche à les prévoir et tous ce qu'on a précisé dans notre dernière section.

---

<sup>49</sup>Rollande. B, Principes de technique bancaire, 24eme édition Dunod, Paris. 2004, P. 174.

**Chpitre IV**  
**Évaluation d'un projet**  
**d'investissement au sein de la B NA**

## **Introduction :**

Dans les chapitres précédents nous avons évoqué les fondements théoriques de l'investissement en générale et nous avons expliqué les méthodes d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement. D'où ce chapitre vise à affecter ces notions dans un contexte réel et cela par l'étude d'un cas pratique au sein de la BNA d'AOKAS, agence (589).

Nous allons examiner un projet d'investissement en utilisant les différents critères d'évaluation dans l'intention d'apporter un jugement sur le degré de la rentabilité et la faisabilité du projet en question.

Ce chapitre sera scindé en quatre sections distinctes. Dans, la première section nous présenterons l'organisme d'accueil et à l'unisson, une présentation du cas étudié, alors que la deuxième section sera réservée à l'étude technico-économique du projet d'investissement. Concernant la troisième, ainsi que la dernière section seront réservées successivement à l'étude de la rentabilité du projet et à l'étude des risques et des garanties de projet étudié.

## **Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil et du dossier d'étude**

Le secteur bancaire Algérien se combine d'une multitude de banques et d'institutions financières publics et aussi privés qui offrent des services similaires, parmi ces différentes banques on distingue la banque nationale d'Algérie qui considère comme une origine primordiale du système financier Algérien.

### **1.1.Présentation de la banque BNA**

#### **1.1.1. Historique de la BNA :**

La première banque national (BNA), a été créé Le 13 juin 1966. Elle exerçait toutes les activités d'une banque universelle et elle était chargée en outre du financement de l'agriculture. Depuis sa création, la BNA fait de l'accompagnement de ses clients, tant particulier que professionnels et entreprise. Elle dépolit ses effectifs à travers l'ensemble du territoire national pour être au plus près de sa clientèle dans le but d'offrir une gamme de produit et services très diversifiée ; Elle met à disposition de ses clients parmi « les professionnels et les entreprise » des offres de financement adaptées à l'ensemble de leurs besoins, ce qui contribue activement au progrès économique de notre pays.

La loi n°88-01 du 12 janvier 1988 portant l'orientation des entreprises économiques vers leur autonomie, avait des implications incontestables sur l'organisation et les missions de la BNA avec notamment :

- ✓ Le retrait du trésor des circuits financiers et le non centralisation de distribution des ressources par le trésor
- ✓ La libre domiciliation des entreprises auprès des banques
- ✓ Le non automaticité des financements.

La loi n°90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit a provoqué une refonte radicale du système bancaire en harmonie avec les nouvelles orientations économiques du pays. Elle a mis en place des dispositions fondamentales dont le passage à l'autonomie des entreprises publiques. La BNA était la première banque qui a obtenu le 05 septembre 1995 son agrément par délibération du conseil de la monnaie et du crédit.

Donc la BNA exerçait toutes les activités d'une banque de dépôt. En outre, elle détenait le monopole du financement de l'agriculture depuis sa création jusqu'au mars 1982 date à laquelle les pouvoirs publics ont décidé de l'opportunité de mettre en place une institution bancaire spécialisée ayant pour vocation principale la prise en charge de financement et plus précisant la promotion de monde rural.

### **1.1.2. Les missions et les objectifs de la BNA :**

#### **1.1.2.1. Financement de différentes activités :**

L'agence BNA financer plusieurs secteurs d'activités. On peut citer les secteurs suivant :

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

A ce titre, l'agence BNA d'AOKAS intervient dans un champ d'exploitation allant de Bejaia jusqu'à Jijel ; tous les crédits à l'exploitation du crédit automobile, d'où on distingue les crédits suivants :

- **Crédit aux ménages :** le seul crédit accordé aux ménages est l'opération d'un PC par loyer. Il s'agit d'un dispositif spécial mis en place par les pouvoirs publics approvisionner cinq million de foyers (familles) de micro-ordinateurs.
- **Crédit pour la profession libérale :** La profession libérale indique l'ensemble des médecins, notaires, architectes...etc., D'où l'agence BNA 589 intervient dans ce domaine en leur accordant des crédits d'investissement à moyens termes, à titre d'exemple : achat d'équipement de bureau.
- **Crédit liés à l'emploi de jeunes :** C'est un dispositif mis en place les pouvoirs publics pour diminué le chômage. Le traitement de ce dispositif a un caractere spécifique. Il s'agit d'un financement triangulaire :
  - ✓ L'ANSEJ
  - ✓ La CNAC
  - ✓ L'ANGEM

### 1.1.2.2. Les comptes de la BNA :

On distingue différents comptes de la BNA, il s'agit de :

- **Le compte chèque :** Il ouvert à la clientèle des particuliers et plus généralement aux personnes physique ou morales non commerçant. En outre, il enregistre des opérations de versement et de retrait.
- **Le compte courant :** Il est ouvert habituellement aux personnes physiques ou morales commerçantes ou industrielles, pour les besoins de leur activité.
- **Le compte livret d'épargne banque :** Ce compte cumule les avantages du compte à vue et de compte à terme, car les dépôts qui sont effectués peuvent être retirés à tout moment il est rémunérés (ce qui caractérise le compte à terme).
- **Le compte bon de caisse :** Il permet à l'épargne de mettre à la disposition de la banque des ressources stables.
- **Le compte de dépôt à terme (Dat) :** Le dépôt à terme est une opération s'engagent à laisser à la position de la banque une certaine somme pendant un délai déterminés qui ne doit pas être inférieur à trois mois.

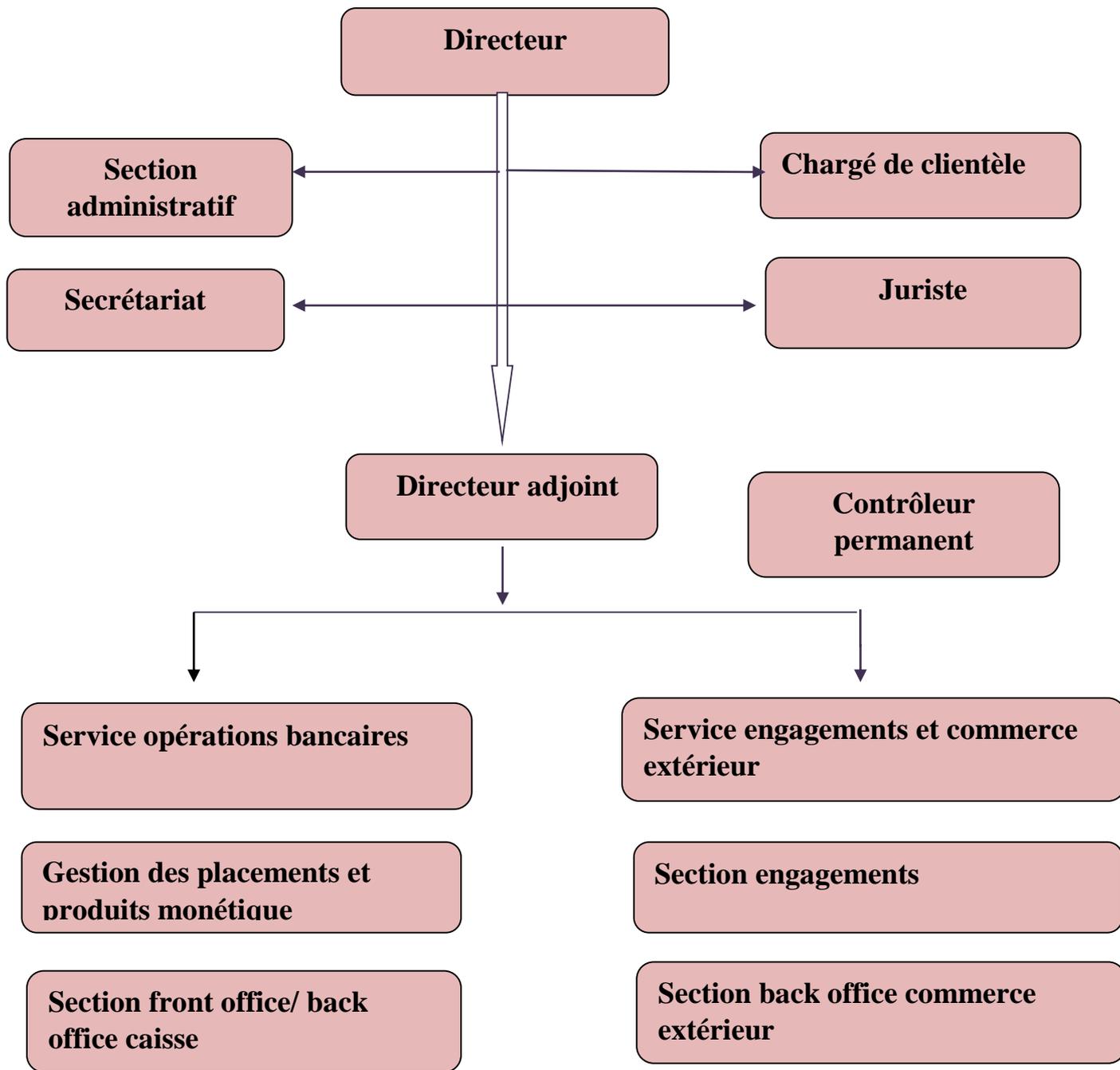
- **Le compte étranger en dinar convertible (CEDAC) :** Compte ouvert aux toutes personnes physiques ou morales de nationalités étrangères
- **Le compte devise personne moral :** Compte ouvert aux toutes personnes morales de droit algérien
- **Le compte devise commerçant :** Compte ouvert au nom d'une personne physique ou morale exerçant les activités du commerce tel que (les exportations et les importations
- **Le compte de devise personne physique :** Compte ouvert au nom d'une personne physique de droit algérien.

## **1.2.Présentation de lieu de stage « agence (589) d'AOKAS » :**

Après avoir discerné l'historique de la BNA, nous allons apprécier honorablement de donner un abrégé d'une présentation brève de l'agence BNA 589 AOKAS qui est l'organisme d'accueil pour mon stage.

La BNA d'AOKAS agence 589 est s'enraciner le 02 février 1993. En référent à la lettre « n° 1741 » du 10 Novembre 1997 est une agence de catégorie « C » pouvant sous réserve de respect de la réglementation bancaire en vigueur effectuer toutes opération de banque, conformément à la loi de la monnaie et le crédit ; D'ailleurs elle considère comme une meilleure maîtrise des risques en matière d'octroi et de gestion de crédit. En outre, elle est pour l'amélioration du fonctionnement des réseaux d'exploitation ; pareillement selon le responsable, l'agence BNA589 est classé en deuxième position sur le plan de rentabilité au niveau de réseau d'exploitation « 191 » Bejaia.

Schéma N° 04 : Organigramme représentatif de l'agence BNA



Source : établi par moi-même à base des documents fournis par l'agence BNA. 589, 2024.

### 1.3.Présentation de dossier d'étude :

L'étude est réalisée dans le cadre d'une extension de l'activité du transport et distribution de toutes marchandises. D'où, la demande sur la prestation de transport et distribution de toutes marchandises ne cesse d'augmenter en raison que la région est situé sur l'axe reliant le port avec les wilayas des hauts plateaux.

En peut noter que l'offre actuelle en matière de transport public de marchandises est loin de satisfaire la demande croissante et incessante d'une part ; En outre, cette offre est assurée par un matériel vétuste qui ne répondant pas aux déférentes normes admises en matière de la qualité de la prestation, du prix et de la sécurité.

A cet effet, le promoteur projette d'acquérir un matériel de type moderne qui permet d'obtenir avec son procédé de meilleures qualités de prestation, un rendement assez élevé et plus précisément, ce projet permettra de remédier à la situation évoquée précédemment.

Donc dans le but de la réalisation de ce projet, L'investisseur sollicite un crédit bancaire pour un montant de **949 200 DA**, Soit **70%** du montant de projet. Dont le cout total de cette extension du projet est estimé à **1 356 000 DA**.

A la suite, d'une présentation de dossier d'étude ou bien du cas étudié, nous allons faire une étude technico-économique de projet d'investissement en question qui sera l'intitulé de la deuxième section de ce chapitre ; Avant d'entamer à la dernière section, ou nous allons faire une étude de la rentabilité financière du projet d'investissement en matière d'octroi d'un crédit bancaire.

### Section 02 : L'étude technico-économique du projet d'investissement

Vu que l'étude technico-économique est la première démarche dans l'exécution d'un nouveau projet d'investissement dans le but d'apprécier sa faisabilité et sa viabilité. Donc il s'agit de présenter les aspects fondamentaux de notre projet d'inversement :

#### 2.1. Identification générale du projet :

##### ➤ Présentation du projet:

Le projet étudier concerne l'acquisition d'un camion d'une benne entrepreneur.

➤ **La nature et l'objet de l'investissement :**

Création d'un nouvel investissement de type moderne dans l'objet principal, est d'obtenir un dynamisme économique dont l'approvisionnement, la livraison et la création d'emploi.

➤ **La forme juridique:**

Entreprise individuelle.

➤ **Marché visé:**

L'axe reliant le port avec les wilayas des hauts plateaux (SETIF, MSILA, BATNA).

➤ **Besoins du projet en ressources :**

✓ **Les ressources Humaines:**

Le nombre d'emploi projeté de créer est de 01 poste permanent

✓ **Les ressources matérielles:**

Quantité	Désignation
1	Camion équipé d'une benne entrepreneur

➤ **Le montant d'investissement:**

Le cout de projet d'investissement se monte au **1 356 000 DA.**

➤ **Le mode de financement envisagé :**

Un emprunt (crédit) bancaire, La forme de crédit qui nous semble adaptée à ce type de projet serait un crédit à moyen terme, d'une durée de cinq (5) année.

## 2.2. Analyse du marché :

Il est à noter que l'offre actuelle en matière de transport public de marchandises est loin de satisfaire la demande croissante et incessante d'une part, En outre cette offre est assurée par un matériel vétuste qui ne répondant pas aux déferents normes. Plus précisément, en matière du prix. Donc la prestation de transport et distribution de toutes marchandises se fera dans les meilleures conditions avec un prix concurrentiel vu que Cette activité est un maillon indispensable pour le développement de l'activité économique. Donc ce projet d'investissement permet un équilibre de la dualité d'offre et demande.

### 2.3. Impact sur l'environnement :

Quant à l'impact de ce projet d'investissement sur l'environnement il ne peut être que bénéfique, vu que l'utilisation des moyens de transports neufs sont moins polluants.

### 2.4. Analyse technique du projet :

#### ➤ La structure de financement (le coût total de l'investissement) (En DA) :

En matière de financement du projet d'investissement, l'investisseur prévoit le recours à un emprunt bancaire pour un montant de 949 200 DA, soit 70 % du montant du projet ; Le vestige, soit 406 800 DA sera financé sur ses fonds propres (L'autofinancement).

Nous montrons ces sources de financement par un tableau détaillé ;

**Tableau N° 07 : Le cout global du projet :**

Emplois		Sources de financement	
Désignation	Montants (DA)	Désignation	Montants (DA)
Frais préliminaires	15 000	Fonds propres 30%	406 800
Matériel roulant	1 252 000	Crédit bancaire 70%	949 200
Fonds de roulement	89 000		
<b>Total</b>	<b>1 356 000</b>	<b>Total</b>	<b>1 356 000</b>

Source : Document fournis par la BNA.2024

#### ➤ La durée moyenne:

Ce type d'investissement sera fait par un crédit à moyen terme, d'une durée de cinq (05) années. Dont une année de différée.

### Section 03 : Etude de la rentabilité financière du projet :

L'étude de la rentabilité financière est indispensable pour la prise de décision concernant la réalisation ou non réalisation du ce projet

#### 3.1. Les projections financières de projet d'investissement :

##### 3.1.1. Projection à 5ans (Le TCR prévisionnel sur 5ans) :

Il est obligatoire d'élaborer un compte de résultat prévisionnel dans le but de s'informer sur les performances à réaliser par l'entreprise, afin de dégager un résultat net (bénéfique ou perte) :

Tableau N° 08 : Le TCR prévisionnel sur 5ans :

Désignation des comptes	N	N+1	N+2	N+3	N+4
<b>-Marge brute</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
-Production vendue					
-Production stockée					
-Production de l'entreprise					
-Prestations fournies	1 716 000, 00	1 887 600, 00	2 076 360, 00	2 283 966, 00	2 512 396, 00
-Transfère des charges de production					
-Matières et fournitures consommés	343 200, 00	377 520, 00	415 272, 00	456 799, 00	502 479, 00
-Services	34 320, 00	37 752, 00	41 527, 00	45 680, 00	50 248, 00
<b>-Valeur ajoutée</b>	<b>1 338 480, 00</b>	<b>1 472 328,00</b>	<b>1 619 561, 00</b>	<b>1 781 517, 00</b>	<b>1 959 669, 00</b>
-Frais du personnel	211 680, 00	224 264, 00	233 377, 00	245 046, 00	257 298, 00
-Impôts et taxes				45 680, 00	50 248, 00
-Frais financiers	54 579, 00	49 833, 00	37 375, 00	24 917, 00	12 458, 00
-Frais divers	89 000, 00	89 890, 00	90 789, 00	91 697, 00	92 614, 00
-Dotations aux amortissements et provisionnements	253 400, 00	253 400, 00	253 400, 00	253 400, 00	253 400, 00
<b>-Résultat d'exploitation</b>	<b>729 821, 00</b>	<b>856 941, 00</b>	<b>1 004 620, 00</b>	<b>1 120 777, 00</b>	<b>1 293 651, 00</b>
-Produit hors exploitation					
-Charges hors exploitation					
<b>-Résultat hors exploitation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
-Résultat brut d'exploitation	729 821, 00	856 941, 00	1 004 620, 00	1 120 777, 00	1 293 650, 00
-Impôts sur les bénéfices				300 000, 00	300 000, 00
<b>-Résultat net de l'exercice</b>	<b>729 821, 00</b>	<b>856 941, 00</b>	<b>1 004 620, 00</b>	<b>820 777, 00</b>	<b>963 651, 00</b>

Source : Réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

D'après ce tableau prévisionnel, nous avons remarqué une très forte progression du résultat pour les trois premières années, puis une légère diminution concernant les deux dernières années.

### 3.1.2. Projection des soldes intermédiaires de gestion (SIG) :

Les soldes intermédiaires de gestion permettent de dégager des indicateurs de marges prenant en considération les produits et les charges en fonction de leur destination successive.

**Tableau N° 09 :** Tableau des soldes intermédiaires de gestion

Désignation des comptes	N	N+1	N+2	N+3	N+4
-Vente de marchandises	0	0	0	0	0
-Production vendue					
-Prestation fournies	1 716 000, 00	1 887 600, 00	2 076 360, 00	2 283 996, 00	2 512 396, 00
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 716 000, 00</b>	<b>1 887 600, 00</b>	<b>2 076 360, 00</b>	<b>2 283 996, 00</b>	<b>2 512 396, 00</b>
-Valeur ajoutée	1 338 480, 00	1 472 328,00	1 619 561, 00	1 781 517, 00	1 959 669, 00
<b>-E.B.E</b>	<b>1 126 800, 00</b>	<b>1 250 064, 00</b>	<b>1 386 184, 00</b>	<b>1490 791, 00</b>	<b>1 652 123, 00</b>
-Résultat d'exploitation	729 821, 00	856 941, 00	1004 620, 00	1 120 777, 00	1 293 651, 00
-Résultat hors exploitation	-	-	-	-	-
-Résultat brut d'exploitation	729 821, 00	856 941, 00	1004 620, 00	1 120 777, 00	1 293 651, 00
-Impôts sur les bénéfices	-	-	-	300 000, 00	300 000, 00
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>729 821, 00</b>	<b>856 941, 00</b>	<b>1 004 620, 00</b>	<b>820 777, 00</b>	<b>963 651, 00</b>

Source : réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

### 3.1.3. Le plan de financement à moyen terme :

Il est à noter que dans cette étape nous allons faire une évaluation financière du projet réalisé par l'application de certains critères qui vont nous permettre d'apporter un jugement sur la rentabilité et la profitabilité de ce projet d'investissement ou bien notre dossier d'étude.

**Tableau N°10 : Les emplois et les ressources :**

Libellé	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<b>Emploi</b>						
Frais préliminaires						
Valeur incorporelle	1 252 000					
Matériel de transport						
Augmentation du BFR						
Remboursement emprunts nouveaux		234 312	23 613		275 215	1079
			250 400	25 984	250 400	250 400
				250 400		
<b>Totales emplois</b>	<b>1 252 000</b>	<b>234 312</b>	<b>274 013</b>	<b>276 384</b>	<b>24 815</b>	<b>251 497</b>
<b>Ressources</b>						
CAF		983 221	1 110 341	1 258 020	1 074 177	1 217 051
Apport des associés	501 000					
Emprunts bancaires						
VRI	751 000					
Récupération BFR						9 773
<b>Total des ressources</b>	<b>1 252 000</b>	<b>983 221</b>	<b>1 110 341</b>	<b>1 258 020</b>	<b>1 074 177</b>	<b>1 226 824</b>
<b>Solde flux de trésorerie</b>	<b>–</b>	<b>748 909</b>	<b>836 328</b>	<b>981 636</b>	<b>1 098 992</b>	<b>975 345</b>
<b>Solde cumulés</b>	<b>–</b>	<b>748 909</b>	<b>1 585 237</b>	<b>2 566 873</b>	<b>3 665 865</b>	<b>4 641 210</b>

Source : Réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

Les flux de trésorerie dégagés par le projet sont positifs sur les cinq (5) prochains exercices.

### 3.1.4. Actualisation des flux de trésorerie :

Il est à noter que le taux d'actualisation que nous retiendrons est de 10%

**Tableau N°11 : Flux de trésorerie actualisé**

Années	Flux de trésorerie	Coefficient d'actualisation	Flux actualisés	Cumul
N	748 909	$(1,1)^{-1}$	680 826	680 826
N+1	836 328	$(1,1)^{-2}$	691 180	1 372 006
N+2	981 636	$(1,1)^{-3}$	737 518	2 109 524
N+3	1 098 992	$(1,1)^{-4}$	750 626	2 860 150
N+4	975 345	$(1,1)^{-5}$	605 613	3 465 736
<b>Total des cash-flows actualisés</b>			<b>3 465 736</b>	

Source : Réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

➤ **Calcul de la valeur actuelle nette(VAN) :**

$$VAN = \sum C_{Fact} - \text{Investissement initial (I0)}$$

$$VAN = 3\,465\,736 - 1\,252\,000$$

$$VAN = 2\,213\,736 \text{ DA}$$

La VAN est positive, elle est supérieure à zéro ( $VAN > 0$ ) ; ce qui signifie que le projet d'investissement est créateur de valeur, autrement dit, le projet d'investissement est rentable.

➤ **Calcul de l'indice de profitabilité (IP) :**

Il s'agit de calculer l'IP comme suit :

$$IP = (\sum C_{Fact} / \text{Investissement}) + 1$$

$$IP = (3\,465\,736 / 1\,252\,000) + 1$$

$$IP = 3,77$$

Il s'agit de l'indice de profitabilité (IP) qui est supérieur à 1, ( $3,77 > 1$ ) d'où Le projet d'investissement compte réaliser est créateur de valeur ou bien rentable.

Il est à noter que chaque 1 dinar investis dans ce projet rapportera **2,77 DA de gains**.

➤ **Calcul de délai de récupération actualisé(DRA) :**

Le délai de récupération permet de savoir en combien d'années ou de périodes le capital investi sera remboursé ou bien récupérer. Plus le délai de récupération est court, plus le projet est rentable. Il s'agit de le calculé comme suit :

$$DRA = N_n (N_{n+1} - N) + (\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}) / (\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}).$$

On a :  $N_n$  : Année de cumul inférieur

$N_{n+1}$  : Année de cumul supérieur.

$$DRA = 1 + (2-1) + (1\,252\,000 - 680\,826) / (1\,372\,006 - 680\,826)$$

$$DRA = 2 + (571\,174 / 691\,180)$$

$$DRA = 2 + 0,826$$

$$DRA = 2,826 \longrightarrow 0,826 \times 12 = 9,912 \text{ mois}$$

$$DRA = 2 \text{ ans} + 9 \text{ mois} + (0,912 \times 30J) = \mathbf{2 \text{ ans et } 9 \text{ mois et } 27 \text{ jours}}$$

**DRA = 2 ans et 9 mois et 27 jours**

Les résultats obtenus certifient que le capital investi sera récupéré dans un délai de **2 ans et 9 mois et 27 jour**. Ce qui représente un signe très intéressant concernant la rentabilité de ce projet, puisque sa durée de vie est de 5ans.

#### ➤ Calcul de taux de rentabilité interne (TRI) :

Le TRI est le taux pour lequel il Ya équivalence entre le capital investi est les cash-flows générés par ce projet. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

$$TRI = T1 + \frac{(T2 - T1) \times VAN1}{VAN2 + VAN1}$$

Un petit tableau qui détermine le taux de rentabilité interne :

**Tableau N°12 : Détermination de taux de rentabilité interne (TRI) (UM : DA) :**

Taux	<b>62%</b>	<b>63%</b>
VAN	<b>6832</b>	<b>-10 645</b>

**Source :** réalisé par moi-même à base de tableau des flux de trésoreries actualisés, 2024

Suite à des essais successives, nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux toléré entre 62% et 63%, par interpolation linéaire, nous sommes parvenus aux résultats suivants :

$$TRI = T1 + \frac{(T2 - T1) \times VAN1}{VAN2 + VAN1}$$

$$\text{TRI} = 62 + \frac{(63-62) \times 6832}{10\,645 + 6832}$$

$$\text{TRI} = 62,39\%$$

Le **TRI** est nettement supérieur aux taux d'actualisation qui est de 10%. Cela indique que le projet génère un rendement très significatif sur les capitaux propres investis. En d'autre terme, Ce projet est très rentable, tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur aux taux de rentabilité interne calculé ( $10\% < 62,39\%$ ), donc nous pouvons déduire que le projet est créateur de valeur, il est rentable, viable et attrayant sur le plan financier.

Dans cette optique et en considération la rentabilité prévisionnelle du projet, nous diffusons un avis favorable pour la mise en place d'un crédit bancaire à moyen terme détaillé de cette façon :

- DMT de 949 200, soit 70% du montant du projet
- Durée du crédit : 05 ans dont une année de différée
- Modalité de remboursement: annuelle

#### **Section 04 : Etude des risques et des garanties**

Après avoir étudié la rentabilité financière du projet d'investissement, l'étude du risque de non remboursement de l'entreprise est le motif de cette section, afin de donner une précision sur le niveau de solvabilité de l'entreprise.

##### **4.1. Etude de risque d'insolvabilité de l'entreprise :**

Il est obligatoire de faire l'étude de risque d'insolvabilité de l'entreprise qui est le risque d'incapacité d'en effectuer le règlement, d'une façon volontaire en faisant trainer la capacité de l'entreprise au remboursement de ses dettes.

##### **4.1.1. Le bilan comptable (Les emplois et les ressources) :**

Le bilan comptable décrit la santé financière de l'entreprise, ainsi, la clôture des comptes annuels. En outre, il permet d'éclaircir les ressources engagées pour financer son actif. Autrement dit, ce qu'elle possède (actif) et ce qu'elle doit (passif).

**Tableau N° 13 : Le bilan comptable (les emplois) :**

<b>Emplois (Actif)</b>	<b>N</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>
-Frais préliminaires	15 000, 00	15 000, 00	15 000, 00	15 000, 00	15 000, 00
-Matériel de transport	1 252 000, 00	1 252 000, 00	1 252 000, 00	1 252 000, 00	1 252 000, 00
-Amortissement	253 400, 00	506 800, 00	760 200, 00	1 013 600, 00	1 267 000, 00
<b>Investissement net</b>	<b>1 013 600, 00</b>	<b>760 200, 00</b>	<b>506 800, 00</b>	<b>253 400, 00</b>	<b>0, 00</b>
-Marchandise					
-Matière et fourniture					
-Provision sur stock					
<b>Total stock</b>	<b>0, 00</b>				
Client	257 400, 00	283 140, 00	311 454, 00	342 599, 00	376 859, 00
Avance d'exploitation	85 800, 00	94 380, 00	103 818, 00	114 200, 00	125 620, 00
Disponibilité	752 109, 00	1 830 257, 00	2 815 555, 00	3 917 266, 00	4 884 516, 00
<b>Total créances</b>	<b>1 095 309, 00</b>	<b>2 207 777, 00</b>	<b>3 230 827, 00</b>	<b>4 374 065, 00</b>	<b>5 386 995, 00</b>
<b>Total actif</b>	<b>2 108 909, 00</b>	<b>2 967 977, 00</b>	<b>3 737 627, 00</b>	<b>4 627 465, 00</b>	<b>5 386 955, 00</b>

Source : Réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

**Tableau N° 14 : Le bilan (Les ressources) :**

<b>-Ressources(Passif)</b>	<b>N</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>
-Fond d'exploitant	406 800, 00	406 800, 00	1 136 621, 00	1 993 562, 00	2 998 182, 00
- Réserve légale					
-Compte d'exploitant		0, 00	0, 00	0, 00	0, 00
-Résultat en ins-Affect-		729 821, 00	856 941, 00	1 004 620, 00	820 778, 00
<b>-Total capitaux propres</b>	<b>406 800, 00</b>	<b>1 136 621, 00</b>	<b>1 993 562, 00</b>	<b>2 998 182, 00</b>	<b>3 818 960, 00</b>
-Crédit bancaire	949 200, 00	949 200, 00	711 900, 00	474 600, 00	237 300, 00
-Dettes de stock					
-Détenion pour compte	19 448, 00	21 393, 00	23 532, 00	25 885, 00	28 474, 00
-Compte courant					
-Dette d'exploitation	3 640, 00	3 822, 00	4 013, 00	308 020, 00	338 612, 00
-Avance commercial					
-Avances bancaires					
<b>-Total des dettes</b>	<b>972 288, 00</b>	<b>974 415, 00</b>	<b>739 445, 00</b>	<b>808 505, 00</b>	<b>604 386, 00</b>
-Résultat de l'exercice	729 821, 00	856 941, 00	1 004 620, 00	820 777, 00	963 651, 00
<b>Total Passif</b>	<b>2 108 909, 00</b>	<b>2 967 977, 00</b>	<b>3 737 627, 00</b>	<b>4 627 465, 00</b>	<b>5 386 955, 00</b>

Source : Réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

#### 4.1.2. Le calcul de la capacité d'autofinancement(CAF) :

La CAF représente la capacité potentielle d'autofinancement dégagé par l'exploitation de l'entreprise durant l'activité.

**Tableau N° 15 : LA CAF prévisionnelle :**

Désignation	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Résultat de l'exercice	729 821, 00	856 941, 00	1 004 620,00	820 777, 00	963 651, 00
(+) Dotation aux amortissements et	253 400, 00	253 400, 00	253 400, 00	253 400, 00	253 400, 00
(-)Reprise sur amortissement et	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00
(+)Valeur comptable des investissements cédés	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00
(-)Produits des cessions d'éléments d'actif	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00
(-)Subventions d'investissement	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00
(=)Capacité d'autofinancement	983 221, 00	1 110 341, 00	1 258 020,00	1 074 177, 00	1 217 051, 00

**Source :** Réalisé par moi-même à partir des données de la BNA.2024

Il s'agit une augmentation relativement importante de la CAF de cette entreprise ; elle enregistre des variations positives d'une année à une autre.

#### **4.2.L'évolution de la structure financière du solliciteur :**

L'intérêt du retraitement du bilan est de pouvoir établir des liens entre les ressources (passif du bilan) et les besoins ou bien les emplois (actif du bilan) afin de mener à bien l'analyse financière de l'entreprise qui est à son tour, une étude la plus pertinente pour évaluer l'indépendance financière de l'entreprise, et à l'unisson, est une façon de visualiser ses possibilités de développement.

**Tableau N°16** : l'évolution de la structure financière

Désignation	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<b>A- Emplois(Actif)</b>					
Actif immobilisé net	1 013 600, 00	760 200, 00	506 800, 00	253 400, 00	0, 00
Actif circulant d'exploitation	257 400, 00	283 140, 00	311 454, 00	342 599, 00	376 859, 00
Actif circulant hors exploitation					
Trésorerie active	752 109	1 830 257	2 815 555	3 917 266	4 884 516
<b>Total des emplois(A)</b>	<b>2 023 109</b>	<b>2 873 597</b>	<b>3 633 809</b>	<b>4 513 265</b>	<b>5 261 375</b>
<b>B- Ressources (passif)</b>					
Capitaux permanents	2 085 821	2 942 762	3 710 082	4 293 560	5 019 910
Capitaux propres	1 136 621	1 993 562	2 998 182	3 818 960	4 782 610
ASV					
Dettes financières à LMT	949 200	949 200	711 900	474 600	237 300
Dettes d'exploitation à CT	23 088	25 215	27 545	333 905	367 086
Dettes hors exploitation					
Trésorerie passive	0, 00	0, 00	0, 00	0, 00	0, 00
<b>Total des ressources(B)</b>	<b>2 108 909</b>	<b>2 967 977</b>	<b>3 737 627</b>	<b>4 627 465</b>	<b>5 386 996</b>
Variation du fonds de roulement (B-A)	85 800	94 380	103 818	114 200	125 621
Variation du BFR d'exploitation	234 312	257 925	283 909	8 694	9 773
Variation du BFR hors exploitation	0	0	0	0	0
BFR	234 312	257 925	283 909	8 694	9 773
Variation de BFR		23 613	25 984	-275 215	1 079
Variation de trésorerie	752 109	1 830 257	2 815 555	3 917 266	4 884 516
FRNG	1 072 221	2 182 562	3 203 282	4 040 160	5 019 910
BFR	234 312	257 925	283 909	8 694	9 773
<b>Trésorerie en fin de période</b>	<b>837 909</b>	<b>1 924 637</b>	<b>2 919 373</b>	<b>4 031 466</b>	<b>5 010 137</b>

Source : Réalisé par moi-même à base des données de la BNA.2024

L'activité dégagera des FR positifs durant les cinq années d'investissement, lesquels permettront de couvrir les BFR et par conséquent dégageront des trésoreries annuelles positives, comme le montre le tableau ci- dessus.

### 4.2.1. Ratios de structure et d'endettement :

**Tableau N° 17** : Les ratios de la structure et d'endettement

Désignation (ratios)	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Ressources propres	406 800, 00	1 136 621, 00	1 993 562, 00	2 998 182, 00	3 818 960, 00
Total du bilan	2 108 909, 00	2 967 977, 00	3 737 627, 00	4 627 465, 00	5 386 955, 00
<b>Ratios de solvabilité (Ressources propres / Total du bilan)</b>	<b>19%</b>	<b>38%</b>	<b>53%</b>	<b>65%</b>	<b>71%</b>
Ressources propres	406 800, 00	1 136 621, 00	1 993 562, 00	2 998 182, 00	3 818 960, 00
Capitaux permanents	2 085 821	2 942 762	3 710 082	4 293 560	5 019 910
<b>Ressources propres/ Capitaux permanents</b>	<b>19%</b>	<b>39%</b>	<b>54%</b>	<b>70%</b>	<b>76%</b>
Capitaux permanents	2 085 821	2 942 762	3 710 082	4 293 560	5 019 910
Total du bilan	2 108 909, 00	2 967 977, 00	3 737 627, 00	4 627 465, 00	5 386 955, 00
<b>Capitaux permanents / Total du bilan</b>	<b>99%</b>	<b>99,15%</b>	<b>99,26%</b>	<b>93%</b>	<b>93%</b>
Dette moyen et long terme(DLMT)	949 200	949 200	711 900	474 600	237 300
CAF	983 221, 00	1 110 341, 00	1 258 020,00	1 074 177, 00	1 217 051, 00
<b>Capacité de remboursement</b>	<b>0, 97</b>	<b>0, 85</b>	<b>0, 67</b>	<b>0, 44</b>	<b>0, 19</b>

Source : Réalisé par moi-même à base des données de la BNA.2024

Les ressources propres représentent 19% du total de bilan à la première année prévisionnelle et atteindra 71% à la cinquième année, renseignant ainsi, de la solvabilité consistante de cet investissement.

Le rapport entre les capitaux permanents et le total du bilan, qui est de 93% en moyenne pour les cinq années prévisionnelles, nous amène à dire que, l'entreprise est stable et quelle jouit d'une solide assise financière.

Par ailleurs, l'indépendance financière de cet investissement, représentée par le ratio : ressources propres sur capitaux permanents ( $R = CP / KP$ ) est en évolution continue avec de 19% pour la première année comme le montre le tableau ci-dessus et atteindra 76% à la cinquième année.

#### Remarque :

Concernant la garantie exigée par la banque pour le financement de cet investissement, cette dernière a exigé une garantie réelle de type « hypothèque ».

**Conclusion :**

Au terme de notre travail, plus précisément, à travers ce cas pratique, au sein de l'agence BNA 589, nous avons procédé à l'étude de la rentabilité d'un projet d'investissement, étant le transport et distribution de toutes marchandises.

D'après le résultat de notre étude et les différents documents fournis par l'entreprise et afin d'éclaircir sa demande de crédit d'investissement, nous avons essayé d'appliquer les différents critères d'évaluation et de choix des projets d'investissements, qui représente aussi un moyen de prévention contre les risques d'un crédit bancaire et un outil d'aide à la prise de décision.

A l'unisson, Le calcul de ces critères d'évaluations de la rentabilité de projet d'investissement est des aides à la prise de décision d'investir ou non, autrement dit, l'évaluation des projets d'investissement permet de confirmer, si le projet est rentable, opportun et attrayant sur le plan financier.

En effet, pour mieux illustré, il faut mettre en pratique les notions présentées théoriquement, plus précisément, les critères d'évaluations d'un projet et d'ailleurs c'été l'objet de ce dernier chapitre, afin de jugé la rentabilité des projets d'investissement.

# **Conclusion générale**

### Conclusion générale :

A travers ce modeste travail, nous avons essayé de dévoiler d'une manière impitoyable qu'une connaissance de la procédure d'évaluation et d'appréciation des projets d'investissements, est une note clé pour stimuler et bien réussir l'analyse d'un projet d'investissement en maîtrisant les différentes étapes à suivre durant le processus d'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement.

Tout au long de notre travail, ce mémoire qui a porté sur l'évaluation et le financement d'une réalisation d'un projet d'investissement, avait pour objectif d'évaluer la rentabilité financière d'un projet. En harmonie, au cours de notre étude approfondie et comme il a été démontré dans ce travail, nous avons éclairci les notions de base et l'importance d'investissement dans la croissance économique et la compétitivité des entreprises. D'où l'investissement a pour objectif d'un gain financier, une amélioration de la productivité ou de la notoriété de l'entreprise. Ainsi, opter pour une réalisation d'un projet d'investissement permettra à une entreprise d'accroître son patrimoine, ainsi que, son capital et de faire fructifier ces bénéfices.

Au même, nous avons essayé d'étudier comment la sélection et le choix de projet d'investissement s'effectue au sein d'une entreprise par une évaluation financière qui est un facteur indispensable pour aider les décideurs à la prise de décision et de mieux porter un jugement sur le degré de la rentabilité de ce projet d'investissement, et cela à base de plusieurs méthodes et critères qui sont successivement : la valeur actuelle nette(VAN), l'indice de profitabilité(IP), le délai de récupération (DR) et le taux de rentabilité interne(TRI)

Dans l'intention d'enrichir notre axe d'exploration, nous avons indistinctement étudié un cas d'une évaluation d'un projet d'investissement étant le transport et distribution de toutes marchandises. D'où nous avons mis en pratique par l'utilisation des différents techniques et critères nécessaires pour estimer le degré de la rentabilité et de la viabilité du ce projet. Et à partir des résultats obtenus nous avons conclu que :

Le projet d'investissement étudié est créateur de valeur, l'entreprise pourra récupérer une valeur supérieure à ses dépenses initiales ce qui désigne qu'elle pourra générer à la suite de mise en place du projet des gains qui lui permettront de récupérer son capital investis. Et cela après avoir confirmé le calcul d'un taux de rentabilité interne(TRI) est supérieur aux taux d'actualisation retenus avec une (VAN) positive, Un délai de récupération(DR) très intéressant

et favorable et un indice de profitabilité(IP) qui est un critère très intéressant dans l'étude de la rentabilité de projet d'investissement et un indicateur vital pour la prise de décision.

D'après les résultats de notre étude nous avons aboutis aux résultats suivants concernant les hypothèses du travail :

Pour la première hypothèse : L'entreprise investit pour assurer sa survie et sa croissance  
Pour la deuxième hypothèse : le processus décisionnel d'un projet d'investissement est fondé sur le concept d'avidité et la mesure de la VAN.

Pour la troisième hypothèse : Le recours au mode de financement externe est indispensable pour les entreprises, en raison de la limitation de leurs sources interne.

En effet, concernant la décision d'octroi du crédit, La BNA détendre intégralement de façon harmonieux sur les résultats acquerrai d'une évaluation financière pour la prise de décision en vue d'avoir la possibilité de financement des projets d'investissements. Donc il est authentique que les critères d'évaluation de ces projets sont considérablement appreni par la BNA où nous avons effectués notre stage pratique, l'agence 589. Ces critères d'évaluation sont des instruments d'aide à la prise de décision, au sein de cette structure financière pour l'octroi d'un crédit bancaire.

En prenons en considération tous ces critères d'évaluations, il est à noter que la banque octroi un crédit bancaire afin de conforter les entreprises de réaliser leurs projets d'investissement

Enfin, ce mémoire est un apprentissage avantageux et une recherche fructueuse en termes d'acquisition de nouvelles compétences dans le cadre d'évaluation d'un projet d'investissement auprès des établissements financiers plus précisément, la BNA dans l'intention d'octroi des crédits bancaires.

# **Bibliographie**

### Bibliographie :

#### Ouvrages

- 1- BABUSIAUX. D, décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Édition Economica, Paris 2008
- 2- Ballada. S, Coille. J-C, Outil et mécanismes de gestion financière, Edition Maximas, Paris, 1992
- 3- BANCEL.F et RICHARD.A, les choix d'investissement, Édition Economica, Paris, 1995
- 4- Barreau. J, Gestion financière, Edition Dunod, Paris 2004
- 5- Boughaba. A, Analyse & évaluation de projets, 2eme Edition Berti, Alger, 2005
- 6- BOUYAKOUB. F, L'entreprise et l financement bancaire, édition Casbah, Alger, 2001
- 7- Cabane. P, Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Ayrolle, Paris, 2013
- 8- Calvet. H, « Méthodologie de l'analyse financière des établissements de crédit », 2ème édition Economica, Paris 2002
- 9- CASP ET LAPIED, L'analyse économique et financière des nouveaux risques, Edition ECONOMICA, Paris, 2004
- 10- CHRISSOS.J et GILLET.R, décision d'investissement, 3ème édition Dareios, France 2008
- 11- Conso.P et Hemici.F, la gestion financière de l'entreprise, Edition DUNOD, paris, 1989
- 12- Depallens. G et Jobart J et P, Gestion financière de l'entreprise, Edition Sirey, 1996
- 13- Echaude maison (C.D), « Dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, Paris, 1993
- 14- EGLEM. J, PHILIPPS. A, et RAULET. C, « Analyse comptable et financière », édition Dunod, Paris, 2000
- 15- ERUIC. S, « Gestion financière », 2eme édition ECONOMICA, Paris, 2000
- 16- Gardés. N, Finance d'entreprise, Edition d'organisation, Paris, 2006
- 17- HADJ SADOK. TAHAR, Les risques de l'entreprise et de la banque, Edition DAHLAB, Algérie, 2007
- 18- HOUDAYER.R, Evaluation financière des projets ; Ingénierie de projets et décision d'investissement, 2ème Edition ECONOMICA, France, 1999

- 19- HUTIN.H, toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3eme édition, France 2004
- 20- Jean- pierre débourse, Roger. P. Declercq, « principe d'analyse financière de projet », Edition l'harmattan, Paris
- 21- Jean. B, Gestion financière, Edition,DUNOD , Paris, 2004
- 22- KOEHL. J, Les choix d'investissement, Dunod, Paris, 2003
- 23- LAMARQUE. E, Management de la banque, 3ème Edition person, Paris 2011
- 24- Lazary, Evaluation et financement des projets, Edition Distribution, El Dar El Outhmania, 2007
- 25- LENDEREVIL.J et LINDON.D, « Mercator », 4ème édition Dalloz, Paris, 1990
- 26- Morgues(N), le choix des investissements, Edition ECONOMICA, Paris, 1994
- 27- Patrick. P, Gestion financière de l'entreprise, Edition Economica, 2005
- 28- Rivet. A, gestion financière, Edition marketing, Paris 2003
- 29- Rollande. B, Principes de technique bancaire, 24eme édition Dunod, Paris. 2004
- 30- Tavardet et Popiolek N, Guide de choix d'investissement, Edition d'organisation, Paris, 2006
- 31- TEULIE. J- TOPSACALIAN.P, Finance, 4eme édition Vuibert, Paris 2005

### Articles

- Article 665 du code civil
- Code civil Algérien

# **ANNEXES**

## Annexes

### b)- La structure de financement:

En D.A.

Emplois		Sources de financement	
Désignation	Montants	Désignation	Montants
Frais préliminaires	15 000	Fonds propres 30%	406 800
Matériel roulant	1 252 000		
Fonds de roulement	89 000	Crédit bancaire 70%	949 200
<b>Totaux.....</b>	<b>1 356 000</b>	<b>Totaux.....</b>	<b>1 356 000</b>

**N.B:** La forme de crédit qui nous semble adaptée à ce type de projet serait un crédit à moyen terme, d'une durée de 05 années. dont une année de différée.



# Annexes

## C)- Tableaux de synthèses

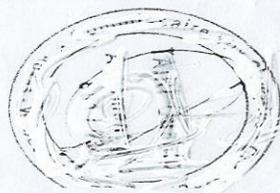
### a)- Bilans prévisionnels:

Désignation	1ère Année	2ème Année	3ème Année	4ème Année	5ème Année
<b>ACTIF</b>					
Frais préliminaires	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000
Matériel roulant	1 252 000	1 252 000	1 252 000	1 252 000	1 252 000
<b>Investissement brut</b>	<b>1 267 000</b>				
Amortissement	253 400	506 800	760 200	1 013 600	1 267 000
<b>Investissement Net</b>	<b>1 013 600</b>	<b>760 200</b>	<b>506 800</b>	<b>253 400</b>	-
Stocks	-	-	-	-	-
<b>Total Stocks</b>	-	-	-	-	-
Client	257 400	283 140	311 454	342 599	376 859
Avances d'exploitation	85 800	94 380	103 818	114 200	125 620
Disponibilités	752 109	1 830 257	2 815 555	3 917 266	4 884 516
<b>Total créances</b>	<b>1 095 309</b>	<b>2 207 777</b>	<b>3 230 827</b>	<b>4 374 065</b>	<b>5 386 995</b>
<b>Total Actif</b>	<b>2 108 909</b>	<b>2 967 977</b>	<b>3 737 627</b>	<b>4 627 465</b>	<b>5 386 995</b>
<b>PASSIF</b>					
fonds social	406 800	406 800	1 136 621	1 993 562	2 998 182
Réserve Légale	-	-	-	-	-
Réserve statutaire	-	-	-	-	-
Résultat en Inst- Afféct-	-	729 821	856 941	1 004 620	820 778
<b>Total Fonds propres</b>	<b>406 800</b>	<b>1 136 621</b>	<b>1 993 562</b>	<b>2 998 182</b>	<b>3 818 960</b>
Emprunt Bancaire	949 200	949 200	711 900	474 600	237 300
Détention pour compte	19 448	21 393	23 532	25 885	28 474
Autres dettes d'exploit-	3 640	3 822	4 013	308 020	338 612
Cpte courant des Assoc-	-	-	-	-	-
<b>Total dettes</b>	<b>972 288</b>	<b>974 415</b>	<b>739 445</b>	<b>808 506</b>	<b>604 386</b>
Résultat	729 821	856 941	1 004 620	820 778	963 650
<b>Total Passif</b>	<b>2 108 909</b>	<b>2 967 977</b>	<b>3 737 627</b>	<b>4 627 465</b>	<b>5 386 995</b>

# Annexes

## b)-Tableau des Comptes de Résultats prévisionnels:

Désignation	1ère Année	2ème Année	3ème Année	4ème Année	5ème Année
Préstations fournies (CA)	1 716 000	1 887 600	2 076 360	2 283 996	2 512 396
Matières et fournitures consommées	343 200	377 520	415 272	456 799	502 479
Services	34 320	37 752	41 527	45 680	50 248
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>1 338 480</b>	<b>1 472 328</b>	<b>1 619 561</b>	<b>1 781 517</b>	<b>1 959 669</b>
Frais de personnel	211 680	222 264	233 377	245 046	257 298
Impôts et taxes	-	-	-	45 680	50 248
Frais financiers	54 579	49 833	37 375	24 917	12 458
Frais divers	89 000	89 890	90 789	91 697	92 614
Dotations aux Amort-	253 400	253 400	253 400	253 400	253 400
<b>Résultat d'exploitation (EBE)</b>	<b>729 821</b>	<b>856 941</b>	<b>1 004 620</b>	<b>1 120 778</b>	<b>1 293 650</b>
IRG /Bénéfice	-	-	-	300 000	330 000
<b>Résultat Net</b>	<b>729 821</b>	<b>856 941</b>	<b>1 004 620</b>	<b>820 778</b>	<b>963 650</b>



# Table des matières

**Dédicaces**

**Remerciement**

**Liste des sigles et abréviations**

**Liste des tableaux et figures**

**Sommaire**

**Introduction générale : ..... 1**

## **CHAPITRE I : Généralités et concepts sur l'investissement et l'entreprise**

**Introduction : ..... 5**

Section 01 : Notions de base sur les investissements : ..... 5

1.1. Définition de l'investissement : ..... 5

1.1.1. Selon la vision comptable : ..... 6

1.1.2. Selon la vision économique : ..... 6

1.1.3. Selon la vision financière : ..... 6

1.2. Typologies des investissements : ..... 6

1.2.1. Classification par objectifs : ..... 7

1.2.2. Classification par natures comptable : ..... 8

1.2.3. Classification par la nature de leurs relations : ..... 9

1.2.4. Classification par l'échelonnement (la chronologie) des flux financiers : .. 9

1.3. La place et le rôle de l'investissement dans la vie de l'entreprise : ..... 10

1.4. Définition d'un projet d'investissement : ..... 11

1.4.1. Les objectifs d'un projet d'investissement : ..... 11

1.4.1.1. Les objectifs d'ordre stratégique : ..... 11

1.4.1.2. Les objectifs d'ordre opérationnel : ..... 11

1.4.2. Les caractéristiques d'un projet d'investissement : ..... 12

1.4.2.1. Les dépenses d'investissement : ..... 12

1.4.2.2. Les recettes nettes (cash-flows nets) : ..... 13

1.4.2.3. La durée de vie : ..... 13

1.4.2.4. La valeur résiduelle : ..... 13

1.4.3. La démarche générale des choix d'investissement : ..... 13

1.4.3.1. La phase de conception du projet : ..... 14

1.4.3.2. La phase d'étude : ..... 14

1.4.3.3. La phase d'évaluation : ..... 14

1.4.3.4. La phase de décision : ..... 15

1.4.3.5. La phase de contrôle :.....	15
Section 02 : Notion de base sur l'entreprise :.....	15
2.1. Définition de l'entreprise : .....	15
2.2. La classification des entreprises :.....	16
2.2.1. Les critères de classification des entreprises : .....	16
2.2.1.1. Le critère juridique :.....	16
2.2.1.2. Le critère dimensionnel (la taille) :.....	17
2.2.1.3. Le critère basé sur l'activité économique :.....	17
2.3. Le rôle de l'entreprise :.....	17
2.3.1. Le rôle économique :.....	18
2.3.2. Le rôle social de l'entreprise : .....	18
Section 03 : La relation entre la banque et l'entreprise :.....	19
3.1. Le rôle de la banque : .....	19
3.2. La relation banque- entreprise : .....	20
3.2.1. Les attentes de la banque de son entreprise : .....	20
3.2.2. Les attentes d'une entreprise de sa banque : .....	20
3.2.3. La réflexion de la banque en matière d'octroi de crédit aux entreprises :.....	21
<b>Conclusion.....</b>	<b>23</b>

## **CHAPITRE II : Evaluation et financement d'un projet d'investissement**

<b>Introduction :.....</b>	<b>25</b>
Section 01 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement :.....	25
1.1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement :.....	25
1.1.1. L'estimation des flux de trésorerie : .....	26
1.1.1.1. L'échéancier de l'investissement : .....	26
1.1.1.2. L'échéancier d'amortissement :.....	27
1.1.1.3. La valeur résiduelle d'investissement:.....	27
1.1.1.4. Détermination du besoin en fonds de roulement(BFR) : .....	27
1.1.1.5. Elaboration de compte de résultat : .....	28
1.1.1.6. Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (FNT) :.....	29
1.2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement :.....	30
1.2.1. Les méthodes d'évaluation économique :.....	31
1.2.1.1. Les méthodes des prix de référence : .....	31
1.2.1.2. La méthode des effets : .....	32
1.2.1.3. La concordance de deux méthodes .....	33
1.3. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière.....	33

1.3.1.	La relation complémentaire :.....	33
1.3.2.	La relation de domination ou de concurrence :.....	34
Section 02 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....		34
2.1.	Les critères d'évaluation d'un projet dans un avenir certain :.....	34
2.1.1.	Le taux de rentabilité moyen (TRM) : .....	34
2.1.2.	La valeur actuelle nette(VAN) :.....	35
2.1.3.	Le taux de rendement interne (TRI) :.....	37
2.1.4.	Le délai de récupération actualisé (DRA ou payback actualisé) :.....	39
2.1.5.	Indice de profitabilité (IP) :.....	40
2.2.	Les critères d'évaluation d'un projet dans un avenir incertain : .....	41
2.2.1.	Critères extrêmes :.....	41
2.2.2.	Les critères intermédiaires :.....	42
2.3.	Les critères d'évaluation d'un projet en avenir aléatoire :.....	42
2.3.1.	Les méthodes probabilistes (les probabilités) :.....	42
2.3.2.	L'arbre de décision : .....	45
Section 03 : Les modes de financement d'un projet d'investissement :.....		45
3.1.	Financement par capitaux propres :.....	46
3.1.1.	La capacité d'autofinancement (CAF): .....	46
3.1.2.	Augmentation de capital :.....	47
3.1.2.1.	Augmentation de capital en numéraire :.....	47
3.1.2.2.	Augmentation de capital en nature : .....	48
3.1.2.3.	Augmentation de capital par conversion de créances :.....	48
3.1.2.4.	Augmentation de capital par incorporation de réserves :.....	48
3.1.3.	Cession d'éléments d'actifs :.....	48
3.2.	Le financement par quasi-fonds propres :.....	48
3.2.1.	les titres participatifs:.....	49
3.2.2.	Les prêts participatifs :.....	49
3.2.3.	Les titres subordonnés :.....	49
3.2.4.	Les subventions d'investissement :.....	49
3.3.	Le financement par l'endettement :.....	49
3.3.1.	Les emprunts auprès des établissements de crédit :.....	50
3.3.2.	Les emprunts obligataires: .....	50
3.3.3.	Le crédit –bail (le leasing) :.....	50
<b>Conclusion : .....</b>		<b>51</b>

## **Chapitre III : Étude de la rentabilité et des risques**

<b>Introduction :</b> .....	<b>53</b>
Section 01 : L'étude technico -économique d'un projet d'investissement :.....	53
1.1. L'identification du projet :.....	53
1.1.1. L'objet et nature du projet : .....	53
1.1.2. Comptabilité de projet avec d'autre investissement : .....	54
1.2. L'étude marketing et commerciale :.....	54
1.2.1. L'étude de marché : .....	54
1.2.2. L'étude commerciale :.....	55
1.3. L'analyse technique du projet :.....	55
1.3.1. Le processus de production :.....	55
1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production : .....	56
1.3.3. La durée de réalisation : .....	56
1.3.4. L'analyse des coûts :.....	56
Section 02 : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement :.....	56
2.1. Les typologies de la rentabilité : .....	57
2.1.1. La rentabilité financière : .....	57
2.1.2. La rentabilité économique : .....	57
2.1.3. La rentabilité comptable :.....	58
2.2. L'importance de l'analyse la rentabilité d'une entreprise :.....	58
Section 03 : Etude des risques et des garanties : .....	58
3.1. Définition de risque :.....	59
3.2. Les typologies des risques possibles dans un projet :.....	59
3.2.1. Les risques liés aux investissements :.....	59
3.2.2. Les risques d'approvisionnement :.....	59
3.2.3. Les risques liés à l'inflation et aux fluctuations des prix :.....	59
3.2.4. Les risques financiers et les risques de marché :.....	59
3.2.5. Les risques pays :.....	60
3.2.6. Le risque d'exploitation et de rentabilité :.....	60
3.2.7. Flexibilité et élasticité :.....	61
3.2.8. Le risque de trésorerie avec le niveau de BFR et de portefeuille : .....	61
3.3. Les principaux risques liés au crédit d'investissement :.....	61
3.3.1. Les risques de contrepartie :.....	62
3.3.2. Les risques des prix :.....	62
3.3.3. Le risque d'insolvabilité ou de non remboursement :.....	63

3.3.4. Les risques de liquidité : .....	63
3.4. Les garanties d'un crédit bancaire : .....	64
3.4.1. Les garanties réelles: .....	64
3.4.1.1. L'hypothèque : .....	64
3.4.1.2. Le nantissement : .....	65
3.4.2. Les garanties personnelles:.....	66
3.4.2.1. Le cautionnement : .....	66
<b>Conclusion.....</b>	<b>67</b>
<b>Chapitre IV : Évaluation d'un projet d'investissement au sein de la B NA</b>	
<b>Introduction .....</b>	<b>69</b>
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil et du dossier d'étude .....	69
1.1. Présentation de la banque BNA.....	69
1.1.1. Historique de la BNA : .....	69
1.1.2. Les missions et les objectifs de la BNA : .....	70
1.1.2.1. Financement de différentes activités : .....	70
1.2. Présentation de lieu de stage « agence (589) d'AOKAS » : .....	72
1.3. Présentation de dossier d'étude : .....	74
Section 02 : L'étude technico-économique du projet d'investissement.....	74
2.1. Identification générale du projet : .....	74
2.2. Analyse du marché : .....	75
2.3. Impact sur l'environnement : .....	76
2.4. Analyse technique du projet : .....	76
Section 03 : Etude de la rentabilité financière du projet : .....	76
3.1. Les projections financières de projet d'investissement : .....	76
3.1.1. Projection à 5ans (Le TCR prévisionnel sur 5ans) : .....	76
3.1.2. Projection des soldes intermédiaires de gestion (SIG) : .....	78
3.1.3. Le plan de financement à moyen terme : .....	78
3.1.4. Actualisation des flux de trésorerie : .....	79
Section 04 : Etude des risques et des garanties.....	82
4.1. Etude de risque d'insolvabilité de l'entreprise : .....	82
4.1.1. Le bilan comptable (Les emplois et les ressources) : .....	82
4.1.2. Le calcul de la capacité d'autofinancement(CAF) : .....	83
4.2. L'évolution de la structure financière du solliciteur : .....	84
4.2.1. Ratios de structure et d'endettement : .....	86
<b>Conclusion : .....</b>	<b>87</b>

<b>Conclusion générale .....</b>	<b>89</b>
<b>Bibliographie.....</b>	<b>92</b>
<b>Bibliographie</b>	
<b>Annexes</b>	
<b>Table des matières</b>	
<b>Résumé</b>	

## Résumé :

L'investissement est considéré comme une avance des ressources monétaires destinées à susciter des revenus qui vont permettre à l'entreprise de diversifier ses ressources et d'augmenter sa part sur le marché de son activité. D'où la réalisation d'un projet d'investissement qui est un élément indispensable dans la vie des entreprises particulièrement et pour l'économie d'une façon générale du fait que, la prise de décision repose sur des analyses et des évaluations sur le projet envisagé. Donc, une étude d'évaluation de la rentabilité financière est primordiale dans l'activité des entreprises, c'est une étape qui consiste à identifier les projets d'investissements les plus rentables parmi les investissements alternatifs.

En outre, la nécessité informelle d'effectuer toute sorte d'étude découle du processus décisionnel que la banque suit pour donner son avis sur la possibilité de financements des projets. Durant notre stage à la BNA d'AOKAS, nous avons essayé d'analyser et d'étudier une demande d'octroi d'un crédit d'investissement. A travers une étude technico-économique approfondie et une évaluation de la rentabilité financière du projet, en utilisant les différents critères d'évaluation, nous avons confirmé que le projet est rentable, opportun et attrayant sur le plan financier.

**Mots clé :** projet d'investissement, crédit bancaire, critères d'évaluation, BNA AOKAS, risques et garanties

## Abstract:

Investment is considered to be an advance of monetary resources to generate income that allows the company to diversify these resources and increase its size in the market of its activity. From where, the realization of an investment project is an essential element in the life of companies especially and for an economy is general as the decision-making is based on information and assessments on the project to be considered; hence a preliminary study is paramount. So, study of financial profitability is essential in business activity, is a step that consists of identifying the most profitable investments among alternative investments.

Furthermore, the informal need to carry out all kinds of studies stems from the decision-making process the bank follows to give its opinion on the possibility of financing projects. During our internship at the BNA in AOKAS, we analyzed an investment credit. Through an in-depth technical-economic study and analysis of the project's financial profitability using various evaluation criteria, we confirmed that the project is profitable, timely and financially attractive.

**Keywords:** Investment Project, Bank credit, evaluation criteria, BNA AOKAS, risk and guarantee

## ملخص:

يُعتبر الاستثمار مقدماً للموارد المالية المخصصة لتحقيق دخل يمكن الشركة من تنويع مواردها وزيادة حجمها في سوق نشاطها. ومن هنا، فإن تنفيذ مشروع استثماري يُعتبر عنصراً أساسياً في حياة الشركات بشكل خاص وبالنسبة للاقتصاد بشكل عام، نظراً لأن اتخاذ القرارات يعتمد على تحليلات وتقييمات للمشروع المقترح، فإن دراسة تقييم الربحية المالية أمر أساسي في نشاط الشركات، حيث تمثل هذه الخطوة في تحديد المشاريع الاستثمارية الأكثر ربحية بين الاستثمارات البديلة. بالإضافة إلى ذلك، فإن الحاجة غير الرسمية لإجراء أي نوع من الدراسات تتبع من عملية اتخاذ القرار التي تتبعها البنوك لإبداء رأيها في إمكانية تمويل المشاريع. خلال فترة تدريبنا في بنك الجزائر الوطني لفرع أوقاس، قمنا بتحليل طلب قرض استثمار. من خلال دراسة تقنية واقتصادية معمقة وتقييم للربحية المالية للمشروع باستخدام مختلف المعايير التقييمية، أكدنا أن المشروع مربح، مواتٍ وفرصة ممتازة من الناحية المالية.

**الكلمات المفتاحية:** مشروع الاستثمار، قرض بنكي، معايير التقييم، البنك الوطني الجزائري أوقاس، المخاطر والضمان