



UNIVERSITE ABDERRAHMANE

MIRA - BEJAIA

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES
ET DES SCIENCES DE GESTION**

Département des Sciences Financières et Comptabilité

Mémoire de fin de Cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en finance et comptabilité option :
Comptabilité et Audit (CA)

Thème

Évaluation d'un projet d'investissement.

Cas de CEVITAL

Réalisé par :

FELLAH Mohand

TIDJET Yacine

Dirigé par :

M. MERROUDJ Mouhamed-Ali

Membre de jury :

Président : REZKI D

Examineur : TEGUELMINT MZ

Rapporteur : MERROUDJ MA

Promotion 2023 / 2024

Remerciements

Nous tenons d'abord à remercier le bon DIEU le tout puissant de nous avoir donné la volonté et le courage pour réaliser ce travail.

Nous tenons à remercier chaleureusement notre promoteur, *M. MEROUDJ Mohamed-Ali*, pour son soutien continu et son encadrement tout au long de notre recherche. Son expertise, sa disponibilité et ses conseils avisés ont été déterminants pour la réussite de ce travail.

Nous exprimons également notre gratitude envers le personnel de CEVITAL qui nous a accueilli pour notre stage, en particulier *M. TOUNES Mourad*, qui a contribué au succès de notre stage et pour avoir mis à notre disposition la documentation nécessaire à l'élaboration de ce modeste travail.

Nous remercions également les membres du jury qui nous font l'honneur d'accepter d'évaluer notre travail.

Enfin, nous tenons à exprimer notre reconnaissance et notre respect à tous les Enseignants qui ont contribué à notre formation et à toute personne ayant contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail

Dédicace

Je dédie ce travail à ceux qui illuminant ma vie de leur amour inconditionnel, Mes plus précieux joyaux, mes guides bienveillants dans les moments les plus sombres,

Mes chers parents, à qui je dois tout.

À mes adorables frères et sœurs

À toute la famille fellah

À mes très chers et précieux amis sans exception.

À tous mes collègues et mes amis de l'université.

À mon binôme Tidjet Yacine et sa famille.

Merci pour les bons moments qu'on a partagés ensemble

Mohand

Dédicace

Je dédie ce travail à ceux qui illuminant ma vie de leur amour inconditionnel, Mes plus précieux joyaux, mes guides bienveillants dans les moments les plus sombres,

Mes chers parents, à qui je dois tout.

À mes adorables frères

À toute la famille Tidjet

À mes très chers et précieux amis sans exception.

À tous mes collègues et mes amis de l'université.

À mon binôme Fellah Mohand et sa famille.

Merci pour les bons moments qu'on a partagés ensemble

(Lila, Chahrazed, Kakou, Rayen, Juba, Hamza, Amir, Mouloud, Karim, Mehdi, Nizar)

Yacine

Liste des abréviations

BFR : Besoin en fond de roulement

CA : Chiffre d'affaire

CAF : Capacité d'autofinancement

CF : Cash-flows

DRA : Délai de récupération actualisé

DRS : Délai de récupération simple

VAN : Valeur actuelle nette

VNC : Valeur nette comptable

VRI : Valeur résiduelle des investissements

VR : La valeur résiduelle

Δ BFR : Variation du besoin en fond de roulement

DRA : Le Délai de Récupération Actualisé

DRS : Délai de Récupération Simple.

I : Taux d'actualisation

IO : Investissement Initial.

IBS : Impôts sur Bénéfices des Sociétés.

IP : Indice de Profitabilité.

N : Durée d'utilité

RBFR : Récupération du Besoin de Fond de Roulement.

TCR : Tableau de Compte de Résultat

TRI : Taux de Rendement Interne.

Listes des tableaux

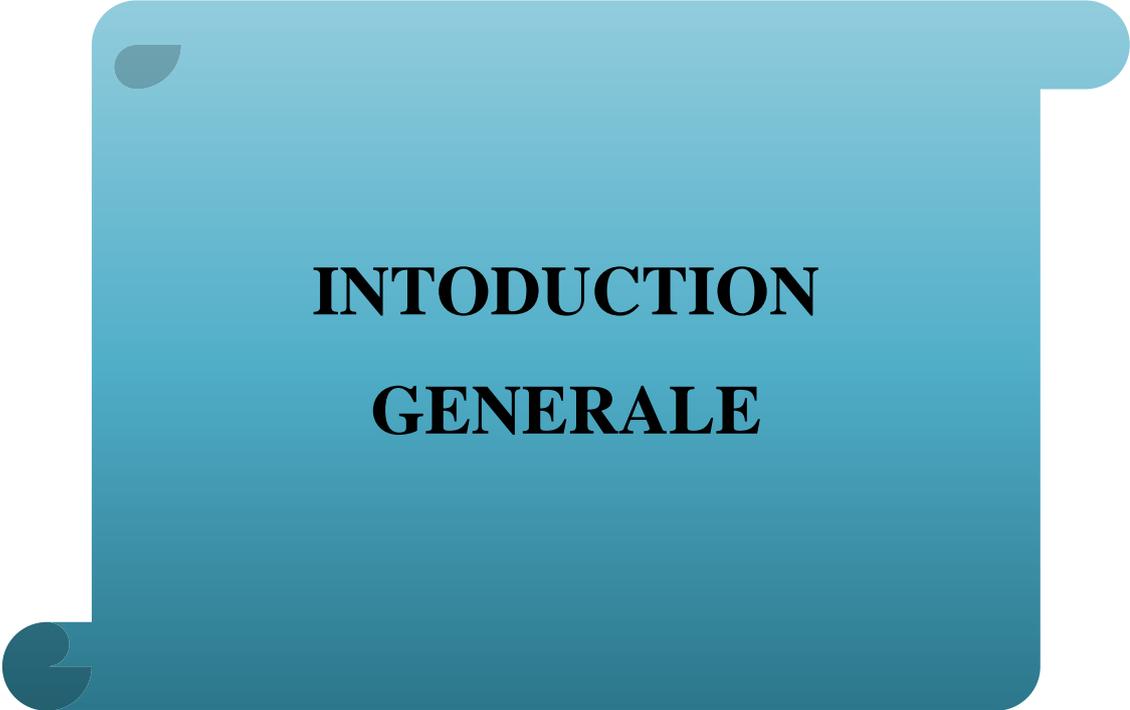
Tableau 1 : Détermination des cash- flow	11
Tableau 2 : Les coefficients de taux d'amortissement dégressif fiscal	13
Tableau 3: Calcul de la capacité d'autofinancement.....	16
Tableau 4 : Les caractéristiques d'un emprunt obligataire.....	20
Tableau 5 : Les intérêts et les limites des principaux modes de financement.....	24
Tableau 6 : Les principales questions traitées dans une étude de marché.....	38
Tableau 7 : Informations recherchées lors d'une étude de marché	42
Tableau 8 : Evaluation des coûts d'un projet	45
Tableau 9 : L'échéancier d'investissement	48
Tableau 10 : L'échéancier d'amortissement	50
Tableau 11 : Variation de BFR	51
Tableau 12 : Le TCR prévisionnel	53
Tableau 13 : tableau des cash-flows.....	54
Tableau 14 : le montant de l'investissement	82
Tableau 15 : le mode financement de projet	82
Tableau 16 : amortissement des installations techniques.....	83
Tableau 17 : amortissement des bâtiments.....	84
Tableau 18 : Calcul du chiffre d'affaire prévisionnel	85
Tableau 19 : calcul des charges prévisionnelles « pate chocolaté ».....	86
Tableau 20 : Calcul de résultat net prévisionnel	88
Tableau 21 : Calcul de la CAF.....	88
Tableau 22 : La variation de BFR est 5%	90
Tableau 23 : calcul des cash-flows.....	91
Tableau 24 : Calcul des Cash-flows actualisés	93
Tableau 25 : Détermination du taux de rentabilité interne (TRI).....	96
Tableau 26 : Récapitulation des paramètres de projet d'investissement.....	98

Liste des figures

Figure 1 : Les éléments Principales de l'investissement.....	6
Figure 2 : Classification des investissements selon leur nature	8
Figure 3 : Les objectifs de cout d'investissement	14
Figure 4 : Classement des investissements selon leur nature comptable	15
Figure 5 : Processus de l'analyse et de la formulation de stratégie.....	30
Figure 6 : La relation entre la VAN et le TRI	63
Figure 7 : L'organigramme de la macro structure CEVITAL Agro-industrie.....	76
Figure 8 : présentation graphique des chiffres d'affaires	85
Figure 9 : présentation graphique de la variation des charges	87
Figure 10 : Évolution de la capacité d'autofinancement.....	89
Figure 11 : Prévision graphique des cash-flows.....	92

Sommaire

Liste des abréviations	5
Listes des tableaux	6
Liste des figures	7
CHAPITRE I Généralités et concepts de base sur les projets d'investissements....	Erreur !
Signet non défini.	
Section 01 : Notions de base sur l'investissement	5
Section 02 : Les modalités de financement de l'investissement	14
Section 03 : Les décisions et les risques d'investissement.....	26
CAPITRE II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement.	35
Section 01 : L'étude technico-économique	36
Section 02 : L'évaluation des projets d'investissements.....	46
Section 3 : Critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	57
CHAPITRE III Evaluation du projet « La Pâte chocolatée » au sein de l'entreprise	
CEVITAL.....	68
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueille.....	69
SECTION 2 : identification et évaluation d'un projet d'investissement.....	81
SECTION 3 : Application des critères d'évaluation d'un projet d'investissement	92
Références	104
Annexe	107
Table des matières	112
Résumé	120
Abstract	121



**INTRODUCTION
GENERALE**

L'entreprise est une organisation ou une entité économique qui se lance dans des activités commerciales, industrielles ou professionnelles dans le but de fabriquer des biens ou des services afin de les commercialiser et de générer des bénéfices commerciaux. Elles sont présentes dans divers domaines de l'économie et peuvent être dotées de différentes formes juridiques. Il est essentiel que les entreprises innovent et se diversifient afin de maintenir leur compétitivité, et l'investissement joue un rôle crucial dans l'atteinte de ces objectifs. En développant de nouvelles offres, services ou méthodes, les entreprises ont la possibilité de favoriser la croissance économique, de générer des emplois et de la richesse, et d'améliorer leur compétitivité à long terme.

L'investissement peut être défini comme un ensemble de décaissements sur plusieurs années pour acquérir des actifs, permettant de récupérer les coûts initiaux et de générer un rendement minimal. La rentabilité d'un investissement permet à un agent économique de vérifier si le capital investi fournit suffisamment de ressources pour rémunérer et rembourser le capital utilisé.

La prise de décision en matière d'investissement est un élément clé de la gestion d'une entreprise, car les choix actuels ont un impact direct sur son avenir. La complexité et l'irréversibilité d'une décision d'investissement incitent l'entreprise à évaluer plus rigoureusement la rentabilité du projet pour atteindre son objectif.

Pour déterminer la stratégie de financement appropriée, l'entreprise doit rassembler des ressources financières adéquates. Elle peut utiliser ses propres ressources (autofinancement) ou chercher des capitaux ailleurs (emprunts ou émission de titres).

Chaque investissement est lié à des risques et des incertitudes. Pour minimiser ces doutes, il est essentiel de procéder à une analyse détaillée de chaque critère influençant le projet. Cette analyse permet de prendre des décisions éclairées et de gérer efficacement les risques.

La mise en œuvre d'un projet d'investissement nécessite de multiples études d'évaluation. Ces études permettent aux dirigeants de l'entreprise de décider de l'acceptation ou du rejet du projet, par conséquent l'utilisation de méthodes et de critères de sélection des investissements s'avère indispensable. Pour évaluer un projet d'investissement, il est nécessaire de réaliser une étude technique et économique afin de garantir sa viabilité, ainsi qu'une évaluation financière afin d'évaluer sa rentabilité. Pour réussir un investissement, il est essentiel

de mener une analyse approfondie des conditions de viabilité des projets, prenant en compte l'environnement, les aspects techniques, commerciaux et sociaux.

Objectif de notre recherche

L'objectif de notre recherche est de comprendre comment mener une analyse approfondie pour évaluer la viabilité et la rentabilité d'un projet, en utilisant des critères financiers. Cette évaluation nous permet de prendre des décisions éclairées en minimisant les risques, en maximisant les chances de succès et en garantissant une utilisation optimale des ressources.

Problématique de recherche

A la lumière de ces développements, notre étude porte sur l'évaluation d'un projet d'investissement d'extension au sein de la société privée SPA CEVITAL, active dans le domaine agroalimentaire. En menant une étude détaillée sur la profitabilité de ce dit projet et la mesurabilité de sa rentabilité. Ce projet consiste à produire des pâtes chocolatées. Ainsi, la problématique centrale que nous chercherons à résoudre tout au long de notre travail est la suivante :

Comment se déroule le processus d'évaluation d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL avant de prendre la décision de le mettre en exécution ?

Afin de simplifier notre étude, nous avons développé des questions partielles ci-dessous :

1. Qu'est-ce qu'un projet d'investissement et les modalités de son financement ?
2. Qu'est-ce qu'une évaluation d'un projet d'investissement ?
3. Quels sont les critères d'évaluation utilisés par l'entreprise CEVITAL pour évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement ?

Pour aborder notre problématique et ses questions, nous avons formulé les hypothèses suivantes :

Pour mieux traiter notre problématique, nous avons formulé les hypothèses secondaires suivantes :

Hypothèse 01 : L'objectif principal d'un projet d'investissement est de générer des revenus futurs. Pour ce faire, diverses sources de financement peuvent être utilisées, telles que les emprunts ou l'autofinancement.

Hypothèse 02 : L'évaluation d'un projet d'investissement implique une analyse approfondie de ses aspects techniques, économiques et financiers, en tenant compte d'un ensemble de critères spécifiques.

Hypothèse 03 : Selon CEVITAL, un projet est considéré comme rentable financièrement si les flux de trésorerie générés par l'investissement couvrent intégralement les coûts associés et si tous les critères appliqués, tels que la Valeur Actuelle Nette (VAN), le Taux de Rentabilité Interne (TRI) et l'Indice de Profitabilité (IP), sont positifs.

Afin de résoudre notre problématique et confirmer nos hypothèses, nous adoptons une approche méthodologique qui intègre la méthode documentaire pour le côté théorique et la méthode descriptive et analytique pour le cas pratique. Notre objectif est d'harmoniser de manière pertinente et cohérente les concepts théoriques et les données empiriques pour atteindre une compréhension approfondie sur notre étude.

Pour assurer une méthodologie claire, nous structurerons notre travail de la manière suivante :

Tout d'abord, dans le premier chapitre, nous aborderons les concepts fondamentaux d'un projet d'investissement, y compris les notions de base, les modalités de financement, ainsi que les décisions et les risques associés.

Le deuxième chapitre fera l'objet des différents paramètres d'évaluation d'un projet d'investissement à s'avoir : l'étude techno-économique, l'évaluation financière et économique ainsi que les critères d'évaluation de la rentabilité en avenir certain, d'une part, et en avenir incertain, d'autre part.

Pour conclure, nous allons étudier le cas pratique réel qui se porte essentiellement sur une étude d'un projet au sein de CEVITAL, qui contient les sections suivantes : la présentation de l'organisme d'accueil, l'identification de projet et l'étude la rentabilité du projet d'investissement.

CHAPITRE I

Généralités et concepts de base sur les projets d'investissements

Introduction

La mise en œuvre des investissements et la sélection des choix de financement sont essentiellement pour la croissance et la durabilité des entreprises. Pour comprendre pleinement l'importance de ses activités fondamentales, il est crucial de bien comprendre les bases qui les régissent.

Tout d'abord, ce chapitre aborde les notions de base de l'investissement y compris sa définition, ses typologies, ses caractéristiques et ses objectifs. Ensuite, il examine les différents modes de financement pour les entreprises, tels que les fonds propres, les quasi fonds propres et l'endettement. Enfin il explore les décisions et les risques liés à l'investissement soulignant l'importance de les comprendre et les maîtriser pour élaborer des stratégies d'investissement robustes.

Ce chapitre offre une introduction fondamentale à la compréhension des processus de base de l'investissement et de financement dans un contexte professionnel. En maîtrisant ses principes, les futures spécialistes seront mieux préparés pour faire face aux défis difficiles dans le milieu professionnel des affaires.

Section 01 : Notions de base sur l'investissement

L'investissement est un concept clé dans le domaine financier, permettant aux individus et aux entreprises de générer des revenus à long termes en utilisant leurs ressources financières.

Pour comprendre les stratégies et les techniques d'investissement, il est essentiel de maîtriser les notions de base qui les sous-tendent.

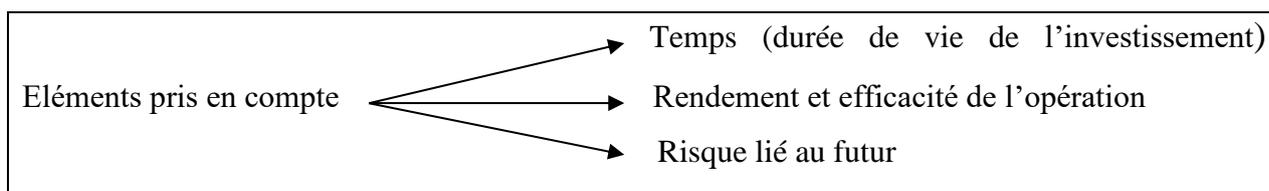
1. Définition de l'investissement

Un investissement consiste à utiliser des ressources financières pour obtenir des biens et des services. Pour rendre plus claire la notion d'investissement on peut la définir en trois définitions :

1.1. Selon la vision économique

« Tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats certes étalés dans le temps, mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale. »
(BOUGHABA-Abdellah, 2007, p. 1).

Figure 1 : Les éléments Principales de l'investissement



Source : (BOUGHABA, 2007, p. 1)

1.2. Selon la vision comptable

« L'investissement est constitué de tout bien meuble et immeuble corporel et incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise. » (BOUGHABA-Abdellah, 2007, p. 1).

Autrement, un investissement représente un mouvement financier qui change la quantité d'actifs à long terme détenus par une entreprise.

1.3. Selon la vision financière

Pour un financier, l'investissement est un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps » (KOEHL-Jacky, 2003, p. 11).

Autrement, un investissement se caractérise par une dépense engagée sans bénéfice immédiat, avec l'attente d'un rendement progressif dans le futur dépassant l'investissement initial.

2. Les typologies des investissements

« Il est difficile de classer les investissements par type du fait que la problématique de l'investissement n'est pas la même selon les secteurs, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets ». (BANDEL-Franck & RICHARD, 2002, p. 21).

2.1. La classification selon la nature d'investissement

Suivant leur nature, on peut distinguer : l'investissement corporel, incorporel, financier.

2.1.1. Les investissements corporels (matériels)

Ils concernent l'acquisition des biens physiques à long terme tels que : équipements, installations techniques, machines et outillages...etc.

Les investissements matériels sont habituellement amortis, mais leur remplacement est moins fréquent que celui des stocks et des actifs à court terme.

2.1.2. Les investissements incorporels (immatériels)

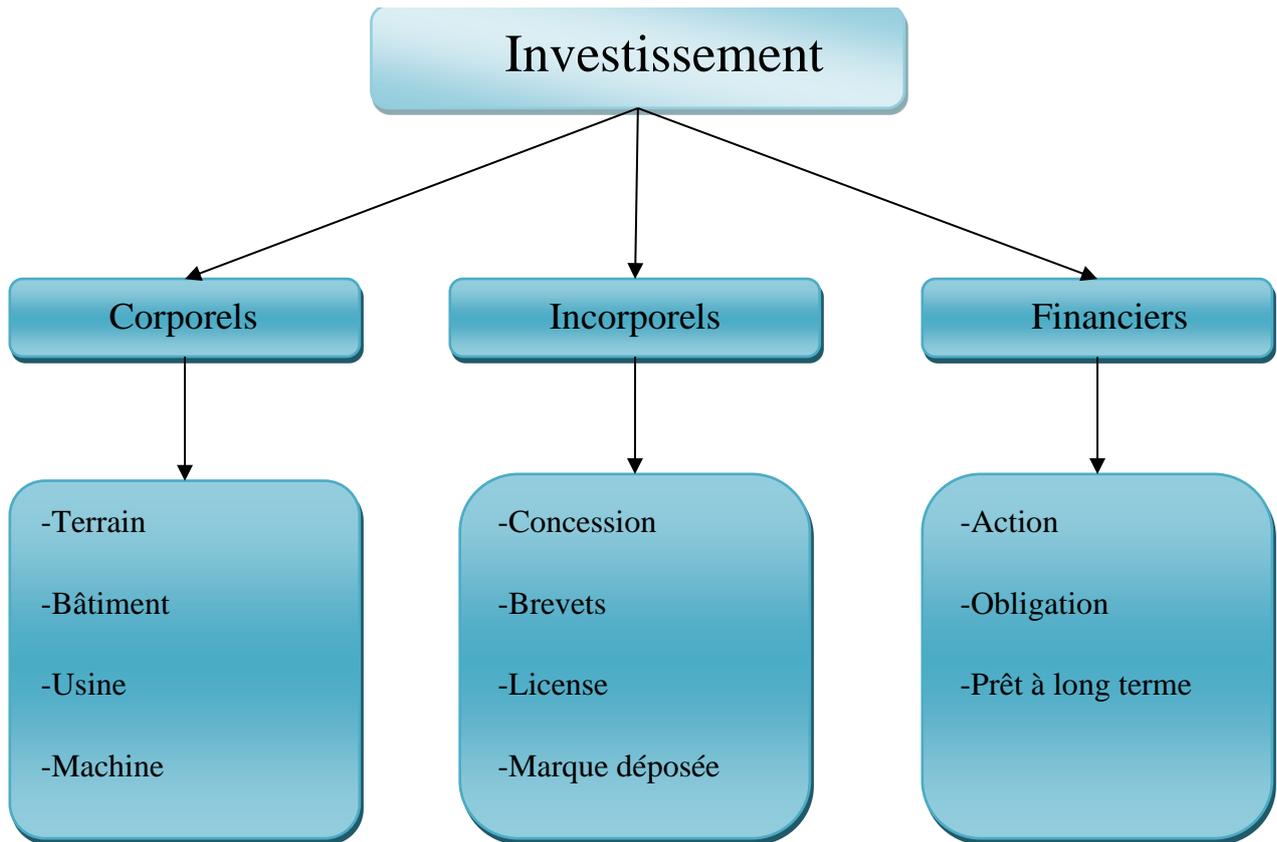
Ils concernent l'acquisition des biens non physiques de développement tels que : recherche, brevets, fonds de commerce, logiciels...etc.

L'investissement immatériel vise à renforcer la compétitivité des entreprises en dehors de la dimension tarifaire, en améliorant des aspects tels que l'image de marque ou la qualité, afin d'accroître leur rentabilité.

2.1.3. Les investissements financiers

Ce type d'investissement est représenté par l'acquisition de valeurs mobilières (actions, obligations et titres) ainsi que les prêts à long terme consentis, réalisés par une entreprise pour participer à la gestion et au contrôle des autres sociétés.

Figure 2 : Classification des investissements selon leur nature



Source : (TAVERDET-POPIOLEK, Guide de choix d'investissement, 2006, p. 4)

2.2. Classification selon leurs objectifs

Nous pouvons distinguer quatre (04) principaux types d'investissements : selon le but recherché par le promoteur.

2.2.1. Investissement de remplacement

« Les investissements de remplacement et de modernisation (remplacement d'un matériel ancien, amorti, usé ou démodé par un autre) ; ces investissements très fréquents se prêtent bien à une étude financière, car les dépenses d'investissement, les fins de productivité ou les économies de coût peuvent être chiffrés avec précision. » (JAMAL-Youcef, 2008, p. 186).

2.2.2. Les investissements de modernisation (productivité)

« Les investissements de productivité ou de modernisation, désignent des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisations de production ». (KOEHL-Jacky, 2003, p. 13).

2.2.3. Investissement d'innovation

Les investissements de création se distinguent des autres types d'investissements par le fait qu'ils impliquent la mise en place de nouveaux projets ou actifs qui ne sont pas liés à des investissements antérieurs. Ces initiatives visent à créer de nouvelles opportunités de croissance et d'expansion pour l'entreprise, sans dépendre des activités ou des actifs existants.

2.2.4. Investissement d'expansion

« Ils sont destinés à permettre à l'entreprise de faire face à la croissance de la demande et ceci, soit par la réalisation des nouveaux investissements destinés à augmenter sa capacité de production, soit par l'élargissement de sa gamme de produits » (TARI & REDDA, 2016, p. 551).

2.3. Classification selon le niveau de dépendance

Nous constatant d'après Tari.M et Redda.K qu'il existe trois projets (TARI & REDDA, 2016, p. 551) :

2.3.1. Les projets indépendants

Deux projets sont dits indépendants ou compatibles si nous pouvons techniquement envisager la réalisation simultanée de l'un et de l'autre, et si les flux monétaires engendrés de l'un ne sont affectés par la réalisation ou non de l'autre.

2.3.2. Les projets mutuellement exclusifs

Deux projets sont dits mutuellement exclusifs ou incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre. Nous parlons aussi de projets substituables. Tel est généralement le cas de deux projets visant à satisfaire le même besoin, mais selon des technologies différentes ou des localisations différentes.

2.3.3. Les projets dépendants

Deux projets sont dits dépendants ou complémentaires si l'acceptation ou le rejet de l'un, entraîne l'acceptation ou le rejet de l'autre, un exemple est le cas d'une mine qui ne peut être envisagée que si une voie d'évacuation est réalisée.

3. Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Les caractéristiques d'un projet d'investissement sont essentielles pour évaluer sa viabilité et son potentiel de réussite. Il est également crucial de considérer l'envergure du projet,

incluant les coûts initiaux, la capacité de production, les ressources nécessaires et les délais de réalisation.

3.1. Les dépenses d'investissement

« Le montant de la dépense d'investissement comprend le prix des immobilisations acquises dans le cadre du projet. C'est un montant hors TVA qu'il convient de prendre en compte dans la mesure où celle-ci est susceptible d'être récupérée rapidement. Toutefois, il est important de ne pas limiter le montant des investissements au seul montant des immobilisations acquises. Il faut, le plus souvent, compléter cette première approche par la prise en compte des charges induites par l'investissement et des engagements hors bilan. » (KOEHL-Jacky, 2003, p. 29).

3.2. La durée de vie de l'investissement

« La détermination des flux générés par un projet d'investissement s'effectue sur la base d'un horizon de prévision. Plusieurs possibilités existent pour définir cet horizon. La durée de vie physique du bien, les prévisions seraient alors réalisées dit cette durée qui peut être très longue. La durée de vie technologique qui correspondrait à la durée pendant laquelle le bien est conforme aux standards techniques. Cette durée suppose de connaître la vitesse de renouvellement du progrès technique. La durée de vie économique représente la durée sur laquelle l'entreprise construit son projet stratégique. Elle correspond à la période de lisibilité de l'entreprise selon les secteurs d'activité, elle peut être très variable. Enfin la durée de vie fiscale représente la durée sur laquelle l'administration fiscale autorise la pratique de l'amortissement. » (KOEHL-Jacky, 2003, p. 35)

3.3. La valeur résiduelle

C'est le prix de revente du bien au terme de la durée du projet, déduction faite de l'impôt sur les bénéfices éventuellement. Dans une approche purement économique, la valeur résiduelle brute (prix de revente) peut correspondre au moins à la VNC. (KOEHL-Jacky, 2003, p. 35)

$$\text{VRN} = \text{Prix de revente} - \text{taux de l'impôt sur le bénéfice (Prix de revente - VNC)}$$

Si la vente ne génère pas de plus-value, aucun n'impôt ne sera payé. C'est le cas où le prix de revente correspond à la VNC.

3.4. Les cash-flows

« On attend de la mise en œuvre d'un investissement un excédent des recettes sur les dépenses qui peuvent être rattachées à cet investissement. Le financement de l'investissement

est un problème indépendant de l'usage d'un bien créé. Il faut donc entendre ici par cash-flow le solde des encaissements et des décaissements qui interviennent pendant l'exploitation de l'investissement... » (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 385).

Tableau 1 : Détermination des cash- flow

Elément	1	N
Encaissement			
CAF			
Emprunt			
Valeur résiduelle			
Récupération de BFR			
Décaissement			
Investissement			
BFR			
Remboursement de l'emprunt			
Cash-flows			

Source : (DORIATH & LOZATO, 2010, p. 243)

4. L'amortissement de l'investissement

L'amortissement est un concept crucial en finance et en comptabilité, utilisé pour répartir le coût d'un actif sur sa durée de vie économique. Il s'agit d'une méthode comptable qui permet de refléter de manière appropriée la consommation des avantages économiques d'un actif au fil du temps.

4.1. La définition de l'amortissement

L'amortissement est défini comme « la répartition du coût d'un bien sur sa durée probable d'utilisation ». C'est la répartition systématique du montant d'un actif amortissable en fonction de son utilisation ». (DEFFAINS-CRAPSKY, 2006, p. 134).

4.2. Les modes de l'amortissement

Selon l'article 121-7 du journal officiel N°19 « Le mode d'amortissement d'un actif est le reflet de l'évolution de la consommation par l'entité des avantages économiques de cet actif, mode linéaire, mode dégressif ou mode des unités de production. Si cette évolution ne peut être déterminée de façon fiable. » (Journal-Officiel, 2009, p. 8).

4.2.1. Amortissement linéaire (constant)

L'amortissement linéaire est le mode le plus courant. Il consiste à diviser la base amortissable par le nombre d'années correspondant à la durée probable d'utilisation. Il s'agit donc d'un calcul forfaitaire qui fait l'hypothèse simplificatrice d'une consommation régulière des avantages économiques attendus sur la durée de vie de l'immobilisation. (COLLAIN, DJEAN, & THEULE, 2014, p. 184).

Le calcul du taux d'amortissement linéaire est le suivant :

$$\text{Taux d'amortissement linéaire (t)} = 1/\text{Nombre d'années d'utilisation prévu} \times 100$$

L'annuité d'amortissement sera donc :

$$\text{Annuité d'amortissement} = t \times \text{Base amortissable}$$

Ou aussi :

$$\text{Annuité d'amortissement} = \text{Base amortissable}/\text{Nombre d'années d'utilisation prévu}$$

4.2.2. Amortissement dégressif

L'administration fiscale permet, dans certains cas, de pratiquer un amortissement fiscal différent de l'amortissement comptable. L'amortissement dégressif offre à l'entreprise la possibilité d'enregistrer des dotations aux amortissements plus élevées dans les premières années d'utilisation de l'immobilisation. Le but de cet amortissement accéléré est de favoriser l'investissement des entreprises. (COLLAIN, DJEAN, & THEULE, 2014, p. 187).

Tableau 2 : Les coefficients de taux d'amortissement dégressif fiscal

Durée de vie probable du bien	Bien acquis ou fabriqués
3 et 4 ans	1,75
5 et 6 ans	2.25
Plus de 6 ans	2,75

Source : (DORIATH & LOZATO, 2010, p. 170)

4.2.3. Amortissement par composants

Les composants sont des éléments d'une immobilisation qui doivent être remplacés à des intervalles réguliers et/ou qui ont des durées d'utilisation différentes de celle de l'ensemble de l'immobilisation (la structure) : la structure et les composants sont amortis sur des périodes distinctes. (COLLAIN, DJEAN, & THEULE, 2014, p. 186).

5. Les objectifs d'un projet d'investissement

Un objectif est une contrainte qui va être « imposée » au système projet afin qu'il se réalise dans un cadre. Ce cadre est imposé par le commanditaire. Un projet comporte trois niveaux d'objectifs : (HUGUES-marchat, 2015, p. 10).

5.1. Objectifs de qualité

Ce sont tous les éléments qui vont « qualifier » le produit qui va sortir du projet. Ces éléments vont constituer les performances du produit ; ce sont ces performances qui vont satisfaire le besoin.

5.2. Objectifs de temps

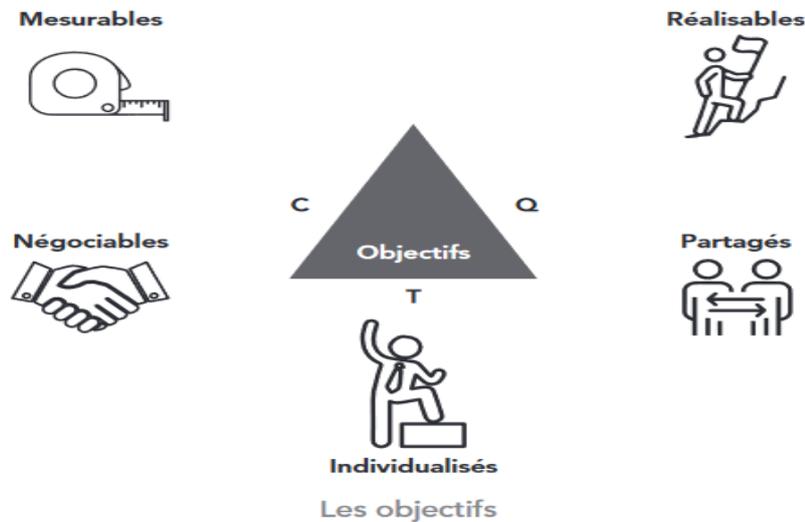
C'est le calendrier dans lequel le projet doit se réaliser. Ce calendrier comporte une date de début du projet, une date de fin du projet, des échéances intermédiaires éventuelles.

5.3. Objectifs de coût

C'est la somme du coût des ressources nécessaires à la mise en œuvre du projet. Un objectif doit répondre à un certain nombre de critères :

Il doit être mesurable ; Il doit être partagé ; Il doit être réalisable ; Il doit être négociable ; Il doit être individualisé.

Figure 3 : Les objectifs de cout d'investissement



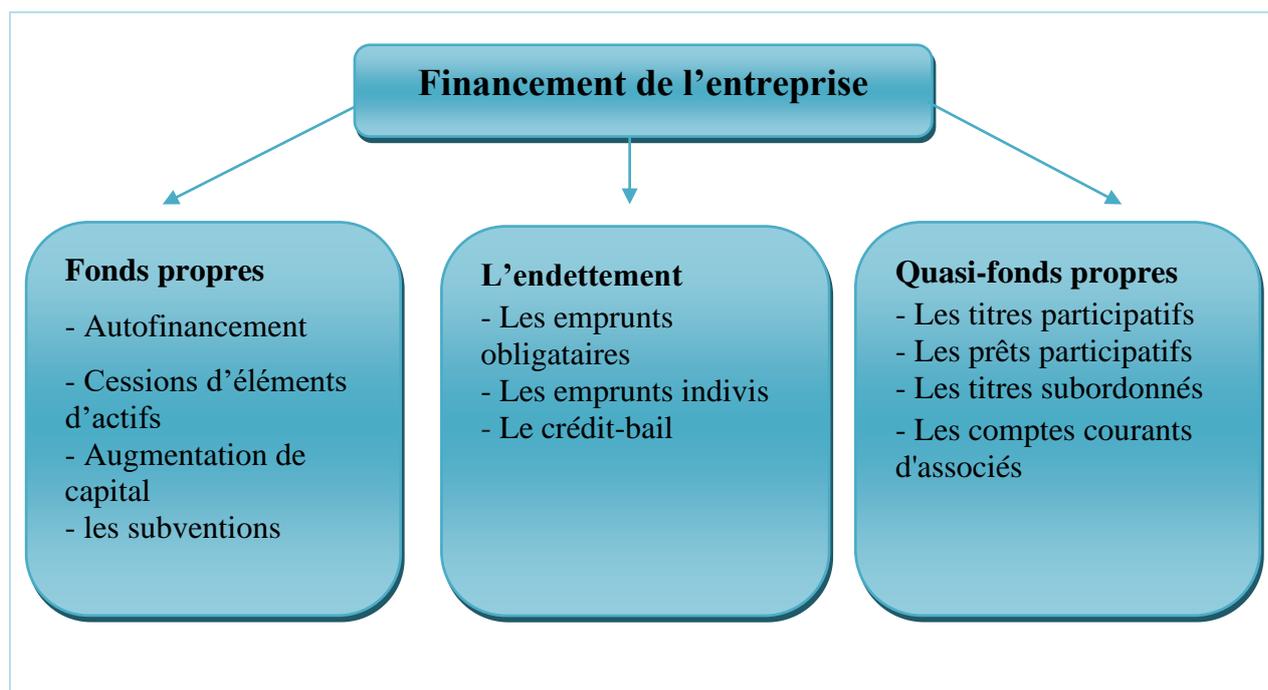
Source : (HUGUES-marchat, 2015, p. 11)

Section 02 : Les modalités de financement de l'investissement

Les modalités de financement de l'investissement constituent un aspect fondamental de la gestion financière des entreprises, déterminant la capacité de celles-ci à mener à bien leurs projets de développement et de croissance. Un choix judicieux parmi les différentes options de financement disponibles peut considérablement influencer le succès et la pérennité des investissements.

Pour financer son activité l'entreprise peut faire appel à différentes sources de financement. Un des aspects déterminants de la stratégie financière est le choix des financements les mieux appropriés. Pour effectuer correctement ce choix il est indispensable de connaître au préalable l'ensemble des sources possibles. Elles se résument dans le schéma suivant : (BARREAU-jean & DELHAYE, 2003, p. 351).

Figure 4 : Classement des investissements selon leur nature comptable



Source : (TAVERDET-POPIOLEK, Guide de choix d'investissement, 2006, p. 4)

1. Le financement par fonds propres

Le financement par fonds propres est une méthode essentielle pour assurer la viabilité et la croissance des entreprises. Contrairement aux financements par emprunt, qui impliquent des remboursements et des intérêts, les fonds propres représentent des ressources financières apportées par les actionnaires ou les propriétaires de l'entreprise.

1.1. L'autofinancement

L'autofinancement désigne l'excédent financier généré par l'entreprise à partir de ses opérations habituelles, une fois les dividendes distribués. Avant d'expliquer le processus de calcul de l'autofinancement, il est nécessaire de présenter la notion de la CAF, qui est définie comme suit : « L'entreprise ne conserve pas pour elle la totalité des liquidités générées par l'activité. Elle en réserve une partie à ses actionnaires sous formes de dividendes. La partie de la capacité d'autofinancement (CAF) non distribuée et restante à la disposition de l'entreprise est qualifiée d'autofinancement ». (DELAHAYE & DELAHAYE, 2007, p. 346).

Elle se calcul par deux méthodes : La méthode soustractive et la méthode additive.

$$\text{L'autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividendes}$$

Tableau 3: Calcul de la capacité d'autofinancement

La méthode soustractive	La méthode additive
Excédent brute d'exploitation EBE +Transferts de charges d'exploitation (non affectables) +Autres produits d'exploitation -Autres charges d'exploitation +/-Quote-part d'opération en commun +Produits financiers (sauf reprise de provision) -Charges financiers (sauf dotations aux amortissements et prévision financiers) +Produits exceptionnelles (sauf produits de cessions d'immobilisation, subventions d'investissement virées aux comptes de résultat et reprise sur provisions) -Charge exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles) -Participation des salariés -Impôt sur les bénéfices	Résultat net de l'exercice +Dotation aux amortissements et provisions et pertes de valeur -Reprise sur pertes de valeurs et provisions +Valeurs comptable des éléments d'actifs cédés -Produits de cession d'éléments d'actif -Quote-part des Subvention d'investissement viré au résultat de l'exercice
Capacité d'autofinancement	Capacité d'autofinancement

Source : (SELMER, 2006, p. 107)

De ce fait

➤ **Avantages de l'autofinancement**

- L'autofinancement assure l'indépendance financière de l'entreprise (dans la mesure où elle n'a pas à solliciter des ressources externes). (BARREAU-jean & DELHAYE, 2003, p. 351).
- L'autofinancement accroît la capacité d'endettement de l'entreprise. En effet, autofinancement se traduit par l'augmentation des capitaux propres et on sait que :

$$\text{Capacité d'endettement} = \text{Capitaux propres} - \text{Dette}$$

1.2. La cession d'élément d'actif

Les cessions d'éléments de l'actif immobilisé peuvent résulter : (BARREAU-jean & DELHAYE, 2003, p. 353)

- Du renouvellement normal des immobilisations qui s'accompagne, chaque fois que cela est possible, de la vente des biens renouvelés ;
- De la nécessité d'utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux. L'entreprise est alors amenée à céder, sous la contrainte, certaines immobilisations (terrain, immeubles...) qui ne sont pas nécessaires à son activité ;
- De la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage. L'entreprise cède des usines, des participations, voir des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce. Dans ce cas, les sommes en jeu sont souvent considérables.

1.3. L'augmentation de capital

Le capital social d'une société est son patrimoine de départ, constitué lors de la création de la structure. Ainsi, il se compose de l'ensemble des ressources apportées par les associés au moment de la création. L'augmentation du capital social enrichit le patrimoine initial de la société et renforce les capitaux propres de l'entreprise.

Il existe plusieurs modalités d'augmentation du capital :

1.3.1. L'augmentation de capital en numéraire

Dans une augmentation de capital en numéraire, les titres émis sont libérés en monnaie. L'opération induit une augmentation de la capacité de financement de l'entreprise. D'abord, elle représente un apport direct de ressources nouvelles. Elle accroît, ensuite la capacité d'endettement de l'entreprise, de ce point de vue, elle a un effet multiplicateur sur les possibilités d'obtention de ressources financières. En pratique, l'opération peut avoir pour objet le financement d'un programme d'investissement et l'établissement d'un plan de financement

équilibré. Elle peut également servir à restaurer la santé financière de l'entreprise. (MORGUES, 1996, p. 96).

1.3.2. L'augmentation de capital par Apports en nature

Cette opération n'apporte pas de moyens monétaires supplémentaires à l'entreprise mais elle constitue néanmoins une opération indirecte de financement par l'apport de terrains, de construction ou de matériels lui permettant d'accroître ses moyens de production. Elle ne modifie pas sensiblement la situation financière de l'entreprise. Cette opération peut être effectuée même si le capital ancien n'est pas entièrement libéré. (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 418).

1.3.3. Augmentation de capital par conversion de créances en action

Il s'agit d'une opération financière importante pour la société, puisqu'elle conduit à substituer à une dette à long au à court terme une modification du capital social. Elle ne constitue pas à proprement parler une opération de financement car elle ne se traduit pas par un apport de capitaux nouveaux en numéraire, ou de biens en nature c'est une opération grave, car elle introduit de nouveaux associés. Elle n'est réalisée qu'en cas de sérieuses difficultés financières et peut avoir pour conséquence un changement de majorité. (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 418).

1.3.4. Le paiement de dividendes en actions

En vue de renforcer ses capitaux propres, l'entreprise peut proposer à ses actionnaires l'affectation de la distribution des bénéfices en actions. (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 419).

1.3.5. L'augmentation de capital par incorporation de réserves

L'augmentation de capital par incorporation de réserves consiste à transférer dans le compte « Capital social » des montants antérieurement enregistrés en Primes ou en réserves, en augmentant le nominal ou le nombre d'actions. Elle n'apporte donc, en tant que telle, aucun flux monétaire supplémentaire. Les réserves demeurant par essence distribuables, leur incorporation au capital permet, en les « bloquant », d'augmenter les garanties et donc la confiance des créanciers. L'incorporation de réserves peut également constituer un préalable à l'augmentation de capital en numéraire, en fidélisant les anciens actionnaires par la distribution d'actions gratuites. (CHAMBOUT & CUYAUBERE, 2006, p. 58).

1.4. Les subventions d'investissement

Les subventions d'investissement retracent des apports de fonds, effectués par un organisme public (Etat, collectivités locales) ou privé non assortis d'une obligation de remboursement ni d'une obligation de rémunération. Leur objet est de financer l'acquisition ou la création d'actifs immobilisés ou encore d'assurer un financement structurel. (MORGUES, 1996, p. 26).

2. Le financement par endettement

Les ressources internes ne parviennent pas toujours à couvrir l'ensemble des besoins de l'entreprise, surtout lorsqu'ils sont en forte croissance. Les entreprises doivent alors faire recours au financement externe et chercher d'autres sources alternatives pour financer ses différents besoins, on distingue :

2.1. L'emprunt obligataire

Un emprunt obligataire est un emprunt émis par une entreprise (ou bien par l'État ou des collectivités locales) et divisé en titres de créance sur l'émetteur appelés obligations. Les souscripteurs des obligations (qui sont donc les prêteurs) sont trouvés dans le public par des banques chargées d'effectuer le placement de l'emprunt. Les obligations sont librement cessibles sur le marché financier et remboursées par l'émetteur par tranches tirées au sort ou le plus souvent in fine. Les entreprises autorisées à émettre des emprunts obligataires sont des sociétés de capitaux ayant plus de deux ans d'existence, ayant publié deux bilans approuvés par les actionnaires et ayant libéré la totalité de leur capital social. (CHAMBOUT & CUYAUBERE, 2006, p. 79).

Tableau 4 : Les caractéristiques d'un emprunt obligataire

Différentes valeurs d'une Obligation	La valeur nominale : valeur sur laquelle est calculé l'intérêt. Prix d'émission E : montant versé par l'obligataire pour chaque obligation souscrite. Prix de remboursement R : somme remboursée à l'obligataire à l'échéance
Prime de remboursement	Prime de remboursement = Prix de remboursement - Prix d'émission C'est le montant que l'émetteur s'engage à rembourser en plus du prix d'émission.
Taux d'intérêt nominal	Fixe : il reste le même pendant toute la durée de l'emprunt. Variable : il est déterminé par référence à des taux du marché monétaire
Coupon d'intérêts	Il s'agit du montant annuel des intérêts versés à une obligation Coupon d'intérêts = Valeur nominale x Taux nominal Le coupon est versé annuellement
Modalité d'amortissement	La totalité des obligations est remboursée à la fin de l'emprunt. Cette modalité est la plus courante. Amortissement par annuités constantes. Amortissement par tranches constantes : le nombre d'obligations remboursées chaque année est constant
La durée	Le plus souvent entre 5 et 15 ans.

Source : (DELAHAYE & DELAHAYE, 2007, p. 371)

En général, un emprunt obligataire donnera lieu à deux montants différents :

- le montant versé par les obligataires (Nombre d'obligations émises x Prix d'émission) ;

- le montant à rembourser aux obligataires devant figurer au passif du bilan (Nombre d'obligations émises x Prix de remboursement).

2.2. Les emprunts indivis

On désigne par emprunt tous les emprunts négociés soit par des agents économiques entre eux, soit auprès d'un intermédiaire financier, banque ou établissement financier.

L'emprunt indivis est défini par :

-un caractère indivisible à l'inverse de l'emprunt obligataire (l'emprunt est dit indivis), c'est un emprunt effectué auprès d'un unique prêteur.

- un échéancier de remboursement contractuellement déterminé comprenant généralement une période de franchise de remboursement, le premier remboursement n'intervient alors qu'à la fin de la deuxième ou de la troisième année. Ce remboursement annuel ou semestriel est généralement pratiqué par fractions constantes mais d'autres modalités peuvent être choisies (montant progressifs ou dégressifs).

- le taux d'intérêt nominal de l'emprunt qui s'applique au montant du capital non remboursé, ce taux exprime le rendement pour l'emprunteur. Le paiement des intérêts est effectué généralement semestriellement.

- une garantie sous forme d'une sûreté réelle ou d'une caution bancaire.

- des frais de réalisation extrêmement faibles à l'exception des frais entraînés par les garanties. (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 448).

2.3. Le crédit-bail (leasing)

Le crédit-bail appelé aussi leasing est défini comme une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise.(BERNET & LUC, 2008, p. 344).

Les Principales caractéristiques du contrat d'après (DELAHAYE & DELAHAYE, 2007, pp. 373-375) :

Le contrat doit notamment préciser :

- le prix d'achat HT : prix auquel le bailleur achète le matériel ou l'immeuble ;

Chapitre 01 : Généralités et concepts de base sur les projets d'investissement

- la durée : voisine de la durée d'amortissement fiscal, elle est généralement comprise entre 3 et 7 ans ;
- dépôt de garantie : il est exigé au début de contrat (et restitué à la fin) ;
- la périodicité de paiement des loyers (mois, trimestre ...) ;
- le prix d'option d'achat : est un prix verser en fin de contrat pour devenir propriétaire du bien.

A la fin de contrat l'entreprise a le choix entre :

- lever l'option d'achat et donc devenir propriétaire du bien ;
- reconduire le contrat en négociant à nouveau la durée, le montant des redevances et les conditions d'option d'achat ;
- restituer le bien mobilier à la société de crédit-bail.

Les types de crédit-bail :

2.3.1. Le crédit-bail mobilier

Il porte sur des matériels (machines) ou sur des véhicules (camions, voitures...). Son principe est le suivant : (BARREAU-jean & DELHAYE, 2003, p. 376).

- L'entreprise définit précisément le bien qu'elle souhaite (marque, type...). Eventuellement, elle peut choisir le fournisseur ;
- Elle s'adresse à une société de crédit-bail (il s'agit d'une société financière, en générale, filiale de banque), laquelle achète le matériel au fournisseur et le loue à l'entreprise ;
- Le contrat de crédit-bail prévoit, entre :
 - La durée de la période irrévocable ;
 - Le montant de la période irrévocable et la périodicité des loyers (redevances de crédit- bail) ;
 - Le prix de rachat.

2.3.2- Le crédit - bail immobilier

Il porte sur des immeubles à usage professionnel (magasins, entrepôts, usines). Les sociétés de crédit-bail qu'interviennent dans le domaine sont des SICOMI (sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie). Le crédit-bail est leur spécialité.

La SICOMI construit ou achète l'immeuble d'après les spécifications de l'entreprise et le lui loue avec, toujours, une option d'achat. (BARREAU-jean & DELHAYE, 2003, p. 376).

3. Le financement par quasi-fonds propres

Le financement par fonds propres est un pilier essentiel dans la structure financière des entreprises, jouant un rôle crucial dans leur stabilité et leur capacité à innover. Les fonds propres, composés des apports des actionnaires, des bénéfices non distribués et des réserves, représentent le capital détenu par les propriétaires de l'entreprise.

Les quasi-fonds propres correspondent à des fonds qui ne sont pas à proprement parler ou pas encore des capitaux propres. Ils peuvent poser des problèmes aux analystes financier obligé dès les affecter, soit aux capitaux propres, soit aux dettes financières. (DELAHAYE & DELAHAYE, 2007, p. 347).

3.1. Les titres participatifs

Ce sont des titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés du secteur public et aux coopératives. Ils ont une durée minimum de 7 ans ; leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable indexée sur le résultat ou le niveau d'activité de la société. Créances de dernier rang, ils ne sont remboursés, en cas de liquidation, qu'après toutes les autres créances. Au bilan, les titres participatifs sont classés en « Autres fonds propres » doivent être remboursés, il est logique de les considérer en tant que dettes. (DELAHAYE & DELAHAYE, 2007, p. 349).

3.2. Les titres de subordonnés

Ce sont des sortes d'obligations dont le remboursement ne peut être effectué qu'après désintéressement de tous les autres créanciers (à l'exception des titulaires de prêts ou titres participatifs). Il existe des titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) qui s'apparentent à des titres de rente (puisque aucun remboursement n'est prévu) et des titres subordonnés remboursables (TSR) qui se rapprochent plus des obligations. Les titres subordonnés sont assimilables à des fonds propres ; ils ne peuvent être émis que par les sociétés de capitaux. (DELAHAYE & DELAHAYE, 2007, p. 360).

3.3. Les prêts participatifs

Les prêts participatifs est sont accordée par les établissements de crédit au profit des entreprises (essentiellement des PME) qui souhaitent améliorer leur structure financière et

augmenter leur capacité d'endettement. En effet Les prêts participatifs sont des créances de dernier rang, assimilées à des capitaux propres.

Les prêts participatifs sont assimilés à des capitaux propres pour les raisons suivantes :

- D'abord, ce sont des prêts à long terme, leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités ;
 - Ils ne sont remboursés qu'après le remboursement des autres dettes de l'entreprise et avant la restitution des fonds propres à leurs propriétaires (actionnaires) ;
 - Ils comportent une partie fixe et une autre partie variable indexée sur le résultat de l'entreprise.
- (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 434).

3.4. Les comptes courants d'associés

Les petites et moyennes entreprises ou les groupes de sociétés utilisent, pour se financer, des apports de fonds d'associés désignés sous le terme d'avances en comptes courants d'associés. De par leur nature, les avances en comptes courants d'associés sont des créances sociales. Cependant, de nombreuses conventions ou clauses contractuelles peuvent être passées entre l'entreprise ou certains de ses créanciers et les associés qui acceptent de faire des avances en compte. Certaines de ces conventions ou clauses peuvent alors permettre une déqualification des avances et conduire à leur transformation en quasi - fonds propres. (MORGUES, 1996, p. 61).

Tableau 5 : Les intérêts et les limites des principaux modes de financement

Mode de Financement	Intérêts	Limites
Autofinancement	<ul style="list-style-type: none"> - Assure financière de l'entreprise vis-à-vis des banques et des fournisseurs. - Accroît la capacité d'endettement de l'entreprise Réduit l'endettement, donc le Poids des charges financières - Permet d'assurer une liquidité immédiate Permet d'économiser les frais liés à une augmentation de capital ou à un emprunt 	<ul style="list-style-type: none"> - Suppose une rentabilité suffisante - Limite les distributions des Dividendes (actionnaires lésés) - Ne permet pas de bénéficier de L'effet de levier dégagé par L'endettement - Peut inciter à réaliser des Investissements inutiles
Augmentation de Capital	<ul style="list-style-type: none"> - Augmente la garantie des tiers - Ne génère aucun remboursement ultérieur - Permet de bénéficier d'économies d'impôts sur les frais d'augmentation de capital 	<ul style="list-style-type: none"> - Peut provoquer un effet de Dilution du capital et une perte de contrôle de la société en cas de nouveaux actionnaires - Financement coûteux frais, dividendes à verser.
Apports en comptes Courants	<ul style="list-style-type: none"> - Financement souple : remboursement des Avances uniquement lorsque la trésorerie le permet 	<ul style="list-style-type: none"> - Financement coûteux rémunération à verser aux actionnaires tant que le montant des avances ne leur est pas remboursé

Chapitre 01 : Généralités et concepts de base sur les projets d'investissement

Emprunt	<ul style="list-style-type: none"> - Permet de bénéficier de l'effet de levier si le taux de rentabilité économique est supérieur au taux d'endettement - Permet de bénéficier d'économies d'impôts sur les intérêts et les frais d'émission de l'emprunt 	<ul style="list-style-type: none"> - Nécessite une capacité d'emprunt au départ - Financement coûteux : frais de gestion, intérêts, remboursement du capital - Diminue la rentabilité de l'entreprise (Intérêts) - Réduit l'autonomie financière - Augmente la dépendance financière vis à vis des banques
Crédit-bail	<ul style="list-style-type: none"> - Supprime les décaissements initiaux liés à l'achat du bien - N'obère pas la capacité d'endettement L'entreprise - Faire face à l'obsolescence et à la revente des biens - Permet de bénéficier d'économies d'impôts sur les redevances 	<ul style="list-style-type: none"> - Financement coûteux frais de gestion, loyers - Diminue la rentabilité de l'entreprise (redevances)

Source : (RECROIX, 2021, p. 212)

Section 03 : Les décisions et les risques d'investissement

Dans cette section, nous explorerons les principaux types de décisions d'investissement et les méthodologies employées pour les évaluer, ainsi que les divers risques inhérents à ces décisions. Nous examinerons également les stratégies de gestion des risques, permettant aux entreprises de naviguer dans un environnement économique incertain tout en optimisant leurs investissements pour assurer une croissance durable.

1. Définition de la décision d'investissement

« La décision d'investir est sans aucun doute la décision la plus difficile que peut prendre tout opérateur économique, c'est une décision généralement irréversible, car elle engage l'opérateur sur une longue période. C'est aussi une décision financière difficile dans la mesure où la réalisation d'un investissement nécessite un financement adéquat, donc une immobilisation importante de fonds. » (BOUGHABA-Abdellah, 2007, p. 1).

2. Les catégories de décision

Selon certains analystes, les types de décision sont en fonction d'un certain nombre de critères classés comme suit :

2.1. Classification selon l'objet de la décision

Nous pouvons distinguer trois décisions d'après (Igor Ansoff) : (BALLAND & BOUVIER, 2008, p. 41).

2.1.1. Les décisions stratégiques

Renvoient aux relations de l'entreprise avec son environnement et portent essentiellement sur les marchés ciblées et les produits proposés afin d'obtenir une « adaptation de la firme à son milieu ». Elles ont des effets sur le développement et la pérennité de la firme.

2.1.2. Les décisions tactiques (ou administratives)

Concernent la gestion des ressources dans une optique d'efficacité : acquisition, production, organisation et développement des ressources. Elles concernent des choix de structure et de gestion non productive.

2.1.3. Les décisions opérationnelles

Sont relatives à l'exploitation courante, font référence aux choix quotidiens et à court terme que les gestionnaires et les employés prennent pour faire fonctionner efficacement l'entreprise.

2.2. Classification selon l'échéance

Selon ce critère on distingue deux types qui sont : (CONSO-Pierre & HEMICI, 1999, p. 69).

2.2.1. Les décisions à court terme

Les décisions à court terme sont des décisions courantes dont l'effet est à court terme, ses caractéristiques principales sont : La rapidité de la prise de décision, La décision à court

terme n'a d'effet que pour une période et elles permettent de minimiser le cout financier de l'ajustement entre les emplois et toutes les ressources.

2.2.2. Les décisions à long terme

Les décisions à long terme sont des décisions engagées par l'entreprise pour une période plus de 5ans, elles donnent des orientations sur les activités de l'entreprise sur une longue période.

2.3. Classification selon l'incidence de la décision

Selon ce critère nous réalisons trois décisions : (BALLAND & BOUVIER, 2008, p. 42)

- Les décisions à portée restreinte : N'affectent qu'un seul service ;
- Les décisions à portée intermédiaire : Ont des répercussions sur plusieurs fonctions de l'entreprise ;
- Les décisions à portée générale : Ont des répercussions sur l'ensemble de l'entreprise.

2.4. Classification selon la nature des variables de décision

Nous distinguons selon ce critères deux décisions d'après (A. Simon) :

2.4.1. Les décisions programmables

Sont fortement répétitives La nature quantitative et le faible nombre de paramètres à prendre en compte permet de les formaliser en s'appuyant sur des techniques modélisées et des procédures standardisées de résolution de problèmes.

2.4.2. Les décisions non programmables

Intègrent des paramètres trop nombreux ou qualitatifs. Il est généralement impossible de les inclure dans un modèle mathématique. Dans ces cas, on ne peut que dégager une procédure de résolution par tâtonnement.

2.5. La classification selon leur degré de risque

A partir du critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut distinguer trois types de décisions : (BOURION, 2001, p. 94).

2.5.1. Les décisions certaines

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

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

2.5.2. Les décisions aléatoires

Ces décisions sont un peu moins certaines que les décisions certaines mais un peu plus certaines que les décisions incertaines.

Pour en donner une définition un peu plus claire, une décision est dite « aléatoire » lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais sont connues en probabilité (entendons par là « pouvant être mathématiquement probabilisées »). Lorsqu'une variable est connue en probabilité, il s'agit d'une variable aléatoire c'est-à-dire une variable dont on sait qu'il y a telle ou telle probabilité pour qu'elle prenne telle valeur.

2.5.3. Les décisions incertaines

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

3. Les étapes de décision d'investissement

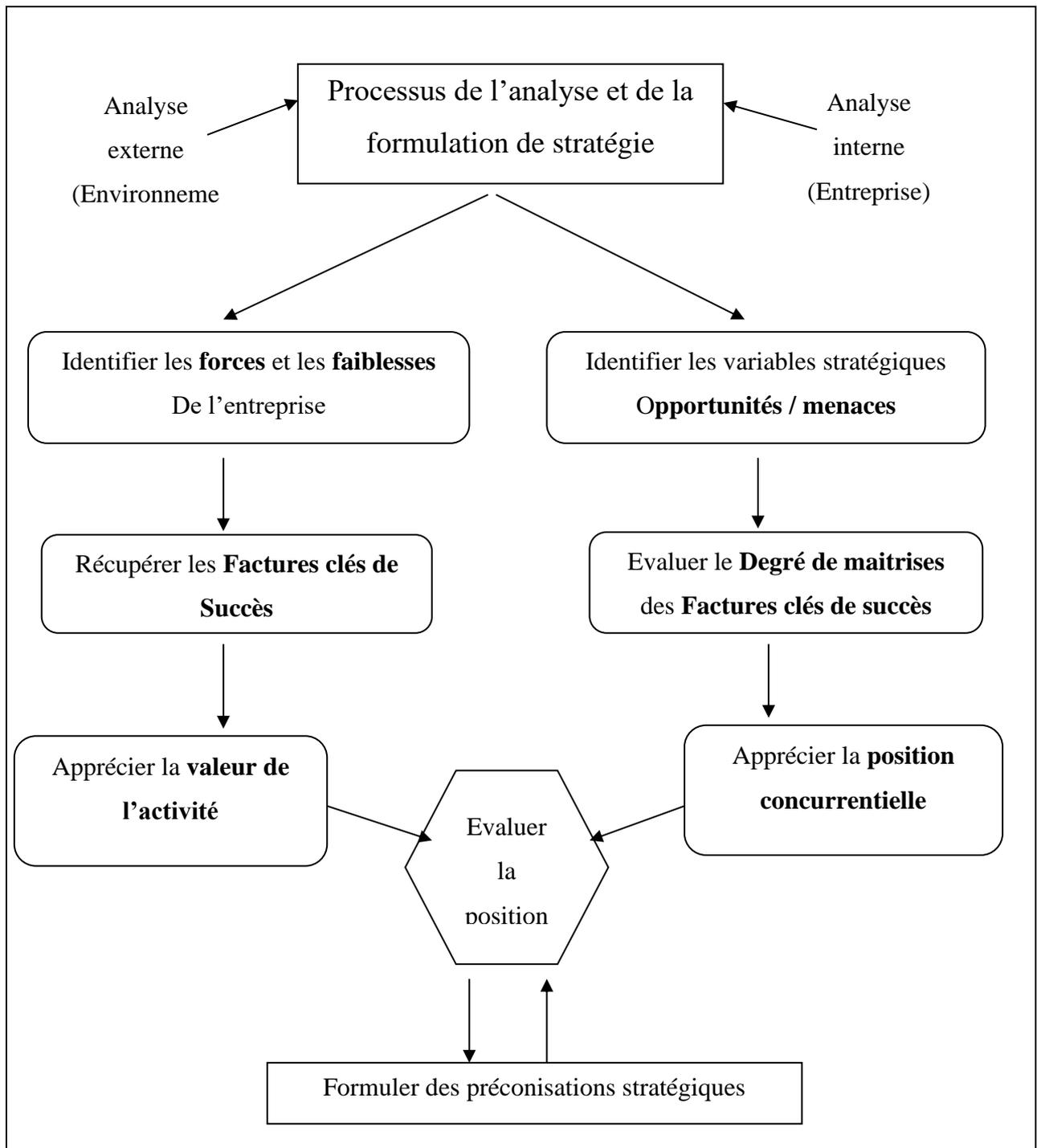
Nous distinguons cinq phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement :

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 ses finalités, son environnement, ses points faibles et ses points forts, qui conduit à une prise de conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de préconisations stratégiques.

La décision d'investissement se situe au terme d'une démarche stratégique implicite ou explicite. Celle-ci peut être appréhendée comme le résultat d'un processus rationnel constitué de plusieurs phases. (KOEHL-Jacky, 2003, p. 5).

Figure 5 : Processus de l'analyse et de la formulation de stratégie



Source : (KOEHL-Jacky, 2003, p. 6)

3.2. La phase de Préparation du projet

« Une fois les objectifs exprimés, le projet entre dans une phase délicate qui exige la participation active du promoteur. Selon Warren, la préparation d'un projet doit englober l'ensemble des éléments techniques, institutionnels économiques et financières nécessaires à la réalisation des objectifs du projet. » (WARREN, 1998, p. 9).

3.3. La phase d'évaluation

Sur la 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, ils sont évalués à partir d'un critère synthétique permettant d'en apprécier la rentabilité. Cette phase d'évaluation concerne au premier chef le financier de l'entreprise. Cette évaluation passera par une estimation des différents paramètres du projet d'investissement le montant global de l'investissement, sa durée de vie, l'échéancier des flux de trésorerie qu'il dégagera. (KOEHL-Jacky, 2003, p. 6).

3.4. La phase de décision

Il est important de dissocier la phase de décision de la phase précédente. Cette distinction indique clairement que la décision n'est pas mécanique mais relève d'une logique stratégique. Il est en effet important de prendre en compte des éléments non financiers pour décider d'un investissement. 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.

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 techniques de prévision et la démarche de décision d'investissement.

4. La définition de risque d'investissement

Les risques d'investissement font référence aux dangers potentiels qui peuvent entraîner une perte financière pour un investisseur.

« La possibilité qu'un projet ne s'exécute pas conformément aux prévisions de date d'achèvement, de coût et de spécification, ces écarts par rapport aux prévisions étant considérés comme difficilement acceptable voire inacceptables ». (COURTOT, 1998, p. 41).

5. Les typologies des risques

Les typologies des risques constituent une cartographie complexe et essentielle pour comprendre et gérer les multiples menaces auxquelles les individus, les organisations et les sociétés sont confrontés.

5.1. Risques liés à la période d'investissement

Pendant la période d'investissement, les risques à considérer sont ceux qui affectent le « berlingot : résultats, ressources, délais ». On les nomme parfois risques industriels. (TAVERDET-POPIOLEK, 2006, p. 64).

5.1.1. Risques de dépassement des coûts

La sous-estimation du coût global de l'investissement peut provenir d'une erreur méthodologique d'évaluation comme l'omission des investissements indirects. Cela peut provenir aussi d'une modification du contexte du projet avec par exemple un renchérissement du matériel, de la main-d'œuvre ou des prestations extérieures.

5.1.2. Risques de dépassement des délais

La gestion de temps étant, comme nous l'avons vu précédemment, un point très délicat, il y a un risque de dépassement des délais ayant été initialement prévus pour réaliser l'investissement. Les causes peuvent être endogènes, c'est-à-dire attribuées à un mauvais management du projet.

5.1.3. Risques de non-résultat

Il existe un risque pour que les résultats attendus ne soient pas atteints. Par exemple, des erreurs de conception dans les installations peuvent être à l'origine de dysfonctionnements, des défauts de construction peuvent apparaître dans les équipements ou bien certains tests de mise en service peuvent s'avérer médiocres. Comme précédemment, les causes sont endogènes, exogènes ou accidentelles.

5.2. Les risques financiers et de trésorerie

Concernent les risques liés au 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 dividende qui empêchera une augmentation de capital (cf. La partie financement). De la même façon mais pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie (en relation avec ses prévisions de BFR). (HOUDAYER, 1999, p. 190).

5.3. Risques de marché (ou risques commerciaux)

Les risques de marché portent sur le volume et les prix. Ils peuvent provenir : (TAVERDET-POPIOLEK, 2006, p. 65).

- ✓ D'une mauvaise évaluation des besoins (demande plus faible que prévue ou produit innovant non attendu par les consommateurs) ;
- ✓ De la détérioration des conditions de marché (ex : mauvaise conjoncture économique, apparition de produits de substitution, action de la concurrence) ;
- ✓ D'une politique commerciale inadéquate.

5.4. Risques technologiques

Un investissement qui incorpore une technologie innovante est risqué dans la mesure où les performances de cette technologie sont inconnues a priori. Le risque est d'autant plus fort que le saut technologique par rapport à l'existant est important. Il peut arriver aussi que l'on ait choisi une technologie non adaptée au projet, que l'exploitation ou la maintenance du matériel investi coûte plus cher que prévu ou que la nouvelle organisation mise en place soit inefficace pour accueillir cette technologie. (TAVERDET-POPIOLEK, 2006, p. 65).

5.5. Les risques liés à l'inflation

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 utilisées (la plus ou moins grande technicité des procédés utilisés rend les projets plus ou moins sensibles à l'inflation). Ensuite interviennent les risques dus aux fluctuations de prix (ceux-ci étant différents de l'inflation considérée comme un phénomène tendanciel). À francs constants, 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 moins grande dispersion des résultats selon l'impact des variables concernées. (HOUDAYER, 1999, p. 191).

5.6. Risques de transfert

Les risques de transfert ont lieu au moment où le projet change de propriétaire juridique. Rien ne garantit par exemple que le nouveau propriétaire soit accepté par les clients. (TAVERDET-POPIOLEK, 2006, p. 66).

Conclusion

Ce chapitre nous a éclairés sur les principes de l'investissement et du financement, démontrant leurs impacts vitaux dans le domaine des affaires.

Chapitre 01 : Généralités et concepts de base sur les projets d'investissement

En étudiant les diverses sources de financement en évaluant les risques liés à l'investissement, nous avons obtenu les compétences nécessaires pour prendre des décisions éclairées dans un milieu sophistiqué.

Ses bases clés seront notre point d'appui pour les actions à venir pour le but d'assurer le succès et la prospérité de nos projets au futur.

CAPITRE II

**Méthodes et critères d'évaluation d'un
projet d'investissement.**

Introduction

Il est essentiel pour les entreprises et les organisations de prendre des décisions d'investissement, car elles influencent grandement leur performance future et leur viabilité économique. Il est donc crucial de procéder à une évaluation approfondie des projets d'investissement afin d'assurer la rentabilité et la durabilité des activités économiques.

Ce chapitre se concentre sur les méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement, en examinant les différentes étapes et outils utilisés pour l'évaluation de la faisabilité et la rentabilité d'un projet. Il s'articule autour de trois grandes sections, la première section examine l'importance de l'étude technico-économique dans l'évaluation d'un projet d'investissement, La deuxième section explore les différentes méthodes d'évaluation des projets d'investissement, elles permettent d'évaluer la rentabilité et le risque d'un projet, facilitant ainsi la prise de décision, Enfin, la troisième section analyse les principaux critères utilisés pour l'évaluation d'un projet d'investissement, ainsi que la contribution à la stratégie globale de l'entreprise.

En étudiant ces divers aspects, ce chapitre a pour objectif de donner aux responsables les connaissances et les outils indispensables pour prendre des décisions d'investissement éclairées et stratégiques, favorisant ainsi la croissance et la durabilité des entreprises.

Section 01 : L'étude technico-économique

L'étude technico-économique est une étape essentielle dans la réalisation de tout projet. Elle vise à évaluer la faisabilité technique et économique d'une initiative, en examinant notamment les aspects liés aux coûts, aux investissements nécessaires, aux bénéfices attendus et à la rentabilité du projet. Cette étape permet de prendre des décisions éclairées quant à la mise en œuvre d'un projet et constitue un outil précieux pour les entreprises et les entrepreneurs.

En général, une étude technico-économique bien menée permet de minimiser les risques, de maximiser les chances de succès et d'optimiser l'utilisation des ressources, assurant ainsi la viabilité et la rentabilité des projets entrepris par les entreprises et les entrepreneurs.

1. Identification du projet

Un projet, consiste à comparer des utilisations de ressources et des revenus ou avantages futurs étalés sur une certaine période de temps. Mais l'étude d'un projet ne se limite évidemment pas à cette analyse. Un projet, en effet, doit ou devrait être étudié sous plusieurs angles. Sous

l'angle technique, d'abord, il s'agit d'analyser les caractéristiques d'un produit, les procédés de fabrication, etc. Mais en général cette étude technique aura été précédée d'une étude des besoins ou d'une étude de marché. S'il s'agit de produits commercialisés, il faut connaître les quantités que l'on pourra vendre, à quel prix, les conditions de commercialisation, l'évolution future de la demande et, à la limite, le type de produit qu'il faut fabriquer. Tout ceci peut paraître trivial mais l'oubli ou l'insuffisance de ces études de marché initiales ont fait capoter bien des projets. (BREDIER-Manuel & MICHALIOF, 1999, p. 1).

Nous constatant que cette étude critique implique la détection des opportunités et des besoins, l'évaluation de la faisabilité, et la détermination de la pertinence des projets potentiels pour l'organisation, sachant que l'identification de projet bien menée assure que les ressources sont investies judicieusement et maximise les chances de succès des projets futurs.

❖ Projet incompatible et projet indépendants

La comparaison de projets ou de variantes d'un même projet implique tout d'abord une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre trois grandes catégories : les projets incompatibles, les projets compatibles dépendants et les projets compatibles indépendants. (BREDIER-Manuel & MICHALIOF, 1999, p. 21).

- ✓ Deux projets sont techniquement incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre c'est le cas de deux variantes exclusives d'un même projet : choix entre deux types de barrage sur un même site, deux tracés pour une même route, deux technologies différentes pour une même usine ;
- ✓ Les projets dépendants ne peuvent être réalisés que conjointement. Exemple : une mine et le chemin de fer qui assure l'évacuation du minerai. Ils doivent donc être étudiés conjointement ;
- ✓ Dans le cas de projets indépendants A et B, il convient d'étudier successivement les projets A et B et le projet global A + B.

2. L'étude marketing et commercial

Le marketing est la stratégie d'adaptation des organisations à des marchés concurrentiels, pour influencer en leur faveur le comportement des publics dont elles dépendent, par une offre dont la valeur perçue est durablement supérieure à celle des concurrents. Dans le secteur marchand, le rôle du marketing est de créer de la valeur économique pour l'entreprise en créant de la valeur perçue par les clients. (BAYNAST, LENDREVIE, & LEVY, 2017, p. 5).

2.1. L'étude de marche

Il s'agit d'une démarche systématique et scientifique de collecte, traitement et interprétation des informations, qui a pour objectif principal de réduire les incertitudes et de minimiser les risques. Elle permet de vérifier s'il existe un marché et une demande potentielle, à partir du plus grand nombre possible de sources. Elle contribue, de ce fait, à diminuer les risques de démarrage en apportant la preuve de la validité du projet. (LEGER-JUNIOU, 2011, p. 7).

Les études de marché sont un travail méthodique de collecte et d'analyse d'informations permettant de mieux connaître et comprendre un marché, une offre, un public en ayant pour finalité de prendre de meilleures décisions marketing. (BAYNAST, LENDREVIE, & LEVY, 2017, p. 118).

D'après notre recherche L'analyse de marché est une méthode systématique qui permet aux entreprises de :

- Collecter, analyser et interpréter des informations sur un marché cible, un secteur d'activité ou un environnement concurrentiel ;
- Prendre des décisions éclairées concernant leur stratégie commerciale, le développement de produits, le marketing et les ventes ;
- Mieux comprendre leur marché afin d'identifier les opportunités, anticiper les défis et ajuster leurs plans pour maximiser leur succès.

Tableau 6 : Les principales questions traitées dans une étude de marché

Définition du marché	- Définition, du périmètre du marché : régional, national, européen...mondial ; - Taille du marché, en volume et en chiffre ; - marge par rapport aux prix du marché : évolution sur les dernières années.
Etude de la clientèle (la demande)	- Segmentation de la clientèle ; - Nombre des clients ; - Besoin motivation d'achat, fréquence d'achat ;

	- Sensibilité au prix.
Etude de la distribution	- Canaux de distributions
Prescripteurs	- Existe-t-il des prescripteurs
Etude de la concurrence (l'offre)	- Les entreprises présentes sur le marché, les nombre, - leur part de marché et positionnement, respectif, leur forces et faiblesse.
Perspective d'évolution	- Facteur d'évolution de la demande politiques, - économiques, sociodémographiques, technologiques, - environnementaux, légaux et réglementaires.

Source : (SION & BRAULT, 2000, p. 77).

2.2.1. Le produit à vendre

Lorsqu'il s'agit de prendre des décisions sur les produits et services à utiliser, il est important de prendre le temps d'évaluer les options disponibles. De nombreux facteurs doivent être pris en compte lors de cette opération, et il est important d'être aussi objectif que possible. Voici quelques points clés à garder à l'esprit lors de l'évaluation des produits et services d'une entreprise : (FASTER CAPITAL, 2024).

- Réputation de l'entreprise : L'une des premières choses à considérer est la réputation de l'entreprise. Faites vos recherches et lisez les critiques en ligne pour avoir une idée de ce que les autres pensent de l'entreprise et de ses produits/services ;
- Qualité des produits/services : Il est également important de considérer la qualité des produits/services proposés. Cela peut être difficile à évaluer sans réellement utiliser le produit/service, mais faire vos recherches et lire les critiques peut vous donner une bonne idée ;
- Politiques de l'entreprise : Un autre facteur important à considérer est la politique de l'entreprise. Des éléments tels que les politiques de retour, les politiques de garantie, etc. Peuvent faire une grande différence dans votre décision. Assurez-vous de comprendre les politiques avant de faire un achat ;

- Prix : Bien entendu, le prix est toujours un facteur à prendre en compte. Mais il est important de se rappeler que vous en avez pour votre argent. Parfois, cela vaut la peine de payer un petit supplément pour un produit/service de meilleure qualité ;
- Service client : Enfin, n'oubliez pas de considérer le service client de l'entreprise. Cela peut être particulièrement important si vous rencontrez un problème avec un produit/service. Un bon service client peut faire toute la différence dans votre degré de satisfaction à l'égard d'une entreprise. Prendre le temps d'évaluer les produits et services d'une entreprise est important avant de procéder à un achat. Gardez ces facteurs à l'esprit et vous serez sûr de prendre la meilleure décision pour vos besoins.

2.2.2. La politique de prix

D'après nître recherche La politique de prix est un élément essentiel de la stratégie marketing d'un projet. Elle permet de déterminer le prix optimal des produits ou services pour atteindre les objectifs financiers et de marché. Une politique de prix bien définie permet de maximiser les revenus, d'attirer et de fidéliser les clients et se positionner avantageusement par rapport à la concurrence.

Le prix est une variable spécifique du marketing-mix, la seule à apporter un revenu alors que les autres constituent une source de dépenses. Le prix communique la valeur que l'entreprise souhaite conférer à sa marque et à ses produits. Bien conçu et de qualité, un produit peut donner lieu à un « prix premium » et générer une bonne rentabilité. Les nouvelles réalités économiques ont néanmoins conduit de nombreux consommateurs à réévaluer les prix qu'ils acceptent de payer, incitant les entreprises à revoir leurs stratégies de prix.(KOTLER, KELLER, & MANSEAU, 2015).

2.2.3. L'étude de la demande

Quelles sont les caractéristiques des clients potentiels (particulier ou professionnel) ? il faudra ensuite affiner la cible, par exemple : Si les clients sont des particuliers : tranche d'âge, catégorie socio-professionnelle, revenus... Si les clients sont des professionnels : métier, taille d'entreprise (TPE, PME, grands comptes) ... Quelles sont leurs préférences ? Que pensent-ils de l'offre proposée par les concurrents ? Qu'est-ce qui pourrait être amélioré ? (Ces questions sont importantes car elles peuvent vous permettre de vous démarquer de vos futurs concurrents); Quels sont les principaux acteurs du marché (organismes de réglementation, producteurs, distributeurs...)? (Guide de création d'entreprise, 2022, p. 11).

2.2.4. L'étude de l'offre concurrente

Qui sont mes principaux concurrents directs et indirects sur le marché ? (Taille de l'entreprise, chiffre d'affaires, implantation géographique...), Comment se portent mes principaux concurrents ? (Politique commerciale, organisation de la distribution, clientèle visée...) Quels sont leur chiffre d'affaires ? leur marge ? leur effectif ? Quelles sont les caractéristiques de leur offre de produits ou de services ? Comment ces concurrents prévoient-ils d'évoluer et de se développer ? (Guide de création d'entreprise, 2022, p. 12).

- Entreprises : taille, activité, localité, dimension internationale...
- Particuliers : âge, sexe, catégorie socioprofessionnelle, habitudes, situation de famille...
- Autres : collectivités locales, associations... Quel est mon positionnement ?

Tableau 7 : Informations recherchées lors d'une étude de marché

Informations qualitatives	Informations quantitatives	Sources d'information
-Permettent de comprendre le comportement de l'acheteur, ou du consommateur ; - Connaitre l'adaptation du produit au marché ainsi que l'aptitude de la concurrence ; - Permettent de connaître le mode de distribution, la commercialisation, L'attitude de la clientèle, le rôle des pouvoirs publics...	-Permettent une connaissance quantifiable, appréhendable par les statistiques et éventuellement extrapolable ; - Porteront autant sur les quantités physiques que sur les prix, à savoir : les ventes (globales, par secteur, par clientèle, par gamme), les coûts de production pratiqués, les prix et les marges reliées (par gamme de produits...).	-La documentation (tous les documents statistiques publiés par les organismes officiels tels que l'office national des statistiques, les douanes, chambre nationale de commerce, les banques de données, les rapports d'activités, les statistiques de ventes des entreprises...). - Les enquêtes spécifiques sur le terrain par des entretiens, des réunions de groupes, des questionnaires ou sondages...

Source : (HAMDI, 2000, p. 72)

3. Les stratégies et les actions commerciales

Une stratégie est la définition d'orientations claires et réalistes d'un ensemble d'actions pour atteindre à moyen et long terme un but face à des adversaires désignés. (BAYNAST, LENDREVIE, & LEVY, 2017, pp. 600-601).

- ✓ Une stratégie est une vision conduisant à des choix significatifs pour atteindre un but :

Au niveau d'une entreprise ou d'un groupe, ces choix portent sur des domaines d'activité, sur des modes de développement (croissance interne et/ou croissance externe par acquisition d'entreprises) ou sur des allocations de ressources.

- ✓ Une stratégie se pense et se met en œuvre contre des adversaires :

Nous attendons des adversaires tout ce qui, dans l'environnement de l'entreprise, est susceptible de contrarier la réalisation des objectifs fixés. La concurrence est naturellement un adversaire. La réglementation peut en être un. En revanche, des ressources financières restreintes, un département R & D d'un faible niveau ou des lacunes managériales – bien qu'elles puissent contrecarrer la réalisation d'un objectif – ne sauraient constituer un adversaire stricto sensu. Ce sont des contraintes internes dont il faut toutefois tenir compte pour établir une stratégie.

- ✓ Une stratégie se développe dans la durée :

Contrairement aux décisions tactiques qui sont conjoncturelles, comme une promotion ponctuelle pour augmenter les ventes, la stratégie est pensée sur le moyen ou long terme, et est organisée selon une logique séquentielle.

4. l'analyse technique de projet

Nous avons constaté que l'analyse technique du projet est un élément clé de l'étude technico-économique. Elle consiste à évaluer les aspects techniques liés à la réalisation du projet, tels que les processus de fabrication, les technologies requises, et les ressources matérielles et humaines nécessaires. Cette analyse permet d'identifier les éventuelles contraintes techniques et de proposer des solutions adaptées. De plus, elle contribue à garantir la qualité et la viabilité du produit ou du service à développer.

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes » (LASARY, 2007, p. 45).

4.1. Le processus de production

Adapter un produit, c'est considérer les besoins spécifiques des consommateurs étrangers compte tenu de leurs préférences et de leur environnement naturel, culturel, social, économique. Nous remarquons que lorsqu'un produit est particulièrement consommé à proximité du corps (alimentation, vêtements, cosmétiques, téléphones portables, par exemple), l'adaptation est d'autant plus importante. Lorsque le bien n'est pas impliquant pour le consommateur, biens industriels, photocopieurs, imprimantes... par exemple, les adaptations sont moins systématiques et concernent souvent les seuls aspects techniques. (GHISLAINE & HUBERT, 2008, p. 40).

4.2. Les caractéristiques des moyens de fabrications

L'entreprise utilise des moyens de fabrication ou de production, tel que, l'ensemble de moyens matériels et humains utilisés, le degré de machinisme des équipements exploités, la nature de la technologie utilisée (qu'elle soit de pointe ou banale), la gamme du matériel installé (mono ou multitâches), ainsi que le matériel de contrôle, d'hygiène et de prévention acquis. (LASARY, 2007, p. 46)

4.3. La durée de réalisation

La durée de réalisation d'un projet d'investissement, est celle nécessaire à l'installation définitive du projet et les phases d'évaluation de son niveau d'évolution (phase d'essai de production).

4.4. L'analyse du cout de projet

Nous constatons que l'analyse du coût de projet revêt une importance capitale dans l'étude technico-économique. Cette analyse consiste à estimer et évaluer l'ensemble des dépenses liées à la réalisation du projet, qu'elles soient d'ordre matériel, financier, ou humain. Il s'agit notamment d'examiner les coûts de production, les coûts d'exploitation, ainsi que les investissements requis pour la mise en œuvre et le fonctionnement du projet. Une estimation précise des coûts permet de déterminer la rentabilité du projet et d'évaluer sa faisabilité financière. Cela aide également à élaborer des stratégies de gestion des coûts et à anticiper d'éventuels risques financiers.

Nous l'appelons aussi L'analyse coûts-bénéfices (ACB), ou analyse coûts avantages, est une méthode d'aide à la décision qui permet de juger de la rentabilité économique, rentabilité au sens du bien-être collectif ou utilité sociale, d'un projet. On parle de rentabilité économique par opposition à la notion de rentabilité financière. On raisonne du point de vue de la collectivité dans son ensemble et non du point de vue d'un agent particulier. (ECONOMIE EAU FRANCE, 2020).

Tableau 8 : Evaluation des coûts d'un projet

Rubriques	Dépenses locales	Dépenses en devise	Dépenses totales
- Terrains			
- Génie civil			
- Matériel			
- Etudes et ingénierie			
- Assistance technique			
- Formation			
- Dépenses de premier établissement			
- Intérêts intercalaires			
- Fonds de roulement			
- Imprévus techniques			
- Imprévus pour hausse des prix			
- Autres			
Total			

Source : (HAMDI, 2000, p. 102)

5.La constitution d'un dossier de projet

Lorsqu'un porteur de projet souhaite créer une entreprise, il est amené à présenter son projet à différentes personnes susceptibles de jouer un rôle plus ou moins important dans sa démarche. Le projet est souvent synthétisé dans un dossier de présentation de projet également appelé « plan d'affaires ». La rédaction de ce dossier est trop souvent perçue comme une contrainte, voire une corvée alors que ce travail, bien que fastidieux, est d'une importance

capitale car il est la source d'une création d'entreprise bien orchestrée. (Guide de création d'entreprise, 2022, p. 9).

D'après notre recherche pour créer une entreprise en Algérie il est essentiel de procéder par étapes la préparation de dossier administratif :

- ✓ La disponibilité du nom de l'entreprise ;
- ✓ Le contrat de location du siège de la société ou l'acte de propriété ;
- ✓ La rédaction des statuts juridiques (en même temps que le contrat de location) ;
- ✓ L'immatriculation au Centre National du Registre de Commerce (CNRC) ;
- ✓ Extraction de la Carte fiscale ;
- ✓ Extraction du NIS (Numéro d'identifiant statistique) ;
- ✓ L'ouverture d'un compte bancaire.

Section 02 : L'évaluation des projets d'investissements

Une fois que le projet a été repéré, une analyse détaillée de ses aspects techniques et commerciaux a été réalisée. Les dépenses et les bénéfices ont été évalués et classés. L'évaluateur a alors la possibilité d'évaluer la faisabilité du projet et de passer à une étape plus avancée de son étude, l'évaluation financière et économique.

L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape essentielle dans la prise de décision pour toute entreprise ou institution cherchant à engager des ressources financières dans une nouvelle initiative. Ce processus consiste à analyser et à comparer les coûts initiaux et les bénéfices futurs associés au projet, afin de déterminer sa rentabilité et sa viabilité économique. Une évaluation rigoureuse permet de minimiser les risques financiers, d'optimiser l'allocation des ressources et d'assurer que les objectifs stratégiques de l'entreprise sont atteints. En s'appuyant sur des outils financiers les décideurs peuvent identifier les projets les plus prometteurs et aligner leurs choix d'investissement avec les objectifs à long terme de l'organisation.

Ce processus n'inclut pas seulement une analyse quantitative, mais intègre également des considérations qualitatives telles que les impacts sociaux, environnementaux et stratégiques, assurant ainsi une approche globale et équilibrée de la gestion des investissements. En combinant l'analyse technique, commerciale, financière et économique, les entreprises peuvent s'assurer que leurs projets d'investissement sont non seulement viables et rentables, mais aussi alignés avec leurs objectifs de développement durable et de responsabilité sociale.

1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement

La rentabilité constitue un élément privilégié pour évaluer la performance de l'entreprise. Elle peut être définie comme étant un indicateur d'efficacité établissant une comparaison entre les résultats obtenus et les moyens mis en œuvre pour obtenir ce résultat. En d'autres termes, c'est donc l'aptitude d'un capital à dégager un bénéfice. (RAMAGE, 2001, p. 145).

L'évaluation financière est « la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et 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 ». (HOUDAYER, Evaluation financière des projets, 1999, p. 30).

L'évaluation financière a pour objectif d'évaluer et de comparer les divers flux financiers associés au projet afin de déterminer son niveau de rentabilité et les conditions de sa viabilité. En synthétisant les informations financières clés du projet, l'évaluation financière permet aux décideurs de prendre des décisions éclairées sur la poursuite ou l'abandon du projet. Elle offre une vision globale de la performance financière attendue du projet, en mettant en lumière les risques et les opportunités financières associés à sa mise en œuvre. Donc, l'évaluation financière constitue une étape cruciale dans l'analyse d'un projet, car elle permet de mesurer sa rentabilité potentielle et de déterminer les conditions nécessaires à sa viabilité financière.

Pour cela, nous construisons généralement plusieurs échéanciers permettant de prévoir et quantifier les recettes et les dépenses nécessaires au calcul de la rentabilité d'un projet d'investissement.

1.2- L'estimation des flux de trésorerie

Les flux de trésorerie passent pour leur détermination par six étapes : (LASARY, Evaluation et financement de projet, 2007, p. 68).

- Elaboration de l'échéancier des investissements ;
- Elaboration de l'échéancier des amortissements ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements ;
- Détermination du besoin en fonds de roulement (BFR) et sa variation ;

- Elaboration de compte de résultat et le calcul de la CAF ;
- Etablissement de tableau des flux de trésorerie nets.

1.2.1. Elaboration de L'échéancier d'investissement

L'échéance d'un investissement représente un planning des dépenses. Il regroupe toutes les rubriques rentrant dans le cadre du projet les détaillants (réalisées, en cours de réalisation, reste à réaliser). (LASARY, Evaluation et financement de projet, 2007, p. 73)

En d'autres termes c'est un tableau qui retrace année par année et pour toute la durée de vie du projet, les coûts initiaux et le renouvellement des équipements de production nécessaires au fonctionnement du projet. Il s'agit de retracer l'ensemble des investissements et renouvellement à réaliser pendant toute la durée de vie du projet.

L'échéance d'un investissement est essentiellement un calendrier détaillé des dépenses associées à un projet. Il englobe toutes les catégories de coûts liées au projet, permet de visualiser et de suivre de manière précise l'évolution des dépenses tout au long de la réalisation du projet. L'échéance d'investissement offre une vue d'ensemble claire et structurée des coûts engagés, en cours et à venir, facilitant ainsi la gestion financière et la planification des ressources nécessaires pour mener à bien l'investissement.

Pour un nouveau projet, il conviendra aussi d'estimer tous les différents coûts relatifs à la phase de réalisation, il s'agit notamment des : (DIOUF, 2011, p. 05) .

- constructions
- Coût des équipements
- Frais de formation de personnel
- Assurance et taxe
- Besoin de fonds de roulement
- Coût de terrain
- Frais de génie civil
- Frais d'étude

Le tableau ci-dessous présente un exemple de l'échéancier d'investissement, détaillant les rubriques rentrant dans le cadre du projet :

Tableau 9 : L'échéancier d'investissement

Désignation	Année 1	Année 2	Année n
Coût pré-exploitation	-	-	-	-
Actif fixes				
• Terrain	-	-	-	-
• Bâtiment				
• Machines et matériels d'exploitation	-	-	-	-
• Matériels et mobilier du bureau				
• Matériel de transport	-	-	-	-
	-	-	-	-
	-	-	-	-
Besoin de fonds de roulement	-	-	-	-
Total (coût de projet)	-	-	-	-

Source : (DIOUF, 2011, p. 5)

Les frais de pré-exploitation sont l'ensemble des charges qui sont supportées par le projet avant l'exploitation : il s'agit des frais d'études de faisabilité, des intérêts payés durant la période de construction et de tous les autres frais tels que les frais de formation supportés dans la période de construction du projet.

1.2.2. Elaboration de l'échéancier d'amortissement

En comptabilité, le tableau des amortissements reprend la dotation aux amortissements et la valeur nette comptable du bien pour chaque clôture d'exercice et

durant toute sa durée de vie. La valeur nette comptable doit être égale à zéro à l'issue de la durée de l'amortissement. Le tableau d'amortissement peut être représenté comme suit :

Tableau 10 : L'échéancier d'amortissement

Rubrique	Valeur d'origine	Taux (%)	Dotations annuelles			Total amortis
			Année 1	Année 2	Année 3	
Investissement						
.....						
Total						

Source : (LASARY, Evaluation et financement de projet, 2007, p. 74)

1.2.3. Détermination de la valeur résiduelle des investissements VRI

La valeur résiduelle à la fin d'un projet. La plupart des projets ont un actif en biens d'équipement (terrains, bâtiments, équipements, etc.) qui ont des durées de vie différentes. Si cette durée de vie est supérieure à la durée choisie pour le projet, c'est-à-dire si le bien considéré avait un autre emploi à la fin du projet, la valeur de cet autre emploi devrait être entrée comme valeur résiduelle à la fin du projet. (GREGESSEN & CONTRERAS, 1994, p. 37).

C'est la valeur estimée qu'un actif conservera à la fin de sa vie utile, après avoir été entièrement amorti. Il représente le montant que l'entreprise peut espérer récupérer en vendant l'équipement.

Le montant de la valeur résiduelle est égal à la différence entre les montants des immobilisations et le montant total déjà amorti. Elle est représentée par la formule suivante :

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

1.2.4. La détermination du besoin en fonds de roulement (BFR)

Le BFR représente la somme nécessaire pour financer le décalage entre les encaissements et les décaissements liés à l'activité courante de l'entreprise.

Chapitre 02 : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Le BFR (besoin en fonds de roulement) représente les besoins financiers nécessaires pour qu'une entreprise puisse continuer ses activités. Ce besoin découle du décalage de trésorerie entre les encaissements et les décaissements. En effet, une entreprise doit généralement payer ses fournisseurs, ses employés et les cotisations sociales avant de percevoir les revenus liés à son chiffre d'affaires. (RECROIX, 2021, p. 113).

L'actif circulant se compose généralement principalement des stocks et créances clients, le passif à court terme des dettes fournisseurs, fiscales et sociales.

Le BFR représente la somme nécessaire pour financer le décalage entre les encaissements et les décaissements liés à l'activité courante de l'entreprise.

$$\text{BFR} = \text{Besoins de financement (B.F)} - \text{Ressources de financement (R.F)}$$

Sachant que :

- Les Besoins de Financement = Valeurs d'Exploitation (V.E) + Valeurs Réalisables (V.R)
- Les Ressources de Financement = Dettes à Court Terme (D.C.T) à l'exception des (dettes financières)

Donc : **BFR** = stock + Créances – Dettes à court terme (sauf les dettes financière)

✓ **Variation en besoins en fonds de roulement :**

La variation du BFR reflète les changements dans ces besoins de financement au fil du temps.

Tableau 11 : Variation de BFR

Désignation	Année 1	Année 2	Année n
CA			
CA*%			
Δ BFR			

Source : (DORIATH & LOZATO, 2010, p. 86)

1.2.5. Tableau du compte du résultat (TCR)

Le compte de résultat présente l'ensemble des flux de produits et de charges imputables à la période de temps déterminée par l'exercice comptable. Il est organisé en distinguant les produits et charges d'exploitation, financières et exceptionnels qui mettent en évidence chacun un résultat d'exploitation, un résultat financier et un résultat exceptionnel. À l'intérieur de ces trois rubriques, les charges sont présentées par nature. Le résultat net de l'exercice, bénéfice ou perte, est le solde final du compte de résultat. (Bruslerie, 2010, p. 120) .

Pour ce faire, il nécessaire de connaître pour chaque année du projet : (DIOUF, 2011, p. 10)

- ✓ Les quantités produites et le (ou les) prix de vente unitaire ;
- ✓ Les quantités achetées et consommées de matières premières et leurs coûts d'achats ;
- ✓ Les charges externes ;
- ✓ Les impôts et taxes ;
- ✓ Les frais de personnel ;
- ✓ Les dotations aux amortissements Le taux d'imposition sur les sociétés.

Le tableau suivant présente les éléments qui constitues le compte de résultat ainsi que leurs calculs :

Tableau 12 : Le TCR prévisionnel

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

Source : (LASARY, Evaluation et financement de projet, 2007, p. 75)

1.2.6 - Les cash-flows

Les cash-flows également appelés flux nets de trésorerie, fournissent une image claire de la capacité de l'entreprise à générer des liquidités, à financer ses opérations et à investir dans sa croissance, sont un indicateur essentiel de la santé financière de l'entreprise.

Le tableau ci-dessous illustre le calcul des cash-flows, en détaillant les entrées et sorties de trésorerie.

Tableau 13 : tableau des cash-flows

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Ressources				
CAF				
Récupération BFR				
VR				
Total ressources (1)				
Emplois				
Investissement				
Variation BFR				
Total emplois (2)				
Cash-flow (flux net de trésorerie) 1-2				

Source : (LASARY, Evaluation et financement de projet, 2007, p. 80)

2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement

L'évaluation économique d'un projet d'investissement est un processus essentiel pour évaluer l'impact potentiel d'un projet sur l'économie et la société. Elle permet de mesurer les avantages économiques, tels que la création d'emplois, l'augmentation des revenus, et l'amélioration des conditions de vie, ainsi que les coûts, tels que les coûts de production, les coûts de maintenance, et les coûts environnementaux. L'évaluation économique est souvent réalisée à travers plusieurs étapes, notamment l'analyse des coûts et des avantages, l'évaluation des flux financiers, et l'analyse des impacts sur l'environnement et la société. Cette évaluation permet de comprendre l'impact potentiel du projet sur l'économie et de déterminer si le projet est économiquement efficace.

En d'autres termes l'évaluation économique est primordiale dans l'étude des projets, il s'agit de mettre en valeur l'intérêt de projet pour l'économie nationale.

2.1. Définition de l'évaluation économique

L'évaluation économique d'un projet d'investissement ne se limite pas seulement à l'analyse de sa rentabilité financière, mais elle englobe également une évaluation de son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Cette approche plus holistique est particulièrement importante dans le cas des projets d'investissements publics, où l'objectif est souvent de maximiser les bénéfices sociaux et économiques pour la communauté dans son ensemble.

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissements privés, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique ». (BRIDIER, 1998, p. 81).

Selon (GARRABE, 1994, p. 14) l'évaluation économique peut être définie comme la recherche d'indicateurs permettant à ceux qui les mettent en œuvre, d'apprécier les effets positifs et négatifs d'un projet ou d'un programme du point de vue de la collectivité par rapport à des objectifs économiques et sociaux définis à l'avance ».

2.2. Méthodes d'évaluation économique

Il n'existe nulle part de manuel universellement accepté d'évaluation économique de projet, nous essayerons de proposer quelques principes méthodologiques généraux destinés à faire comprendre les bases des deux grandes méthodes d'évaluation économique : la méthode de prix de référence et la méthode des effets.

2.2.1. Méthode du prix de référence

L'emploi de prix de référence consiste à modifier le système de prix imposé par le marché et le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflète, qui est supposé exprimer de façon plus rigoureuse la valeur pour la collectivité des facteurs de production affectés au projet. La méthode du prix de référence va nous permettre : (BRIDIER, 1998, p. 84).

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

- De comparer ces coûts et avantages à l'aide de divers critères permettant un classement entre les projets.

2.2.2. Méthode des effets

La méthode des effets, s'efforce de simuler concrètement l'insertion du projet envisagé dans l'économie nationale, en essayant de déterminer les différentes perturbations ou effets apportés par cette insertion à l'économie. (BOUGHABA, 2007, p. 85).

Cette méthode consiste à comparer la situation avant l'existence du projet et la situation nouvelle créée par ce projet. Pour faire cette comparaison, il est nécessaire de : (BRIDIER, 1998, p. 124).

- Identifier les différences significatives entre la situation économique sans et avec le projet ;
- Mesurer ces différences ;
- Apprécier dans quelles mesures les différences ainsi reconnues et déchiffrées peut être considérées comme des avantages ou des inconvénients pour les agents intéressés ;
- Apprécier, s'il y a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique

L'évaluation financière et l'évaluation économique sont deux approches complémentaires utilisées pour analyser la viabilité et la rentabilité des projets d'investissement. Bien que ces deux types d'évaluation partagent des objectifs communs, tels que la maximisation des retours sur investissement et l'optimisation des ressources, elles diffèrent par leur portée et leur focalisation. Selon (Robert, 1999, pp. 31-32) on distingue deux types de relation :

3.1. Relation de complémentarité

L'évaluation économique suit l'évaluation financière en utilisant les mêmes flux au départ, mais elle ajoute des critères supplémentaires en adoptant une perspective collective. Par exemple, pour un projet d'infrastructure, l'objectif est de modifier l'environnement des agents économiques. La réalisation du projet peut offrir des avantages aux entreprises, comme la réduction de certains coûts, mais peut aussi causer des nuisances à d'autres agents. L'évaluation économique vise à recenser tous ces coûts et avantages, y compris ceux du projet lui-même, afin de démontrer le gain total net. Ainsi, l'évaluation des projets collectifs doit être économique. De plus, l'avantage collectif mesuré doit être clairement perçu par les agents pour qu'ils utilisent les bénéfices du projet, ce qui ramène à une évaluation financière, focalisée sur

les utilisateurs des aménagements. Donc, la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.

3.2. Relation de concurrence

Dans le cadre de projets collectifs, il est préférable de prioriser les critères économiques par rapport aux critères financiers lors de la sélection des options. Cependant, ce choix implique d'accepter une rentabilité financière éventuellement moindre. Deux situations se prêtent particulièrement à cette approche : d'une part, les projets publics, dont l'objectif premier n'est pas la rentabilité financière (bien que le projet doive rester viable) ; d'autre part, les projets privés, à condition que des mesures de financement avantageuses (incitations fiscales ou subventions) compensent le désavantage relatif aux critères strictement financiers. L'analyse de la rentabilité des capitaux propres permettra de confirmer la pertinence de ce choix.

Section 3 : Critères d'évaluation d'un projet d'investissement

L'évaluation d'un projet d'investissement constitue une étape cruciale dans le processus de décision des entreprises et des investisseurs. Ce processus vise à déterminer la viabilité, la rentabilité et le potentiel de croissance d'un projet avant de s'engager financièrement.

Afin de mener à bien un projet d'investissement, il est essentiel de se baser sur l'application des critères d'évaluation afin de permettre aux responsables d'évaluer avec précision si le projet envisagé est rentable ou non et de prendre une décision définitive quant à son acceptation ou à son rejet.

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain seront présentés dans un premier temps, puis dans un second temps, les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain.

1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise » (Pilverdier-Latreyte, 1999, p. 285).

Ces outils financiers jouent un rôle crucial dans le processus de décision stratégique des entreprises en fournissant des mesures quantitatives et qualitatives pour évaluer la rentabilité, la viabilité et les risques associés à chaque projet potentiel.

En utilisant ces critères, les entreprises peuvent analyser les flux de trésorerie futurs attendus, comparer les coûts initiaux et les bénéfiques escomptés, et estimer le retour sur investissement. Cela permet non seulement de hiérarchiser les projets en fonction de leur potentiel de rendement, mais aussi de s'assurer que les projets retenus sont alignés avec les objectifs stratégiques de l'entreprise, tels que la maximisation des profits, la minimisation des risques et la satisfaction des contraintes budgétaires.

L'évaluation de projets en avenir certain suit deux méthodes : Les méthodes statiques et les méthodes basées sur l'actualisation.

1.1. Les critères statiques (atemporels)

Les critères statiques (atemporels) correspondent à des méthodes d'évaluation des projets d'investissement qui ne prennent pas en compte la dimension temporelle des flux de trésorerie. En d'autres termes, ces critères se concentrent uniquement sur les mesures financières immédiates et directes sans actualiser les flux de trésorerie futurs, ignorant ainsi la valeur temporelle de l'argent.

Ces critères offrent une simplicité et une rapidité d'évaluation, ce qui peut être particulièrement utile dans des situations où une décision rapide est nécessaire ou lorsque les prévisions à long terme sont trop incertaines ou difficiles à estimer avec précision. Il est possible de distinguer :

1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement. Selon Jacky, KOEHL, le TRM se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet » (Jacky, 2003, p. 37).

Ce critère offre une simplicité et une rapidité d'évaluation, ce qui peut être particulièrement utile dans des situations où une décision rapide est nécessaire ou lorsque les prévisions à long terme sont trop incertaines ou difficiles à estimer avec précision.

$$\text{TRM} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{investissement moyen}} = \frac{\sum_{i=0}^n \frac{Bt}{1+VR}}{2}$$

Sachant que :

BT : Bénéfice net comptable généré à la période t ;

N : Durée du projet en années ;

I : Investissement initial ;

VR : Valeur résiduelle.

➤ **Règles de décision :**

On accepte un projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise

1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)

Ce critère représente le nombre de période nécessaire pour quel flux dégager par le projet compensent le montant des dépenses d'investissement. (Jacky, 2003, p. 38).

En d'autres termes, il mesure le temps requis pour que les revenus futurs couvrent le coût initial de l'investissement. Son utilisation correspond à l'idée selon laquelle un investissement sera d'autant plus intéressant que les flux financiers qu'il génère permettent de récupérer le plus rapidement possible le montant de capital initialement investie.

Le DR Simple : $\sum \text{flux nets de trésorerie} = \text{Capital investi (Investissement initial } I_0)$.

➤ **Règles de décision :**

Pour les projets indépendants, l'entreprise doit entreprendre tous ceux dont la période de récupération est inférieure à un seuil prédéfini. Pour les projets mutuellement exclusifs, l'entreprise choisit celui ayant le délai de récupération le plus court

1.2. Les critères dynamiques

Contrairement aux méthodes statiques, les méthodes dynamiques intègrent le facteur temps en se basant sur l'actualisation, qui vise à déterminer la valeur présente des flux futurs générés par l'investissement. L'intérêt de ces méthodes réside dans leur capacité à prendre en compte le temps, un paramètre crucial pour les décisions d'investissement. Ces critères évaluent la valeur de l'argent en fonction du temps. Avant de détailler les critères utilisant l'actualisation,

il est essentiel de définir le taux d'actualisation, considéré comme un dénominateur commun à ces critères.

➤ **Notion d'actualisation :**

L'actualisation est « la technique qui permet de comparer aujourd'hui les flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps ». (VERNIMMEN, LEFUR, & QUIRY, 2011, p. 389).

En d'autres termes l'actualisation permet de calculer la valeur présente d'une somme d'argent qui sera reçue à une date future. Elle se fait sur la base d'un taux d'actualisation qui exprime le prix du temps ou d'une autre façon est utilisé pour convertir des sommes futures en leur valeur actuelle, ce qui permet de comparer des flux de trésorerie qui se produisent à des moments différents. Il est essentiel dans l'application des critères d'évaluation.

Parmi ces critères, nous citerons :

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

1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

Elle est définie comme le surplus monétaire dégagé par le projet une fois que le capital initial a été récupéré. La VAN permet donc d'évaluer si un investissement créera de la valeur pour l'entreprise et aidera à choisir entre différents projets, c'est un outil d'aide à la décision pour les investisseurs et dirigeants.

La valeur actuelle nette est « une méthode d'évaluation qui consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie futurs d'un projet à un taux de rendement donné » (CHRISSOS & GILLET, 2008, p. 161).

La VAN représente la différence entre la valeur actualisée des cash-flows prévus et le montant du capital engagé dans le projet. C'est un critère de référence pour déterminer la rentabilité d'un projet d'investissement. (RECROIX, 2021, p. 187).

➤ **Formule de calcul :**

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

Tel que :

VAN : Valeur Actuelle Nette ;

I₀ : le capital investi ;

CF : Cash-Flows nets attendus de la période *i* ;

i : l'année d'exploitation en cours ;

t : taux d'actualisation

n : La durée de vie de l'investissement.

➤ **Règle de décision :**

La valeur actuelle nette (VAN) est un outil de décision clé en matière de sélection ou de rejet d'un projet :

- Afin qu'un projet d'investissement soit considéré comme acceptable, il est nécessaire que sa valeur actuelle nette (VAN) soit positive. Autrement dit, il est essentiel que le flux de trésorerie actuel généré par le projet dépasse le capital investi ;
- Entre deux projets. Il est préférable de choisir celui qui présente la VAN la plus significative, c'est-à-dire de sélectionner celui qui est le plus créatif ;
- Si la VAN est négative, l'investissement ne représente pas de rentabilité pour le taux d'actualisation choisi.

1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le taux de rentabilité interne correspond au « taux qui permet d'obtenir l'équivalence entre le coût de l'investissement et les recettes d'exploitation. (BABUSIAUX, 1990, p. 97).

Cela nécessite de définir le taux d'actualisation pour lequel la valeur actuelle des flux de trésorerie nets prévus est égale à l'investissement initial. Le TRI est un outil puissant pour évaluer la rentabilité des projets d'investissement, en prenant en compte la valeur temporelle de l'argent et en permettant des comparaisons directes entre différents projets.

- Formule de calcul :

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

- **Règle de décision :**

Le délai de récupération biaise les décisions en faveur des projets, Cela signifie que, en général : Le taux de rentabilité interne (TRI) est un indicateur essentiel pour l'évaluation de la rentabilité des projets d'investissement. Il représente le taux de rendement annualisé qui génère un projet sur son investissement initial.

- Pour qu'un projet soit acceptable il faut que son taux de rentabilité doive être supérieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise ;

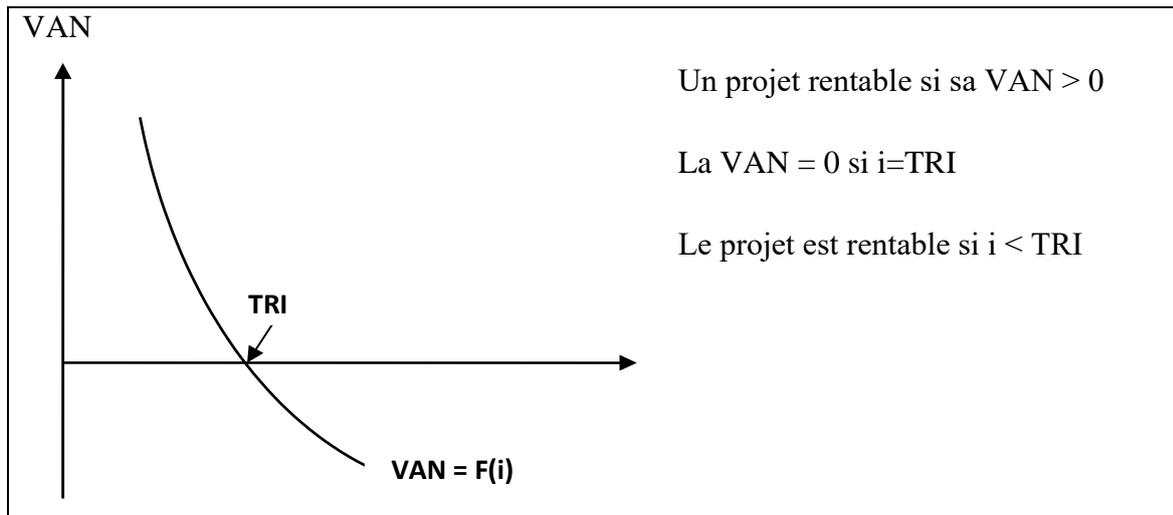
- Si plusieurs projets sont envisagés, elle choisit généralement le projet qui offre le Taux de Rendement Interne (TRI) le plus élevé.

- **La relation entre la VAN et le TRI**

Nous pouvons déterminer une relation existante entre la VAN et le TRI dans la mesure où le TRI est le taux pour lequel la VAN est égale à 0, il correspond au point d'intersection de la VAN avec l'axe des abscisses. Le TRI est issu de la VAN d'un projet. Les deux critères n'ont pas toutefois la même signification et ne donnent pas toujours le même résultat. Si le problème porte sur la décision à l'égard d'un investissement, les deux critères donnent la même indication de refus ou d'acceptation pour un taux d'actualisation.

Nous pouvons représenter la VAN d'un projet par une courbe décroissante en fonction du taux d'actualisation.

Figure 6 : La relation entre la VAN et le TRI



Source : (BOUGHABA, 2007, p. 28)

Cette comparaison de taux entre les deux critères (VAN et TRI) fait que si le TRI est supérieur au taux d'actualisation, la VAN est nécessairement positive et inversement. Les deux critères aboutissent ainsi à la même conclusion d'adoption ou de rejet du projet.

1.2.3. L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité (IP) est un ratio qui mesure « le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs générés par un projet et le montant initial de l'investissement. (BABUSIAUX, 1990, p. 107).

L'indice de profitabilité est donc un indicateur qui permet de mesurer la rentabilité du capital investi par une entreprise, il nous permet de mesurer le gain que rapporte une unité monétaire investie dans un projet.

➤ Formule de calcul :

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

Où

$$IP = \frac{VAN}{I_0} + 1$$

➤ **Règle de décision** : un projet d'investissement avec un :

IP > 1 projet rentable financièrement, création de valeur.

IP = 1 L'investissement atteint le seuil de rentabilité, c'est-à-dire que la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs est égale au coût initial.

$IP < 1$ projet non rentable financièrement, destruction de valeur.

1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le DRA est le temps nécessaire pour que le montant cumulé des flux de trésorerie actualisés soit égal au capital investi. Il représente le montant où l'investisseur couvre son investissement initial. (BAZEt & FAUCHER, 2009, p. 270).

➤ Formule de calcul :

$$\text{DRA} = \text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

➤ **Règles de décisions :**

Le délai de récupération actualisé est une méthode d'évaluation des projets d'investissement qui prend en compte la valeur temps de l'argent.

Plus DR est court, plus le projet est supposé être intéressant en raison :

- Plus le délai de récupération est court, moins l'entreprise attendra pour récupérer son investissement initial ;
- Lorsque l'horizon temporel est court, il est plus facile de faire des prévisions précises sur les flux de trésorerie et les conditions du marché. Par conséquent, l'incertitude est réduite ;
- De rentabilité, plus le DR est court, plus le projet est rentable.

2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

L'incertitude est une situation avec laquelle il existe un manque d'information ou de connaissance sur le projet, qui peut affecter sa planification, sa réalisation ou son évaluation.

Dans cette section, nous examinons la sélection d'un projet dans un avenir incertain, dans une situation incertaine. Les événements qui influencent les décisions de l'entreprise sont inconnus, tels que l'émergence de nouveaux concurrents ou des désastres naturels. Tout cela est inattendu, donc l'entreprise doit prendre des mesures et doit établir des critères précis pour orienter ses choix stratégiques dans ce contexte.

Quatre critères sont applicables aux procédures de choix d'un investissement en avenir incertain, à savoir :

- Le critère de Laplace (ou la moyenne arithmétique);
- Le critère de Wald (ou Maximin) ;
- Le critère de Savage (ou Minimax) ;
- Le critère de Hurwicz.

2.1. Le critère de Laplace

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. (Jacky, 2003, p. 64).

En d'autres termes, ce critère considère que chaque état de la nature a une probabilité égale de se produire, et il vise à maximiser le gain moyen attendu. Ainsi, en utilisant ce critère, nous évaluons les différentes stratégies en fonction de la moyenne de leurs gains potentiels, sans prendre en compte les préférences individuelles ou les risques associés à chaque état de la nature.

2.2. Le critère de Wald

Le critère de Wald est fondamentalement un critère de prudence. Nous maximisons le résultat minimum obtenu pour chaque projet, c'est-à-dire que l'on juge un projet sur la base de l'état qui lui est le plus défavorable. Il s'agit d'un critère « pessimiste » ou « prudent » qui limite le risque. (TAVERDET-POPIOLEK, 2006, p. 210).

Il est souvent utilisé lorsque le décideur est pessimiste et souhaite minimiser les risques en se préparant au pire scénario possible.

Dans le contexte des projets, le critère de Wald s'applique de la façon suivante :

- Pour chaque projet, on identifie le scénario le plus défavorable (le pire résultat possible) ;
- Nous calculons le résultat minimum de chaque projet, correspondant à ce scénario pessimiste ;
- Nous choisissons le projet qui maximise ce résultat minimum, c'est-à-dire qui offre la meilleure performance dans le pire des cas.

2.3. Le critère de Savage

L'attitude est ici l'opposé de la précédente : retenir pour chaque stratégie le résultat le plus favorable et choisir le projet associé au meilleur de ces résultats. Ce critère est optimiste puisqu'il laisse espérer le profit maximum. Mais il peut être assorti du risque maximum car il ne tient pas compte des pertes éventuelles associées au projet dans le cadre des autres scénarios.

Dans le contexte des projets, le critère du Maximax s'applique de la façon suivante :

- Pour chaque projet, on identifie le scénario le plus favorable (le meilleur résultat possible) ;
- Nous calculons le résultat maximum de chaque projet, correspondant à ce scénario optimiste ;
- Nous choisissons le projet qui maximise ce résultat maximum, c'est-à-dire qui offre la meilleure performance dans le meilleur des cas.

2.4. Le critère de Hurwicz

Le critère de Hurwicz identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimale et maximale des décisions. (Jacky, 2003, p. 65).

Le critère de Hurwicz est une méthode de décision en situation d'incertitude qui se situe entre les critères de prudence (comme celui de Wald) et les critères optimistes (comme celui de Laplace). Ce critère prend en compte à la fois les résultats les plus pessimistes et les plus optimistes pour chaque décision, en pondérant ces extrêmes selon un coefficient d'optimisme choisi par le décideur.

Choix du coefficient d'optimisme (α) : Le décideur choisit un coefficient d'optimisme α , compris entre 0 et 1, qui reflète son attitude envers le risque. Un α proche de 1 indique un comportement plus optimiste, tandis qu'un α proche de 0 indique un comportement plus pessimiste.

Dans le contexte des projets, le critère du Maximax s'applique de la façon suivante :

Choix du coefficient d'optimisme (α) :

- Un α proche de 1 indique que le décideur est optimiste et donne plus de poids aux meilleurs résultats possibles ;

Chapitre 02 : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

- Un α proche de 0 indique que le décideur est pessimiste et donne plus de poids aux pires résultats possibles.
- Identification des meilleurs et pires résultats pour chaque projet ou stratégie.

Calcul du résultat moyen pondéré :

$$\text{Résultat moyen pondéré} = \alpha \times (\text{Meilleur résultat}) + (1-\alpha) \times (\text{Pire résultat})$$

Nous choisissons la stratégie ou le projet qui a le résultat moyen pondéré le plus élevé.

Conclusion

Les projets d'investissement nécessitent une évaluation complexe et multidimensionnelle, qui est cruciale pour garantir le succès et la durabilité des entreprises.

Ce chapitre visait à exposer les diverses approches requises pour évaluer la viabilité et la rentabilité des projets d'investissement. Une fois que les projets d'investissement ont été évalués, il est envisageable d'utiliser les divers critères financiers afin de choisir les projets les plus bénéfiques pour l'entreprise. Cependant, le critère à utiliser n'est pas choisi de manière arbitraire, il est soumis à des critères spécifiques à chaque entreprise, et ce, en fonction de ses particularités et de ses particularités. De plus, il est important de se rappeler qu'avant de sélectionner un critère, il est essentiel de se renseigner sur les bénéfices qu'il propose et les éventuelles faiblesses qu'il peut présenter.

CHAPITRE III

**Evaluation du projet « La Pâte
chocolatée » au sein de l'entreprise**

CEVITAL

Introduction

Après avoir développé notre cadre conceptuel, nous allons l'utiliser pour évaluer la viabilité et la rentabilité d'un investissement spécifique, en nous appuyant sur les différentes techniques d'analyse que nous avons présentées auparavant.

Durant notre période de stage au sein du complexe CEVITAL, nous avons eu l'opportunité d'accéder à toutes les informations requises pour conduire notre étude sur la fabrication de la pâte chocolatée.

Afin de mener à bien cette étude, nous avons structuré ce chapitre en trois parties distinctes : la première se concentre sur la présentation de l'entreprise d'accueil, à savoir CEVITAL. La deuxième section porte sur une analyse technico-économique du projet d'investissement sélectionné. Enfin, la troisième partie consistera à appliquer les divers critères d'évaluation des projets d'investissement abordés précédemment.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Avant d'entamer l'étude et l'analyse de la rentabilité d'un projet au sein de l'entreprise CEVITAL, il est essentiel de faire une introduction sur l'organisme d'accueil, en exposant ses missions et objectifs définis.

Le groupe CEVITAL occupe une place prépondérante parmi les principaux acteurs de la production en Algérie. Cette société joue un rôle significatif dans le développement de l'industrie agroalimentaire nationale. Reconnue pour la qualité et la variété de ses produits, elle vise à répondre aux besoins du marché local tout en exportant ses excédents à l'étranger. Dans cette partie, nous allons présenter l'identité de l'entreprise "CEVITAL", son domaine d'activité, ses principaux atouts et ses objectifs stratégiques.

1.Présentation du complexe CEVITAL

CEVITAL est une Société par Actions au capital privé de 68 ,760 milliards de DA. Elle a été créée en Mai 1998.Elle est implantée à l'extrême –Est du port de Bejaia. Elle est l'un des fleurons de l'industrie agroalimentaire en Algérie qui est constituée de plusieurs unités de production équipées de la dernière technologie et poursuit son développement par divers projets en cours de réalisation. Son expansion et son développement durant les 5 dernières années, font d'elle un important pourvoyeur d'emplois et de richesses. CEVITAL Food est passé de 500 salariés en 1999 à 3850 salariés en 2023.

2.L'emplacement de l'organisme

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



3.Le secteur agroalimentaire de CEVITAL

Il se compose de trois points de production :

A Bejaïa : Il a entrepris la construction des installations suivantes :

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

A El-Kseur :

Une unité de production de jus de fruits « cojek » a été rachetée par le groupe CEVITAL dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques algériennes en novembre 2006. Un immense plan d'investissement a été consentie visant à moderniser l'outil de production de jus de fruits Cojek. Sa capacité de production est de 14 400 T par an. Le plan de développement de cette unité portera à 150 000/an en 2010.

A Tizi-Ouzou (Agouni Gueghrane)

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

4.L'adhésion aux valeurs de l'entreprise :

Nous constatons qu'un référentiel des valeurs a été mis en œuvre à s'avoir :

- **Ecoute et Respect** : L'organisme exige de ses collaborateurs écoute, respect mutuel et relations saines pour une bonne communication. Il accorde de l'importance à ses clients, fournisseurs, partenaires, concurrents et à la communauté. Les collaborateurs doivent constamment respecter l'environnement, représentant ainsi l'image de l'entreprise.
- **Intégrité et transparence** : L'organisme exige de ses collaborateurs un haut niveau d'éthique professionnelle, d'intégrité et de transparence dans tous les actes de gestion et de management.
- **Solidarité et esprit d'équipe** : L'organisme encourage le partage de connaissances et d'expérience, valorisant les collaborateurs et l'esprit d'équipe. Il favorise l'implication et l'entraide entre les salariés et les différentes unités.
- **Initiative et persévérance** : L'organisme attend de ses collaborateurs qu'ils imaginent des solutions aux problèmes, anticipent les difficultés potentielles et fassent preuve de ténacité pour surmonter les obstacles internes et externes.
- **Courage et engagement de performance** : L'organisme juge chacun sur ses actes et le respect de ses engagements, attendant de ses collaborateurs qu'ils s'impliquent pleinement pour relever les défis de l'entreprise.

5. Les produits fabriqués par l'entreprise

Le Complexe Agro-alimentaire est composé de plusieurs unités de production :

➤ **Huiles Végétales :**

Ce sont des huiles de table qui sont connues sous les appellations suivantes :

Fleurial plus : 100% tournesol, sans cholestérol, riche en vitamines A, D, E.

Elio et Fridor : 100% végétales, sans cholestérol, vitamine E.

Issues de graines de tournesol, soja, et palme, raffinées et analysées, conditionnées en bouteilles de 1 à 5 litres.

Capacité de production : 828 000 tonnes/an

Part du marché national : 70%

Exportation : Maghreb, Moyen-Orient, Europe



➤ **Margarinerie et graisses végétales**

CEVITAL produit diverses margarines riches en vitamines A, D, E. Certaines, comme Matina, Rania, le beurre Gourmand et Fleurial, sont pour la consommation directe, tandis que d'autres, comme la Parisienne et MEDINA « SMEN », sont pour la pâtisserie. Capacité de production : 180 000 tonnes/an. Part du marché national : 30%. Exportation : Europe, Maghreb, Moyen-Orient.



➤ **Sucre Blanc**

Le sucre blanc de CEVITAL, issu du raffinage du sucre roux de canne riche en saccharose, est conditionné en sachets de 50 kg et en morceaux dans des boîtes d'1 kg. CEVITAL produit également du sucre liquide pour l'industrie agroalimentaire, notamment pour les producteurs de boissons gazeuses.

La production a commencé au 2ème semestre 2009, avec une capacité de 2 340 000 tonnes par an et une part de marché national de 85%. En 2018, les exportations étaient de 600 000 tonnes par an, avec une prévision de 650 000 tonnes par an dès 2019.



➤ **Sucre liquide**

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



➤ **Silos Portuaires :**

- Capacité maximale : 182 000 tonnes
- Terminal de déchargement portuaire : 2 000 T/h
- Projet d'extension en cours
- Capacité actuelle de stockage : 120 000 T (24 silos verticaux) et 50 000 T (silo horizontal)
- Capacité prévue pour 1er trimestre 2010 : 200 000 T (25 silos verticaux) et 200 000 T (2 silos horizontaux)



- **Boissons** : Eau minérale, jus de fruits, sodas
 - **Eau minérale Lalla Khedidja** : Origine dans les monts enneigés du Djurdjura (2300 m), chargée en minéraux essentiels (Calcium 53, Potassium 0,54, Magnésium 7, Sodium 5,5, Sulfate 7, Bicarbonate 162), légère, pure, et captée à la source.
 - **Capacité de production** : 3 000 000 bouteilles/jour pour la gamme d'eau minérale Lalla Khedidja et les boissons gazeuses.
 - **Réhabilitation** : Unité de production de jus de fruits « EL KSEUR ».



- **Devise de CEVITAL :**

CEVITAL FOOD accorde une grande importance au contrôle de qualité de ses produits, reflété par l'engagement de la direction dans le processus de certification ISO 22000 version 2005. Toutes les unités de production disposent de laboratoires (microbiologie et contrôle de qualité) équipés d'outils d'analyse très performants.

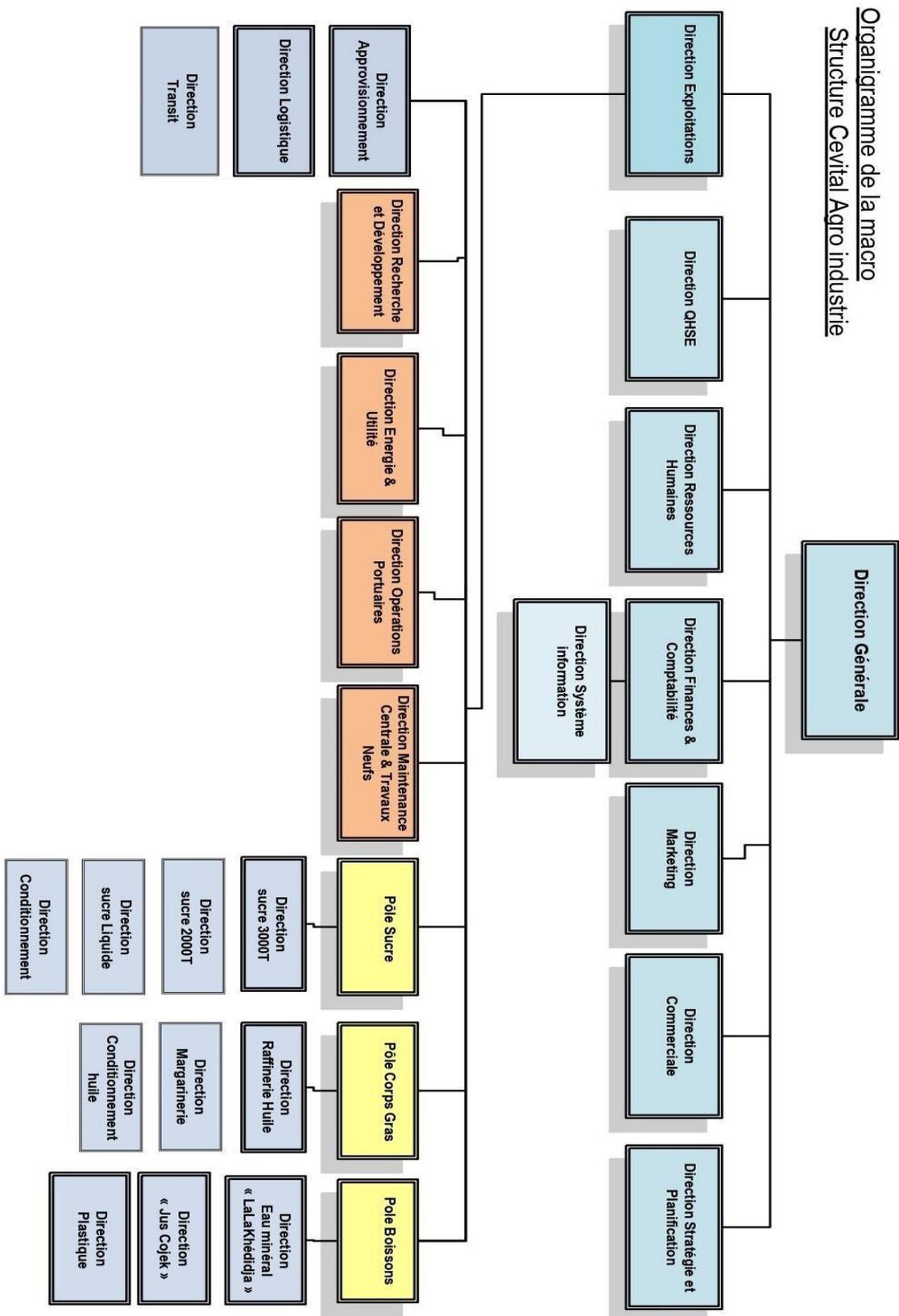


- **Clients de CEVITAL** : La satisfaction du client est la devise de CEVITAL, dont la raison de vivre est de vendre. Les clients de l'entreprise sont divers et variés :
 - Représentants
 - Grossistes
 - Industriels
 - Institutionnels et administrations

La majorité sont des industriels de l'agroalimentaire et des distributeurs, ces derniers assurant l'approvisionnement de tous les points de vente.

6.Organigramme de CEVITAL Agro-Industrie

Figure 7 : L'organigramme de la macro structure CEVITAL Agro-industrie



S:\ISO 22000\5 Responsabilité de la direction\5.4 Responsabilité et autorité\RH-006 Organigramme

Source : document interne de l'entreprise

- **Organigramme de la direction générale**

Le diagramme ci-dessous offre une vue d'ensemble des différents organes composant le complexe CEVITAL :

Mission et services des composantes de la direction générale :

- **La direction marketing**

Pour atteindre les objectifs de l'Entreprise, le Marketing CEVITAL pilote les marques et les gammes de produits. Son principal levier est la connaissance des consommateurs, leurs besoins, leurs usages, ainsi que la veille sur les marchés internationaux et sur la concurrence. Les équipes marketing produisent des recommandations d'innovation, de rénovation, d'animation publi-promotionnelle sur les marques et métiers CEVITAL. Ces recommandations, validées, sont mises en œuvre par des groupes de projets pluridisciplinaires (Développement, Industriel, Approvisionnement, Commercial, Finances) coordonnés par le Marketing, jusqu'au lancement proprement dit et à son évaluation.

- **La direction des Ventes & Commerciale**

Elle a en charge de commercialiser toutes les gammes des produits et le développement du Fichier clients de l'entreprise, au moyen d'actions de détection ou de promotion de projets à base de hautes technologies. En relation directe avec la clientèle, elle possède des qualités relationnelles pour susciter l'intérêt des prospects.

- **La direction Système d'informations**

Elle supervise les technologies de l'information pour soutenir l'activité et la stratégie de l'entreprise, en garantissant la cohérence, la mise à niveau et la disponibilité des moyens informatiques. De plus, elle planifie les évolutions nécessaires en fonction des objectifs et des avancées technologiques, dans le cadre des plans pluriannuels.

- **La direction des Finances et Comptabilité**

Préparer et mettre à jour les budgets Tenir la comptabilité et préparer les états comptables et financiers selon les normes Pratiquer le contrôle de gestion Faire le Reporting périodique.

➤ **La direction Industrielle :**

La direction industrielle supervise l'évolution industrielle des sites de production, en définissant les objectifs et le budget avec la direction générale. Elle analyse les dysfonctionnements, recherche des solutions pour améliorer la productivité et la qualité, et anticipe les besoins en matériel. Elle est également responsable de la politique environnementale et de sécurité, et participe aux études de faisabilité des nouveaux produits.

➤ **La direction des ressources humaines**

Définit et propose à la direction générale les principes de Gestion ressources humaines en support avec les objectifs du business et en ligne avec la politique RH groupe ;

- Assure un support administratif de qualité à l'ensemble du personnel de CEVITAL food.
- Pilote les activités du social ;
- Assiste la direction générale ainsi que tous les managers sur tous les aspects de gestion ressources humaines, établit et maîtrise les procédures ;
- Assure le recrutement ;
- Chargé de la gestion des carrières, identifie les besoins en mobilité ;
- Gestion de la performance et des rémunérations ;
- Formation du personnel ;
- Assiste la direction générale et les managers dans les actions disciplinaires Participe avec la direction générale à l'élaboration de la politique de communication afin de développer l'adhésion du personnel aux objectifs fixés par l'organisation.
- Cellule de communication.

➤ **La direction des Approvisionnements**

La direction des Approvisionnements met en œuvre la stratégie d'approvisionnement pour satisfaire les besoins en matières premières et services, dans les délais, la qualité et au coût les plus avantageux, en alignement avec les objectifs de production et de vente.

➤ **La direction Logistique**

- La direction Logistique assure l'expédition des produits finis (sucre, huile, margarine, eau minérale) depuis les dépôts logistiques,

- Gère le transport des produits finis via les propres moyens de CEVITAL ou par affrètement,
- Assure l'alimentation des unités de production en matières premières et packaging.
- Elle gère les stocks de produits finis dans les dépôts locaux et régionaux.

➤ **La direction des Silos**

- La direction des Silos décharge les matières premières arrivées par navire ou camions vers les points de stockage, les entreposant dans des conditions optimales.
- Elle expédie ensuite ces produits vers divers utilisateurs, notamment la raffinerie de sucre et les futures unités de trituration.
- De plus, elle assure l'entretien et la maintenance des installations des unités silos.

➤ **La direction des Boissons**

- La direction des Boissons supervise trois unités industrielles : LALLA KHEDIDJA à Agouni-gueghrane, spécialisée dans la production d'eau minérale et de boissons carbonatées, avec la célèbre source LLK.
- Une unité plastique, dans la même localité, produit des emballages pour la Margarine, les Huiles et, à terme, des palettes et étiquettes.
- L'unité COJEK à El Kseur, une filiale de Cevital, transforme les fruits et légumes frais en Jus, Nectars et Conserves, visant à devenir un leader dans ce domaine après un important plan de développement.

➤ **La direction Corps Gras**

La direction Corps Gras comprend une raffinerie d'huile (1800 T/J), un conditionnement d'huile (2200 T/J), une margarinerie (600 T/J) opérationnelles, et une unité en chantier à El-kseur. Sa mission principale est de raffiner et conditionner des huiles végétales, ainsi que de produire des margarines et du beurre, destinés à satisfaire les marchés local et export, tant en qualité qu'en quantité.

➤ **La direction de pôle sucre :**

La direction Pôle Sucre comprend quatre unités de production : une raffinerie de sucre solide (2000T/J), une autre de sucre solide (3000T/J), une unité de sucre liquide (600T/J), et une unité de conditionnement de sucre (2000 T/J) prévue pour mars 2010. Son objectif est de produire du sucre solide et liquide tout en respectant les normes de qualité, la préservation de

l'environnement et la sécurité des personnes. Les produits sont destinés aux industriels et aux particuliers, tant sur le marché local que pour l'exportation.

➤ **La direction QHSE**

Met e en place, maintient et améliore les différents systèmes de management et référentiels pour se conformer aux standards internationaux Veille au respect des exigences règlementaires produits, environnement et sécurité Garantit la sécurité de notre personnel et la pérennité de nos installations Contrôle, assure la qualité de tous les produits de CEVITAL et réponse aux exigences clients.

➤ **La direction Energie et Utilités**

C'est la production et la distribution pour les différentes unités, avec en prime une qualité propre à chaque Processus : D'environ 450 m³/h d'eau (brute, osmose, adoucie et ultra pure) ; de la vapeur Ultra haute pression 300T/H et basse pression 500T/H. De l'Electricité Haute Tension, Moyenne Tension et Basse Tension, avec une capacité de 50MW. /

➤ **La direction Maintenance et travaux neufs**

- Met en place et intègre de nouveaux équipements industriels et procédés ;
- Planifie et assure la Maintenance pour l'ensemble des installations ;
- Gère et déploie avec le Directeur Industriel et les Directeurs de Pôles les projets d'investissement relatifs aux lignes de production, bâtiments et énergie/utilité (depuis la définition du processus jusqu'à la mise en route de la ligne ou de l'atelier) ;
- Rédige les cahiers des charges en interne ;
- Négocie avec les fournisseurs et les intervenants extérieurs.

SECTION 2 : identification et évaluation d'un projet d'investissement

Avant de commencer les procédures de sélection d'investissement, il est essentiel de définir le projet à examinateur, en précisant ses objectifs et son importance pour l'entreprise

Par conséquent, on s'engage dans les procédures de sélection d'investissement, il est indispensable d'identifier clairement le projet à étudier et de préciser ses objectifs ainsi que son intérêt stratégique pour l'entreprise.

1. Identification du projet

L'identification permet de définir le type de l'investissement, les raisons qui ont conduit l'entreprise à investir et les objectifs attendus de celui-ci. Il s'agit d'une usine de fabrication de pâtes chocolatées.

➤ Le type de l'investissement

L'organisme nous a informé qu'il s'agit d'un investissement de nature industrielle visant à établir une usine de fabrication de chocolat. Ce projet, qui témoigne d'une ambition significative dans le secteur agroalimentaire, est conçu pour une capacité de production de 40 tonnes par jour. Cette initiative promet de répondre à une demande croissante pour des produits chocolatés de qualité tout en offrant de nouvelles opportunités économiques et d'emploi. L'étude de ce projet nécessitera une analyse détaillée des aspects technico-économiques, ainsi qu'une évaluation rigoureuse des critères d'investissement pour garantir sa viabilité et sa rentabilité à long terme

➤ Les motifs de l'investissement

La raison apparente de cet investissement est d'acquérir de nouvelles parts du marché du chocolat dans marché visé Local et étranger.

• Les objectifs visés par l'investissement

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

2. Les paramètres financiers relatifs au projet

2.1. Le montant de l'investissement

D'après les données fournies par l'entreprise le montant initial de l'investissement est constitué de : Matériel et outillage, matériel de transport, matériel de production ...etc.

- **Equipements à importer :** 420 000 000
- **Equipements locaux à acquérir :** 180 000 000

Le montant total est défini dans le tableau suivant :

Tableau 14 : le montant de l'investissement

Désignation	Montant	%
Total achats import	420 000 000	70%
Total achat local	180 000 000	30%
Total	600 000 000	100

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Le montant total est composé des achats qui sont soit importés, soit locaux, représentant 70% et 30% respectivement du montant total.

2.2. La durée de projet

L'étude réalisée a permis aux dirigeants de l'entreprise de chiffrer à 5 ans la durée de rentabilité économique escomptée pour ce projet.

2.3. Le mode de financement

Le mode du financement du projet de fabrication de pâtes chocolatées se présente dans le tableau suivant :

Tableau 15 : le mode financement de projet

Désignation	Montant	%
Apport de l'entreprise	600 000 000	100%
Concours bancaire	00.00	00
Total	600 000 000	100%

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL L'entreprise procède à un autofinancement de 100% de montant de l'investissement.

2.4. Les tableaux d'amortissements

Sur la base des informations qui nous ont été fournies, la méthode d'amortissement retenue par l'entreprise pour calculer les dotations aux amortissements est l'amortissement linéaire pour tous ses installations techniques et bâtiments.

- La durée de vie des Installation techniques est de 10 ans. Le taux d'amortissement se calcule ainsi :



La dotation = valeur brute * taux

La dotation = 441 000 000 * 10 % = 44 100 000 DA.

Tableau 16 : amortissement des installations techniques

Années	Valeur brut	La dotation	Le Cumulé	VNC
1	441 000 000	44 100 000	44 100 000	396 900 000
2	441 000 000	44 100 000	88 200 000	352 800 000
3	441 000 000	44 100 000	132 300 000	308 700 000
4	441 000 000	44 100 000	176 400 000	264 600 000
5	441 000 000	44 100 000	220 500 000	220 500 000
6	441 000 000	44 100 000	264 600 000	176 400 000
7	441 000 000	44 100 000	308 700 000	132 300 000
8	441 000 000	44 100 000	352 800 000	88 200 000
9	441 000 000	44 100 000	396 900 000	44 100 000
10	441 000 000	44 100 000	441 000 000	00

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Le tableau d'amortissement présente l'amortissement linéaire d'installations techniques d'une valeur brute de 441 000 000 sur une période de 10 ans.

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

Tableau 17 : amortissement des bâtiments

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumulé	La VNC
2019	189 000 000	9 450 000	9 450 000	179 550 000
2020	189 000 000	9 450 000	18 900 000	170 100 000
2021	189 000 000	9 450 000	28 350 000	160 650 000
2022	189 000 000	9 450 000	37 800 000	151 200 000
2023	189 000 000	9 450 000	47 250 000	141 750 000
2024	189 000 000	9 450 000	56 700 000	132 300 000
2025	189 000 000	9 450 000	66 150 000	122 850 000
2026	189 000 000	9 450 000	75 600 000	113 400 000
2027	189 000 000	9 450 000	85 050 000	103 950 000
2028	189 000 000	9 450 000	94 500 000	94 500 000
2029	189 000 000	9 450 000	103 950 000	85 050 000
2030	189 000 000	9 450 000	113 400 000	75 600 000
2031	189 000 000	9 450 000	122 850 000	66 150 000
2032	189 000 000	9 450 000	132 300 000	56 700 000
2033	189 000 000	9 450 000	141 750 000	47 250 000
2034	189 000 000	9 450 000	151 200 000	37 800 000
2035	189 000 000	9 450 000	160 650 000	28 350 000
2036	189 000 000	9 450 000	170 100 000	18 900 000
2037	189 000 000	9 450 000	179 550 000	9 450 000
2038	189 000 000	9 450 000	189 000 000	00

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Le tableau d'amortissement présente l'amortissement linéaire des Bâtiments d'une valeur brute de 189 000 000 sur une période de 20 ans, de 2019 à 2038

3. L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle

Avant de sélectionner les critères à utiliser pour évaluer et choisir un projet d'investissement, il est essentiel de réaliser en premier lieu une étude de faisabilité financière approfondie du projet en question.

3.1. Estimation des chiffres d'affaires prévisionnels

L'estimation des chiffres d'affaires prévisionnels constitue une étape cruciale dans l'évaluation de la viabilité financière d'un projet d'investissement.

Chapitre 03 : Evaluation du projet « La Pâte chocolatée » au sein de CEVITAL

Le tableau représente le chiffre d'affaires réalisé par CEVITAL au cours des 5 années prévues pour le projet, qui sera en progression de 5% annuellement.

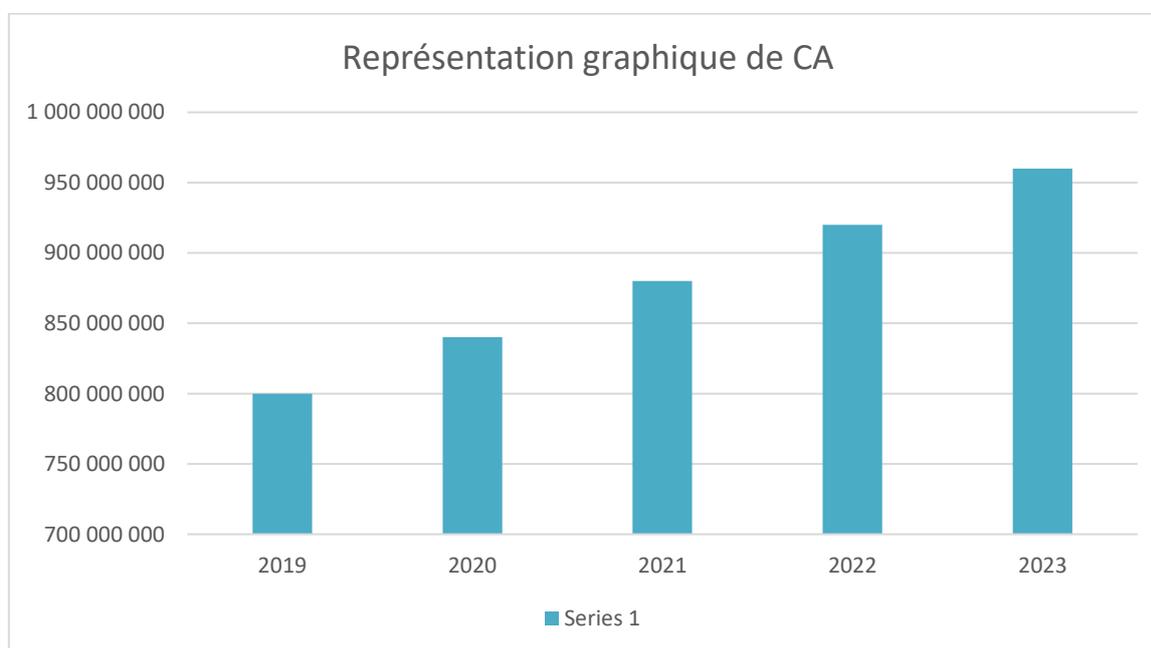
Tableau 18 : Calcul du chiffre d'affaire prévisionnel

Années	2019	2020	2021	2022	2023
CA	800 000 000	840 000 000	880 000 000	920 000 000	960 000 000

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

En se référant au tableau, nous constatons une augmentation progressive du chiffre prévisionnel sur les 5 années d'exploitation, grâce à la demande croissante pour le produit et aux améliorations apportées à l'outil de production. L'entreprise réalise un chiffre d'affaires maximum de 960 000 000 DA lors de la dernière année d'exploitation.

Figure 8 : présentation graphique des chiffres d'affaires



Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

3.2. Calcul des charges prévisionnelles

Le tableau ci-après détermine les charges prévisionnelles liées au fonctionnement de ces projets d'investissements.

Tableau 19 : calcul des charges prévisionnelles « pate chocolaté »

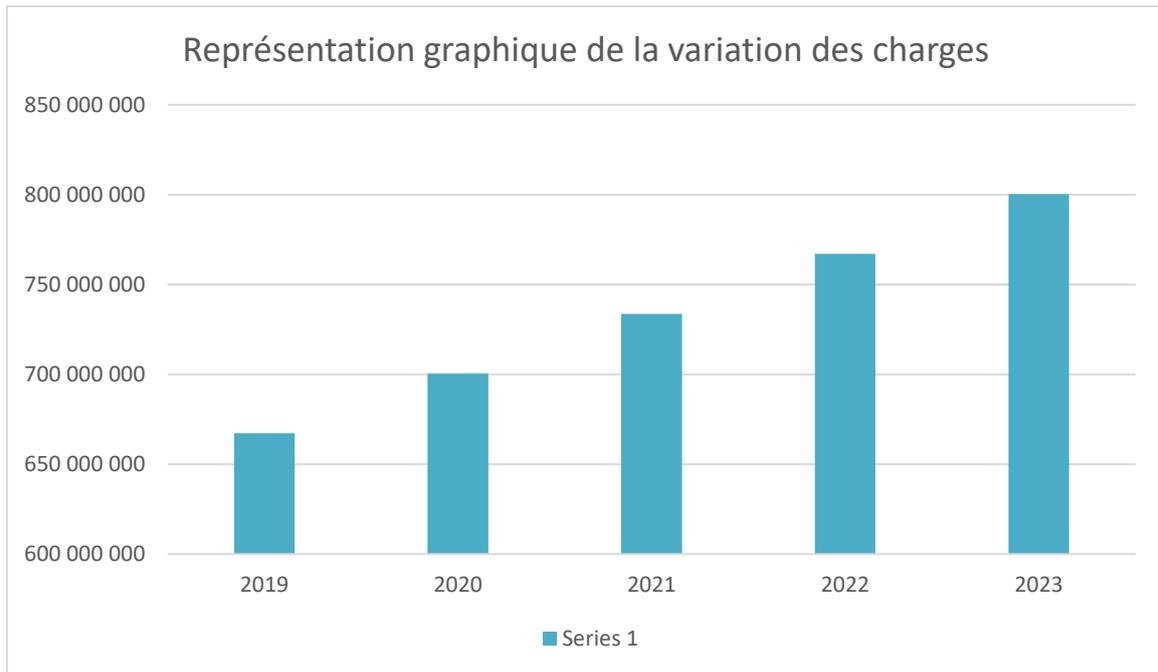
Désignation	2019	2020	2021	2022	2023
Achat consommées	612 000 000	642 600 000	673 200 000	703 800 000	734 400 000
Services	6 800 000	7 140 000	7 480 000	7 820 000	8 160 000
Frais du personnel	2 637 527	2 663 902	2 690 277	2 716 652	2 743 028
impôts et taxes	34 000 000	35 700 000	37 400 000	39 100 000	40 800 000
Frais financiers	6 800 000	7 140 000	7 480 000	7 820 000	8 160 000
Frais divers	5 000 000	5 250 000	5 500 000	5 750 000	6 000 000
Total	667 237 527	700 493 902	733 750 277	767 006 652	800 263 028

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

D'après les résultats du tableau ci-dessous, nous observons une progression régulière de 5% d'une année à l'autre pour la consommation prévisionnelle des charges variées.

Les charges prévisionnelles pour l'exercice initial sont de 667 237 527 DA, avec une augmentation projetée de 5% par an. Le total des charges atteint son apogée lors de la dernière année, s'élevant à 800 236 028 DA.

Figure 9 : présentation graphique de la variation des charges



Source : Établie par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

En observant les données, nous remarquons que les prévisions des dépenses totales du projet augmentent de manière constante tout au long de la période, pour atteindre leur pic à la dernière année.

3.3. Estimation du résultat net prévisionnel

Dans le tableau suivant, nous trouverons l'estimation totale des charges prévisionnelles associées au projet, ce qui permet de calculer le résultat net prévisionnel.

Tableau 20 : Calcul de résultat net prévisionnel

Désignation	2019	2020	2021	2022	2023
CA (1)	800 000 000	840 000 000	880 000 000	920 000 000	960 000 000
Charges prévisionnelles (2)	667 237 527	700 493 902	733 750 277	767 006 652	800 263 028
Excédent brut d'exploitation (3) = (2) - (1)	132 762 473	139 506 098	146 249 723	152 993 348	159 736 972
Dotations aux amortissements (4)	53 550 000	53 550 000	53 550 000	53 550 000	53 550 000
Résultat brut d'exploitation (5) = (3) - (4)	79 212 473	85 956 098	92 699 723	99 443 348	106 186 972
Impôt sur les bénéfices (19%) (6) = (5) * 0.19	15 050 369,87	16 331 658,62	17 612 947,37	18 894 236,12	20 175 524,68
Résultat net d'exploitation (7) = (5) - (6)	64 162 103	69 624 439	75 086 776	80 549 112	86 011 447

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Nous constatons que le résultat net prévisionnel est bénéficiaire dès la première année, et qu'il connaît une évolution remarquable par la suite.

3.4. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

Après avoir établi le résultat net d'exploitation prévisionnel lié au fonctionnement de ce projet, nous procédons à la détermination de la Capacité d'Autofinancement (CAF), qui est obtenue par la formule ci-après :

$$\text{CAF} = \text{Résultat net} + \text{dotation aux amortissements}$$

Tableau 21 : Calcul de la CAF

Désignation	2019	2020	2021	2022	2023
Résultat net d'exploitation	64 162 103	69 624 439	75 086 776	80 549 112	86 011 447
Dotations aux amortissements	53 550 000	53 550 000	53 550 000	53 550 000	53 550 000
CAF	117 712 103	123 174 439	128 636 776	134 099 112	139 561 447

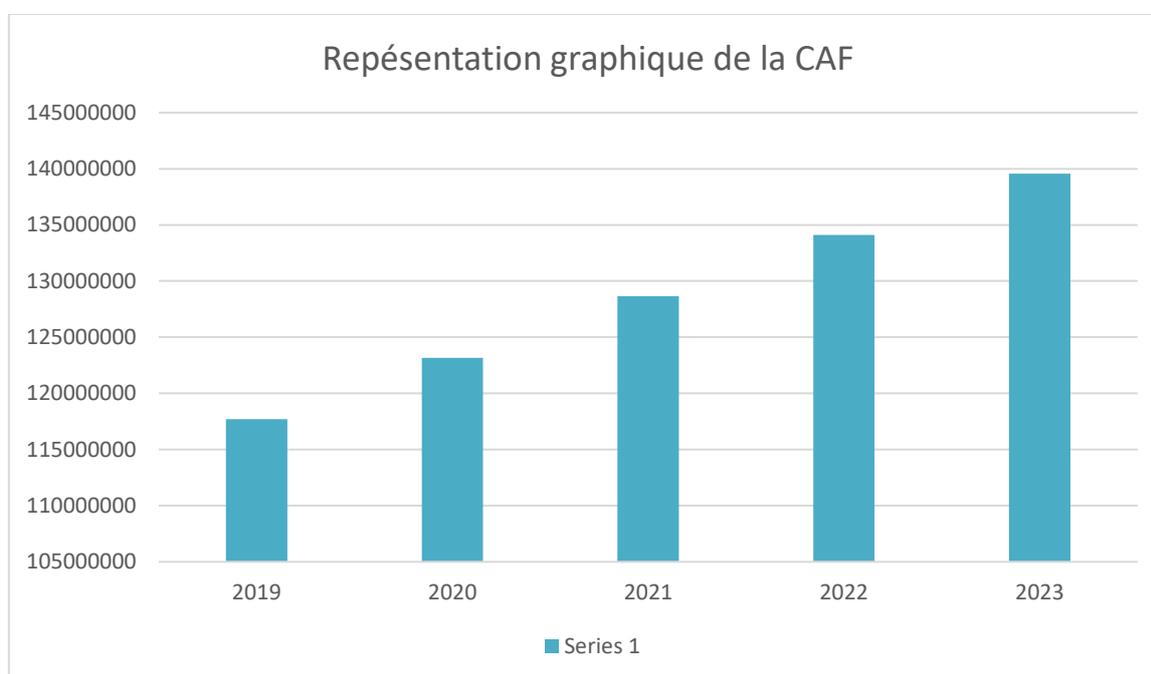
Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

En se référant au tableau ci-dessus, nous concluons que :

- Les niveaux du résultat net et de la CAF sont satisfaisants durant toute la période, offrant à l'entreprise CEVITAL la possibilité de s'autofinancer facilement et de continuer sa croissance.
- La progression du résultat net d'exploitation s'explique par l'accroissement du chiffre d'affaires.

Dans le but de mieux illustrer les variations de la CAF durant la période étudiée, nous avons reporté les données du tableau précédent dans la figure qui suit :

Figure 10 : Évolution de la capacité d'autofinancement



Source : Établie par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Les résultats présentés dans ce tableau indiquent que l'entreprise dispose d'une CAF prévisionnelle élevée, garantissant ainsi son indépendance financière.

3.5. Calcul du BFR et ses variations

Le calcul du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) est une étape essentielle dans la gestion financière d'un projet d'investissement. Les données fournis par l'entreprise prévisionnelles d'exploitation ont déterminé que le BFR serait estimé à 5% du chiffre d'affaires.

Le tableau suivant présente l'évolution du BFR liée à la variation du chiffre d'affaires prévisionnel :

Tableau 22 : La variation de BFR est 5%

Désignation	2019	2020	2021	2022	2023
CA	800 000 000	840 000 000	880 000 000	920 000 000	960 000 000
BFR (CA*5%)	40 000 000	42 000 000	44 000 000	46 000 000	48 000 000
Δ BFR	40 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

BFR 2019 = chiffre d'affaires prévisionnel * 5 % = 800 000 000 * 5 % = 40 000 000 DA

Δ BFR2019 = 40 000 000 DA

Δ BFR2020 = BFR 2020 – BFR 2019 = 42 000 000 – 40 000 000 = 2 000 000 DA

3.6. Calcul des flux nets de trésorerie (cash-flow)

Les flux de trésorerie futurs (revenus attendus) que l'on espère tirer de l'investissement sont évalués de manière prévisionnelle sur plusieurs exercices. Pour les calculer, il est nécessaire de connaître préalablement la valeur résiduelle des équipements ainsi que la récupération du besoin en fonds de roulement.

➤ La récupération du besoin en fonds de roulement (RBFR)

À l'échéance du projet, soit après 5 ans, l'entreprise recouvre le besoin en fonds de roulement initial. À la fin de la durée de vie du projet, l'entreprise bénéficie d'un flux de trésorerie positif correspondant au montant du BFR généré par le projet en 2019, soit 48 000 000 DA.

Nous rappelons que la récupération du BFR se calcule comme suit :

$$RBFR = \sum \Delta BFR$$

➤ La valeur résiduelle VR

Cela fait référence à l'estimation du montant auquel l'investissement pourrait être revendu à la fin de sa durée d'utilisation, une fois l'impôt éventuel sur la plus-value de cession.

La valeur résiduelle, qui est souvent équivalente à la valeur nette comptable de l'investissement, est considérée comme un revenu supplémentaire qui est ajouté au dernier flux de trésorerie.

$$VR = \text{Montant initial} - \text{cumul des amortissement}$$

Selon les tableaux d'amortissements déjà établis, la valeur résiduelle de tous les équipements à la fin des cinq années est la suivante :

Chapitre 03 : Evaluation du projet « La Pâte chocolatée » au sein de CEVITAL

- Installations techniques :

$$VR = 441\,000\,000 - 220\,500\,000 = 220\,500\,000 \text{ DA}$$

- Bâtiments :

$$VR = 189\,000\,000 - 47\,250\,000 = 141\,750\,000 \text{ DA}$$

$$VR = 220\,500\,000 + 141\,750\,000 = 362\,250\,000 \text{ DA}$$

Après avoir calculé la VR et la récupération du BFR, nous passons maintenant à la détermination des cash-flows qui sont donnés par la formule suivante :

$$\text{Flux nets de trésorerie} = \text{Encaissements} - \text{Décaissements}$$

Le tableau ci-après présente le calcul des cash-flows :

Tableau 23 : calcul des cash-flows

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022	2023
			Encaissement (1)			
CAF	-	117 712 103	123 174 439	128 636 766	134 099 112	139 561 447
RBFR	-	-	-	-	-	48 000 000
VR	-	-	-	-	-	362 250 000
Total	-	117 712 103	123 174 439,00	128 636 766	134 099 112	549 811 447
			Décaissement (2)			
I0	600 000 000	-	-	-	-	-
BFR	-	40 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Total	600 000 000	40 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
			Les cash-flows (1) - (2)			
Cash-flows	-600 000 000	77 712 103	121 174 439	126 636 766	132 099 112	547 811 447

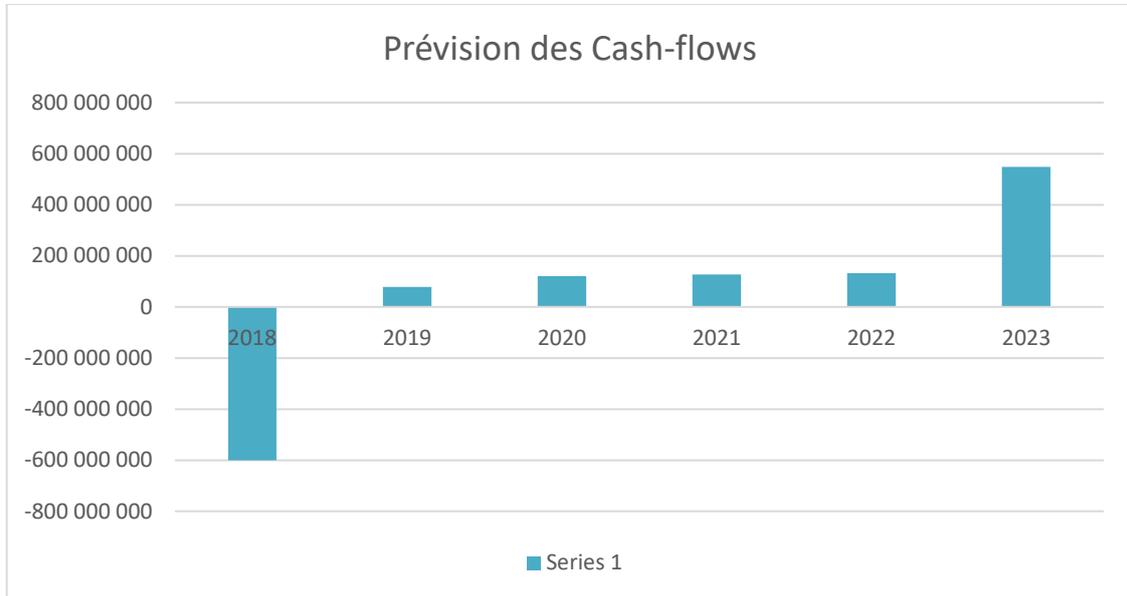
Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Le tableau ci-dessus présente les flux financiers d'un projet d'investissement sur la période de 2018 à 2023. Il distingue les encaissements (recettes) et les décaissements (dépenses) pour chaque année, permettant de calculer les flux de trésorerie nets annuelles.

Nous distinguons que malgré un investissement initial élevé en 2018, le projet génère des cash-flows nets positifs à partir de 2019, avec une augmentation progressive chaque année. Cette tendance positive indique que le projet est financièrement viable et capable de générer des flux de trésorerie croissants. Le pic en 2023, en grande partie attribuable à la valeur résiduelle et à la réduction du besoin en fonds de roulement, souligne la rentabilité finale du

projet. Cette analyse montre que le projet est bien planifié et géré, avec une attention particulière portée à l'optimisation des recettes et des dépenses.

Figure 11 : Prévion graphique des cash-flows



Source : Établie par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

SECTION 3 : Application des critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Après avoir examiné les prévisions d'exploitation associées au projet, nous allons maintenant mettre en œuvre divers critères d'évaluation financière pour évaluer la rentabilité du projet.

Avant de procéder à cette phase, il est nécessaire de calculer au préalable la somme des flux de trésorerie bruts et actualisés. Selon le responsable du service de la trésorerie, le taux d'actualisation utilisé par l'entreprise est de 5%.

1. Calcul du cumul du cash-flow simple et actualisé

Le calcul du cumul du cash-flow simple et actualisé est une étape clé dans l'évaluation de la performance financière d'un projet d'investissement. Le cash-flow, représentant les flux de trésorerie nets générés par les activités de l'entreprise, est un indicateur crucial de sa santé financière et de sa capacité à générer des liquidités.

- En prenant en considération un coefficient de 5%, le coefficient d'actualisation sera calculé comme suit : $(1 + 5\%)^{-n}$ en supposant que n est le nombre d'années écoulées.

Chapitre 03 : Evaluation du projet « La Pâte chocolatée » au sein de CEVITAL

➤ Cash-flows actualisés = cash-flows de l'année * le coefficient d'actualisation de la même année.

➤ Le cumul des cash-flows :

- La 1ere année = le cash-flow de la même année ;

- A partir de la 2eme année = cumulé des cash-flows de l'année précédente+ les cash-flows de l'année en cours.

➤ Le cumul des cash-flows actualisé :

- La 1ere année = le cash-flow actualisé de la même année ;

- A partir de la 2eme année = cumulé des cash-flows actualisés de l'année précédente + les cash-flows actualisés de l'année en cours.

Tableau 24 : Calcul des Cash-flows actualisés

Année	Cash-flows	Coefficient d'actualisation	CF actualisés	Cumul CF	Cumul CF actualisés
2019	77 712 103	0,952	73 981 922,06	77 712 103	73 981 922,06
2020	121 174 439	0,907	109 905 216,2	198 886 542	183 887 138,2
2021	126 636 766	0,864	109 414 165,8	325 523 308	293 301 304,1
2022	132 099 112	0,823	108 717 569,2	457 622 420	402 018 873,2
2023	547 811 447	0,783	428 936 363	1 007 433 867	830 955 236,2

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Dans le tableau ci-dessus, le total des flux de trésorerie nets à la fin de la période d'étude s'élève à 830 955 236.2 DA.

2. Évaluation sans recours à l'actualisation (les critères statiques)

Nous distinguons les critères suivants :

2.1 Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Le taux de rentabilité moyen est calculé en fonction du bénéfice comptable de l'entreprise. Il est défini comme le ratio entre le bénéfice annuel moyen du projet et le montant de l'investissement comptable associé.

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

$$\sum \frac{B_t}{n} = \frac{64\,162\,103 + 69\,624\,439 + 75\,086\,776 + 80\,549\,112 + 86\,011\,447}{5} = \frac{375\,433\,877}{5} = 75\,086\,775.4 \text{ DA}$$

- I = 600 000 000 DA
- VR = 362 250 000 DA
- Le montant de l'investissement moyen :

$$\frac{I_0+VR}{2} = \frac{600\,000\,000 + 362\,250\,000}{2} = 481\,125\,000 \text{ DA}$$

$$\text{TRM} = \frac{75\,086\,775.4}{481\,125\,000} = 0.1561$$

$$\text{TRM} = 15.61\%$$

Ce pourcentage indique la rentabilité moyenne du projet, il signifie que le projet génère en moyenne un rendement de 15.61% sur le capital investi. Ce calcul aide à évaluer la performance financière du projet, et un TRM élevé est généralement un indicateur positif de rentabilité.

2.2. Le délai de récupération simple (DRS)

Le délai de récupération correspond à la durée au terme de laquelle le montant cumulé des flux de trésorerie non actualisés est équivalent au montant du capital investi. En règle générale, plus ce délai est bref, plus le projet est rentable.

$$\text{Année inférieure des cash-flows} + \frac{\text{Coût D'investissement} - \text{Cumul des inférieure cashflows}}{\text{Cumul supérieur des cashflows} - \text{Cumul inférieure des cashflows}}$$

$$\text{DRS} = 4 + \frac{600\,000\,000 - 457\,622\,420}{1\,007\,433\,867 - 457\,622\,420}$$

$$\text{DRS} = 4.26$$

Autrement dit 4 ans et 3 mois et 4 jours

Conformément au critère du temps de récupération, nous constatons que le projet est acceptable dans la mesure où son délai de récupération est inférieur à la valeur fixée initialement.

3. Évaluation d'un projet avec recours à l'actualisation (les critères dynamique)

Les critères fondés sur l'actualisation sont des méthodes d'évaluation qui reconnaissent que la valeur de l'argent varie dans le temps en raison des opportunités d'investissement ou de croissance qu'il offre. En prenant en compte cette valeur temporelle de l'argent, ces critères permettent de comparer de manière équitable les flux de trésorerie sur différentes périodes.

3.1. La valeur actuelle nette (VAN) :

La valeur actuelle nette (VAN) d'un projet d'investissement correspond à l'écart entre la somme des flux de trésorerie futurs actualisés sur la durée de vie du projet et le montant initial investi. Une fois que l'on a calculé la valeur actuelle de tous les flux de trésorerie nets futurs et le montant total des capitaux investis, on peut procéder au calcul de la VAN de la manière suivante :

$$VAN = \sum_{K=1} \frac{CFK}{(t+1)^K} - I_0$$

$$VAN = 830\,955\,236.2 - 600\,000\,000 = 230\,955\,236.2 \text{ DA}$$

Lorsque la valeur actuelle nette du projet dépasse le montant des capitaux investis, cela signifie que le projet est rentable. En effet, dans ce cas, le projet permet non seulement de recouvrer l'investissement initial, mais également de générer un excédent de liquidité de 230 955 236,2 DA. Cette situation témoigne de la rentabilité du projet, car il génère des bénéfices supplémentaires au-delà du remboursement de l'investissement initial.

Au début de l'investissement, l'entreprise injecte un capital de 600 000 000 DA. Ce capital génère des flux de trésorerie actualisés d'une valeur de 230 955 236,2 DA sur une période de 5 ans. Grâce à ces flux, l'entreprise parvient à recouvrer son investissement initial et à réaliser un bénéfice représenté par la VAN. Cependant, la VAN seule ne suffit pas à prendre une décision d'investissement. C'est pourquoi il est nécessaire d'évaluer d'autres critères tels que le taux de rendement interne (TRI), l'indice de profitabilité (IP) et le délai de récupération actualisés (DRA) pour prendre une décision éclairée en matière d'investissement.

3.2. Taux de Rentabilité Interne (TRI)

Le taux de rendement interne (TRI) est le taux auquel la valeur actuelle nette est égale à zéro. En d'autres termes, c'est le taux qui équilibre l'investissement initial et les flux de trésorerie générés par cet investissement, et le calcul se fait ainsi :

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

Pour calculer le taux de rendement interne (TRI), nous procédons de la manière suivante :

- Nous choisissons deux taux d'actualisation différents, l'un plus élevé et l'autre plus faible.
- Nous calculons la valeur actuelle nette (VAN) du projet en utilisant ces deux taux d'actualisation.
- L'un des deux taux d'actualisation donnera une VAN positive, tandis que l'autre donnera une VAN négative.

Tableau 25 : Détermination du taux de rentabilité interne (TRI)

TAUX	5%	10%	15%
CF actualisés	830 955 236.26	696 249 202	590 163 030
VAN	230 955 236,2	96 249 202	-9 836 970

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Après avoir calculé la valeur actuelle nette (VAN) du projet en utilisant deux taux d'actualisation différents, nous avons constaté que la VAN s'annule pour un taux compris entre 5% et 10% :

- Pour un taux d'actualisation :

$$T1 = 10\%$$

$$T2 = 15\%$$

$$TRI = 10\% + (15\% - 10\%) * \frac{96\,249\,202}{96\,249\,202 - (-9\,836\,970)} = 14.54\%$$

Selon les résultats précédent, nous constatons que la rentabilité du projet exprimée par+ le TRI (14.54 %).

3.3. Délais de Récupération Actualisée (DRA)

Le délai de récupération actualisé (DRA) fait référence à la période nécessaire pour qu'un investissement recouvre son coût initial en tenant compte de la valeur temporelle de l'argent. Il se calcule en déterminant le moment où les flux de trésorerie cumulés actualisés équivalent à l'investissement initial :

$$\text{DRA} = \text{Année du cumul inférieur des cashflows} + \frac{\text{Coût D'investissement} - \text{Cumul des inférieur cashflows}}{\text{Cumul supérieur des cashflows} - \text{Cumul inférieur des cashflows}}$$

$$\text{DRA} = 4 + \frac{600\,000\,000 - 402\,018\,873.2}{830\,955\,236.2 - 402\,018\,873.2}$$

$$\text{DRA} = 4.46$$

Autrement dit 4 ans et 5 mois et 16 jours.

Après une étude approfondie, il a été déterminé que CEVITAL pourrait recouvrer son investissement initial en 4 ans, 5 mois et 16 jours. Ainsi, il est conclu que le projet est viable dans le cadre de sa durée totale, laquelle est inférieure à la période d'analyse définie par l'entité concernée.

3.4. L'indice de profitabilité (IP)

Pour renforcer la décision de mise en place du projet, nous avons choisi de calculer l'indice de profitabilité, un critère qui vérifie et confirme les résultats de la valeur actuelle nette (VAN). Cette méthode consiste à diviser la somme des flux de trésorerie actualisés par l'investissement initial :

$$\text{IP} = \frac{\text{VAN}}{I_0} + 1 = \frac{230\,955\,236.2}{600\,000\,000} + 1 = 1.39$$

Les calculs effectués montrent que pour chaque dinar investi dans le projet de fabrication des pâtes chocolatées, l'entreprise obtiendra un rendement de 0,39 dinar. Ce résultat permet de conclure que le projet est économiquement viable et profitable pour l'entreprise.

4. Récapitulatif l'ensemble des paramètres calculés

Le tableau ci-dessous synthétise l'ensemble des résultats issus de notre analyse approfondie :

Tableau 26 : Récapitulation des paramètres de projet d'investissement

Désignation	Valeur
TRM	15.61%
DRS	4 ans et 3 mois et 4 jours
VAN	230 955 236.2 DA
TRI	14.54%
DRA	4 ans et 5 mois et 16 jours
IP	1.39 DA

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

À partir de l'analyse réalisée sur le projet de production de pâte chocolatée, voici les conclusions auxquelles nous sommes parvenus :

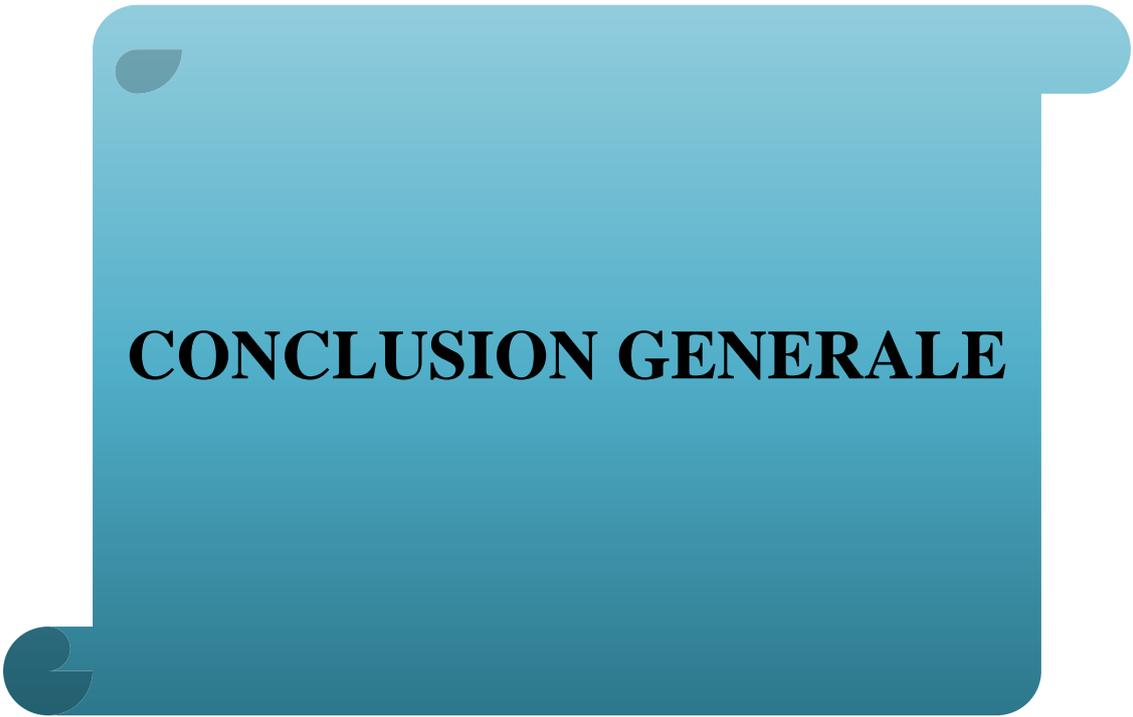
- TRM : ce taux représente le rendement moyen annuel attendu du projet. Un TRM de 15.61 % indique un retour sur investissement significatif, ce qui est favorable pour les investisseurs.
- DRS : c'est la durée nécessaire pour que les flux de trésorerie cumulés égalent l'investissement initial. Un DRS de 4 ans et 6 mois signifie que le projet met un peu plus de quatre ans à rembourser l'investissement initial sans actualisation des flux de trésorerie.
- VAN : la VAN représente la différence entre la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs générés par le projet et l'investissement initial. Une VAN positive de 230 955 236,2 DA indique que le projet est rentable et génère une valeur nette significative.
- TRI : c'est le taux de rendement auquel la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs est nulle. Un TRI de 14.54 % indique le taux de rendement interne du projet, ce qui est acceptable mais peut être comparé à d'autres opportunités d'investissement pour évaluer sa compétitivité.

Chapitre 03 : Evaluation du projet « La Pâte chocolatée » au sein de CEVITAL

- DRA : ce délai prend en compte la valeur temporelle de l'argent en actualisant les flux de trésorerie. Un DRA de presque 5 ans montre que le projet met un peu plus de temps à récupérer l'investissement initial lorsque l'actualisation est prise en compte.
- IP : l'indice de profitabilité est le rapport entre la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs et l'investissement initial. Un IP supérieur à 1 (ici 1.39) indique que le projet est rentable, car il génère plus de valeur que ce qui est investi

Conclusion

À l'issue de notre stage et de nos recherches effectuées au sein du Groupe CEVITAL à Bejaïa, nous avons mis en pratique les méthodes d'évaluation des investissements dans les projets de production de pâte chocolatée. Après avoir effectué les calculs et analysé les résultats des divers indicateurs de rentabilité en se basant sur les données de l'entreprise, nous sommes en mesure de conclure sur la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet de recherche. Nos analyses démontrent que les critères étudiés tels que le TRM, le DRS, le VAN, le TRI, le DRA et l'IP confirment la pertinence du projet, mettant en évidence sa rentabilité et sa capacité à générer des flux de trésorerie significatifs pour l'entreprise.



CONCLUSION GENERALE

L'investissement est essentiel pour assurer la durabilité et le développement d'une entreprise, car il permet d'augmenter ou de préserver sa rentabilité sur le long terme.

Tout au long de ce travail, nous avons cherché à fournir des éléments de réponse pour notre problématique qui consiste à montrer **le processus d'évaluation d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL avant de prendre la décision de le mettre en exécution.**

A travers de cette questions nous avons réalisé des recherches, sur les principes de l'investissement et du financement, ainsi que les méthodes d'évaluation de la rentabilité des projets en trois chapitres : deux chapitres théoriques et un chapitre présentant une expérience concrète d'une entreprise.

En premier lieu nous avons exploré les fondements théoriques de l'investissement et les différentes sources de financement des projets. En évaluant les risques liés, nous avons acquis les compétences nécessaires pour des décisions éclairées, confirmant ainsi notre première hypothèse.

Vu la complexité des décisions d'investissement, qui influence sur la pérennité et la croissance de l'entreprise, nécessite une analyse approfondie de faisabilité et pertinence sous divers angles (économique, technique, financier). Des critères d'évaluation doivent être appliqués pour évaluer pour éviter des risques significatifs, confirmant ainsi la deuxième hypothèse.

Nous avons effectué un stage pratique au sein du groupe CEVITAL à Bejaïa pour résoudre notre problématique et mettre en œuvre les connaissances théoriques. Pendant notre stage nous avons eu l'opportunité d'évaluer l'un des projets envisagés par CEVITAL et de tirer des résultats liés à la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet. Il s'agit d'un projet qui porte sur la réalisation d'une usine de fabrication de chocolat à la commune d'OUED GHIR Wilaya de Bejaïa.

En vue de répondre à notre troisième hypothèse, l'évaluation de la rentabilité de la fabrication de la pâte chocolatée nous a permis de la confirmer. Lors de notre évaluation nous avons appliqué l'ensemble des étapes d'évaluation qui nous a permis de ressortir les différents flux générés par le projet, ensuite on a appliqué les critères d'évaluation sur lesquels CEVITAL s'appuie pour sélectionner un projet.

- L'application de ces indicateurs nous a conduit à extraire les résultats suivants :

La Valeur Actuelle Nette (VAN) de ce projet est positive ce qui permet de récupérer la mise initiale, et dégager un surplus qui s'élève **230 955 236,2 DA**

- Le taux de rentabilité interne (TRI) de **14.54%** est significativement supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise, qui est de **5%**.
- L'indice de profitabilité (IP) qui est de 1.39 DA, signifie que pour chaque un dinar investi par CEVITAL rapportera 0.39 DA cela implique que le projet est rentable.
- Selon le critère du délai de récupération qui est de 4 ans et 5 mois et 16, ce projet permet de récupérer le capital investi avant le délai fixé par l'entreprise.

Bien que le projet de fabrication de pâte chocolatée soit financièrement rentable sur le papier, avec une VAN positive et la récupération de l'investissement initial en un peu moins de 5 ans, ces avantages sont éclipsés par le non-respect du critère crucial de délai de récupération imposé par CEVITAL. Et les défis logistiques importants liés à la localisation éloignée du site de production. Ces facteurs combinés ont conduit l'entreprise à juger le projet non viable dans le cadre de ses objectifs et contraintes opérationnelles.

Notre stage au sein l'SPA CEVITAL, a été une opportunité précieuse pour approfondir nos connaissances et acquérir une expérience concrète dans le domaine de l'investissement professionnel. Cela nous amène à savoir que le but de projet est de réaliser des profits et avant de l'exécuter, nous élaborons une étude détaillée de ses composantes techniques, économiques et financières, ainsi qu'une appréciation de sa rentabilité selon des critères précis ce qui confirme notre hypothèse principale.

Pour conclure, Avant de se lancer dans un projet d'investissement, il est fortement recommandé que l'entreprise mène une analyse rigoureuse et exhaustive. Cette démarche doit inclure un examen minutieux des divers paramètres et techniques d'évaluation, ainsi qu'une prise en compte de l'ensemble des risques potentiels associés au projet. Une telle approche prudente et méthodique est essentielle pour garantir une prise de décision éclairée et minimiser les incertitudes.

Références

OUVRAGE

- BABUSIAUX, D. (1990). *décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise*. Paris: édition Economica.
- BALLAND, S., & BOUVIER, A.-M. (2008). *Management des entreprises* . Paris: Dunoud.
- BANCEL-Franck, & RICHARD, A. (2002). *Le choix d'investissement* . Paris: Economica .
- BARREAU-jean, & DELHAYE, J. (2003). *gestion financière* (éd. 12eme). Paris: DUNOUD.
- BAYNAST, A., LENDREVIE, J., & LEVY, J. (2017). *MECATOR* (éd. 12eme). Paris: DUNOUD.
- BAZET, J.-l., & FAUCHER, P. (2009). *Finance d'entreprise* (éd. 2ème édition). paris: Nathan.
- BERNET, R., & LUC. (2008). *Principes de technique bancaire* (éd. 25eme). Paris: Dunoud..
- BOUGHABA-Abdellah. (2007). *Analyse et évaluation de projet*. Alger: BERTI.
- BOURION, C. (2001). *Le processus de décision* . Paris: Eska.
- BREDIER-Manuel, & MICHALIOF, S. (1999). *évaluation et choix des projets d'investissement* (éd. 5ed). Paris: Economica.
- Bruslerie, H. d. (2010). *Analyse financière Information financière,diagnostic et évaluation* (éd. 4ème édition). paris: Dunod.
- CHAMBOUT, I., & CUYAUBERE, T. (2006). *gestion financière* (éd. 3eme). Paris: DUNOUD.
- CHRISSOS, J., & GILLET, R. (2008). *décision d'investissement* (éd. 2ème édition). France: édition Pearson.
- COLLAIN, B., DJEAN, F., & THEULE, M.-A. (2014). *Comptabilité générale* (éd. 2eme). Paris: Dunoud.
- CONSO-Pierre, & HEMICI, F. (1999). *Gestion financière de l'entreprise* (éd. 10nd). Paris: DUNOUD.

- COURTOT, H. (1998). *gestion des risques dans les projets*. Paris: Economica.
- DEFFAINS-CRAPSKY, C. (2006). *Comptabilité Générale* (éd. 4eme). Paris: Breal.
- DELAHAYE, J., & DELAHAYE, F. (2007). *Finance d'entreprise*. Paris: DUNOUD.
- DORIATH, B., & LOZATO, M. (2010). *Comptabilité et gestion des organisations* . Paris: DUNOUD.
- GARRABE, M. (1994). *Ingénierie de l'évaluation économique*. paris: édition MARKETING.
- GHISLAINE, L., & HUBERT, M. (2008). *Commerce internatonal* (éd. 2eme). Paris: Dunoud.
- GREGESSEN, H., & CONTRERAS, A. (1994). *Evaluation économique des impacts des projets forestiers*. Rome: FAO.
- HAMDI, K. (2000). *Analyse des projets et de leur financement*. Alger: ESSALEM.
- HOUDAYER, R. (1999). *Evaluation financière des projets* (éd. 2eme). Paris: Economica.
- HUGUES-marchat. (2015). *Le kit du chef de projet* (éd. 7eme). Paris: EYROLLES.
- KOHEL, J. (2003). *les choix d'investissement*. paris: DUNOD.
- JAMAL-Youcef. (2008). *Gestion financière* . Marrakech: Al-maarifa.
- KOTLER, p., KELLER, K., & MANSEAU, D. (2015). *Marketing Managment* (éd. 15ème). Paris: Pearson.
- LASARY. (2007). *Evaluation et financement de projet*. Alger: El dar EL outhmania.
- LEGER-JUNIOU, C. (2011). *Etude de marché* (éd. 4eme). Paris: Dunoud.
- MEYE, F. o. (2007). *Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement méthodologie pratique*. paris: Editions l'harmattan.
- MORGUES, N. (1996). *Capitaux propre et Quaasi fonds propres* . Paris: Economica.
- Pilverdier-Latrete, J. (1999). *Finance d'entreprise*. Paris: Economica.
- RAMAGE, P. (2001). *Analyse et diagnostique financier*. paris: édition d'organisation.
- RECROIX, P. (2021). *finance d'entreprise* (éd. 11ème édition). paris: Gualino.

SELMER, C. (2006). *Toute la fonction finance* . Paris: DUNOUD.

SION, M., & BRAULT, D. (2000). *Réussir son business plan* (éd. 3eme). Paris: DUNOUD.

TAVERDET-POPIOLEK, N. (2006). *Guide du choix d'investissement*. paris: Éditions d'Organisation.

VERNIMMEN, P., LEFUR, Y., & QUIRY, P. (2011). *Finance d'entreprise* (éd. 9ème édition). paris: Dalloz.

WARREN, C.-B. (1998). *le cycle des projets*. Paris.

ARTICLE

Journal-Officiel. (2009). Journal officiel . *Journal officiel n°19*

TARI, m., & REDDA, K. (2016). *Journal of accounting studies*.

SITE WEB

(2024, 04 21). Récupéré sur FASTER CAPITAL: <https://fastercapital.com/>

DIOUF, J. (2011, Mars 13). *analyse financière projets*. Récupéré sur SCRIBD: <https://fr.scribd.com/>

ECONOMIE EAU FRANCE. (2020, Aout 30). Récupéré sur ECONOMIE EAU FRANCE: <https://economiev2.eaufrance.fr/>

Guide de création d'entreprise. (2022, Mars 15). Récupéré sur And.dz: <https://and.dz/>

Annexe

Annexe N°1 : présentation du projet

Promoteur :

➤ **Présentation du promoteur :**

- Raison sociale : SPA CEVITAL
- Adresse du siège social : Nouveau quai, port de Bejaia -06000 –
- Forme juridique : SPA
- Capital social : 68 760 000 000 DA

➤ **Présentation générale du projet :**

- Identification du projet : usine de fabrication de pates chocolatées
- Branche d'activité : agroalimentaire
- Localisation et implantation : commune OUED GHIR Wilaya de BEJAIA
- Nature de l'investissement : fabrication de chocolat

Fonds propre de l'entreprise :

➤ Equipements de production

- Equipements à importer d'une valeur totale de 420 000 000,00 DA
- Equipement locaux à acquérir (Neuf) d'une valeur totale de 180 000 000.00 DA

Coût du projet :

Rubriques	Devises	Dinar	Total dinar
Usine clé en main pate chocolaté	4 063 074.39	600 000 000.00	600 000 000.00
Total	4 063 074.39	600 000 000.00	600 000 000.00

Financement du projet :

Apport du promoteur en nature :	0 DA
Apport du promoteur en numéraire :	600 000 000.00 DA
Concours bancaire :	0 DA
Total :	600 000 000.00 DA

Annexe N° 02 Charges prévisionnelles d'exploitation

- Matières et fournitures consommées

1^{ère} Année

DESIGNATION	MONTANT
Matières et fournitures consommées	612 000 000 DA

- Services

1^{ère} Année

DESIGNATION	MONTANT
Services	6 800 000DA

- Frais du personnel

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Frais du personnel	2 637 527.00 DA

- Impôts et taxes

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Impôts et taxes	34 000 000.00DA

- Frais financiers

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Agios bancaires	6 800 000 DA

- Frais divers

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Frais divers	5 000 000 DA

Annexe N°03 : ACTIF PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2013	2014	2015	2016	2017
Immobilisations					
Terrains					
Bâtiments	189 000 000	198 000 000	207 000 000	216 000 000	225 000 000
Matériel de transport					
Installation techniques	441 000 000	462 000 000	483 000 000	504 000 000	525 000 000
Immobilisations corporelles					
Autre équipements					
Mobilier de bureau					
Amortissement					
Stocks					
Stock de matières et fournitures					
Créances					
Créances et emplois assimilés					
Disponibilités					
Totaux	630 000 000	660 000 000	690 000 000	720 000 000	750 000 000

Annexe N°04 : PASSIF PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2013	2014	2015	2016	2017
Fonds propres					
Fonds propres	630 000 000	660 000 000	690 000 000	720 000 000	750 000 000
Résultat en instance d'affectation					
Dettes					
Crédit bancaire					
Emprunt/dettes financières					
Impôts					
Autres dettes					
Fournisseurs					
Totaux	630 000 000	660 000 000	690 000 000	720 000 000	750 000 000

Annexe N°05 : TABLEAU DES RESULTATS PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2013	2014	2015	2016	2017
Marchandise vendues					
Marchandises consommées					
Marge brute					
Production vendue	800 000 000	840 000 000	880 000 000	920 000 000	960 000 000
Prestations fournies					
Matières et fournitures consommées	412 000 000	442 600 000	473 200 000	503 800 000	534 400 000
Services	6 800 000	7 140 000	7 480 000	7 820 000	8 160 000
Loyers					
Valeur ajoutée	181 200 000	190 260 000	199 320 000	208 380 000	217 440 000
Frais du personnel	1 637 527.00	1 663 902.27	1 690 277.54	1 716 652.81	1 743 028.08
TAP					
Frais financiers	6 800 000	7 140 000	7 480 000	7 820 000	8 160 000
Frais divers	5 000 000	5 250 000	5 500 000	5 750 000	6 000 000
Dotations aux amortissements	63 000 000	66 000 000	69 000 000	72 000 000	75 000 000
Résultat d'exploitation	103 762 473.00	109 206 097.73	114 649 722.46	120 093 347.19	125 536 971.92
Résultat brut d'exploitation	103 762 473.00	109 206 097.73	114 649 722.46	120 093 347.19	125 536 971.92

Table des matières

Liste des abréviations	5
Listes des tableaux	6
Liste des figures	7
Sommaire	8
INTRODUCTION GENERALE	Erreur ! Signet non défini.
CHAPITRE I Généralités et concepts de base sur les projets d'investissements....	Erreur ! Signet non défini.
Introduction	5
Section 01 : Notions de base sur l'investissement	5
1. Définition de l'investissement.....	5
1.1. Selon la vision économique.....	5
1.2. Selon la vision comptable	6
1.3. Selon la vision financière	6
2. Les typologies des investissements	6
2.1. La classification selon la nature d'investissement	6
2.1.1. Les investissements corporels (matériels).....	6
2.1.2. Les investissements incorporels (immatériels).....	7
2.1.3. Les investissements financiers	7
2.2. Classification selon leurs objectifs	8
2.2.1. Investissement de remplacement.....	8
2.2.2. Les investissements de modernisation (productivité)	8
2.2.3. Investissement d'innovation.....	9
2.2.4. Investissement d'expansion.....	9
2.3. Classification selon le niveau de dépendance	9

2.3.1. Les projets indépendants	9
2.3.2. Les projets mutuellement exclusifs	9
2.3.3. Les projets dépendants	9
3. Les caractéristiques d'un projet d'investissement.....	9
3.1. Les dépenses d'investissement.....	10
3.2. La durée de vie de l'investissement	10
3.3. La valeur résiduelle	10
3.4. Les cash-flows.....	10
4. L'amortissement de l'investissement	11
4.1. La définition de l'amortissement.....	12
4.2. Les modes de l'amortissement	12
4.2.1. Amortissement linéaire (constant)	12
4.2.2. Amortissement dégressif	12
4.2.3. Amortissement par composants	13
5. Les objectifs d'un projet d'investissement	13
5.1. Objectifs de qualité.....	13
5.2. Objectifs de temps	13
5.3. Objectifs de coût.....	13
Section 02 : Les modalités de financement de l'investissement	14
1. Le financement par fonds propres	15
1.1. L'autofinancement	15
1.2. La cession d'élément d'actif	17
1.3. L'augmentation de capital.....	17
1.3.1. L'augmentation de capital en numéraire	17
1.3.2. L'augmentation de capital par Apports en nature	18
1.3.3. Augmentation de capital par conversion de créances en action.....	18
1.3.4. Le paiement de dividendes en actions.....	18

1.3.5. L'augmentation de capital par incorporation de réserves	18
1.4. Les subventions d'investissement.....	19
2. Le financement par endettement	19
2.1. L'emprunt obligataire.....	19
2.2. Les emprunts indivis	21
2.3. Le crédit-bail (leasing)	21
2.3.1. Le crédit-bail mobilier.....	22
2.3.2- Le crédit - bail immobilier	22
3. Le financement par quasi-fonds propres	23
3.1. Les titres participatifs	23
3.2. Les titres de subordonnés	23
3.3. Les prêts participatifs	23
3.4. Les comptes courants d'associés	24
Section 03 : Les décisions et les risques d'investissement.....	26
1. Définition de la décision d'investissement.....	27
2. Les catégories de décision.....	27
2.1. Classification selon l'objet de la décision	27
2.1.1. Les décisions stratégiques	27
2.1.2. Les décisions tactiques (ou administratives).....	27
2.1.3. Les décisions opérationnelles.....	27
2.2. Classification selon l'échéance	27
2.2.1. Les décisions à court terme	27
2.2.2. Les décisions à long terme	28
2.3. Classification selon l'incidence de la décision	28
2.4. Classification selon la nature des variables de décision.....	28
2.4.1. Les décisions programmables	28
2.4.2. Les décisions non programmables	28

2.5. La classification selon leur degré de risque.....	28
2.5.1. Les décisions certaines	28
2.5.2. Les décisions aléatoires	29
2.5.3. Les décisions incertaines	29
3. Les étapes de décision d'investissement	29
3.1. La phase de conception du projet	29
3.2. La phase de Préparation du projet	30
3.3. La phase d'évaluation	31
3.4. La phase de décision	31
3.5. La phase de contrôle.....	31
4. La définition de risque d'investissement.....	31
5. Les typologies des risques.....	32
5.1. Risques liés à la période d'investissement	32
5.1.1. Risques de dépassement des coûts	32
5.1.2. Risques de dépassement des délais	32
5.1.3. Risques de non-résultat	32
5.2. Les risques financiers et de trésorerie	32
5.3. Risques de marché (ou risques commerciaux)	33
5.4. Risques technologiques	33
5.5. Les risques liés à l'inflation	33
5.6. Risques de transfert	33
Conclusion.....	33
CAPITRE II Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement.	35
Introduction	36
Section 01 : L'étude technico-économique	36
1. Identification du projet	36
2. L'étude marketing et commercial	37

2.1. L'étude de marche	38
2.2.1. Le produit à vendre.....	39
2.2.2. La politique de prix	40
2.2.3. L'étude de la demande	40
2.2.4. L'étude de l'offre concurrente.....	41
3. Les stratégies et les actions commerciales	42
4. l'analyse technique de projet.....	43
4.1. Le processus de production	43
4.2. Les caractéristiques des moyens de fabrications.....	44
4.3. La durée de réalisation	44
4.4. L'analyse du cout de projet	44
5.La constitution d'un dossier de projet	45
Section 02 : L'évaluation des projets d'investissements.....	46
1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement	47
1.2- L'estimation des flux de trésorerie	47
1.2.1. Elaboration de L'échéancier d'investissement.....	48
1.2.2. Elaboration de l'échéancier d'amortissement	49
1.2.3. Détermination de la valeur résiduelle des investissements VRI	50
1.2.4. La détermination du besoin en fonds de roulement (BFR)	50
1.2.5. Tableau du compte du résultat (TCR)	52
1.2.6 - Les cash-flows	53
2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement	54
2.1. Définition de l'évaluation économique	55
2.2. Méthodes d'évaluation économique.....	55
2.2.1. Méthode du prix de référence.....	55
2.2.2. Méthode des effets	56
3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique.....	56

3.1. Relation de complémentarité.....	56
3.2. Relation de concurrence	57
Section 3 : Critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	57
1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain	57
1.1. Les critères statiques (atemporels)	58
1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	58
1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)	59
1.2. Les critères dynamiques	59
1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)	60
1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	61
1.2.3. L'indice de profitabilité (IP)	63
1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)	64
2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain	64
2.1. Le critère de Laplace	65
2.2. Le critère de Wald	65
2.3. Le critère de Savage	66
2.4. Le critère de Hurwicz.....	66
Conclusion.....	67
CHAPITRE III Evaluation du projet « La Pâte chocolatée » au sein de l'entreprise	
CEVITAL.....	68
Introduction	69
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	69
1.Présentation du complexe CEVITAL	69
2.L'emplacement de l'organisme	70
3.Le secteur agroalimentaire de CEVITAL	70
4.L'adhésion aux valeurs de l'entreprise :	71
5. Les produits fabriqués par l'entreprise.....	71

6. Organigramme de CEVITAL Agro-Industrie	75
SECTION 2 : identification et évaluation d'un projet d'investissement.....	81
1. Identification du projet	81
2. Les paramètres financiers relatifs au projet.....	82
2.1. Le montant de l'investissement.....	82
2.2. La durée de projet.....	82
2.3. Le mode de financement	82
2.4. Les tableaux d'amortissements	83
3. L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle.....	84
3.1. Estimation des chiffres d'affaires prévisionnels	84
3.2. Calcul des charges prévisionnelles.....	85
3.3. Estimation du résultat net prévisionnel	87
3.4. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)	88
3.5. Calcul du BFR et ses variations	89
3.6. Calcul des flux nets de trésorerie (cash-flow).....	90
SECTION 3 : Application des critères d'évaluation d'un projet d'investissement	92
1. Calcul du cumul du cash-flow simple et actualisé	92
2. Évaluation sans recours à l'actualisation (les critères statiques)	93
2.1 Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	93
2.2. Le délai de récupération simple (DRS)	94
3. Évaluation d'un projet avec recours à l'actualisation (les critères dynamique)	95
3.1. La valeur actuelle nette (VAN) :	95
3.2. Taux de Rentabilité Interne (TRI).....	96
3.3. Délais de Récupération Actualisée (DRA).....	97
3.4. L'indice de profitabilité (IP)	97
4. Récapitulatif l'ensemble des paramètres calculés	98
Conclusion.....	100

CONCLUSION GENERALE	101
Références	104
Annexe	107
Table des matières	112
Résumé	120
Abstract	121

Résumé

Avant de s'engager dans un nouveau projet d'investissement, il est essentiel pour les entreprises de mener une évaluation rigoureuse. Cette étape importante consiste à examiner en profondeur les différents aspects financiers, économiques et opérationnels liés au projet envisagé. Les analystes étudient minutieusement les dépenses à prévoir, les revenus potentiels ainsi que les divers aléas et menaces qui pourraient nuire à la réussite de l'initiative. Une telle évaluation approfondie permet ainsi aux décideurs d'avoir une vision d'ensemble éclairée avant de s'engager dans cette nouvelle voie pour leur société.

Cependant, pour le lancement de tout projet d'investissement il est nécessaire de faire une étude détaillée de la structure et le choix du mode de financement.

La formation pratique au sein du Groupe CEVITAL à Bejaïa nous a permis de mettre en œuvre les techniques d'évaluation des projets d'investissement. D'après nos résultats, nous constatons que la valeur des différents critères de rentabilité étudié à savoir : DRS, TRM, TRI, VAN, IP et DRA, justifient le projet comme étant rentable et génère des flux de trésorerie positifs mais pas dans les souhaits de l'entreprise.

Mots clés : investissement, évaluation, décision, financement, critères de choix, rentabilité.

Abstract

Before committing to a new investment project, it is essential for companies to conduct a rigorous evaluation. This important step involves an in-depth examination of the various financial, economic and operational aspects of the proposed project. Analysts carefully consider the expected expenses, potential revenues, and various hazards and threats that could affect the success of the initiative. Such a thorough assessment allows decision-makers to have an informed overview before embarking on this new path for their society.

However, for the launch of any investment project it is necessary to make a detailed study of the financing structure and the choice of the financing method.

The practical training within the CEVITAL Group in Bejaia allowed us to implement the techniques of evaluation of investment projects. From our results, we find that the value of the different profitability criteria studied namely: DRS, TRM, TRI, VAN, IP and DRA, justify the project as profitable and generate positive cash-flow but not in the company's wishes.

Keywords: investment, valuation, decision, financing, choice criteria, profitability.