

**Faculté des Sciences économiques, Commerciales et des Sciences
De Gestion
Département des Sciences de Gestion**

Mémoire de fin de cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en Science de Gestion

Spécialité : Finance d'entreprise

Thème

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

***Cas : création d'une boutique de
location de robe de mariée.***

Réalisée par :

M^{elle}.NOURI Rahma

M^{elle}.SID Silia

Encadrée par :

M^{me}.MEKLAT Khoukha

Promotion 2019 -2020

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail : À mon très cher père : Puisse ce travail Constituer une légère compensation pour tous les nobles Sacrifices que tu t'es imposé pour assurer mon bien être Et mon éducation. À ma très chère mère : Aucune dédicace Ne serait exprimé l'affection et l'amour que j'éprouve Envers toi, Puisse ce travail être la récompense de tes Soutiens moraux et sacrifices. Que dieu le tout puissant vous préserve et vous procure Santé et longue vie afin que je puisse à mon tour vous Combler.

À ma chère soeur lila . À mes chers frères : yidir, amirouche et à mon adorable Nacer. à sara la femme de mon frère (yidir). À mes grands-parents, à ma tante malika. Ainsi qu'à tous mes amies (melissa, lilly, djamila, nadjjet) et à tous ceux que j'aime.

Silia

Dédicace

Je dédie ce travail : A mes très chers parents à qui je dois tant et à qui je ne rendrais jamais assez, qui m'ont soutenu et encouragé durant mon parcours d'étude. A ma très chères sœurs Assia qui ma beaucoup aidé pendant mon parcours. A mes chères frères Amine et Ahmed A toute ma famille. A mon mari sans lui ce travail n'aurait pas été possible et A ma belle famille, qui m'a vraiment soutenu. A tous mes amies.

A toute personne qui m'ont aidé de près ou de loin pour l'élaboration de ce travail. A toute la promotion finance d'entreprise 2019.

Rahma

Remerciements

Au terme de ce modeste travail, nous tenons à remercier tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à sa réalisation. Nos premiers remerciements vont au bon Dieu, qui nous a donné la force, le courage et la patience pour réaliser ce travail. Tout notre profond respect et gratitude à notre Promotrice Madame MEKLAT Khoukha pour avoir accepté de diriger notre travail et pour ses précieux conseils. Nos remerciements s'adressent à l'ensemble des enseignants du département des sciences de gestion de l'université Abderrahmane Mira de Bejaia et surtout nos enseignants durant notre cursus universitaire. À nos chers parents et frères qui nous ont soutenus et encouragés jusqu'à à la fin. À Tous nos chers amis.

Sommaire

Liste des abréviations

Introduction générale.....01

Chapitre I : Concepts et notions de base sur l'investissement.....03

Introduction03

Section 01 : notions générales liée à l'investissement et le projet d'investissement03

Section 02 : le processus décisionnel et le risque d'investissement.....13

Section 03 : Le financement d'un projet d'investissement.....19

Conclusion.....28

Chapitre II : Les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement29

Introduction29

Section 01 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement.....29

Section 02 : Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement..... 35

Conclusion.....55

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location de robe de mariée56

Introduction.....56

Section 01: Etude technico-économique d'un projet d'investissement.....56

Section 02 : Analyse de la rentabilité de projet.....65

Conclusion72

Conclusion générale73

Bibliographie.....75

Liste des figures.....78

Liste des tableaux.....78

Annexe.....79

Liste des abréviations.

CAF : Capacité d'autofinancement

FDR : Fond de roulement

FRN : Fond de roulement net

VAN : Valeur actuelle nette

BFR : Besoin en fond de roulement

TR : La trésorerie

RF : La rentabilité financière

VRI : La valeur résiduelle des investissements

TCR : Tableau des comptes de résultats

CA : Chiffre d'affaires

DA : Dinar Algérien

IP : Indice de profitabilité

TRI : Taux de rentabilité interne

TVA : Taxe sur la valeur ajoutée

VNC : Valeur nette comptable

VR : Valeur résiduelle

CF : Cash-flow

DRA : Délai de récupération

DRE : Délai de récupération de l'emprunt

I₀ : Cout initial de projet

Introduction générale

L'investissement constitue un acte fondamental pour l'entreprise, dans la mesure où il conditionne son évolution future et mobilise de nombreuses énergies en termes de temps, de compétences financières et humaines, qui s'avèrent indispensables pour assurer la couverture de ses dépenses, ainsi qu'à des méthodes et des outils d'aide à la décision fondée sur l'application des techniques quantitatives et qualitatives.

En terme général l'investissement est un engagement d'un capital dans une opération de la quelle, on attend des gains futurs dans le temps.

Investir c'est faire un pas vers l'inconnu, c'est donc une démarche qui implique des risques, pour cette raison tout projet d'investissement doit être étudié et évalué dans son ensemble, c'est-à-dire, faire une estimation des résultats et des risques à encourir, afin de faire face à ces éventuels imprévus, et d'éviter les risques d'erreurs souvent très coûteux, voir même parfois ruineux ; et cela doit se faire avant la prise de décision d'investissement, car cette dernière est irréversible.

Ainsi, l'entreprise dans son processus de développement cherche d'une façon régulière à maximiser ses profits à travers la réalisation de divers projets d'investissement.

L'évaluation d'un projet d'investissement, repose régulièrement sur les mérites stratégiques mais aussi sur des critères financiers objectifs. La décision d'investissement doit se baser sur les flux de trésorerie induits par l'investissement, sans oublier de tenir compte des coûts.

L'objet de notre travail est de faire l'évaluation de la création d'une star up afin d'essayer de développer nos connaissances en mettant en avant les processus d'évaluation d'un projet, ses modalités de financement ainsi que ses critères d'évaluation.

C'est dans cette optique que nous tenterons tout au long de notre travail d'apporter des éléments de réponse à l'interrogation centrale qui régit notre réflexion à savoir:

«Comment procède-t-on à l'évaluation de la faisabilité d'un projet d'investissement dans le but de garantir sa réussite qui passe par la non négligence d'aucune de ses facettes ?».

À partir de cette question principale découlent d'autres interrogations secondaires dont il est essentiel d'en tenir compte, à savoir :

- Quelles sont les différentes méthodes d'évaluations qui doivent être menées pour prendre la décision pertinente d'investir ?
- Quelles sont les différents critères qui nous permettent à évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement.

Pour appréhender notre étude et répondre efficacement à nos questions de recherche, nous avons formulé les hypothèses suivantes :

-Hypothèse 01 : L'étude d'un projet se fait en prenant en considération ses aspects techniques, économiques et financiers, tout en se basant sur le taux de rentabilité interne comme critères de référence.

-Hypothèse02 : le décideur avant toute prise de décision d'investissement suit des procédures et des méthodes d'évaluation très strictes.

Afin de vérifier ces hypothèses et de répondre aux interrogations précédentes, nous avons adopté la méthodologie suivante qui s'articule autour de deux axes : la recherche documentaire et une simulation d'évaluation de faisabilité d'un projet d'investissement, vue la difficulté d'effectuer un stage pratique dans une entreprise à cause de la crise sanitaire.

La recherche documentaire nous a permis de consulter le fonds documentaires spécialisé, pour comprendre les concepts et les différentes étapes à suivre pour réaliser une évaluation d'un projet d'investissement. Parmi ces sources documentaires consultées figurent des ouvrages, des dictionnaires des termes de gestion, des mémoires...etc.

Notre travail de recherche se décline en trois chapitres,

- le premier est intitulé, Concepts et notions de base sur l'investissement
- le second traitera les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement,
- le dernier chapitre sera consacré à une étude simulatrice.
- Enfin nous terminons notre travail par une conclusion générale.

***Chapitre I : Concepts et notions
de base sur l'investissement***

Introduction :

Investir est le pilier principal dans l'économie moderne, il joue un rôle important dans le développement économique en permettant aux entreprises d'assurer leur survie dans un environnement concurrentiel intense.

Le présent chapitre traitera, dans un premier lieu quelques notions fondamentales sur l'investissement et le projet d'investissement. Dans un second lieu nous présenterons la décision d'investissement et le risque lié à l'investissement, et en fin nous exposerons les principales sources de financements des investissements.

Section 01 : Notions générales liées à l'investissement et le projet d'investissement

Cette section sera consacrée à la présentation des généralités autour de quelques concepts clés tels que la notion d'investissement, du projet, et à la présentation des typologies, des objectifs et caractéristiques des projets d'investissement.

1.1 La définition de l'investissement :

L'investissement est l'engagement d'un capital donné dans une opération dans laquelle on attend des gains futurs. Plusieurs définitions ont été développées afin d'éclaircir la notion d'investissement, on distingue quatre visions différentes :

a. Du point de vue comptable :

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

b. Du point de vue économique :

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

¹ BOUGHABA. A, *Analyse et évaluation des projets*, Edition Berti, Alger, 2005, P. 01.

² Simon X et Trabelsi M, *Préparer et défendre un projet d'investissement*, Edition Dunod, Paris, 2005, P 11-12.

c. Du point de vue financier :

Pour cette catégorie, un investissement est « un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps ».³

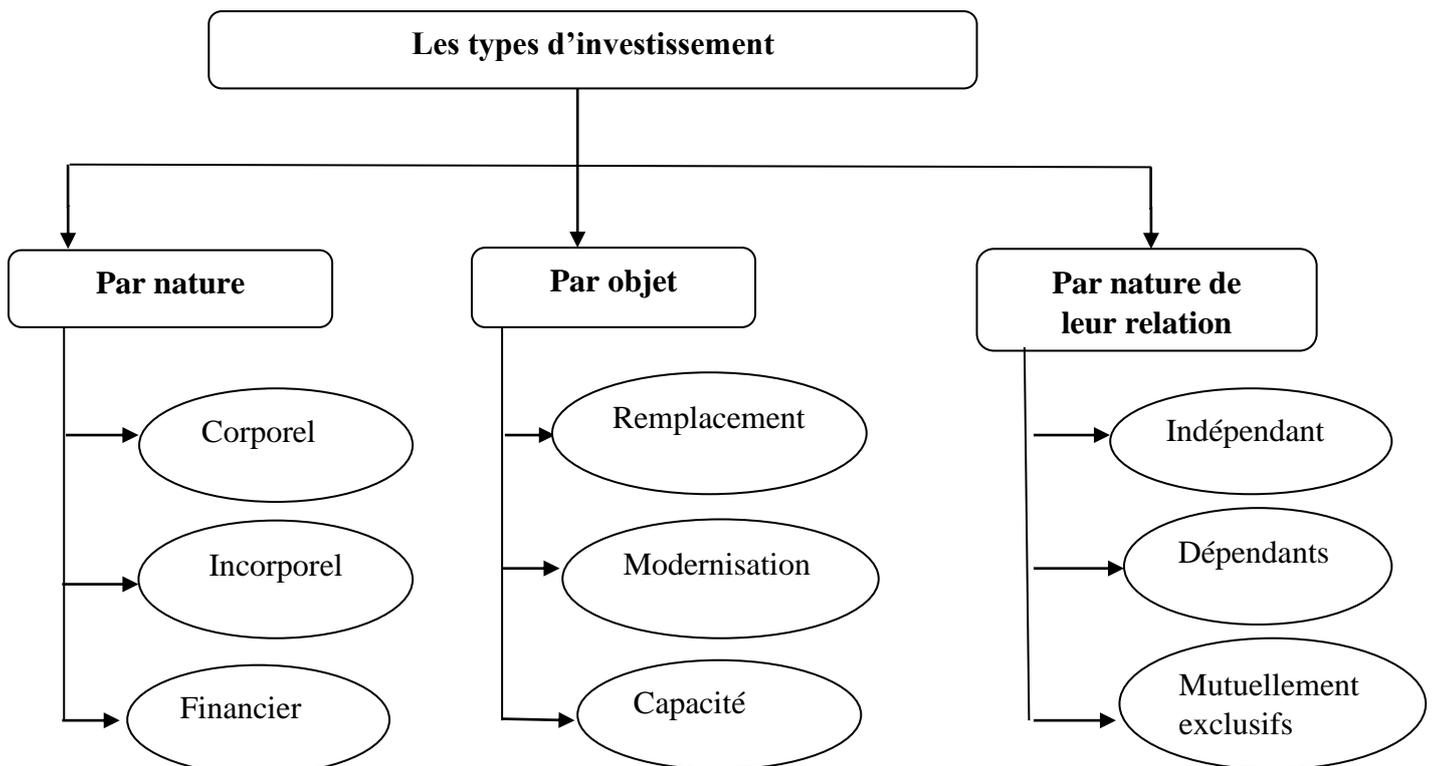
d. Du point de vue stratégique :

«L'investissement doit améliorer la position concurrentielle de l'entreprise de manière à accroître durablement la valeur de la firme. Les investissements, à la base de la mobilité stratégique, indispensables à l'adaptation de l'entreprise à son environnement, s'inscrivent donc dans le cadre de la stratégie retenue».⁴

1.2 Les types d'investissements :

On peut distinguer trois principales typologies de regroupement des investissements : investissement par nature, par objet et investissement selon leur relation.

Figure N° 01 : présentation des types d'investissement



Source : réaliser par nous même à partir des prés acquis.

³ Ibid, P12.

⁴ BANCEL F et RICHARD A, «Les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique», Edition Economica, Paris, 1995, P 22.

1.2.1 Investissement par nature

Les investissements selon leur nature sont classés et partagés comme suite :

➤ **Les investissements corporels (matériels)**

L'investissement matériel est l'acquisition, par une entité, d'un bien physique (Équipements, terrains, machines et outillages, matériels de transport, installations techniques...etc.)⁵, qui vise donc à augmenter le stock de capital. C'est la formation nette de l'actif fixe auquel il faut retirer l'amortissement au fur à mesure de l'usure.

➤ **Les investissements incorporels (immatériels)**

Qui comprennent d'une part les acquisitions d'actifs incorporels (fonds de commerce, brevets...) et d'autre part les dépenses d'études, de recherche et de développement de formation c'est la classification retenue par le plan comptable⁶.

L'investissement immatériel correspond à l'ensemble des dépenses engagées en vue du développement de l'entreprise, de l'amélioration de son organisation et de maîtrise de ses coûts dans la conduite de ces projets.

➤ **Les investissements financiers**

On distingue plusieurs types et ils sont souvent rencontrés par l'entreprise, et qui se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôts, prêts...) ou de droits financiers (Titres de participation), afin de prendre le contrôle d'une autre société ou d'effectuer un placement a long terme. Ce type d'investissement alimente la croissance externe de l'entreprise et engendre une augmentation de ces parts de marche.

1.2.2 Investissement par objets :

« C'est le classement les plus souvent, car il Correspond au mode d'affectation des ressources le plus pertinent, en particulier dans L'industrie »⁷. On peut distinguer six catégories : investissement de remplacement, D'expansion investissement de productivité ou de modernisation de capacité, d'innovation ou Diversification et d'intérêts publics ou sociaux.

⁵MOURGUES N : le choix des investissements dans l'entreprise. ECONOMICA, Paris, 1994, P.10.

⁶CONSO P. et HEMICI F. : Gestion financière de l'entreprise, DUNOD, 10 édition, Paris, 2000, P.375.

⁷ SINON. F. X et TRABELSI. M, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2005 P430.

➤ **Investissement de remplacement ou de renouvellement :**

«Ces investissements Permettent de garder intact le potentiel de production de l'entreprise ils concernent le Remplacement des équipements usés par des équipements neufs, ayant toutefois les mêmes Caractéristiques que les anciens »⁸.

➤ **Investissements de productivité ou de modernisation:**

Les investissements de Productivité permettent de moderniser et de faire les économies dans le processeur de Production et sont destinés à améliorer la productivité et la compétitivité de l'entreprise et la Qualité des produits dans une entreprise par l'achat d'un nouvel équipement dans une stratégie de réduction des coûts. Ils peuvent tenir certaines configurations : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisations de production.

➤ **Investissement de capacité:**

Les investissements de capacité sont destinés à assurer l'expansion de l'entreprise, en développant la capacité de production, à travers l'accroissement des quantités produites, avec objectif de maintien ou de gain de parts du marché.

1.2.3 Les investissements par la nature de leurs relations :

Il s'agit d'une classification basée sur la qualité et le degré de dépendance des investissements, on distingue⁹.

➤ **Les investissements indépendants :**

La rentabilité de chacun d'entre eux n'est pas sensiblement affectée par la réalisation et le non réalisation des autres projets.

➤ **Les investissements dépendants :**

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

➤ **Les investissements mutuellement exclusifs :**

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

⁸ BRIDIER.Manuel. « Guide d'analyse des projets », Éd ECONIMICA, Paris 1992. P1.

⁹ Lasary. « *Evaluation et financement de projets*», Edition, Dunod, Paris, 2003, P.12.

1.3. La définition d'un projet :

LASARY pense que « un projet est un ensemble complet d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limitées et dont on attend des revenus ou autres avantages monétaires ou non monétaires »¹⁰.

GITTINGER conçoit le projet comme étant « une activité pour laquelle on dépense de l'argent en prévision de rendement et qui semble logiquement se prêter, en tant que telle, à des actions de planification, de financement et d'exécution »¹¹

1.3.1. Le projet d'investissement :

Le projet d'investissement représente « l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou de développer une activité donnée, dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs ». ¹²

1.3.2. Les objectifs d'un projet d'investissement :

Un projet d'investissement a plusieurs objectifs parmi lesquels nous pouvons citer :

1.3.2.1. Objectif de coût :

La réduction de coût est l'objectif principal de bon nombre de Projets d'investissement, car les prix sont influencés en grande partie par les coûts. L'objectif de la politique de coûts est de réduire au maximum les coûts de revient.

1.3.2.2 Objectif de délais :

Un objectif d'investissement peut avoir comme principal objectif la satisfaction d'une demande apparue récemment dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel. En effet, dans un marché à vive concurrence, les parts reviennent à ceux qui jouent mieux, et surtout plus vite, que la concurrence, influençant ainsi les habitudes d'achat.

Cela explique en partie le fait que certains produits lancés tardivement échouent même s'ils sont de meilleures qualités.

¹⁰ Lasary. « *Evaluation et financement de projets* », Edition, Dunod, Paris, 2003, P.12.

¹¹ Gittinger P. « *Analyse financière des projets agricoles* », 2eme Edition, Economica, Paris, 1985, P.9.

¹² HOUDAYER. R, *Evaluation financière des projets*, Edition ECONOMICA, Paris, 2ème édition, 1999, P. 09.

1.3.2.3 Objectif de qualité :

L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable à la perfection de la qualité demandée. Plus de recherche dans le domaine, plus de temps et par conséquent plus de coûts. Notons que cet objectif vient en contradiction avec les deux précédents (coût, délai), et si l'entreprise décide de poursuivre ce genre d'objectifs ; elle sera forcée d'exclure les deux autres finalités, car leur coexistence est particulièrement difficile.

1.3.3 Les caractéristiques d'un projet d'investissement :

Globalement chaque investissement est caractérisé par :

1.3.3.1 Le capital investi :

Le capital investi, correspond au montant des dépenses engagée dans la réalisation du projet, en d'autre terme « le montant total des dépenses initial d'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif de l'exploitation de son projet »¹³. Il comprend le coût de fabrication, les frais accessoires, les droits de douane si le bien est importé.

1.3.3.2 Les flux nets de trésorerie (cashs-flows) :

C'est l'estimation des liquidités nettes (cashs-flows) engendré chaque année par l'exploitation du projet. Selon Denis Babusiaux, les flux de trésorerie sont définis comme étant « la différence entre les recettes et les dépenses. Ou, de façon plus précise, la différence entre les encaissements et les décaissements d'une année donnée ».¹⁴ Le principe de calcul des cash-flows est comme suite :

¹³ Mandou C. « *Procédure de choix d'investissement* », Edition Dunod, Paris, Janvier 2009, P.31

¹⁴ Denis Babusiaux, *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise*, édition Economica, 1990, P 14.

Tableau N°01 : Calcul des flux nets de trésorerie

Désignations	Année 0	Année 1	Année 2	Année N
Encaissements					
CAF					
Récupération du BFR					
VRI					
Total (1)					
Décaissements					
Investissement initial					
Variation du BFR					
Total (2)					
Cash-flow (3)=(1)-(2)					

Source : Ginglier. E, Les décisions d'investissement, édition Nathan, Paris, 1998, P 65.

1.3.3.3 La durée de vie :

La durée de vie est une délimitation arbitraire d'un horizon de prévision, elle représente la période du temps pendant laquelle l'investissement est supposé rester en exploitation dans des conditions économiques acceptables. Elle correspond à la durée de vie de l'investissement, car celle-ci peut être relative :

- A la durée de vie du produit fabriqué ;
- A la durée technique d'équipement de production : période de dépréciation due à l'usure de l'équipement ;
- A la durée de vie comptable des équipements : période d'amortissement légalement autorisée aux fins des calculs d'impôts ;
- A la durée de vie technologique des équipements ; période de temps au bout de laquelle le matériel devient obsolète à cause de l'équipement sur le marché d'un équipement plus performant. En général, on retiendra la plus courte de ces durées de vie ;

1.3.3.4. La Valeur Résiduelle (VR)

La valeur résiduelle « est la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. la valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la vie de l'investissement »¹⁵.

Autrement dit, la valeur résiduelle est le montant net des coûts de sortie attendus, que l'entreprise obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, et cette valeur résiduelle est déterminée lors de l'entrée du bien à l'actif.

1.3.3.5. Le Besoin en Fond de Roulement (BFR)

Le Besoin en Fond de Roulement peut être défini comme la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financé par les dettes liés au cycle d'exploitation. Ce besoin en financement peut être satisfait par diverses ressources. Dans certains cas, le BFR peut être positif, négatif ou nul.

$$\text{BFR} = (\text{Valeur d'exploitation} + \text{Valeur réalisable}) - (\text{Dette à court terme} - \text{Dette financiers à court terme})$$

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

1.3.4. La notion d'amortissement :

L'amortissement d'un bien « est la constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. Sa base de calcul est le prix d'achat de l'immobilisation augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien »¹⁶.

¹⁵ Conso P. et Hemici f. « *Gestion financière de l'entreprise* », Edition Dunod, 9ème Edition, Paris, 1999, P.386.

¹⁶ THAUVRON. A, *Les choix d'investissement*, Edition e-thèque, Paris, 2003, P.22.

Cela signifie que le coût de l'investissement va être étalé sur la durée du projet et ne pas être imputé en totalité sur l'exercice au cours duquel il est réalisé.

La charge que représente l'amortissement est une charge calculée c'est-à-dire qu'elle ne représente pas une sortie effective de trésorerie pour l'entreprise, sauf en matière de fiscalité. En effet, la dotation à l'amortissement étant une charge qui est fiscalement déductible, elle va venir réduire l'impôt à payer par l'entreprise. La répartition dans le temps des amortissements a donc une incidence sur la répartition dans le temps de l'impôt sur les sociétés.

Ainsi, l'amortissement correspond à la consommation d'avantages économiques liés à un actif corporel ou incorporel selon le plan d'amortissement approprié.

1.3.4.1. Les modes d'amortissement :

On distingue trois modes d'amortissement

➤ **L'amortissement linéaire (constant) :**

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale la charge d'investissement sur la durée d'utilisation de l'immobilisation, si « N » est la durée d'amortissement et « I » le montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est à (I/N) . Le taux est simplement calculé par le rapport $(100/N)$.¹⁷

L'annuité d'amortissement linéaire se calcule comme suit¹⁸:

L'annuité = valeur d'acquisition – valeur résiduelle / durée d'utilité de l'investissement

➤ **L'amortissement dégressif:**

Cette méthode consiste à comptabiliser chaque année un pourcentage fixe du montant des immobilisations nettes. L'amortissement dégressif attribue une dépréciation importante aux premières années d'utilisation. Il est donc mieux adapté à l'enregistrement de la dépréciation fonctionnelle¹⁹.

Ce système est caractérisé par l'application d'un taux constant à une valeur dégressive : d'abord le coût de revient initial puis, à partir du deuxième exercice, la valeur résiduelle du bien. Pour obtenir le

¹⁷ R. HOUDAYER, « Evaluation financière des projets » Ed. Economica, Paris, 1999, pp. 46-47

¹⁸ A. BOUGHABA, op.cit. p.26.

¹⁹ R. HOUDAYER, op. cit. p.46.

taux d'amortissement dégressif, il faut multiplier le taux d'amortissement linéaire par l'un des coefficients présentés de la manière suivante :

Tableau N°02 : coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif

Durée normal de l'utilisation	Coefficient fiscal
3 ou 4 ans	1.5
5 ou 6 ans	2
Au-delà de 6 ans	2.5

(Source : guide fiscal et comptable des amortissements, direction générale des impôts, Bejaia 2012.)

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

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

Tel que : A_n : Annuité ; I : la valeur de l'investissement ; t : taux dégressif ; n : année en cours.

➤ **L'amortissement progressif :**

Ce type d'amortissement est peu employé car il correspond rarement à une réalité économique quelconque. Ce type d'amortissement peut être justifié pour les investissements acquis sur fonds d'emprunt et lorsque cet amortissement est remboursé par annuités constantes.²⁰

Les remboursements effectués chaque année vont donc en croissant et la progression dans le temps des annuités d'amortissement permet à l'entreprise de suivre le rythme de remboursement des fonds empruntés ce qui allège singulièrement la gestion de la trésorerie de l'entreprise. La formule de l'annuité progressive est représentée comme suit:

$$A_n = (2 \times \text{Durée d'utilisation courue}) / n^2 + 1$$

²⁰ BOUGHABA.A, «Comptabilité générale», Edition Office des publications universitaires, Alger, P288

Section 02 : Le processus décisionnel et risque d'investissement.

La décision d'investir est une étape cruciale dans la vie de l'entreprise car, elle est une indissociables au risque. Dans cette section, il convient d'exposer dans un premier temps le processus décisionnel, puis de s'interroger, dans un second temps aux différents risques liés au projet d'investissement.

2.1 Le processus décisionnel d'un projet d'investissement :

Dans la plupart des cas ; la décision d'investir sera partiellement irréversible, car certaines dépenses ne seront pas récupérables et le projet est interrompu.

2.1.1 La définition de la décision d'investir:

La décision d'investissement est une décision de nature stratégique, à ce titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de cette entreprise. La prise de décision est donc un processus qui consiste à effectuer un choix entre différentes alternatives ; c'est un processus instinctif.

2.1.2 Les catégories d'une décision d'investissement :

On peut les classés en fonction d'un certain nombre de critères :

2.1.2.1 Classification selon leur degré de risque :

A partir de critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut distinguer trois types : certaines, aléatoire et incertaines²¹.

➤ Les décisions certaines :

Les décisions certaines ont un risque très faible car, on ne peut pas dire un risque nul car ça ne peut pas exister, mais on peut dire que ces décisions sont souvent les moins importantes. Dans ce type de décision, les conséquences d'un investissement peuvent être prévues sans grand risque d'erreur, comme par exemple les répercussions techniques de certains investissements.

➤ Les décisions aléatoires :

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

²¹Manuel B. et serge M. «*Guide pratique d'analyse des projets* », Edition, Economica, Paris, 1987,

➤ **Les décisions incertaines :**

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

2.1.2.2 Classification selon leurs niveaux :

On distingue, traditionnellement, trois grands types de décision par ordre d'importance.²²

➤ **Les décisions stratégiques :**

Les décisions stratégiques sont les décisions les plus importantes, c'est-à-dire, celles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise.

➤ **Les décisions tactiques ou de gestion :**

Elles sont relative à la gestion des ressources (recherche d'une allocation optimale des ressources, exemple : croissance interne ou externe).

➤ **Les décisions opérationnelles :**

Les décisions opérationnelles sont les décisions les moins importantes qui correspondent aux décisions de gestion courantes.

2.1.2.3 Classification selon leurs échéanciers :

Selon ce critère on distingue trois types qui sont :

➤ **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.

➤ **Les décisions à moyen terme :**

Les décisions à moyen terme engagent l'entreprise sur une période pouvant aller de 1 à 5ans.

²²Conso P.et Hemici F. «*Gestion financière de l'entreprise* », Edition, Dunod, 10^{ème} Edition, Paris, 2002, P.373.

➤ **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.

2.1.3 Les étapes de la décision d'investir :

On distingue 6 phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement²³ :

2.1.3.1 La phase d'identification :

La phase d'identification est la plus importante, elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase consiste à s'assurer que l'idée du projet est techniquement, financièrement et économiquement viable, et qu'on peut allouer les ressources nécessaires à ce projet.

2.1.3.2 La phase de préparation :

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

2.1.3.3 La phase dévaluation :

Elle permet d'évaluer les composantes et de choisir la variante qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante

2.1.3.4. La phase de décision :

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

- **Le rejet du projet :** Cela est dû à l'inopportunité du projet.
- **La poursuite des études :** Cette décision a pour but d'approfondir les études et collecte plus d'information sur le projet.
- **L'acceptation du projet :** Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre.

2.1.3.5 La phase d'exécution :

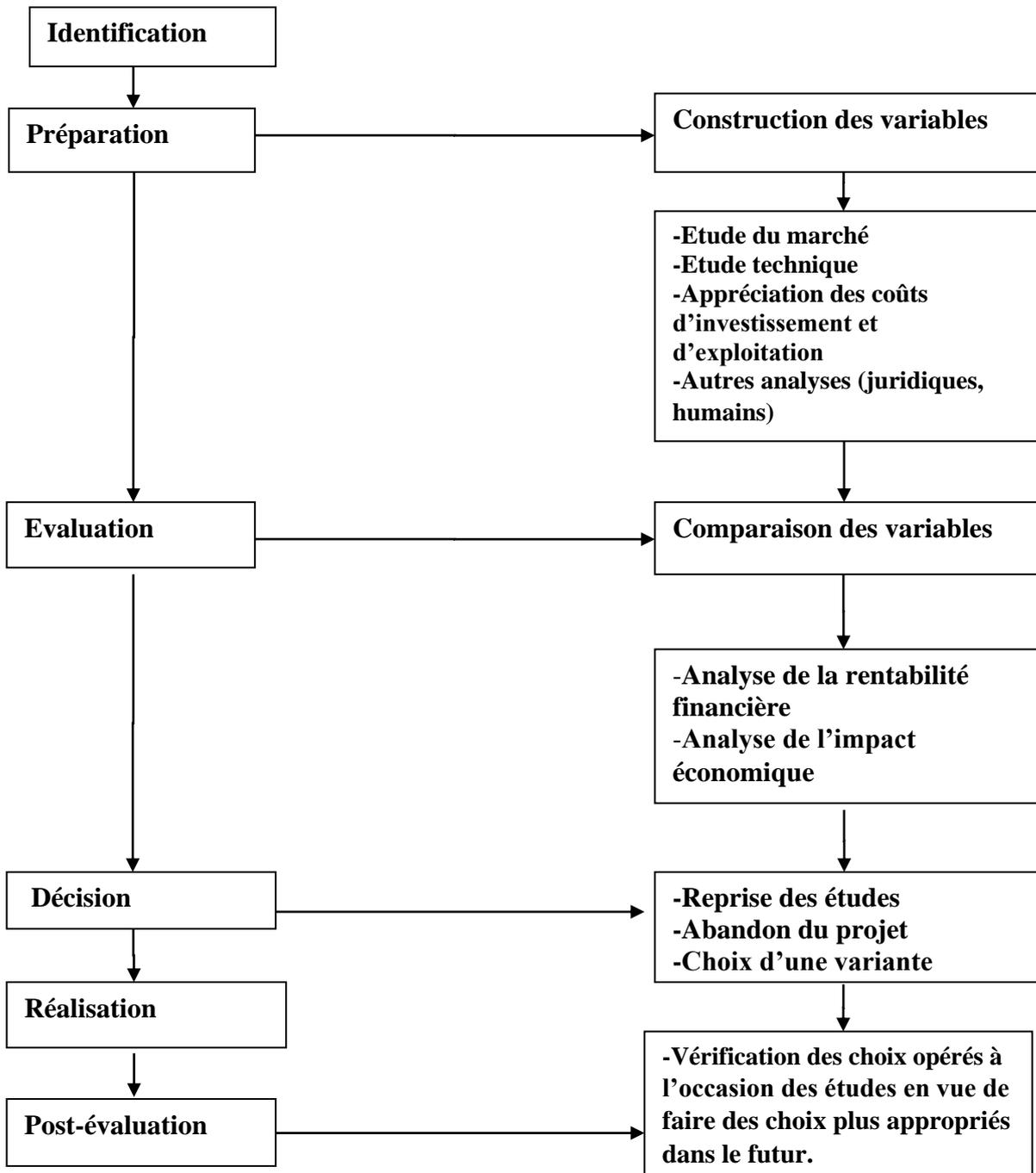
C'est la réalisation ou la concrétisation du projet et cela par la mise à disposition des fonds nécessaires pour cette opération, elle permet d'évaluer les composantes et de choisir la variante qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

²³ Lasary. « *Evaluation et financement de projet* », Edition El Dar El Otmania, Alger, 2007, P.19.

2.1.3.6 La phase du contrôle :

Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur le terrain, il se peut en effet que la décision comporte certaines insuffisances de nature juridique, financière ou technique, qui ne peuvent apparaître qu'au moment de l'exécution, ce qui exige de procéder à certains révisions ou changements

Figure N °02 : Les étapes du processus d'investissement :



Source : LAZARY, Evaluation et financement des projets, édition Dar El Othmania, Alger, 2007, P 18.

2.1.4 Les facteurs influençant à la prise de décision d'investir

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

2.1.4.1 La personnalité du dirigeant :

Il s'agit d'étudier le degré d'influence sur le processus de prise de décision qui dépend des caractéristiques de la personnalité du dirigeant (l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face au risque, etc.)

2.1.4.2 Les conditions de prise de décision :

Dans le cas des conditions simples et stables, le dirigeant ne trouve aucune difficulté à prendre des décisions, inversement dans le cas où les conditions sont stables mais complexes et des conditions variables et complexes, par exemple lorsqu'il s'agit d'augmenter la production dans un marché où l'entreprise a le monopole, y'a pas grand risque de perdre, mais dans un marché où il y'a une forte concurrence, c'est difficile de prévoir les différentes variations

2.1.4.3 L'importance de la décision :

L'importance d'un problème nécessite, toujours, l'approfondissement des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise.

2.1.4.4 L'environnement interne de l'entreprise :

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

2.1.4.5 L'environnement externe de l'entreprise :

Cet environnement est constitué par l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques existantes à un moment donné. Cet environnement peut être positif ou négatif, selon le degré de stabilité qui caractérise l'ensemble de la condition précitée.

2.1.4.6 Le temps :

La décision retardée peut avoir des effets sur la solution d'un problème se posant avec urgence, surtout si ce retard dans la prise de décision fera compliquer encore le problème, si du fait de l'obsolescence, une entreprise devait changer ses machines et qu'elle ne le fait pas aussi vite qu'il fallait, alors elle perdrait des parts de marché.

2.2 Risques liés au projet d'investissement :

Les risques existent à tous les niveaux au sein d'un projet ou de son environnement et qui peuvent représenter plusieurs formes.

2.2.1 Définition du risque :

Le risque se définit comme étant la possibilité que le rendement annuel effectif d'un investissement diffère du rendement attendu. Le risque résulte de l'incertitude qui caractérise la rentabilité d'un investissement ; il est d'autant plus grand que la variabilité attendu est élevée. En effet, le risque lié à l'investissement est attribuable à la variabilité des flux monétaires générés par les projets d'investissements acceptés par l'entreprise dépendant de l'ampleur des projets. Ce genre de risque peut avoir un impact considérable sur la part du marché de l'entreprise.²⁴

2.2.2 Typologie du risque possible :

On distingue les risques suivants²⁵:

➤ Le risque lié au temps de réalisation :

Le risque lié aux investissements concerne les dépassements des coûts, les retards et les risques technologiques. Ils sont sensibles généralement que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Par exemple, les dépassements de coûts, les retards et les risques technologiques.

➤ Le risque d'exploitation :

Ils sont liés à la maîtrise des couts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité et de flexibilité. Ces coûts peuvent être directs ou indirects. Une mauvaise fonction de coût entraîne une série de mauvais résultats pouvant compromettre marche de l'entreprise.

➤ Le risque lié à l'inflation :

La possibilité que l'évolution des prix (inflation ou déflation) pénalise le rendement des investissements est appelée risque d'inflation.

²⁴ Boughaba Abdellah, Analyse et évaluation des projets, édition Berti, Alger, 2005, P 5

²⁵ Zeggane Fatima, Les techniques d'évaluation et les modes de financement d'un projet d'investissement, Mémoire fin de cycle FE, 2014.

➤ **Le risque financier et de trésorerie :**

Le risque financier est le risque de défaillance lié au mode de financement utilisé par l'entreprise, il tient compte des incertitudes des charges financières sur le résultat net de l'entreprise, donc, et le risque de trésorerie concerne le manque de liquidité de l'entreprise.

➤ **Le risque de marché :**

Le risque que le marché des obligations baisse dans son ensemble, faisant baisser la valeur des titres individuels, quelles que soient leurs caractéristiques particulières. Il est dû à des variations de prix et de volume de marché qui peuvent mettre le projet en difficulté.

➤ **Risque structurel de taux d'intérêt et de change :**

Risque de pertes ou de dépréciations sur les actifs en cas de variation sur les taux d'intérêt et de change.

➤ **Risque décisionnel :**

Si les informations internes et externes de l'entreprise sont de mauvaise qualité, l'entreprise rencontre un risque décisionnel.

➤ **La décision d'investissement :**

Une fois le besoin d'investissement se manifeste, la décision d'investir est l'une des plus importantes afin d'augmenter ses capacités productives.

➤ **Risque de réputation :**

Risque résultant d'une perception négative de la part des clients, des contreparties, des actionnaires, des investisseurs ou des régulateurs qui peut affecter défavorablement la capacité d'une banque à maintenir ou engager des relations d'affaires et la continuité de l'accès aux sources de financement

Section 03 : Le financement d'un projet d'investissement :

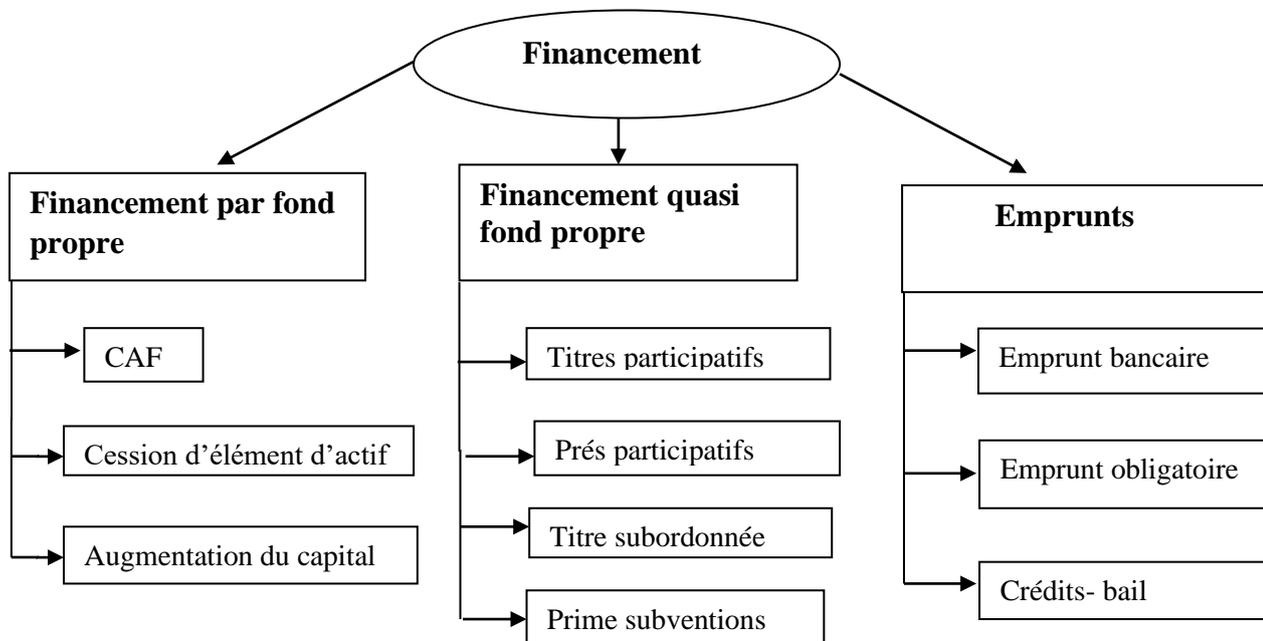
Une fois le choix du projet d'investissement est effectué, il reste bien souvent pour l'entreprise à déterminer le meilleur mode de financement.

La présente section sera consacrée à la présentation des différents modes de financement et au plan de financement d'un projet d'investissement.

3.1 Les différents modes de financement :

On peut distinguer trois modes principales de financement :

Figure N ° 03 : les différentes sources de financement des investissements.



Source :BARREAU.J, DELAHAYE.J, «Gestion financière, manuel et applications»,9èmeédition, Dunod, Paris, 2000, P351.

3.1.1 Financement par fonds propres :

Le financement d'un investissement avec les ressources propres de l'entreprise est fait essentiellement par les trois élément (l'autofinancement, augmentation, du capital ,cession d'éléments d'actif).

✓ **L'autofinancement :**

C'est la forme préférée de financement des entreprises. En effet, elle est facile à mettre en œuvre car, il n'y a pas à obtenir l'accord de personnes extérieures et elle n'entraîne pas de frais. L'autofinancement est le financement des investissements par les moyens propres de l'entreprise, c'est les ressources qui proviennent de l'activité de l'entreprise et conservées par elle-même. La capacité d'autofinancement, ou CAF, cherche à évaluer le surplus monétaire potentiel dégagé par l'entreprise au cours d'un exercice en prenant en compte l'ensemble de ses produits encaissables et l'ensemble de ses charges décaissables.

CAF = produits encaissables (sauf produits de cession) – charges décaissables

A cet égard, deux démarches convergentes peuvent être proposées :

La première procède d'une approche soustractive et présente l'autofinancement comme un résidu (la différence entre des flux d'encaissement et de décaissement) la seconde relève d'une définition additive : l'autofinancement apparaît bien comme une part de surplus monétaire.

Tableau N°3 : Le calcul de la CAF :

	La méthode additive		La méthode soustractive
	Le calcul de la CAF a partir de résultat de l'exercice		Le calcul de la CAF a partir de l'excédent brut
+	Résultat net de l'exercice	+	Excédent brut d'exploitation EBE
+	Dotation aux amortissement et provisions (d'exploitation)	+	Transfert de charge (d'exploitation)
-	Reprise sur provisions (d'exploitation)	+	Autres produits (d'exploitation)
+	Dotation aux amortissement et provision (financier)	-	Autres charges (d'exploitation)
-	Reprise sur provision (financier)	±	Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun
+	Dotation aux amortissement et provision (exceptionnelles)	+	Produits financiers (a)
-	Reprises sur provisions (exceptionnelles)	-	Charges financiers (b)
+	Valeur comptable des élément d'actif cédés	+	Produits exceptionnelles(c)
-	produit de cession d'élément d'actif cédés	-	Charges exceptionnelles (d)
-	Quotes- parts de subventions au résultat	-	participation des salariés aux résultats
-	Impôts sur les bénéfices		
=	La capacité d'autofinancement	=	La capacité d'autofinancement

Source : Bruslerie. H, « analyse financière », éditio Dunod, 4ème édition, Paris 2010, P176 P177.

- (a) Sauf reprises sur dépréciations et provisions.
- (b) Sauf dotations aux amortissements, dépréciations et provisions financières.
- (c) Sauf : - Produits des cessions d'immobilisations ; - Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice ;
 - Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice ;
 - Reprise sur dépréciations et provisions exceptionnelles ;
- (d) sauf- Valeur comptable des immobilisations cédées ;
 - Dotation aux amortissements, dépréciations et provisions exceptionnels.

- **Les avantages de l'autofinancement :**

L'autofinancement peut procurer certains avantages :

- Assure l'indépendance financière de l'entreprise jusqu'à une certaine mesure
- Accroît la capacité de remboursement de l'entreprise en améliorant le ratio DLMT/CAF.

- **les inconvénients de l'autofinancement :**

Cependant, malgré ces avantages, l'autofinancement comporte quelques inconvénients

- Tout d'abord, il peut ne pas être suffisant : d'où le risque de retarder l'essor de l'entreprise
- Ensuite, il peut nuire à la rentabilité et entraîner l'entreprise à recourir ultérieurement au financement externe.

- **la cession d'élément d'actif :**

Les entreprises obtiennent également des ressources internes par cession d'actifs. Ces dernières résultent d'opération hors- exploitation, elles consistent en :

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

➤ **Augmentation de capital**

Il s'agit d'une opération particulière intéressante, d'un point de vue financier, pour l'entreprise. Les nouveaux actionnaires étant rémunérés selon les résultats dégagés, sous l'aspect financier. L'augmentation du capital social est une opération de financement qui est réalisée par l'émission des nouvelles actions en contrepartie, du prix d'émission.

3.1.2 Financement par quasi- fonds propres :

C'est un moyen de financement hybride, dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes. En principe, il existe quatre types qui sont comme suit:

➤ **Les titres participatifs :**

Ce sont des titres de créance dont l'émission est réservée aux sociétés du secteur public et aux sociétés coopératives. Ils ne sont pas remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou d'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société.

➤ **Les prêts participatifs :**

Les prêts participatifs sont accordés par les établissements de crédit au profil des entreprises qui souhaitent améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement. Les prêts participatifs peuvent être assortis d'une clause de participation aux résultats.

➤ **Les titres subordonnés :**

Ce sont des 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). Les titres subordonnés sont assimilables à des fonds propres ; ils ne peuvent être émis que par les sociétés de capitaux.

Le taux de rendement de ces titres est légèrement supérieur à celui des obligations classiques (en raison du risque plus grand qu'ils présentent).

➤ **Les primes et subventions :**

Certaines primes ainsi que tout ou partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise.

3.1.3 Les emprunts :

On distingue trois types d'emprunts : Les emprunts auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires et le crédit-bail.

➤ **Les emprunts auprès des établissements de crédit :**

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

➤ **Les emprunts obligataires :**

Lorsque le bien de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recouvrer à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Il s'agit d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques. Le titre émis est appelé « obligation », le porteur est « l'obligataire »²⁶.

➤ **Le crédit-bail (leasing) :**

Le crédit-bail appelé aussi leasing est défini comme suit : « 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 »²⁷

3.2 Le plan de financement :

Le plan de financement est un document prévisionnel pluriannuel, établi par une durée plus de 3 ans et regroupant :

- Les ressources stables dont disposera l'entreprise pour chacune des années futures d'un projet.
- Les emplois stables auxquelles elle devra faire face pendant ces mêmes années.

L'expérience a montré que certains projets pouvaient être intéressants sur le plan de la rentabilité, mais pouvaient connaître des difficultés au niveau du montage financier. Donc, le plan de financement permet de s'assurer de l'équilibre financier d'un projet en récapitulant, d'une part, l'ensemble des besoins financiers du projet à satisfaire et, d'autre part, les ressources apportées.

²⁶ BOUGHABA ,op,cit, p.161

²⁷BERNET R et LUC, « principe des techniques bancaires », Edition Dunod, 25eédition, Paris, 2008, P.344.

Le plan de financement vise à mettre en adéquation les emplois (dépenses) et les ressources (recettes) pour chaque projet. Il permet de savoir à l'avance si le projet pourra être financé d'une manière rationnelle.

3.2.1 Construire le plan de financement :

L'élaboration du plan de financement passe au minimum par deux étapes :

- l'établissement d'un plan sans les financements externes (endettement, augmentation de capital.....) pour mettre en évidence les besoins à couvrir en fonction des insuffisances constatées en fin de chaque période ;
- l'établissement d'un plan de financement équilibré, avec une trésorerie finale positive ou nulle. le total des ressources doit être identique à celui des besoins pour obtenir l'équilibre.

Le plan de financement est présenté comme suite :

Tableau N° 4 : calcul de plan de financement

a) Le calcul des cash- flows:

Designation	Année 1	Année 2	Année N
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Charges variables	-	-	-	-
Charges fixes hors amortissements	-	-	-	-
Dotation aux amortissements	-	-	-	-
Résultat courant avant impôt	-	-	-	-
Impôt sur les bénéfices des sociétés	-	-	-	-
Résultat nette	-	-	-	-
Dotation aux amortissements	-	-	-	-
Capacité d'autofinancement	-	-	-	-

Source : IUT GEA – 832 S3 – Choix des investissements et des financements — Gestion des investissements – Plan de financement — Daniel Antraigue –Page n° 7 / 25

b) Elaboration de plan de financemant (tableux des emplois et ressources)

Désignation	Année 1	Année 2	Année N
Ressources durable				
-CAF				
-cession ou réductions d'élément de l'actif immobilisé				
-cession d'immobilisation				
-corporelles				
-incorporelles				
-récupération BF				
Total des ressources	-	-	-	-
Emplois stables				
-Investissements				
-chargé à répartir sur plusieurs exercices				
-remboursement de dettes financières sauf les concours bancaires				
-variation du BFR				
Total des emplois	-	-	-	-
Totaux emplois (2)	-	-	-	-
Flux nets de trésorerie ...(1)- (2)	a	B	C
Flux trésorerie cumulé	a	a+b	a+b+...+N

Source :Patrick piget« gestion financière de l'entreprise »éd Economie, 1998.

➤ **le plan de financement initial ou ébauche.**

Il recense toutes les prévisions :

- d'**emplois** : les investissements,
- de **ressources** : les moyens de financement.

A ce stade le plan de financement est rarement équilibré.

Le plus souvent un déséquilibre apparaît (emplois > ressources) qui peut se résorber par :

- une réduction du montant de l'investissement,
- un étalement du programme d'investissements dans le temps (différé),
- de nouvelles ressources de financement complémentaires avec leurs conséquences.

➤ **l'équilibrage du plan et le contrôle.**

Les ajustements nécessaires peuvent concerner des ressources nouvelles et les conséquences peuvent être les suivantes :

- des **emprunts supplémentaires** avec leurs remboursements et les charges d'intérêts prévisibles entraînant de nouveaux emplois et une modification de la CAF,
- des **augmentations de capital** en numéraire d'où ultérieurement des paiements de dividendes supplémentaires,
- de **nouveaux crédits** conduisant à de nouvelles échéances à payer ayant pour conséquences de nouvelles charges d'intérêts d'où réduction de résultat et de la CAF et de nouveaux remboursements,
- de **nouvelles subventions d'équipement** à reprendre par la suite dans les produits des exercices à venir.

Ces nouveaux moyens de financement conduisent à une modification des résultats envisagés et des capacités d'autofinancement prévues en raison de l'augmentation des charges financières.

Conclusion :

Dans ce chapitre nous avons essayé de présenter quelques généralités sur l'investissement et le projet d'investissement.

A l'issu de cet aperçu, il apparait clairement que l'investissement occupe une place sensible et privilégiée dans une économie donnée, et cela grâce à ces nombreuses fonction notamment la réalisation des gains future, qui reste indispensable pour la survie de l'entreprise.

Dans le prochain chapitre nous allons entamer une étude sur les critères d'évaluation d'un projet d'investissement dans le but d'avoir un aperçu plus global sur le sujet.

***Chapitre II : Les méthodes et
critères d'évaluation de la
rentabilité d'un projet
d'investissement.***

Introduction :

La préparation au choix d'investissement implique d'organiser l'investissement en projet et de collecter toute l'information nécessaire à l'évaluation de sa rentabilité économique ou socio-économique compte tenu des risques en cours. L'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement peut constituer un véritable instrument utile pour la prise de décision, ou simplement une justification à posteriori d'une décision déjà prise, généralement elle permet de mesurer les gains ou les pertes attendues de ces projets. Cette évaluation peut se présenter sous forme d'un ensemble de technique, et de méthode dont il faut maîtriser l'usage, cela afin d'en faire un facteur clé de succès.

Pour cerner tous les aspects relatifs à l'étude d'un projet d'investissement nous allons essayer tout au long de ce chapitre de présenter les différentes méthodes et outils d'évaluation suivi par l'entreprise, afin d'évaluer ses projets d'une manière efficace, nous avons subdivisé ce chapitre en deux sections. La première sera consacrée à l'étude technico-économique d'un projet d'investissement et la deuxième traitera les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement.

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

L'étude technico-économique est la première démarche dans la réalisation d'un Nouveau projet, le lancement d'un nouveau produit, ou la conquête d'un nouveau segment dans le marché, une fois réalisée l'étude technico-économique donnera un aperçu du contexte économique dans lequel évoluera ce nouveau projet, ainsi qu'un état de la concurrence. Cette étude est généralement élaborée par un bureau d'étude spécialisée qui porte sur l'analyse de la fiabilité du projet et elle reprend les éléments suivant :

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

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

1.1 La présentation générale du projet :

Elle comprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité ;
- Présentation des associés ;
- L'objet de l'investissement : il s'agit d'extension, renouvellement, ou projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la réalisation de l'investissement ;
- La construction envisagée pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

1.2 L'étude du marketing et commercial :

Le marketing est « L'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une Organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs ». ²⁸ L'analyse marketing menée par un évaluateur du projet devrait s'intéresser, Principalement, à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin De pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagées par ce dernier.

1.2.1 l'étude du marché :

« Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et services. » ²⁹ La connaissance du marché pour une entreprise consiste plus à produire ce qui peut être vendu Qu'à vendre ce qui a été produit.

Donc l'étude du marché doit être mené sur ses principaux piliers à savoir, le produit La demande et l'offre.

La finalité majeure de cette étude consiste à l'estimation du chiffre D'affaire et la détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation.

²⁸ LENDREVIL (J) LINDON (D), « Mercator », 4^{me} éd, Dalloz, 1990, p.9.

²⁹ ECHAUDEMAISON (C.D), « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales », Nathan Edition, Paris, 1993- p.249.

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

➤ **Le produit à vendre :**

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

- Que va-t-on vendre ?

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

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

- A quel besoin correspond le produit ?

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

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

➤ **L'étude de la demande :**

L'étude de la demande consiste à l'analyse de son évolution passée, de son niveau Actuel et de déterminer ses tendances futures. Il est important de bien définir la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier Dans ses moindres détails afin de pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande. L'évaluateur cherche le maximum de réponses aux interrogations relatives à :

- La répartition de la clientèle : entreprises, associations, institutions, ménages, etc.

- Ses caractéristiques socioprofessionnelles : taille, activité, chiffre d'affaires (pour les Entreprises) ; âge, revenu et niveau de vie, etc.

- La psychologique de la clientèle : analyser ses comportements et déterminer est ce Que leurs consommations et achats sont ponctuels ou aléatoires, accidentels ou programmés, Périodiques ou réguliers, etc.

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

L'étude de la demande permet une première évaluation du chiffre d'affaire Prévisionnel ; il reste à prendre en considération les éventuelles contraintes pour sa réalisation : l'offre et la concurrence.

➤ **L'étude de l'offre concurrente :**

Il est impératif d'analyser les atouts des concurrents directs (même produit) et indirects (Produits de substitution), d'étudier la provenance de cette concurrence (locale ou étrangère, Légale ou déloyale...) et de suivre son évolution passée afin de pouvoir l'estimer à l'avenir. L'étude du marché, une fois terminée, doit aboutir à deux finalités intermédiaires : la Définition des stratégies et des actions commerciales de l'entreprise et l'estimation du niveau Des ventes prévisionnelles (CA).

1.2.2 L'étude commerciale :

Les éléments quantitatifs sur lesquels portera l'analyse du financier afin d'appuyer l'étude commercial, ont été définis par les « quatre (04) P de McCaethy »³⁰, ce sont :

- Product (produit)
 - Price (prix)
 - Place (la distribution)
 - Promotion (la communication)
-
- **Le produit :** le cycle de vie du produit, le rapport qualité/prix, la gamme de produit.etc.
 - **Le prix :** le prix envisagé par l'entreprise par rapport aux coûts de production et par rapport aux prix de la concurrence.
 - **La distribution :** « la distribution est l'ensemble des moyens et des opérations qui permettent a un produit (bien ou service) de parvenir du producteur au consommateur »³¹.
 - **La promotion :** voir la politique de l'entreprise en matière de communication, les supports publicitaire utilisés, comparer les charges de la publicité avec ceux des concurrents.

³⁰ Les quatre(04) P de McCarthy fond partie d'un concept développé dans sa thèse de doctorat de 3^{eme} cycle de l'université du Minnesota, définissant les forces de la stratégie commerciale a adopter par l'entreprise moderne.

³¹ LUSSEAUT.A, Les fondements de l'entreprise, Ed ELLIPSES, PARIS. 1998 p 18.

1.3 L'analyse technique du projet

La finalité de l'étude technique est de déterminer les exigences des moyens matériels et humains essentiels. Afin d'atteindre les objectifs liés au projet, il convient de s'intéresser aux points suivants :

- Le choix entre une technologie maîtrisée et connue, ou essayer de maîtriser une technologie proposée ;
- S'assurer de la faisabilité technique du projet ;
- Vérification de la disponibilité des ressources techniques nécessaires à la réalisation du projet ;
- La bonne formation du personnel concernant la technologie proposée ;
- La matérialisation du calendrier d'exécution et la disponibilité des ressources humaines durant la période de réalisation du projet ;
- Prévoir les conséquences du projet sur le fonctionnement actuel de l'entreprise.

➤ Le processus technologique

Il met en évidence :

- Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur... etc. ;
- Le processus de production envisagé ;
- Les capacités techniques de l'unité.

➤ La capacité de production et effectif nécessaire

Après avoir déterminé le matériel, on s'intéresse aux capacités d'utilisation de ce matériel, pour dégager les capacités de production permettant la réalisation des chiffres d'affaires envisagés, ainsi que l'effectif nécessaire en nombre et en qualité, notamment l'adaptation de l'effectif aux conditions de production de l'entreprise.

➤ La localisation géographique

Le projet doit être bien implanté afin de minimiser les coûts d'approvisionnement et de distribution. En effet, la localisation peut constituer un facteur pour la réussite du projet. Par ailleurs, celle-ci devrait être retenue selon :

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

- Le coût des terrains ;
- L'accès aux infrastructures et le coût des transports ;
- La disponibilité de la main d'œuvre ;
- La législation fiscale et les règles légales ;
- Les conditions de vie pour les salariés.

➤ L'approvisionnement

L'étude technique permet à l'entreprise d'évaluer les facteurs d'approvisionnement en matières premières, afin de faciliter son acquisition et éviter les ruptures de stock. Il faut chercher à connaître les principaux fournisseurs sur le marché, leurs parts de marché, leurs situation financière, la qualité du service qu'ils offrent et leurs conditions de paiement, selon l'importance du projet et son impact stratégique sur le développement de l'entreprise.

➤ Le coût de l'investissement

La description du programme d'investissement doit porter sur l'ensemble de rubriques, et doit être détaillée pour le réaliser et déterminer ce qui reste à réaliser. Un tableau récapitulatif peut présenter en chiffres les différentes rubriques de l'investissement

Tableau N°05 : représentation de l'ensemble des coûts d'investissement

	Dépense en DA	Dépense en Devise	Dépenses totales
Frais préliminaire ;			
Les terrains ;			
Les constructions ;			
Etude et ingénierie ;			
Les équipements ;			
Le matériel roulant ;			
Les droits de douane ;			
Les imprévus ;			
Le BFR ;			
Les intérêts intercalaires ;			
Total			

Source : réalisée par nous même a partir des prés acquis.

1.4. L'estimation des coûts ;

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

L'estimation des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, imprévus, droits et taxes sur investissements acquis...) et à l'exploitation (les matières premières, les salaires, les impôts et taxes.). Le projet a été bien identifier, ses aspects commerciaux et techniques ont été analysés, sa production est jugée techniquement réalisable et commercialement vendable, les recettes et les coûts prévisionnels ont été tous estimés et recensés ; après tous cela, l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité et la viabilité du projet afin de passer à un stade plus avancé de son étude : l'étude financière et l'appréciation de la rentabilité.

Section 02 : les critères dévaluations d'un projet d'investissement

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

2.1. 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 »³²

2.1.1. Les critères non fondés sur l'actualisation (méthode statique) :

Ce sont les critères qui ne prennent pas en considération le facteur temps. Nous pouvons envisager deux critères :

³²Pilverdier et Latreyte, Finance d'entreprise, 7ème édition Economica, , Paris, 1999, P 285.

2.1.1.1 Le taux de rentabilité moyen (TRM) :

Le taux de rentabilité moyen se définit comme le bénéfice moyen après impôt divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet. Il consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyens de l'investissement.³³

Il est représenté par la formule suivante:

$$\text{TRM} = \frac{\text{Résultat d'exploitation moyenne}}{\text{Investissement moyen}} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{BT}{N}}{I+VR}$$

Tel que : **TRM** : taux de rentabilité moyen ; **BT** : bénéfice net comptable a la période t ;
N : durée de projet en années ; **I** : investissement initial ; **VR** : valeur résiduelle ;

➤ Règle de décision

La méthode du taux moyen de rentabilité sert pour :

- ✓ **Rejeté** : tout projet dont le taux moyen de rentabilité à la norme fixée par l'entreprise est rejeté ;
- ✓ **Sélectionné** : entre deux projets, on préférera celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.

➤ Avantages et inconvénients du TRM :

▪ **Avantage :**

- Le TRM présente un seul avantage à savoir la possibilité de le calculer en tout temps, puisque les renseignements comptable sont disponibles, Mais en tant que critère du choix il souffre de plusieurs insuffisances évidentes.³⁴

▪ **Inconvénients :**

- Il ne tient pas compte de la répartition des flux dans le temps.
- Le choix du taux du référence pour juger le TRM calculé pour un projet est assez arbitraire, pour la simple raison qu'il n'existe pas un taux fixe.

³³ Nathalie Morgue, Op-cit, P 27.

³⁴ BOISSELIER P, contrôle de gestion, Vuibert, 2005, page 98.

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

- Il est calculé sur la base du résultat après amortissement et impôt, hostile résultat ne correspond pas à un flux de liquidité.
- L'évaluation est basée sur des informations comptables et non économiques ou réelles ;

2.1.1.2 Le délai de récupération simple (DRS) :

Appelé aussi le délai de remboursement, le délai de récupération simple du capital investi est la période de temps au bout de laquelle le montant cumulé des cash-flows égalise les dépenses initialement engagées.

Il est représenté par la formule suivante :³⁵

Cas 01 : cash-flows constants :

$$\mathbf{DRS = \frac{I_0}{\sum CF}}$$

Cas 02: cash-flows variable :

$$\mathbf{\sum_{n=t=1} CF_t = I_0}$$

Tels que : **DRS** : Délai de récupération simple; **CF_t**: cash-flows générés à la période

I₀: capital initial.

➤ **réglé de décision** :

Le délai de récupération du capital investi est en même temps :

- ✓ **Règle de sélection** : il permet de choisir entre deux projets concurrents ou on choisira le moins élevé.
- ✓ **Règle de rejet** : il permet de rejeter tout projet qui se situerait au –delà d'une durée arrêtée par l'entreprise.

³⁵ LASARY, « Evaluation et financement de projet », la collection de l'étudiant, Edition Dar El Othmania, Alger, 2007, p 14.

➤ **Avantages et inconvénients du DRS :**

▪ **Avantages :**

- La simplicité au niveau des calculs et l'utilité pratique.
- La possibilité, pour un décideur, d'anticiper la liquidité future en fonction du délai de récupération.
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptables.

▪ **Inconvénients :**

- Il ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- C'est un critère qui est plus, un indicateur de liquidité ;
- Ce critère se base sur des flux non actualisés
- Ce critère ignore le coût d'opportunité des fonds immobilisés dans l'investissement et pénalise les investissements lourds de taille importante.

2.1.2 Les critères fondés sur l'actualisation (méthode dynamique) :

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

On distingue les quatre éléments qui sont indispensables pour l'évaluation de la rentabilité :

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

2.1.2.1 La valeur actuelle nette (VAN) :

La valeur actuelle nette est la différence entre la valeur des encaissements futurs actualisés et le montant du capital initial investi.³⁶

En d'autres termes, la VAN est « la différence entre la somme des cash-flows actualisés et le capital investi »³⁷

³⁶ Pierre Cabane, Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris, 2013, P 11

³⁷Koechl J, Op.Cit, P.40

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Elle est représentée par La formule de suivante ³⁸:

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

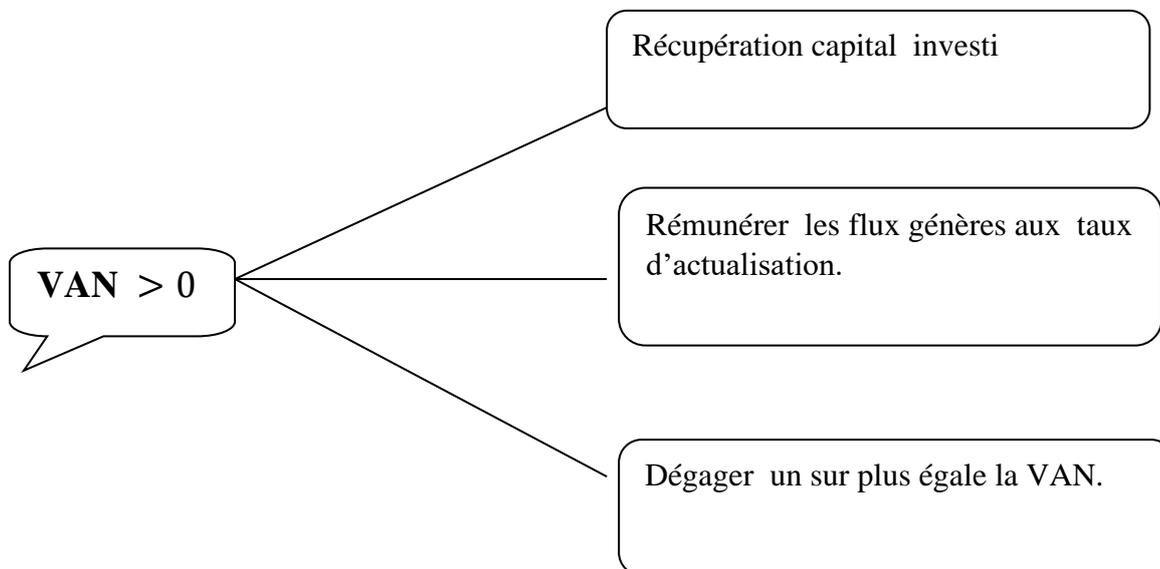
Tel que : VAN : Valeur Actuelle Nette ; I₀ : investissement initial ; n : la durée de vie de l'investissement ; CF: les cash-flows actualisés; i : le taux d'actualisation

➤ **Règle de décision:**

Elles sont³⁹ ;

- ✓ Un projet peut être adopté si la VAN est positive ou nulle (signifie que le projet crée de la valeur il est donc rentable) ;
- ✓ Un projet peut être rejeté si la VAN est négative.
- ✓ entre deux projets il convient de privilégier celui qui dégage la VAN la plus importante, c'est-à-dire i est le plus créateur de valeur.

Figure N°4 : la signification d'une VAN positive



Source : TAVARDET-POPILEK, N, Op.cit, p.17

³⁸ EDITH GINGLINGER, « les décisions d'investissement », éd : Nathan, Paris, 1998 ; p.29.

³⁹Ibid,p 119

▪ **Avantages**⁴⁰

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

▪ **Inconvénients**⁴¹

- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets avec des mises initiales différentes
- La VAN dépend du taux d'actualisation.
- La VAN est très sensible à la du taux d'actualisation, car plus ce taux augmente, plus la valeur actuelle des cash-flows diminue et le contraire est juste.

2.1.2.2 Le taux de rentabilité interne (TRI) :

Le taux de rentabilité interne (TRI) correspond au taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement. C'est le taux d'actualisation qui rend nulle la V.A.N. En d'autres termes, le T.R.I est par définition : « le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire.⁴²

La formulation mathématique du TRI :⁴³

$$\text{TRI} = \sum_{k=1}^n CF_k (1+t)^{-k}$$

Tel que :

CF_k : Cash-flows généré à la période k ; **i** : taux d'actualisation ; **k** : l'ordre d'année

n : durée de vie de l'investissement ; **t** : Taux d'actualisation ;

⁴⁰ Pierre Cabane, Op-cit, P 12

⁴¹ Teulie Jacques, Topscalian Patrick, Finance d'entreprise, 4^{ème} édition Vuibert, Paris, 2005, P 18

⁴² BABUSIAUX. D, « Decision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Edition Economica&Technip, Paris, 1990, p 7.

➤ **Règle de décision :**

Les règles de décision fondées sur le T.R.I sont simples :

✓ Dans le cas d'un projet unique, ce dernier sera accepté si son **T.I.R** est supérieur au taux de rentabilité des opportunités de placement présentant des caractéristiques proches en terme de risque ;

✓ Dans le cas de sélection de projets, le projet à retenir sera celui dont le T.R.I sera le plus élevé.

▪ **Avantages du TRI :**⁴⁴

- Le TRI tient compte de la valeur temporelle de l'argent.
- C'est un indicateur facile à assimiler du fait qu'il est un pourcentage.
- Etroitement lié à la VAN et mène généralement aux mêmes décisions avec des flux monétaires conventionnels

▪ **Inconvénients du TRI :**

- Le TRI n'a pas une signification financière réelle.
- Possibilité d'existence de multiples TRI dans certains cas.
- « Le TRI ne s'intéresse qu'au taux d'actualisation permettant la seule rémunération des apporteurs de fonds, et ne vise pas à déterminer l'accroissement total de richesse apporté par le projet.
- Le risque de conflit avec le critère de la VAN

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

« Le taux de rentabilité interne est une méthode issue directement du développement de la formule de la VAN. Ainsi, quand il s'agit de décider de l'acceptabilité ou du rejet d'un projet indépendant, les deux méthodes aboutissent aux mêmes résultats, cependant, s'agissant de comparer entre deux projets exclusifs, ces deux outils peuvent aboutir à des conclusions tout à fait différentes et parfois contradictoires ».⁴⁵

– La VAN d'un projet diminue au fur et à mesure que le taux d'actualisation s'élève, selon une courbe décroissante ;

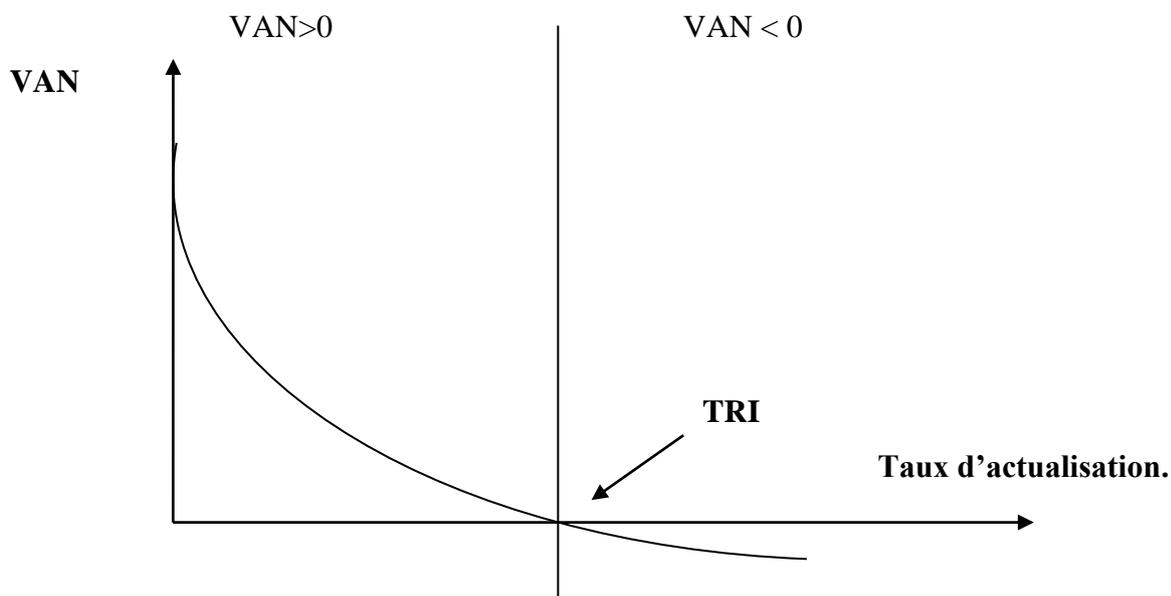
⁴⁴Simon.F-X et Trabelsi.M, Op-cit, P 91.

⁴⁵ Juliette. PILVERDIER-LATREYTE, Finance de l'entreprise, 7ème éd. ECONOMICA, Paris, 1999, P. 28

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

– Le TRI d'un projet est le taux par lequel la VAN de ce projet s'annule. On peut présenter cette relation à l'aide d'un graphique où l'on porte sur l'axe des abscisses les taux d'actualisation et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés.

Figure N°5 : La relation entre la VAN et le TRI :



source : Nathalie morgues, le choix des investissements dans l'entreprise, ED paris 1994,p31

Ce schéma explique :

- Le point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses représente de TRI (VAN=0) ;
- La courbe de la VAN est décroissante, elle diminue à chaque fois que le taux d'actualisation augmente
- Lorsque la VAN est nulle, le taux identifié est le TRI. Lorsque le taux d'actualisation est supérieur au TRI, la VAN est négatif.
- En termes d'analyse, le TRI peut être supérieur ou inférieur au taux minimum requis (t).
- Lorsqu'il est supérieur au (t), l'investissement est rentable, créateur de valeur lorsqu'il est inférieur au (t), l'investissement est non rentable, destructeur de valeur;

Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

- Le projet est acceptable, lorsque sa VAN est positive ($VAN > 0$) et le taux d'actualisation inférieur au TRI ($t < TRI$).

2.1.2.3 L'indice de profitabilité (IP) :

L'indice de profitabilité se définit comme le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus du projet et le montant initial de l'investissement. Il mesure la rentabilité d'un projet d'investissement en unité monétaire déboursée. Cet indice permet de comparer la valeur actuelle nette des cash-flows d'exploitation à celle des cash-flows d'investissement. Donc, il peut être obtenu par le rapport entre la valeur actuelle des cash-flows actualisés et le capital investi⁴⁶.

La formule de l'IP est la suivante⁴⁷ :

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

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

➤ Règle de décision :⁴⁸

- ✓ Si $IP = 1$ (VAN est nulle), il y a une indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux qui est égal au taux d'actualisation ;
- ✓ Si $IP > 1$ (VAN est positif), le projet est rentable ;
- ✓ Si $IP < 1$ (VAN est négatif), le projet n'est pas rentable ;

⁴⁶ 54 Chrissos(J) et Gillet(R), Discision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2ème Edition, France, p179.

⁴⁷ 56 Rivet (A), gestion financière, Edition Dallipses Marketing S.A, Paris, 2011, p140.

⁴⁸ MOURGUES (N), Op,Cit, P17

▪ **Avantages :**

- L'IP permet de comparer entre deux projets dont la mise de fonds initiale est différente ;
- L'IP relativise la valeur actuelle des flux encaisses par rapport à la taille de la dépense initiale permettant ainsi une meilleure perception des performances ;
- Il permet de comparer entre deux projets dont la mise de fonds initiale est différente.

▪ **Inconvénient :**

- L'IP ne permet pas de comparer des projets de durées différentes ;
- Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs.

2.1.2.4 Délai de récupération actualisé (DRA) :

Il se définit comme «la durée d'exploitation au bout de laquelle les revenus de projet ont permis de rembourser le montant de l'investissement initial et de rémunérer les capitaux correspondants à un taux égal au taux d'actualisation»⁴⁹. En d'autres termes, le DRA est le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés devienne positive. Le DRA est la durée qui sépare la date de réalisation de projet de la date pour laquelle la somme des cash-flows est égale le montant de l'investissement.

En d'autres termes le DRA est « le temps nécessaire pour que la VAN des Cash-flows cumulés actualisés devienne positive »⁵⁰

Il est présenté par la formulation suivante :⁵¹

Cas des cash-flows constant :

$$I_0 = \sum_{K=1}^{DRA} CF_K (1+t)^{-K}$$

Cas des cash-flows qui ne sont pas constants :

$$DRA = \text{année de cumule inférieur} + \frac{\text{Investissement initial - cumule inférieur}}{\text{Cumule supérieur - cumule inférieur}}$$

⁴⁹ Denis. BABUSIAUX, Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, éd. Economica et Technip, Paris, 1990, P. 110.

⁵⁰ Bancel F et Richard A, Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1995, P.6

⁵¹ Lazary, Op-cit, P 14

➤ **Règle de décision :**

✓ La règle de décision consiste à adopter un projet si le délai de récupération est inférieur à la limite fixée par l'entreprise ; entre deux projets, l'entreprise choisit celui qui présente le délai de récupération le plus bref.⁵²

▪ **Avantages et inconvénients :**

Ce critère présente les avantages et limites suivantes :

▪ **Avantages :**

- Tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Facile à comprendre ;
- Il fournit un indicateur imprécisable si le souci de liquidité est dominant ;
- Il exclut les investissements dont la VAN a une estimation négative.

▪ **Inconvénients :**

- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement ;
- Il ignore les flux de liquidité intervenant après le délai de récupération ;
- Il requiert l'établissement d'une période limitée arbitraire.
- DRA il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement ;

2.2 Les méthodes complémentaires de choix de l'investissement :

Pour faire face aux difficultés rencontrées durant l'application des critères fondamentaux de choix d'investissement, il est possible de s'appuyer sur les méthodes qui suivent :

2.2.1 La méthode de mesure de la rentabilité sur un horizon commun :

Dans ce cas la comparaison des investissements s'effectue par référence à une période déterminée qui ignore la durée de vie de chaque possibilité. Autrement dit, «lorsque de projets d'investissement exclusifs les uns des autres ont des durées de vie différentes, les projets sont comparés sur la base d'une durée de vie commune correspondante au plus petit commun multiple de leurs durées de vie considérées»⁵³

⁵² EDITH. GINGLINGER, Les décisions d'investissement, Ed Nathan, Paris, 1998, P. 29.

⁵³ Nathalie. MOURGUES, Le choix des investissements dans l'entreprise, Edition. Economica, Paris, 1994, P. 42.

2.2.2 La technique de l'annuité équivalente :

Elle consiste à inciter l'annuité équivalente correspondant à la VAN d'un investissement et à mesurer les annuités équivalentes des différents investissements que l'on souhaite classer.

L'investissement sélectionné est celui qui offre l'annuité semblable le plus élevé⁵⁴.

Il s'agit de trouver a : annuité équivalente, tel que⁵⁵

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

D'ou

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

- ✓ L'investissement le plus rentable est celui qui présente l'annuité équivalente la plus importante ;

2.2.3 Les méthodes intégrées (critères globaux) :

Les présentés jusqu'ici reposent uniquement sur le taux d'actualisation. Ils supposent que l'entreprise se procure à l'extérieur des ressources de financement au coût du capital et quelle les prête à ces projets avec le même taux .Ils permettent de prendre en compte l'existence d'opportunité de réinvestissement, leur calcul consiste à déterminer d'abord la valeur acquise, puis nous calculons les critères globaux (VAN_G , TRI_G , IP_G).

- Le taux de réinvestissement

C'est un taux moyen auquel sont réellement réinvestis les flux de trésorerie dégagés par l'entreprise.

- La valeur acquise

A l'issue de la période considérée, elle est obtenue par capitalisation puis sommation de tous les éléments de la série.

⁵⁴ MOURGUES (N), « le choix des investissements dans l'entreprise », Ed Economica, Paris, 2001, p 44

⁵⁵ Idem.

2.2.3.1 La valeur actuelle nette globale (VAN_G) :

La valeur actuelle nette globale est la différence entre la valeur actuelle de la valeur acquise des cash-flows et le montant de l'investissement. ⁵⁶

Elle est représentée par la formule suivante :

$$VAN_G = A(1+t)^{-n} - I_0$$

2.2.3.2 Taux de rentabilité interne globale (TRI_G) :

Le TRI_G est le taux d'actualisation qui rend équivalent la valeur acquise des cash-flows « A » et l'investissement initial I_0 .

Il est représenté par la formule suivante :⁵⁷

$$I_0 = A(1 + TRI_G)^{-n}$$



$$\frac{A}{I_0} = (1 + TRI_G)^n$$

De sorte que

$$TRI_G \sqrt[n]{\frac{A}{I_0}} = -1$$

2.2.3.3 Indice de profitabilité globale (IP_G) :

L'indice de profitabilité globale est le rapport entre la valeur actuelle de la valeur acquise par les cash-flows et le montant initial de l'investissement⁵⁸.

Il est représenté par la formule suivante :

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

⁵⁶ BARREAU J et DELAHAYE J, « Gestion financière », 10^{ème} édition DUNOD, paris, 2001, P 339.

⁵⁷ Patrick PIGET, Gestion financière de l'entreprise, éd. ECONOMICA, 2^{ème} éd, Paris, 2005, P. 224

⁵⁸ BARREAU J et DELAHAYE J, « Gestion financière », 10^{ème} édition DUNOD, paris, 2001, P 340.

▪ **Les avantages et les inconvénients des critères globaux :**

Les critères globaux présentent l'avantage de mettre en évidence l'hypothèse de réinvestissement implicite existant lorsque l'on calcule la VAN ou le TRI. Mais leur inconvénient principal réside dans le choix du taux de réinvestissement.

2.3. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain :

La problématique d'évaluation des projets dans une économie incertaine, consiste à montrer que la décision d'investissement recouvre de nombreuses dimensions difficiles à appréhender, car un investissement est un pari sur l'avenir. Dès lors qu'il existe des aléas sur les cash-flows futurs, le risque attaché à un projet devient un élément majeur de la décision d'investissement. On distinguera une situation risquée d'une situation incertaine. La situation risquée se définit comme une situation dont on peut, a priori, déterminer la loi de distribution de probabilité des différents résultats. La situation incertaine se définit quant à elle comme une situation pour laquelle il n'est pas possible, a priori, de déterminer la loi de distribution de probabilité des résultats. Deux approches sont privilégiées dans cette section : un avenir D'incertitude probabilisable et un avenir d'incertitude absolue.

2.3.1. Évaluation des investissements et analyse de risque en avenir probabilisable :

L'avenir probabilisable est une situation qui permet de déterminer les montants que peut prendre les cash-flows relatifs à une période donnée et affecter une probabilité fixée à chaque une de ses valeurs. Dans une telle situation critères d'évaluation et de choix peuvent être utilisés.

2.3.1.1 Le modèle « espérance-variance » :

Selon ce modèle, la VAN calculée en fonction de flux aléatoires est elle-même une variable aléatoire caractérisée par son espérance mathématique et sa variance (ou son écart type)⁵⁹. Le décideur cherche à maximiser l'espérance mathématique de la VAN (synonyme de rentabilité) et à minimiser la variance de la VAN (synonyme du risque). La décision d'investissement est fondée sur un arbitrage entre l'espérance mathématique et la variance de la VAN.

⁵⁹ L.LONGLOIS et al.OP.CIT.

2.3.1.2 L'espérance mathématique :

L'espérance mathématique est la valeur moyenne de la variable aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet. La rentabilité espérée sera obtenue en calculant l'espérance mathématique de la VAN qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre. L'espérance mathématique de la (VAN) sera présentée par la valeur E (VAN),

Elle est représentée par la formule suivante :⁶⁰

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

➤ **Règle de décision**

- ✓ Dans le cas où l'espérance mathématique de la VAN est positive, le projet sera retenu
- ✓ Dans le cas contraire (ou l'espérance mathématique de la VAN est négative), le projet sera rejeté ;
- ✓ Entre deux projets, sera retenu celui dont l'espérance mathématique de la VAN est la plus élevée.

2.3.1.3 La variance ou l'écart type de la VAN :

Elle permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la VAN, plus la variance est élevée, plus la survenance des événements est proche de la moyenne et donc le risque est élevé.⁶¹

La variance est calculée comme suit :⁶²

$$VAR(CF) = \sigma^2(CF) = \sum_{i=1}^n P_i [CF - E(CF)]^2$$

$$\sigma(VAN) = \sqrt{\sum_{i=1}^n P_i [VAN_t - E(VAN)]^2}$$

Tel que : CF: Cash-flows ; P : Probabilités associées à chaque valeur des cash-flows actualisés ; σ : L'écart- type.

⁶⁰ Hervé. HUTIN, Toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3ème Edition, France, 2004, P. 352.

⁶¹Bancel. F et Richard. A, Les choix d'investissement, édition Economica, Paris, 1995, P 85.

⁶²Ibid, P 85.

➤ **Règles de décision**

- ✓ En cas de projets indépendants, on retiendra tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance.
- ✓ En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.
- ✓ Lorsque deux projets concurrents ont la même VAN espérée, on retiendra celui qui présente le risque (écart-type) le plus faible. A l'inverse, à risque égal, on préférera le projet offrant la plus grande VAN espérée.

2.3.1.4 Le coefficient de variation :

« Le Coefficient de Variation (CV) permet de mesurer l'impotence relative de la dispersion au tour de la valeur moyenne, on effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considérée »⁶³

Donc, il est donné par la formule suivante :⁶⁴

$$CV = \frac{\text{écart-type}}{\text{espérance mathématique}}$$

Où

$$CV = \frac{\sigma(VAN)}{E(VAN)} \quad (\text{Mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet})$$

Tel que : CV : Coefficient de variation ; $\sigma(VAN)$: L'écart-type de la VAN ;

E(VAN) : L'espérance de la VAN.

➤ **Règle d décision :**

- ✓ En cas de projet indépendants, on retiendra tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance.
- ✓ En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.
- ✓ Le choix dépendra en définitive de l'attitude de l'investisseur face au risque.

⁶³ Frank Olivier MEYE, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissements », éd : L'Harmattan, Paris, 2007 ; p.143.

⁶⁴ Hervé. HUTIN, Toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3ème Edition, France, 2004, P. 353

- **Avantages et inconvénients**
- **Avantages :**
 - C'est une mesure neutre, qui permet de comparer la dispersion de variable différentes, contrairement à l'écart type ;
 - Comme il se calcule à partir de l'écart type, il utilise toutes les données ;
 - Plus facile à interpréter que l'écart type ;
 - Facile à calculer.
- **Inconvénients**
 - Ne s'utilise que pour les variables quantitatives d'intervalles ;
 - Comme il dépend de l'écart type, ce dernier doit être valide pour que le coefficient de variation soit valide.

2.3.2 Utilisation des probabilités de la loi normale :

Il est possible de postuler que la distribution des valeurs prises par les flux nets de trésorerie suit une loi normale. Ce postulat donne l'avantage de pouvoir effectuer des calculs plus approfondis en utilisant les propriétés de la décision est alors en fonction du degré du risque accepté par l'entreprise et ce compte tenu de sa situation financière notamment (conséquence sur la trésorerie et la rentabilité de l'entreprise).

2.3.2.1 La méthode de l'arbre de décision :

a. Définition de l'arbre de décision

C'est un schéma établi lorsque l'entreprise est « confronté à des décisions multiples et séquentielle en matière d'investissement. Il permet de visualiser l'ensemble des choix possibles et facilite leur évaluation financière »⁶⁵.

C'est une méthode qui permet une certaine gestion de risque en l'intégrant graduellement dans le temps aux flux correspondants. Cela veut dire, elle ne propose pas une mesure directe du risque en fonction de la rentabilité espérée d'un projet.

Cette méthode a pour objet de représenter graphiquement les différentes possibilités de développement du projet et la probabilité des anticipations concernant le contexte futur.⁶⁶

⁶⁵ Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE : op.cit., P.345.

⁶⁶ TEULIE J., TOPSACALIAN P : «(S/D) Finance », 4^{ème} édition, VUIBERT, Paris.2005.P.177-178.

b. Structure des arbres de décision :

L'arbre de décision est un graphe orienté qui représente la succession des décisions et des événements. Parmi les sommets du graphe (ou nœuds), on distingue des nœuds de décisions et des nœuds d'événements⁶⁷.

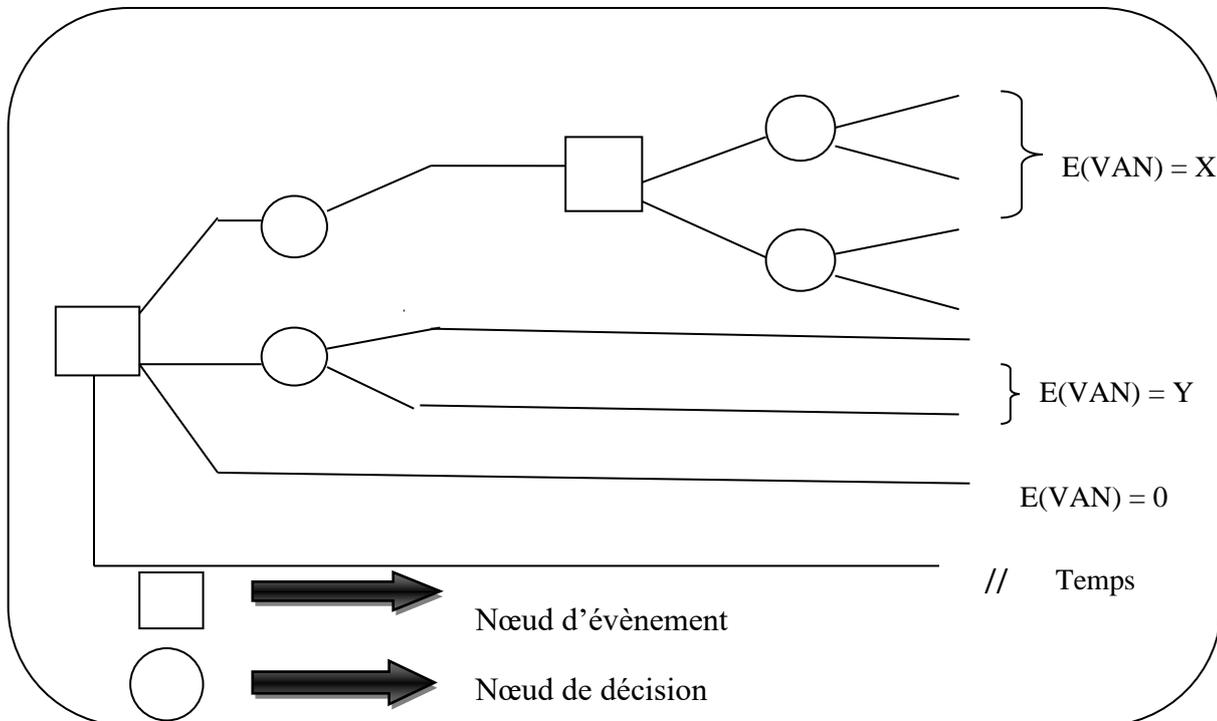
Nœud de décisions : représente un choix entre plusieurs décisions. Et chaque décision conduit à un nœud d'événements ; la racine de l'arbre de décision est toujours un nœud de décision.

Nœud d'événements : représente une alternative entre plusieurs événements. A chaque événement sont attachées une VAN et une probabilité. La somme des probabilités affectées aux événements d'un nœud égale 1. Pour chaque nœud, on calcule l'espérance mathématique de la VAN (et éventuellement, la variance).

Procédure : à chaque nœud de décision, la décision qui a la préférence est celle qui conduit au nœud d'événements pour lequel $E(VAN)$ est maximale. Pour calculer l'espérance mathématique de la VAN attachée à une décision, il faut seulement tenir compte des probabilités des événements postérieurs à la décision, en effet, une décision n'est conditionnée que par les événements futurs.

⁶⁷ G.Langlois et M. Mollet, « Gestion financière », ED : FOUCHER, 1999, Paris,P315.

Figure N°6 : L'arbre de décision



Source : Jean. BARREAU et autres, Gestion financière, Ed. Dunod, Paris, 2004, P. 352.

Choix d'investissement en incertitude absolue :

On peut parler de l'incertitude absolue dans le cas où.⁶⁸

- ✓ il est possible de recenser tous les évènements (E_i) susceptibles d'affecter les cash-flows .ces évènements sont connus dans la littérature économique sous le nom des « états de la nature ou état du monde »
- ✓ il est possible d'évaluer les projets d'investissement considérés dans le cadre de chacun des évènements recensés par le calcul d'un critère quelconque, comme par exemple les critères de la VAN (qui est le plus utilisé).
- ✓ Il est impossible de déterminer la probabilité de chaque évènement.

Ainsi, dans le cas de l'univers d'incertitude absolue, le problème consiste à déterminer parmi un ensemble de projet d'investissement celui qui doit être retenu au simplement d'établir un classement de ces projets.

Mais le problème qui se pose, c'est que ces critères ne donnent pas les mêmes résultats.

⁶⁸ CHRISSOS Jacques & Gillet Roland , « décision d'investissement »,3eme edition ,2003 ;2012,Paris ,P212.

*Chapitre II: les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité
d'un projet d'investissement*

Tableau N°06: Les critères de choix d'investissement sont :

Critères	Théories	Calculs
Critère du Maximin (critère de Wald)	C'est un critère de prudence qui tente de minimiser les pertes éventuelles.	On sélectionne la stratégie pour laquelle le résultat minimum est le plus élevé.
Critère de Maxi Max	On choisit les stratégies les plus audacieuses.	On sélectionne les gains les plus élevés de chacune des stratégies. On choisit le résultat maximum le plus élevé.
Critère Minimax	On sélectionne le projet qui procure le plus petit des résultats les plus élevés.	On sélectionne le projet pour lequel le résultat est plus élevé.
Critère de Laplace	La meilleure décision est celle pour laquelle la moyenne arithmétique des résultats prévisionnels est la plus élevée.	On calcule la moyenne des résultats la plus élevée.
Critère de Savage	On recherche la prudence : on choisit la décision ou le regret maximum est le plus faible.	On calcule pour chaque cas, le regret, le regret correspond à la différence entre le cas étudié (matrice de regrets).

Source : BARNETO P., GREGORIO G : « (S'D).finance : Manuel et applications », Edition DUNOD, Paris, P329.

Conclusion

A travers ce chapitre, nous avons essayé de présenter les principaux critères de choix d'investissement, qui sont utilisés par l'entreprise afin de sélectionner le projet le plus rentable parmi plusieurs alternatives.

L'évaluation d'un projet d'investissement se déroule en général en deux étapes : une étude de la viabilité du projet et l'autre de sa rentabilité. Ces deux études sont indissociables : l'une assure que le projet est techniquement viable et réalisable, l'autre confirme si le projet est financièrement rentable.

Cependant, ces critères ne nous donnent pas toujours les mêmes résultats, cela est dû aux différences des éléments pris lors du calcul de ces derniers. Alors, le choix des critères à utiliser diffère d'un décideur à l'autre tout dépend de la stratégie de l'entreprise et ses objectifs.

***Chapitre III : Evaluation
financière d'un projet
d'investissement cas création
d'une boutique de location de
robe de marié.***

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Introduction

À fin d'éclaircir les techniques d'étude et d'analyse développées précédemment, une illustration par une simulation nous semble être un meilleur exemple, vu l'incapacité d'effectuer un stage pratique au sein des entreprise en raison de la crise sanitaire. Pour cette raison, nous allons étudier un projet qui est la création d'une nouvelle boutique de location de robe de marier sur lequel nous allons essayer de mener notre propre étude, en appliquant les critères d'évaluation des investissements.

Ce dernier chapitre est subdivisé en deux section la première est réservée à l'étude technico-économique la seconde sera consacrée à l'évaluation financière du projet et sa rentabilité.

Section 01 : étude technico-économique :

Avant de s'engager dans la création d'un projet d'investissement, il est crucial de mieux comprendre sa rentabilité et de bien identifier le projet pour l'évaluer avec précision afin de faire un bon choix d'investissement tout en appliquant les critères de choix d'investissement.

1.1 La présentation du projet :

Le projet est de mettre en place une boutique de location de robe de mariée à Bejaia, qui portera le nom de (R&S Dress). Notre objectif est de proposer à la location des robes de mariée et des accessoires tendances pour permettre au future mariée de trouver une robe idéale et à des prix raisonnables.

Faire preuve de créativité, de bon goût et de professionnalisme est la valeur fondamentale de cette entreprise. Nous croyons en un avenir de la mode plus varié, durable et responsable.

1.2 Point de vente:

1.2.1 Description du magasin :

L'idéal est une arcade d'environ 35 mètres carrés, en effet il faut de l'espace pour exposer les robes disponibles à la location ainsi qu'un comptoir pour encaisser les clientes et un endroit où aménager les cabines d'essayage. Un petit espace de stockage serait également nécessaire.

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

1.2.2 Localisation :

L'emplacement du magasin est très important pour cibler le maximum de clientèle et maximiser l'achalandage du fonds de commerce. En effet, il faut que le magasin soit bien visible par les clientes, pour cela, nous prévoyons que la boutique se situera dans une rue passante en plein centre-ville de Bejaia.

Le quartier de Naceria est idéal. Vu qu'il est aujourd'hui très fréquenté et se trouve proche de plusieurs autres magasins et résidence ainsi que des lieux de sortie et de divertissement. De plus, il n'y a aucun autre magasin de location de robes de mariées dans ce quartier, ce qui a stimulé notre choix.

1.2.3 Achat de la marchandise :

Le choix des robes et accessoires à mettre en location est un point clef de la réussite de ce projet car il est important que les produits proposée soient dans les tendances actuelles pour séduire les consommatrices qui cherchent à suivre la mode. Pour cela nous avons sélectionnée quelques fournisseurs très connues en France, en Italie et en Turquie.

Voici donc les différentes catégories de produit proposées :

Durant la première année nous allons importer 20 robes en Turquie des marques suivante :

(Mrs Win; SERENE HILL; fansmile), que nous allons commander en linge via le site ci après: <https://fr.aliexpress.com/w/wholesale-wedding-dresses-in-turkey.html> .

Le prix des robe varies entre (50€ a 250 €).l'équivalent environ de (10000 DA a 50000)

Il est nécessaire de préciser que ce dernier assure la livraison de tous les produits.

(Des illustrations plus précises de ces collections se trouvent en annexe 1).

Et nous allons importer aussi des accessoires (les parures en cristal, les bouquets de fleurs, les gants, voile de mariée et les parapluies en dentelle,)

(Des illustrations se trouvent en annexe 2 et 3).

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Tableau N°: 07 achats de la marchandise.

	Prix
Robe	500000.00DA
Accessoires	150000.00DA
Livraison	170000.00DA
Total	820000.00DA

Source : réalisée par nous même à partir du site Ali express.

1.2.4 Gestion des stocks :

Un nouveau stock de robe et accessoires sera acheté une fois par ans, pour un budget de 500000.00 DA. Le but est d'obtenir un maximum de pièces avec ce budget. les robes et accessoires seront loués pendant l'année en cours, puis vendus en solde à la fin de l'année.

1.2.5 Les ressources humaines :

La mise en place d'un tel projet demande de nombreuses compétences, après cinq ans d'études supérieures à l'université de Bejaia dans le domaine de la finance, avec notamment des options orientées vers l'entrepreneuriat, on pense avoir acquis un grand nombre de ces compétences requises. D'autant qu'on a également toujours eu un grand intérêt pour l'entrepreneuriat et la création d'entreprises. Cependant, monter une nouvelle entreprise demande aussi de l'expérience et beaucoup de temps. C'est pourquoi il serait judicieux d'avoir un associé dans ce projet.

Le profil idéal de cet associé est quelqu'un possédant de l'expérience dans le monde de la mode, donc en principe plutôt une femme, et partageant les valeurs propres à ce projet. Celle-ci pourra apporter son important savoir-faire et son réseau dans le milieu sera d'une grande utilité. Ainsi nous pourrons également nous partager le travail et les heures de présence en magasin. Chaque associée sera présente dans la boutique trois jours par semaine. Les trois autres jours, je serai occupée à la communication, la gestion des comptes, etc.

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Quand à mon associée, elle s'occupera des relations avec les fournisseurs, la sélection des articles de la prochaine collection, etc.

Le système de rémunération est simple, nous nous verserons un salaire de 40000 DA. par mois durant la première année, ce salaire augmentera à 43000 DA .en deuxième année et 46000 DA en troisième année. Les bénéfices seront répartis à part égale entre les deux associées, c'est à dire 50% chacune.

1.2.6 Partenariat :

Les partenaires jouent un rôle très important dans la société puisqu'ils permettent le bon fonctionnement des activités. La relation avec ceux-ci est donc particulière car ce sont des gens en qui on doit pouvoir avoir confiance pour construire une relation durable.

1.2.6.1 Pressing :

Le nettoyage des robes est un point clef dans le concept de R&S Dress, car nous verrons plus loin que l'hygiène est un aspect préoccupant pour les consommatrices mais aussi pour l'entreprise. C'est pourquoi la mise en place d'un partenariat avec un pressing est importante et permettra la satisfaction des clientes. Sachant que nous allons faire nettoyer des robe chaque jours, il est souhaitable de mettre en place un partenariat avec une blanchisserie afin d'obtenir des prix avantageux. L'entreprise JAMA & CIE, située à Bejaia serait par exemple un partenaire idéal car celle-ci propose des services de nettoyage et repassage un prix très intéressants. En échange des réductions que la blanchisserie nous accordera, nous ferons la promotion du pressing dans notre boutique et sur nos affiches publicitaires en le mentionnant comme notre partenaire.

1.2.6.2 coutures :

En effet, en plus du nettoyage, nous pourrions avoir besoin d'effectuer des retouches ou de réparer des coutures ; c'est pour cela qu'un partenariat avec une maison de couture est nécessaire.

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

1.3 Aspects juridiques :

1.3.1 Formes juridiques :

Sur la base de différents critères, tels que le capital, le risque ou encore l'indépendance, on a donc choisi la Société à responsabilité limitée comme forme juridique. En effet, comme son nom l'indique cela nous permet d'avoir une responsabilité limitée au capital social de l'entreprise et donc de protéger notre fortune personnelle en cas de faillite.

Le capital de départ s'élève à 150000 et sera divisé en deux parts égales de 50 % chacune. Ce capital sera composé à 100% d'apports en liquidité. La raison sociale s'intitule R&S Dress Sarl.

Les frais de fondation, détaillés ci-dessous, s'élèvent à 10600 DA

Tableau N°:08 frais de fondation

Capital initial :	150000
Honoraire du registre de commerce :	4000 DA
Honoraire de notaire :	3000DA
Honoraire de consultation :	3600DA
Frais de fondation :	10600DA

Source : établis pas nos même a partir du site ikeria.com

1.3.2 Contrats de location :

Lors d'une location la cliente doit nous donner ses coordonnées et signer un contrat, qui explique toutes les conditions d'utilisation des robes et accessoires loués. Il est notamment stipulé que l'utilisatrice devra prendre soin de la robe loué et la rendre dans les temps. Ce contrat contiendra également les sanctions appliquées en cas de non-respect de ces conditions. Par exemple, si une utilisatrice ne rend pas la robe dans les 48 heures, une petite pénalité pécuniaire lui sera demandée. Le mode de paiement, sera effectué en espèce, ou par chèque, la moitié à la réservation, et la moitié à la location

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Il sera également stipulé dans le contrat que si une cliente ramène la robe, au point que nous ne puissions ni la laver, ni la réparer, ni la recoudre, nous serons en droit de lui demander de rembourser le prix d'achat de cette dernière.

Ainsi cela nous permet d'être protégés légalement en cas de problèmes mais cela permet aussi de mettre en garde les clientes pour s'assurer que celles-ci prendront bien soin des robes et accessoires empruntés.

1.4 Communication :

La communication est capitale pour le lancement de R&S Dress afin de créer une image de marque et de pouvoir faire connaître la boutique aux clientes. Plusieurs moyens de communication sont donc utilisés pour optimiser la promotion de l'entreprise et pour lui créer de la notoriété.

Tout d'abord, avant le début des activités, un logo est créé et celui-ci sera utilisé ensuite pour les différents objets promotionnels. Ce logo se veut moderne et épuré pour donner une image jeune et coller avec le positionnement de R&S Dress.

Figure N° :07 logos de l'entreprise



Source : réalisée par une entreprise de sérigraphie « SID GRAPHIC».

1.4.1 Site Internet :

Le site internet est aujourd'hui la base de la communication d'une entreprise. Il faut donc avoir un site web intuitif et facile d'utilisation. Il existe des plateformes qui facilitent la création de site web, tels que Wix.com qui propose des interfaces déjà prêtes, qu'il suffit de personnaliser pour son entreprise.

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Ce site comporte toutes les informations essentielles concernant R&S Dress, comme les coordonnées de contact, les prix, le catalogue des robes disponibles, etc. de plus, à chaque nouvelle acquisition de robe, celle-ci seront prise en photo et postés sur le site.

1.4.2 Réseaux sociaux

On pense qu'il est aujourd'hui primordial pour toute entreprise d'être présente sur les réseaux sociaux, c'est pourquoi une page Facebook ainsi qu'un compte Instagram seront au nom de R&S Dress. Sur ces pages on postera les robes disponibles à la location, Cela permet de créer une sorte de communauté qui partage les mêmes valeurs et les mêmes centres d'intérêt. De plus, les internautes pourront se prendre en photo avec les robes loués à R&S Dress et identifier la page, ce qui fait de la publicité pour notre page auprès de leurs propres contacts et peut amener plus de notoriété et éventuellement de nouvelles clientes.

1.4.3 Affiches et flyers :

La distribution de flyers et le collage d'affiches dans la rue sont des moyens de communication simples et peu coûteux mais tout de même efficaces. Les affiches seront collées dans des centres de beauté, dans les universités et Hautes Ecoles ou même dans des endroits comme des salons de coiffure à la mode, fréquentés par les jeunes femmes susceptibles d'être intéressées par le concept. Les flyers seront distribués dans la rue ou lors d'événements rassemblant le public cible.

La participation aux événements dédiés au concept, comme les salons de mariages, les foires des mariées, etc.

1.4.4 Le budget de communication:

Voici le budget consacré au marketing et communication durant la première année d'activité.

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Tableau N°09 : Frais de communication

Communication	Prix
Affiches (100)	500 DA
Flyers (500)	2500DA
création logo	1000DA
Cartes de visite (300)	1500DA
Sac de robe de marier personnalisée (20)	4000DA
Participation à des évènements	4000DA
TOTAL	13500 DA

Source : réalisée par nos soins a partir des donnée d'une entreprise de sérigraphie (SID GRAPHIC)

1.5 Étude du marketing et du marché :

Ce projet vise une cible de jeune femme future mariée entre 18 ans et 40 ans qui n'ont pas la capacité d'acheter la robe de marier qu'elles désirent, ou tout simplement elles ne veulent pas investir car elles savent qu'elles n'auront pas d'autre occasion de la porter.

Sachant que les femmes célibataires entre 18 et 40 ans en Algérie représentent environ 9 million de femmes, selon l'office national de la statistique algérienne⁶⁹, la cible de la R&S Dress représente alors environ 1% de ces femmes, c'est-à-dire à peu près 90000 personnes.

Dans le monde du pré à porter il est important de se différencier car la concurrence est forte et les acheteuses sont plutôt volatiles.

1.6 Gestion et identification des risques :

Prendre conscience des risques qui peuvent survenir est important car cela permet de trouver des solutions, pouvoir les éviter au maximum ou au moins minimiser leur impact sur l'entreprise.

Les risques susceptibles d'intervenir dans le cadre de cette activité ont été listés ci-dessous :

⁶⁹<http://www.ons.dz/spip.php?rubrique15>

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

- Problèmes de communication interne : le manque de communication interne peut entraîner de réels problèmes dans la gestion d'une société.
- Nous ne sommes pas satisfaites par un de nos fournisseurs : il est tout à fait possible de rencontrer cette difficulté dans notre activité, si les robes ne sont pas d'assez bonne qualité par exemple.
- Manque de liquidité : si cela se produit cela aurait des conséquences importantes car nous serions dans l'incapacité de payer nos factures etc.
- Mauvaise estimation du budget : cette erreur pourrait engendrer des difficultés financières.
- Les clientes ne ramènent pas les robes dans les temps : ce risque représente une très grande probabilité.
- Les clientes ramènent les robes tâchées ou en mauvais état : si la robe n'est pas récupérable, cela aurait des conséquences importantes surtout si c'est une robe dont nous n'avons qu'un exemplaire.

1.7 Mesures préventives et correctives :

- Pour prévenir le manque de communication entre les deux associées, il faut mettre en place un système de transmission des informations, par téléphone ou e-mail pour les choses urgentes.(par exemple me prévenir lorsqu'un modèle de robe n'est pas disponible pour un tel jour.). de plus, il faut créer une sorte de calendrier des réservations pour chaque robe qui doit rester dans le magasin pour servir de support pour les deux associés qui se chevauche sur la gestion du magasin, sachant que chaque robe doit être codifié pour faciliter son identification, afin de ne pas louer la même robe à deux personnes.
- Le choix des fournisseurs est important, pour justement éviter de se retrouver avec des marchandises qui ne nous satisfassent pas. Mais, le cas échéant, il faudra demander des explications sur le changement de qualité et si cela persiste, changer de fournisseur.
- si un problème de liquidités arrive, il faudra essayer de revoir les dépenses à la baisse en attendant que de l'argent rentre dans la caisse, et faire des prix promotionnels pour la location en saison creuse (en hiver surtout).

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

- Comme stipulé dans le contrat de location que les clientes devront signer avant de louer une robe, en cas de retard les clientes devront payer une petite compensation financière.
- Le contrat de location protège également R&S Dress contre les robes abîmés. (En cas de dégradation de la robe, la cliente récupère ses papiers contre une pénalité d'environ 5000 da à 10 000 da de plus)

Section 02 : L'évaluation financière du projet et sa rentabilité:

Pour déterminer la rentabilité du projet, il est nécessaire d'estimer les paramètres liés au projet, et appliquer les différents critères d'évaluation financière.

2.1 L'investissement :

Les investissements pour ce projet ne représentent pas une très grosse somme, car en considérant que l'arcade est en bon état, il ne faut faire que de légers travaux d'installation et de décoration. Le reste des investissements sera principalement du mobilier et du matériel informatique. Voici le tableau regroupant les investissements ainsi que leurs taux et leurs montants d'amortissements annuels.

*Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas
création d'une boutique de location.*

Tableau N°10 : tableau des investissements.

Investissements	Prix	Tx d'amort.	Amort. annuel
Table / comptoir	45000	12.5%	5625
Rideaux	10000	12.5%	1250
Fauteuils	20000	12.5%	2500
Miroirs	10000	12.5%	1250
Mannequin	40000	12.5%	
Travaux / décoration	15000	12.5%	5000
Ordinateur	25000	20%	1875
Imprimante	7000	20%	5000
Téléphone	4000	20%	1400
			800
Total	176000		24700

Source : réalisée par nous-même a partir des donnée de MR BRAHIMI, fournisseur d'immobilisation.

2.2 Le capital investis :

Investissement : 176000.00 DA

Achat de la marchandise : 820000.00 DA

Loyer (73000*6 mois) : 438000 DA

Frais de fondation : 10600.00DA

Frais de communication : 13500.00 DA

= 1458 100 DA

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

2.3 Financement :

Le Capital initial de la société est de 1500000 DA et celui-ci est apporté en liquidités par les deux associées à hauteur de 750000 DA chacune. Cet argent provient des économies des associées ainsi que de prêts ou dons de leur famille et amis. Le but de ce financement est d'éviter un financement externe par un établissement bancaire par exemple, afin d'éviter d'éventuels frais financiers à payer.

2.4 Chiffre d'affaires prévisionnelles :

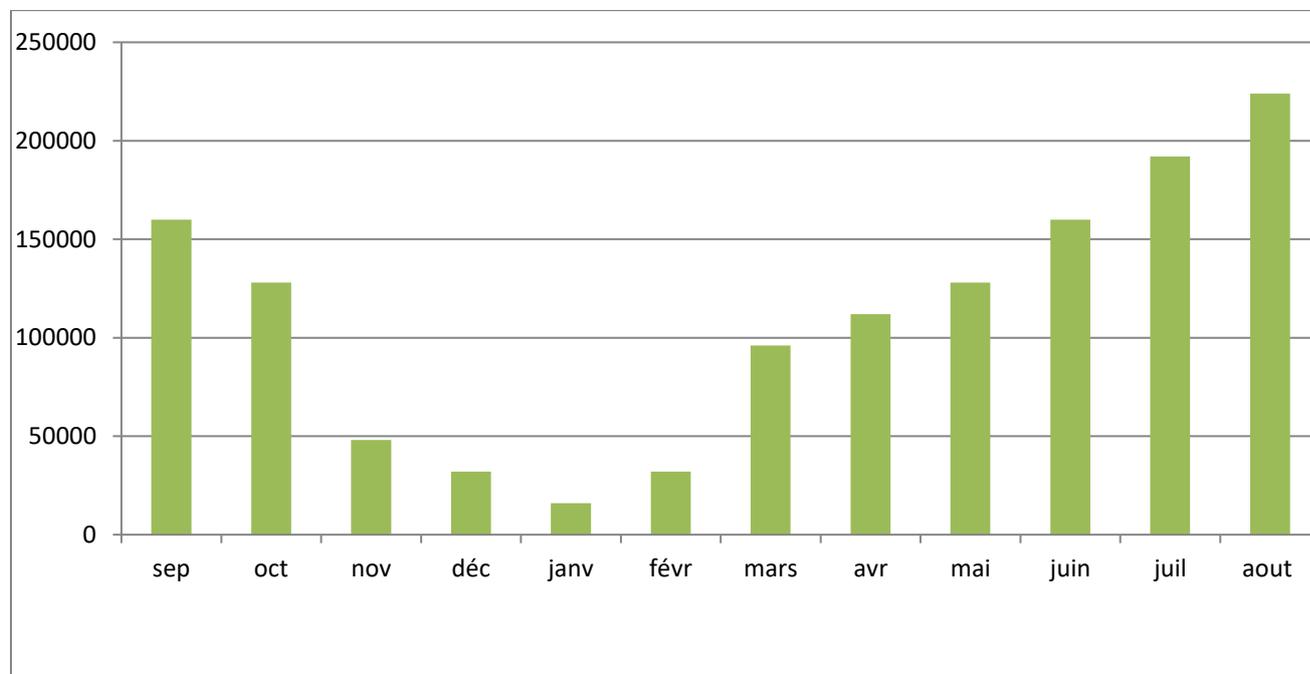
Les prévisions des locations ont été calculées en fonction de chaque période afin d'estimer le chiffre d'affaires de la société. On a donc estimé combien de clientes viendraient pour louer une robe. le prix varie selon le type et la qualité de la robe. on a donc utilisé le prix de 16000 DA, qui est la moyenne entre 22000 DA – 10000 DA, pour calculer le chiffre d'affaires du secteur de location à la pièce. Durant la première année la boutique va mettre en location 20 robes.

Tableau N°:11 chiffres d'affaires prévisionnelles de la première année:

2020-2021	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.	Févr.	Mars.	Avr.	Mai.	Juin.	Juil.	Aout.	Année 1
Location a la pièce	10	8	3	2	1	2	6	7	8	10	12	14	83
CA	160000	128000	48000	32000	16000	32000	96000	112000	128000	160000	192000	224000	1328000

Source : réalisée par nous même.

Figure N°:08 chiffre d'affaire prévisionnelle.



Source : réalisée par nous même à partir du tableau prévisionnelle du CA de la première année.

Le graphique ci-dessus montre l'évolution du chiffre d'affaires mensuel durant la première année d'activité. On peut constater qu'il y a des fluctuations en fonction des mois. Ce phénomène est dû aux différentes saisons, en effet j'ai estimé qu'il y aurait plus de clientes au moment des fêtes (été), tandis que le nombre de clientes sera plus bas durant les mois de décembre, janvier et février qui sont des mois calmes en général.

Après la première année on va estimer que le chiffre d'affaire va augmenter de 5%.et cela peut s'expliquer par l'acquisition de nouvelle robes mais aussi par la vente des ancienne robe.

Les privions sont comme suite :

$$2021-2022 \longrightarrow 1328000 * 5/100 = 66400 + 1328000 = 1394400 + 350000 = 1744400$$

$$2022-2023 \longrightarrow 1744400 * 5/100 = 87220 + 1744400 = 1831620$$

$$2023-2024 \longrightarrow 1831620 * 5/100 = 91581 + 1831620 = 1923201 \text{ DA}$$

$$2024-2025 \longrightarrow 1923201 * 5/100 = 96160.05 + 1923201 = 2019361.05 \text{ DA}$$

2.5 Coûts

2.5.1 Loyer :

D'après nos recherches dans les différentes régies immobilières, on a pu constater que le prix du mètre carré pour une arcade bien située dans le quartier de Naceria varie entre 2000 DA-2200 DA. L'entre-deux représente donc un prix de 2100 DA au mètre carré, en multipliant ce prix avec la surface idéale de l'arcade, c'est-à-dire 35 mètres carrés, nous arrivons à un loyer hypothétique d'environ 73500 DA le mois.

L'entreprise va régler son loyer chaque 6 mois par chèque.

2.5.2 L'assurance:

Une assurance est obligatoire pour toute entreprise. La prime d'assurance annuelle sera de 35000 DA.

2.5.3 Nettoyage :

Le prix du nettoyage d'une robe dans notre blanchisserie partenaire est de 500 Da. Ce qui représente environ (41500) DA durant la première année, puis cela augmente évidemment avec la croissance du chiffre d'affaires. 2^{ème} année (44000DA);3^{ème} année (46000DA);4^{ème} année (48500 DA); 5^{ème} année (50 000 DA).

2.5.4 Charges sociales :

Les charges sociales ont été estimées grâce au calculateur des charges sociales pour employeur de la Fédération des entreprises algérienne, en fonction du salaire⁷⁰. Les détails de ces charges se trouvent en annexe 4.

2.5.5 Charge de structure: Dans cette catégorie on distingue :

- L'électricité chaque deux mois a un prix de 2000 DA le mois.
- Téléphone / internet 3000 DA le mois.
- Réparation éventuelle 10000 DA / l'année.
- Les déplacements 25000 DA / l'année.

⁷⁰<https://www.cleiss.fr/docs/cotisations/algerie.html>

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

2.6 Seuil de rentabilité

Le seuil de rentabilité est la somme à partir de laquelle l'entreprise commence à être rentable. Le seuil de rentabilité de R&S Dress est de 1676490.32 DA. Celui-ci est calculé en divisant les charges fixes par le taux de marges sur coûts variables, c'est à dire, la marge sur coût variable divisé par le chiffre d'affaires. Le point mort est le moment auquel on atteint le seuil de rentabilité. Il se calcule en divisant le seuil de rentabilité par le chiffre d'affaires, lui-même divisé par 360. Le point mort de R&S Dress est donc de 455 jours, ce qui signifie qu'il faudra un peu plus d'un an pour atteindre le seuil de rentabilité et commencer à faire des bénéfices.

Tableau N°:12 le seuil de rentabilité

Année 1	
Chiffre d'affaire	1328000 DA
Charges variables	-41500 DA
Marge sur coût variable	1286500DA
Charge fixe	-1624100DA
Résultat avant impôt	-337600DA

Source : réalisée par nous même à partir des prés acquis.

*Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas
création d'une boutique de location.*

2.7 Tableau N°:13 Tableau des flux de trésorerie :

Années	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaire	1328000	1744400	1831620	1923201	2019361.05
Achat de la marchandise		-500000	-500000	-500000	-500000
Charges variables	-41500	-44000	-46000	-48500	-50000
Charge sociale	-120000	-129000	-135240	-135240	-135240
Loyer	-438000	-876000	-876000	-876000	-876000
Salaire	-960000	-1032000	-1104000	-1104000	-1104000
frais de communication					
électricité	-13500	-13500	-13500	-13500	-13500
assurance	-24000	-24000	-24000	-24000	-24000
téléphone / internet	-35000	-35000	-35000	-35000	-35000
déplacement	-36000	-36000	-36000	-36000	-36000
réparations éventuelle					
	-25000	-25000	-25000	-25000	-25000
	-10000	-10000	-10000	-10000	-10000
R.C.A impôt	-375000	-980100	-973120	-884039	-789378.95
Impôt					
Résultat net					
Cash flow d'exploitation	-375000	-980100	-973120	-884039	-789378.95

Source : réalisée par nous même à partir des prés acquis.

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location.

Le calcul des cash flow nous apprend que l'activité est en perte durant les cinq première année. Cela peut s'expliquer par :

-le montant du loyer très élever.

Ce qui signifie que le projet n'est pas rentable

2.8 Les actions correctives :

- Changer l'emplacement de l'arcade dans un endroit un peut loin du centre ville, le prix de location est beaucoup moins chère.
- Se focalisée sur le marketing virtuelle, être active sur le site internet et les réseaux sociaux (poster des photos, répondre aux messages).
- Renforcer l'activité en essayant d'augmenter le capital (acquérir plus de robe que prévus).
- Diminuer les frais de communication.

Conclusion :

Dans ce chapitre réservé au traitement d'un cas pratique illustratif, nous avons essayé de faire une étude simulatrice, afin d'aboutir à une décision relative a la création d'un projet d'investissement qui es l'ouverture d'une boutique de location de robe de mariée, en appliquant quelque critère d'évaluation de choix d'investissement.

De ce fais, l'analyse et les calculs que nous avons faits, montrent que le projet est pas viable, et non rentable puisqu'il dégage des flux négatifs.

Conclusion générale

À la fin de ce travail, nous avons jugé utile de souligner une fois de plus l'importance de l'évaluation financière d'un projet d'investissement, qui est un outil fondamental qui permet de porter des jugements sur la décision d'investir.

Au plan théorique, nous avons essayé de présenter les notions générales de l'investissement et son importance dans l'entreprise. Nous avons étudié les différentes méthodes qui s'offrent au décideur afin de choisir un projet d'investissement, sachant que ses choix sont liés à l'environnement interne et externe de l'entreprise.

Par ailleurs, on a constaté que pour prendre une décision d'investir, on doit faire une analyse préalable, rigoureuse et efficace, dont dépend la réussite ou l'échec d'un projet d'investissement.

L'évaluation d'un projet d'investissement se base sur différents critères et démarches, qui mènent à des diagnostics différents selon l'objectif de l'analyse. Néanmoins, elle nécessite beaucoup de moyens et d'expériences dans le domaine, surtout en ce qui concerne la collecte et le traitement de l'information. Puisque, ces deux étapes sont considérées comme le pilier de toute démarche de gestion financière.

À cet effet, après l'étude simulatrice qu'on a accompli, qui a porté sur l'évaluation de la création d'une petite entreprise de prestation de service ayant pour activité la location de robe de mariée, dans le but d'emprunter des pièces de dernières tendances et uniques aux futures mariées. Une boutique qu'on a choisi de l'implanter au centre-ville de Bejaia, afin de maximiser son achalandage et réaliser des bénéfices. Nous avons abouti aux conclusions suivantes :

L'entreprise R&S Dress est en perte car elle a dégagé des flux de trésorerie négatifs durant toute la période d'évaluation (5 ans), cela veut tout simplement dire que le décaissement de l'entreprise dépasse les encaissements, on a jugé ce critère d'évaluation suffisant pour détecter les impasses qui freinent l'activité ; on distingue le coût du loyer très élevé, les frais de communication que l'on peut négliger mais aussi la quantité de la marchandise est très limitée.

Comme nous l'avons déjà souligné, quelques solutions correctives ont été proposées comme changer l'emplacement du local à un prix très raisonnable, augmenter le capital afin d'acquérir plus de robe, se concentrer sur le marketing virtuel et poster de belles pièces.

En rédigeant cette étude de faisabilité on a appris beaucoup d'informations sur la création d'entreprises qui viennent compléter les compétences acquises au cours de notre cursus universitaire.

En effet, on a pu constater la complexité des démarches à entreprendre, on sait maintenant quelles difficultés un entrepreneur peut rencontrer lors de l'ouverture de son entreprise. Pour l'instant ce projet reste d'ordre fictif mais pourquoi ne pas nous lancer un jour après avoir gagné suffisamment d'expérience professionnelle.

Références bibliographiques :

Ouvrages:

- BOUGHABA. A, *Analyse et évaluation des projets*, Edition Berti, Alger, 2005.
- Simon X et Trabelsi M, *Préparer et défendre un projet d'investissement*, Edition Dunod, Paris, 2005.
- Ibid .
- BANCEL F et RICHARD A, «Les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique», Edition Economica, Paris, 1995.
- MOURGUES N : le choix des investissements dans l'entreprise. ECONOMICA, Paris, 1994.
- CONSO P. et HEMICI F. : *Gestion financière de l'entreprise*, DUNOD, 10 édition, Paris, 2000.
- SINON. F. X et TRABELSI. M, *Préparer et défendre un projet d'investissement*, Edition Dunod, Paris, 2000
- BRIDIER. Manuel. « Guide d'analyse des projets », Éd ECONOMICA, Paris 1992.
- Lasary. « *Evaluation et financement de projets*», Edition, Dunod, Paris, 2003.
- Gittinger P. « *Analyse financière des projets agricoles* », 2eme Edition, Economica, Paris, 1985.
- HOUDAYER. R, *Evaluation financière des projets*, Edition ECONOMICA, Paris, 2ème édition, 1999.
- Mandou C. « *Procédure de choix d'investissement* », Edition Dunod, Paris, Janvier 2009.
- Denis Babusiaux, *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise*, édition Economica, 1990,
- Ginglier. E, *Les décisions d'investissement*, édition Nathan, Paris, 1998.
- THAUVRON. A, *Les choix d'investissement*, Edition e-thèque, Paris, 2003,.
- R. HOUDAYER, « *Evaluation financière des projets* » Ed. Economica, paris, 1999.
- Manuel B. et serge M. « *Guide pratique d'analyse des projets* », Edition, Economica, Paris, 1987,
- BARREAU.J, DELAHAYE.J, «*Gestion financière, manuel et applications*», 9^{ème} édition, Dunod, Paris, 2000.
- Bruslerie. H, « *analyse financière* », éditio Dunod, 4ème édition, Paris 2010.
- BERNET R et LUC, « *principe des techniques bancaires* », Edition Dunod, 25^eédition, Paris, 2008.
- IUT GEA – 832 S3 – *Choix des investissements et des financements — Gestion des investissements – Plan de financement — Daniel Antraigue .*
- Patrick piget« *gestion financière de l'entreprise* »éd Economie, 1998.
- LENDREVIL (J) LINDON (D), « *Mercator* », 4^{ème} éd, Dalloz, 1990.

- ECHAUDEMAISON (C.D), « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales », Nathan Edition, Paris, 1993
- .LUSSEAUT.A, Les fondements de l'entreprise, Ed ELLIPSES, PARIS. 1998.
- Pilverdier et Latreyte, Finance d'entreprise, 7ème édition Economica, , Paris, 1999.
- Nathalie Morgue, Op-cit.
- BOISSELIER P, contrôle de gestion, Vuibert, 2005, page.
- Pierre Cabane, Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris, 2013.
- Koechl J, Op.Cit,
- EDITH GINGLINGER, « les décisions d'investissement », éd : Nathan, Paris, 1998 ;
- Teulie Jacques, Topscalian Patrick, Finance d'entreprise, 4èmeédition Vuibert, Paris, 2005.
- BABUSIAUX. D, « Decision d'investissement et calcul economique dans l'entreprise », Edition Economica&Technip, Paris, 1990, p 7.
- Juliette. PILVERDIER-LATREYTE, Finance de l'entreprise, 7ème éd. ECONOMICA, Paris, 1999.
- Chrissos(J) et Gillet(R), Discision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2ème Edition, France.
- Rivet (A), gestion financière, Edition Dallipses Marketing S.A, Paris, 2011.
- MOURGUES (N), Op,Cit.
- Denis. BABUSIAUX, Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, éd. Economica et Technip, Paris, 1990.
- Bancel F et Richard A, Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1995.
- EDITH. GINGLINGER, Les décisions d'investissement, Ed Nathan, Paris, 1998.
- MOURGUES (N), « le choix des investissements dans l'entreprise », Ed Economica, Paris, 2001.
- Patrick PIGET, Gestion financière de l'entreprise, éd. ECONOMICA, 2^{ème} éd, Paris, 2005.
- BARREAU J et DELAHAYE J, « Gestion financière »,10ème édition DUNOD, paris, 2001.
- L.LONGLOIS et al.OP.CIT.
- Hervé. HUTIN, Toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3ème Edition, France, 2004.
- Bancel. F et Richard. A, Les choix d'investissement, édition Economica, Paris, 1995.
- Frank Olivier MEYE, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissements », éd : L'Harmattan, Paris, 2007.
- Hervé. HUTIN, Toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3ème Edition, France, 2004.
- Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE : op.cit..

- TEULIE J., TOPSACALIAN P : «(S/D) Finance »,4^{émé} édition, VUIBERT, Paris.2005.
- G.Langlois et M. Mollet, « Gestion financière », ED : FOUCHER, 1999, Paris.
- BARNETO P., GREGORIO G : « (S'D).finance : Manuel et applications », Edition DUNOD, Paris

Mémoire :

- Zeggane Fatima, Les techniques d'évaluation et les modes de financement d'un projet d'investissement, Mémoire fin de cycle FE, 2014
- Haraze Fouzia, Harfouche Djamila « Evaluation des projets d'investissement »mémoire, université A. Mira de Bejaia, 2016

Site internet :

- <http://www.mémoire-online>
- <http://www.google>
- <https://fr.aliexpress.com/w/wholesale-wedding-dresses-in-turkey.html> .
- <http://www.ons.dz/spip.php?rubrique15>

Autres :

- MEKLAT.KH « cour Evaluation des projets d'investissements ».Master 2. Finance d'entreprise. 2019. université, A. Mira de Bejaia.
- Guide fiscal et comptable des amortissements, direction des impôts.
- Code de commerce.
- Code des impôts.

Liste des figures :

Figures	Pages
Figure N° 01 : présentation des types d'investissement	04
Figure N° 02 : les étapes du processus d'investissement	16
Figure N° 03 : les différentes sources de financement des investissements	20
Figure N° 04 : la signification de VAN positif.	39
Figure N° 05 : la relation entre la VAN et le TRM.	42
Figure N° 06 : l'arbre de décision.	53
Figure N° 07 : logos de l'entreprise.	61
Figure N° 08 : le chiffre d'affaire prévisionnelle.	68

Liste des tableaux

Tableaux	Pages
Tableau N°01 : Calcul des flux nets de trésorerie	09
Tableau N°02 : coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif	12
Tableau N°03 : le calcul de la CAF	21
Tableau N°04 : le calcul du plan de financement	25
Tableau N°05 : représentation de l'ensemble des couts d'investissement.	34
Tableau N°06 : les critères de choix d'investissement	54
Tableau N°07 : achats de la marchandise	58
Tableau N°08 : frais de fondation	60
Tableau N°09 : frais de communication	63
Tableau N°10 : tableau des investissements	66
Tableau N°11 : chiffre d'affaire prévisionnelle de la première année	67
Tableau N°12 : le seuil de rentabilité	70
Tableau N°13 : tableau des flux net de trésorerie	71

Annexes

Annexe 1.



2020 luxe robes de mariée turque...

€ 133,32 - 148,18

1 Vendus

[Eeqasn Official Store](#)



Élégant sirène robes De mariée av...

€ 231,98

★ 5.0

[Jark Tozr Official Store](#)

10 Vendus

[Annonce](#)



Pas cher dentelle manches longue...

€ 52,99

★ 5.0

[myhtxyameixue Official Store](#)

11 Vendus



Vintage turquie dentelle robe de b...

€ 122,07

★ 5.0

[Srui Sker Store](#)

17 Vendus



Vintage dentelle demi manches ho...

€ 84,03

★ 5.0

[Sarui Bridals Store](#)

7 Vendus



Robes de mariée à manches longu...

€ 251,19

★ 5.0

[Jark Tozr Chinese Wedding Dresse...](#)

12 Vendus



Fansmile perles Vintage dentelle r...

€ 74,75 - 79,63

2 Vendus

[fansmile Official Store](#)



Fansmile 2020 dentelle robes Rob...

€ 79,63

★ 5.0

[fansmile Official Store](#)

24 Vendus

Annexe 2.



NIXUANYUAN mariée creux dentel...
€ 6,32

★ 4.7 45 Vendus
[NXY Wedding Accessories Store](#)



9 Styles ensembles de bijoux de m...
€ 3,11 - 7,39

Livraison Gratuite
★ 4.8 134 Vendus
[Factory shopping Store](#)



Petit parapluie de mariage manch...
€ 3,18

★ 4.7 22 Vendus
[Top-Jewelry Store](#)



Nouveau mariage dentelle paraplu...
€ 2,90

★ 4.8 68 Vendus
[Factory to customers Store](#)



Style turc mariée Faux perle collier...
€ 2,81 - 2,84

+ envoi: € 1,12
[Yutong's Fashion Jewelry](#)



1 paire 2 Styles blanc/rouge/Beige ...
€ 1,32 - 1,67

★ 4.7 145 Vendus
[Jewel Store](#)

Annexe 3



Nouveau Vintage fait à la main Ros...
€ 2,90
 Livraison Gratuite
 ★ 4.8 122 Vendus
 FMSWD Headderss Store



Luxe mariage mariée autriche crist...
€ 1,85 - 4,23
 ★ 4.5 86 Vendus
 FINE JEWELRY WHOLESALE store N...

[Accueil boutique](#) | [produits](#) ▾ | [Articles en Promos](#) | [Meilleure vente](#) | [Nouveautés](#) | [Bridal Crowns](#) ▾ | [réaction](#)



CC bijoux de mariage de luxe collier et boucles d'oreilles ensembles cubique zircon g
 outte d'eau coeur conception bijoux de mariée ensemble pour les amoureux D022
 ★★★★★ 5.0 ▾ 1 Avis 2 Commandes

€ 8,34 ~~€ 12,83~~ -35%

€ 2,58 Coupon pour les nouveaux utilisateurs [Obtenir des coupons](#)

Quantité:

1 292 unités disponibles

Livraison gratuite

Vers Algeria via AliExpress Standard Shipping ▾

Temps estimé pour la livraison: 37-59 jours 🕒

Acheter maintenant
Ajouter au panier
♥ 23

🛡️ 90 jours de protection de l'acheteur
Remboursement garanti



2020 nouvelle couronne de mariag...

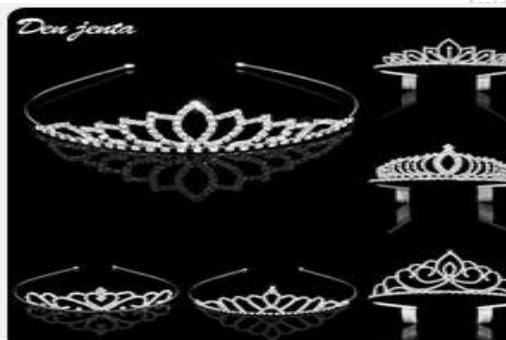
€ 3,08 - 3,97

Livraison Gratuite

★ 4.8

737 Vendus

FMSWD Headderss St... Annonce



Mode mariée cristal diadème fleur...

€ 1,47 - 2,61

Livraison Gratuite

★ 4.9

76 Vendus

Caodaxi Store

Activer Wind

Annexe 4.

Année 1		
	Mois	Annuel
Salaire	40000	480000
Assurance sociale (maladie; maternité) (1.25%)	500	6000
Retraite (11 %)	4400	52800
Retraite anticipé (0.25%)	100	1200
Total	5000 DA	60000 DA

Année 2		
	Mois	Annuel
Salaire	43000	516000
Assurance sociale (maladie; maternité) (1.25%)	537.5	6450
Retraite (11 %)	4730	56760
Retraite anticipé (0.25%)	107.5	1290
Total	5375DA	64500 DA
Année 3-4-5		
	Mois	Annuel
Salaire	46000	552000
Assurance sociale (maladie; maternité) (1.25%)	575	6900
Retraite (11 %)	5060	60720
Retraite anticipé (0.25%)	115	1380
Total	5750 DA	67620 DA

Table des matières :

Liste des abréviations

Introduction générale.....01

Chapitre I : Concepts et notions de base sur l'investissement.....03

Introduction.....03

Section 01 : notions générales liée à l'investissement et le projet d'investissement03

1.1 La définition de l'investissement.....03

1.2 Les types d'investissements :.....04

1.2.1 Investissement par nature.....05

1.2.2 Investissement par objets :.....05

1.2.3 Les investissements par la nature de leurs relations :.....06

1.3. La définition d'un projet :.....07

1.3.1 Le projet d'investissement.....07

1.3.2 Les objectifs d'un projet d'investissement.....07

1.3.2.1 objectif de cout.....07

1.3.2.2 objectif de délais.....07

1.3.2.3 objectif de qualité.....08

1.3.3 Les caractéristiques d'un projet d'investissement08

1.3.3.1 le capital investi.....08

1.3.3.2 les flux net de trésorerie.....08

1.3.3.3 la durée de vie.....09

1.3.3.4 La Valeur Résiduelle (VR).....10

1.3.3.5 Le Besoin en Fond de Roulement (BFR).....10

1.3.4. La notion d'amortissement :.....10

1.3.4.1. Les modes d'amortissement :.....11

Section 02 : le processus décisionnel et le risque d'investissement.....13

2.1 Le processus décisionnel d'un projet d'investissement.....13

2.1.1 La définition de la décision d'investir:.....13

2.1.2 Les catégories d'une décision d'investissement :.....13

2.1.2.1 Classification selon leur degré de risque :.....13

2.1.2.2 Classification selon leurs niveaux.....14

2.1.2.3 Classification selon leurs échéanciers :.....14

2.1.3 Les étapes de la décision d'investir :.....15

2.1.3.1 La phase d'identification :.....15

2.1.3.2	La phase de préparation :.....	15
2.1.3.3	La phase dévaluation :.....	15
2.1.3.4.	La phase de décision :.....	15
2.1.3.5	La phase d'exécution :.....	15
2.1.3.6	La phase du contrôle :.....	16
2.1.4	Les facteurs influençant à la prise de décision d'investir.....	17
2.1.4.1	La personnalité du dirigeant :.....	17
2.1.4.2	Les conditions de prise de décision :.....	17
2.1.4.3	L'importance de la décision :.....	17
2.1.4.4	L'environnement interne de l'entreprise :.....	17
2.1.4.5	L'environnement externe de l'entreprise :.....	17
2.1.4.6	Le temps :.....	17
2.2	Risques liés au projet d'investissement :.....	18
2.2.1	Définition du risque :.....	18
2.2.2	Typologie du risque possible :.....	19
Section 03	Le financement d'un projet d'investissement.....	19
3.1	Les différents modes de financement :.....	20
3.1.1	Financement par fonds propres :.....	20
3.1.2	Financement par quasi- fonds propres :.....	23
3.1.3	Les emprunts :.....	24
3.2	Le plan de financement :.....	24
3.2.1	Construire le plan de financement :	25
Conclusion.....		28
Chapitre II	Les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement	29
Introduction		29
Section 01	Etude technico-économique d'un projet d'investissement.....	29
1.1	La présentation générale du projet :.....	30
1.2	L'étude du marketing et commercial :.....	30
1.2.1	L'étude du marché :	30
1.2.2	L'étude commerciale :.....	33
1.3	L'analyse technique du projet.....	33
1.4.	L'estimation des coûts ;.....	25

Section 02 : Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement... 35

2.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain :.....	35
2.1.1. Les critères non fondés sur l'actualisation (méthode statique) :.....	35
2.1.1.1 Le taux de rentabilité moyen (TRM) :.....	36
2.1.1.2 Le délai de récupération simple (DRS) :.....	37
2.1.2. Les critères fondés sur l'actualisation (méthode dynamique):.....	30
2.1.2.1 La valeur actuelle nette (VAN) :.....	30
2.1.2.2 Le taux de rentabilité interne (TRI) :.....	40
2.1.2.3 L'indice de profitabilité (IP) :.....	43
2.1.2.4 Délai de récupération actualisé (DRA) :.....	44
2.2 Les méthodes complémentaires de choix de l'investissement :	45
2.2.1 La méthode de mesure de la rentabilité sur un horizon commun :	45
2.2.2 La technique de l'annuité équivalente :.....	46
2.2.3 Les méthodes intégrées (critères globaux) :.....	46
2.2.3.1 La valeur actuelle nette globale (VAN_G) :.....	47
2.2.3.2 Taux de rentabilité interne globale (TRI_G) :.....	47
2.2.3.3 Indice de profitabilité globale (IPG) :.....	47
2.3. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain :.....	48
2.3.1. Évaluation des investissements et analyse de risque en avenir probabilisable :.....	48
2.3.1.1 Le modèle « espérance-variance » :.....	48
2.3.1.2 L'espérance mathématique :.....	49
2.3.1.3 La variance ou l'écart type de la VAN :.....	49
2.3.1.4 Le coefficient de variation :.....	50
2.3.2. Utilisation des probabilités de la loi normale :.....	51
2.3.2.1 La méthode de l'arbre de décision :.....	51
Conclusion.....	55

Chapitre III : Evaluation financière d'un projet d'investissement cas création d'une boutique de location de robe de mariée56

Introduction.....	56
-------------------	----

Section 01: Etude technico-économique d'un projet d'investissement.....56

1.1 La présentation du projet :.....	56
1.2 Point de vente:.....	56
1.2.1 Description du magasin :.....	56
1.2.2 Localisation :.....	57
1.2.3 Achat de la marchandise :.....	57
1.2.4 Gestion des stocks :.....	58
1.2.5 Les ressources humaines :.....	58
1.2.6 Partenariat :.....	59
1.2.6.1 Pressing :.....	59
1.2.6.2 coutures :.....	59

1.3 Aspects juridiques :.....	60
1.3.1 Formes juridiques :.....	60
1.3.2 Contrats de location :.....	60
1.4 Communication :.....	61
1.4.1 Site Internet :.....	61
1.4.2 Réseaux sociaux :.....	62
1.4.3 Affiches et flyers :	62
1.4.4 Le budget de communication:.....	63
1.5 Étude du marketing et du marché :.....	63
1.7 Mesures préventives et correctives :.....	64
Section 02 : Analyse de la rentabilité de projet.....	65
2.1 L'investissement :.....	65
2.2 Le capital investis :.....	66
2.3 Financement :.....	67
2.4 Chiffre d'affaires prévisionnelles :	67
2.5 Coûts.....	69
2.6 Seuil de rentabilité.....	70
2.7 Tableau N°:13 Tableau des flux de trésorerie :.....	71
2.8 Les actions correctives :.....	72
Conclusion.....	72
Conclusion générale	73
Bibliographie.....	75
Liste des figures.....	78
Liste des tableaux.....	78
Annexe.....	79

Résumé

Le but de cet article est une étude qualitative et quantitative du projet d'investissement, qui a pour objectif, de permettre aux investisseurs de choisir prudemment, le projet le plus adéquat, et ainsi réduire les échecs.

Le lancement d'un projet d'investissement nécessite une étude détaillée par l'investisseur en prenant en compte tous les risques liés au projet.

Vu l'incapacité d'effectuer un stage pratique au sein des entreprises en raison de la crise sanitaire, nous avons opté pour une simulation qui est la création d'une boutique de location de robe de mariée et nous avons abouti aux résultats suivants : L'entreprise R&S Dress est en perte car elle a dégagé des flux de trésorerie négatifs durant toute la période d'évaluation (5 ans), cela veut tout simplement dire que les décaissements de l'entreprise dépassent les encaissements, on a jugé ce critère d'évaluation suffisant pour détecter les impasses qui freinent l'activité.

Mots clés : projet, investissement, décision d'investir, évaluations, critères de choix des investissements, rentabilité.