

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de L'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université A /Mira de BEJAIA
Faculté des Sciences Économiques, des Sciences de Gestion
Et des Sciences Commerciales
Département des sciences économiques

MEMOIRE DE MASTER

En vue de l'obtention du diplôme d'études supérieures
En sciences économiques
Option : Economie Industrielle

Thème

Evaluation d'Un Projet d'Investissement

Réalisé par :

M^r: CHEMACHE Fahem

Encadreur :

Dr: MOUHOU BIAissa

Promotion : 2019-2020

Remerciement

Au terme de ce travail, je remercie Dieu le tous puissant pour m'avoir donné la force, la patience et la volonté pour élaborer ce modeste travail qui j'espère être a la hauteur.

Je remercie du fond du cœur, Dr : MOUHOUBI Aissa, mon promoteur, qui a acceptée d'orienter mon travail.

Ma gratitude va aussi aux enseignants qui m'ont suivi tout au long de mon parcours universitaire.

En fin, que toutes et tous ceux qui ont fait que ce travail vois le jour, trouvent ici l'expression de nos salutation les plus distinguées.

Dédicace

Je dédie ce modeste travail :

- ✓ *Aux êtres qui me sont les plus chères, mon père (allah yerahmou) et ma mère qui ont sacrifié toutes leurs belles années pour me voir réussir.*
- ✓ *A mes frères et sœurs et leurs familles.*
- ✓ *A mes cousins*
- ✓ *A tous mes amis(es)*
- ✓ *A tous ceux qui ont participé pour la réalisation de ce travail.*

Fahem. CH

Liste des tableaux et schémas

Tableau N° 01: L'engagement des propriétaires de l'entreprise vis à vis du banquier prêteur.

Tableau N° 02 : Calcule de l'indice de profitabilité.

Tableau N° 03: Calcule le taux de rentabilité interne.

Schéma N°01 : facteurs de production.

Schéma N°02 : schéma représentatif de la VAN en fonction du TRI.

Liste des abréviations

AE : annuité équivalente

BFR : besoin de fond de roulement

CF : cash flows

DE : délai de récupération

IP : indice de profitabilité

TRI : taux de rentabilité interne

TRM : taux de rentabilité moyen

TVA : taxe sur la valeur ajoutée

VAN : valeur actuelle nette

SARL : société a responsabilité limitée

EURL : entreprise unipersonnelle a responsabilité limitée

SELARL : société d'exercice libéral a responsabilité limité

SA : société anonyme

SASU : société par action simplifiée unipersonnelle

SNC : société en nom collectif

SCP : société civile professionnelle

SAS : société par action simplifiée

PCN : plan comptable national

PME : petite et moyenne entreprise

ONS : office national des statistiques

VR : valeur résiduelle

Sommaire

INTRODUCTION GENERALE

CHAPITRE I : GENERALITE SUR L'ENTREPRISE.

I- 1 - Généralité sur les entreprises.

I-2 :L'entreprise moderne et son environnement.

I-3 : Les fonctions de l'entreprise.

CHAPITRE II : GENERALITE SUR LES INVESTISSEMENTS.

II.1 : Définition, typologies et caractéristiques des investissements.

II.2 : Analyse de la viabilité.

CHAPITRE III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT.

III.1 : Notion sur l'évaluation des projets.

III.2: Mesure de la rentabilité financière.

CONCLUSION

Introduction générale

L'environnement de l'entreprise évolue de façon permanente surtout à l'ère actuelle. Aujourd'hui le contexte de la mondialisation, qui devient de plus en plus exigeant, oblige l'entreprise algérienne en tant que cellule fondamentale de l'économie moderne créatrice de richesse d'adopter une gestion interne et externe qui lui permettra de s'adapter avec son environnement et de faire face aux aléas extérieurs. Pour ce faire, les dirigeants font recours à plusieurs instruments d'analyse et de recherche des dysfonctionnements. En ce sens, la place la plus privilégiée dans le pilotage de l'entreprise est occupée par l'analyse financière, car elle concerne la politique de la firme; sa naissance, sa croissance et son autonomie.

Par ailleurs, l'analyse financière et économique, en tant que méthodes d'évaluation de toutes activités exercées par l'entreprise a pour objet de porter un jugement global sur le niveau de performance de cette dernière et sur sa situation financière actuelle et future puis d'assurer sa solvabilité ainsi que sa rentabilité.

La préparation d'un projet est le processus permettant de convertir une idée de projet en un plan formel, tandis que l'évaluation d'un projet permet à la Banque de déterminer la viabilité du projet en question sur les plans technique, financier et économique, au regard des besoins d'investissements nationaux, sectoriels et locaux, la justesse économique et financière des résultats attendus, la durabilité du projet et/ou de l'entité, le niveau de la contribution du projet au développement humain et aux progrès technologiques et les aspects du projet liés à la gouvernance. L'analyse financière est essentielle pour se prononcer sur la viabilité financière d'un projet et sur la base financière de l'organe d'exécution et sa capacité à mener à bien l'exécution du projet.

A cet égard, l'objectif visé est de maximiser les avantages économiques pendant la durée du placement. La responsabilité de la gestion et de l'exécution des projets incombe aux organes d'exécution et aux agences de mise en œuvre.

Il serait important de signaler que le projet d'investissement est aussi confronté à des problèmes majeurs liés à l'environnement, mais puisque toute initiative d'investissement doit être précédée par des précautions prises par l'agent économique, il convient de poser la problématique suivante :

- Comment on arrive à choisir un projet d'investissement et le sélectionner parmi un nombre donnée de projets ?

Notre travail tentera de répondre à certaines questions relatives à notre thème :

- Qu'est ce que un investissement ?
- Qu'est ce qui détermine la décision d'investir ? autrement dit, quels sont les déterminants de l'investissement ?
- Quels sont les paramètres utilisés lors de l'évaluation d'un projet d'investissement ?
- Comment intégrer plusieurs critères dans le choix de l'investissement ?
- Quelles sont les étapes à suivre pour avoir une meilleure rentabilité des entreprises ?

Dans notre travail, nous allons utiliser quelques critères usuels d'évaluation d'un projet d'investissement ; telle que la valeur actuelle nette (VAN), le délai de récupération de capital (DRC), le taux de rentabilité interne...etc.

Nous avons structuré notre travail, en trois chapitres :

- Le premier chapitre sera consacré a présenter des notions générales sur les entreprises.
- Le deuxième chapitre sera a consacré a présenter des notions générales sur les investissements.
- Le troisième chapitre abordera des notions et des méthodes sur l'évaluation des projets d'investissement.

Enfin, nous terminons notre travail par une conclusion générale.

Chapitre I : généralité sur les entreprises :

Une entreprise est une structure économique et sociale qui regroupe des moyens humains, matériels, immatériels (service) et financiers, qui sont combinés de manière organisée pour fournir des biens ou des services à des clients dans un environnement concurrentiel (le marché) ou non concurrentiel (le monopole) avec un objectif de rentabilité.

Une entreprise est généralement une structure légale : une société - anonyme, par actions, à responsabilité limitée, coopérative ...etc.

L'investissement est la variable clé de l'évolution économique. A court terme, l'instabilité des décisions d'investissements est la principale source des fluctuations conjoncturelles, à long terme l'investissement détermine les capacités de production d'une économie, en constituant le vecteur de progrès techniques.

Le choix des investissements suppose une planification financière afin d'assurer l'équilibre du financement des projets en cours de réalisation ou à réaliser.

Ce présent chapitre a pour objectif de donner un aperçu sur les entreprises et leurs fonctions ainsi que sur la stratégie des investissements.

I : Généralités sur l'entreprise :

1 : Définition de l'entreprise :

Selon GILLES Bressay et CRISTIAN Konkuyt, « L'entreprise est un centre de décision économique autonome (une entité), disposant de ressources humaines matérielles et financières qu'elle gère en vue de production des biens et services destinés à la vente. Elle est habituellement présentée comme l'unité économique de la production. Il s'agit d'un agent économique (secteur institutionnel des comptes nationaux) dont la fonction principale est de produire des biens et des services destinés à être vendus. Cette spécification permet de distinguer l'entreprise d'autres entités (centres de décision autonomes disposant de ressources humaines et matérielles) ».

Pour atteindre certains objectifs en relation avec divers partenaires), comme les associations, groupement, collectivités locales, etc.

Aussi l'entreprise est un groupe des hommes et des capitaux pour produire des biens. Une entreprise est un groupement humain organisé et structuré mettant en œuvre des

moyens et des procédés acquis grâce à un capital dont le but est de concevoir des biens répondant aux besoins d'un marché, de les produire et de les commercialiser. La vente de ces produits ou services va dégager un profil qui montre l'utilité économique de l'entreprise et qui est la condition de son existence. Le but est donc d'offrir sur le marché un produit quela consommation à envie d'acheter.

2 : L'Entreprise et ses établissements :

Pour remplir cette fonction, l'entreprise peut disposer de plusieurs établissements : usines, agences commerciales, entrepôts, etc., qui ne constituent pas à eux seuls des entreprises mais de simple unités techniques de celle –ci .c'est dans l'entreprise que réside le pouvoir de décision économique qui s'appliquera à l'ensemble de ses établissements.

- **Entreprise :**

Organisation ou entité de base, dotée en principe d'autonomie économique et tenue de déposer des statuts et de déclarer des comptes, l'entreprise n'a pas de réalité juridique. Il n'existe pas, en effet de « code des entreprises », c'est le « code des sociétés » qui régit les entreprises en fonction de leur forme juridique (sociétés SARL SA, ...)

- **Etablissement :**Un site, composante de l'entreprise, avec plus ou moins d'autonomie.
- **Groupe :**Ensemble d'entreprises détenues directement ou indirectement par une société de tête appelée société-mère ou société holding qui dirige le groupe. Si cette dernière est française, le Groupe doit établir et publier des comptes consolidés informant sur la situation financière de la totalité des sociétés constituant le groupe.
- **Filiale :** Entreprise appartenant à un groupe, ce qui limite, voir supprime, toute autonomie et pouvoir de décision, et la met en situation de dépendance parfois « mortifère ».
- **Société mère ou holding :** Société, le plus souvent sans activité de production, qui possède une ou plusieurs filiales et définit la stratégie pour l'ensemble du Groupe. La Holding est, elle-même détenue par les actionnaires, personnes physiques ou morales (autres sociétés)
- **3 : La forme juridique des entreprises :** L'entreprise ne doit pas être confondue avec la forme juridique qu'elle utilise pour exister. L'entreprise est une réalité économique qui peut connaître au cours de sa vie plusieurs formes juridiques successives.

De même, certaines entreprises se développent –elles à travers plusieurs formes juridiques qui se complètent (société financière dite « holding », sociétés filiales, société civile immobilière, GIE, etc.).

Il faut, de plus, signaler que l'entreprise n'a pas de véritable définition en droit français. En fait, pour notre droit, l'entreprise se confond souvent avec la personne juridique de son propriétaire : entrepreneur individuel ou société par exemple :

Sur le plan économique par contre, le périmètre de l'entreprise varie constamment (mouvement d'intégration ou d'externalisation) et peut s'étendre au-delà du patrimoine de la personne juridique qui « incarne » l'entité qu'est l'entreprise. Celle-ci peut en effet contrôler financièrement d'autres sociétés et coordonner l'activité d'autres entreprises qu'elle contrôle économiquement.

4 : la production marchande :

La production de l'entreprise est destinée à la vente. On dit qu'il s'agit d'une production marchande ou production pour le marché. Cela permet de distinguer l'entreprise d'un autre agent économiques produisant, eux, des services non marchands : les administrations publique (ministères, collectivités locales) et privées (association, syndicats).

Dans un sens courant, la production désigne la fabrication de biens ou la mise à disposition de services propres à satisfaire des besoins individuels ou collectifs. Selon l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), "la production est l'activité économique socialement organisée consistant à créer des biens et des services s'échangeant habituellement sur le marché ou obtenus à partir de facteurs de production (travail, machines, outils, etc.) s'échangeant sur le marché".

Au sens économique, cela signifie que l'on ne parle de production que sous certaines conditions :

- l'activité doit être légale et déclarée (le travail au noir, illégal et non déclaré, et le travail domestique réalisé chez soi, ménage, cuisine, bricolage, jardinage, ne sont pas considérés comme une production) ;
- l'activité doit créer des biens (produits matériels) et des services (produits immatériels) s'échangeant sur un marché ou être le résultat d'un travail rémunéré.

L'Insee distingue la production marchande et la production non marchande. La production marchande correspond à la production de biens et de services destinée à être vendue sur un marché et dont le prix couvre au moins les coûts de production. Ces biens sont produits par des entreprises.

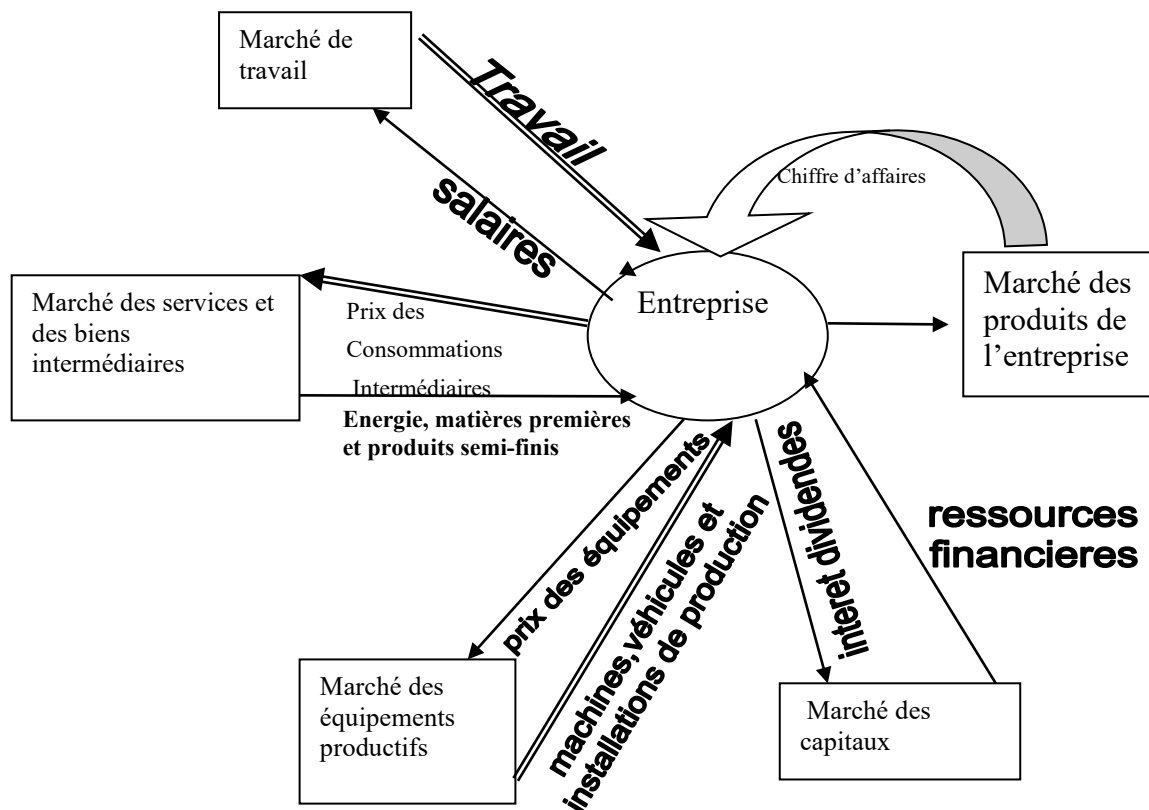
La production non marchande comprend les services gratuits ou quasi-gratuits (échangés contre une contribution inférieure à 50% de leur coût de production). Ces services sont fournis par les administrations publiques ou les organisations à but non lucratif (associations, etc.). Par convention, tous les biens matériels sont considérés comme marchands. Toutefois, si un bien est vendu à moins de 50% de son coût, on considère alors qu'il s'agit d'un service rendu et non d'un bien vendu.

Les services peuvent être marchands (le conseil, la publicité, etc.) ou non marchands (la police, la justice, la défense, etc.). Le même type de service peut être marchand ou non marchand, selon qu'il est fourni par l'État ou le marché (domaine de la santé, de l'éducation, etc.).

Il existe cependant des personnes publiques (offices ou établissements publics à caractère industriel ou commercial, comme SONELGHAZ par exemple qui se sont des entreprises, puisqu'elles produisent des biens ou des services vendus à une clientèle, même si cette activité n'a pas toujours de but lucratif.

Pour produire, l'entreprise a besoin de différents facteurs de production : travail, matières premières, produit semi-finis, énergie, équipements productifs..., qu'elle va transformer en produits ou services destinés à ses clients. Elle a également besoin d'informations, des brevets de fabrication et de ressources financières. L'entreprise se procure tous ces éléments sur les différents marchés des facteurs de production de l'économie à cette occasion, distribue des revenus. C'est ainsi qu'en étant l'unité économique de production, l'entreprise est aussi l'agent de la répartition des revenus, qu'en peut s'éclaircir à travers le schéma suivant :

Schéma01 : Facteurs production



Les marchés « amont »

les marchés « aval »

Source : économie d'entreprise, 7eme édition, 2004, p 3.

5 - Les différents types des entreprises :

Le créateur d'entreprise qui souhaite démarrer sa nouvelle entité sous la forme d'une société est confronté au choix de la structure à créer. En effet, la loi a mis en place différentes formes de sociétés, dont les règles de fonctionnement diffèrent et qui n'entraînent pas toutes les mêmes conséquences quant à la responsabilité juridique des associés. Le choix de la forme de société a par ailleurs des impacts sur les régimes fiscaux et sociaux des revenus tirés de l'activité.

- La société a responsabilité limitée (SARL) :

La SARL, type de société le plus couramment utilisé dans le cadre de la création d'entreprise, offre l'avantage d'une structure simple au sein de laquelle la responsabilité des

associés est limitée au montant de leurs apports. Son capital, dont la loi ne fixe aucun montant minimal, est réparti entre au moins deux associés. Elle est dirigée par un ou plusieurs gérants, associés ou non.

- **L'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL) :**

Catégorie particulière de SARL, l'EURL n'a qu'un seul associé. Ses règles de fonctionnement sont très proches de celles de la SARL. La principale différence concerne son régime fiscal : ses bénéfices sont imposés de plein droit à l'impôt sur le revenu au nom de l'associé, une option à l'impôt sur les sociétés étant toutefois possible

- **La société d'exercice libéral à responsabilité limitée (SELARL) :**

La loi a aménagé les règles de fonctionnement des SARL pour les adapter aux besoins des professions libérales ; ainsi est née la SELARL. Les règles qui la régissent sont très proches de celles de la SARL, mais elles tiennent compte des particularités et de la déontologie des professions pour lesquelles elles ont été créées.

- **La société anonyme (SA) :**

La SA est constituée par au moins deux actionnaires

. Le nombre d'actionnaires est au minimum de sept si la société anonyme est cotée. Elle est dirigée par un président et un directeur général (qui peuvent n'être qu'une seule et même personne) et par un conseil d'administration composé d'au moins trois personnes.

Elle est soumise à l'obligation de nommer un commissaire aux comptes. La société anonyme, du fait de la lourdeur de ses règles de fonctionnement, est à réserver à des projets d'une certaine ampleur. Elle est également utilisée lorsque des actionnaires qui ne participent pas à l'activité veulent exercer un pouvoir de contrôle au sein du conseil d'administration.

Les actionnaires y voient leur responsabilité limitée au montant de leurs apports.

- **La société anonyme (SA) :**

De création relativement récente, cette forme de société connaît un certain succès. Ainsi, beaucoup de SA se sont transformées en SAS. En règle générale, la SAS n'est toutefois pas adapté à une création d'entreprise par une personne physique. En effet, les règles qui la gouvernent sont voisines de celles de la SA. Certaines mesures la rendent toutefois plus simple. Ainsi, aucun montant minimal pour le capital social n'est exigé. Par ailleurs, la

nomination d'un commissaire aux comptes est réservée aux SAS d'une certaine taille ou ayant des liens capitalistiques avec d'autres sociétés. La SAS doit disposer d'au moins deux associés, responsables dans la limite de leurs apports. Par rapport à la SA, elle offre l'avantage de la souplesse : la loi laisse en effet aux associés la possibilité d'organiser librement son fonctionnement dans les statuts. Une souplesse qui nécessite le recours aux conseils avisés d'un professionnel qualifié car elle peut aboutir à l'élaboration de règles qui seraient difficilement applicables par la suite.

- **La société par action simplifiée unipersonnelle (SASU) :**

Il s'agit d'une catégorie particulière de SAS qui ne dispose que d'un seul associé. Seules quelques règles de fonctionnement diffèrent de celles applicables à la SAS, simplifiant notamment le formalisme juridique. Comme les SAS, la SASU est rarement adaptée à une entreprise en création.

- **La société en nom collectif (SNC) :**

Cette forme de société est rarement utilisée car elle présente l'inconvénient de ne pas protéger patrimoniallement ses associés : ceux-ci sont en effet responsables indéfiniment et solidairement des dettes sociales sur leurs biens personnels. Elle est constituée sans capital minimal, par au moins deux associés qui ont tous la qualité de commerçant. À ce titre, un mineur ne peut pas y être associé. Elle est dirigée par un ou plusieurs gérants. Fiscalement, les résultats de la SNC sont imposés au niveau de ses associés à l'impôt sur le revenu, sauf si la société opte pour l'impôt sur les sociétés.

- **La société civile professionnelle (SCP) :**

Cette forme de société permet à plusieurs personnes exerçant une même profession libérale de l'exercer en commun. Elles sont alors responsables indéfiniment des dettes sociales.

Aucun capital minimal n'est requis. Les bénéfices de la SCP sont imposés à l'impôt sur le revenu au niveau de chaque associé.

- **La société par action simplifiée (SAS) :**

De création relativement récente, cette forme de société connaît un certain succès. Ainsi, beaucoup de SA se sont transformées en SAS. En règle générale, la SAS n'est toutefois pas adaptée à une création d'entreprise par une personne physique. En effet, les règles qui la

gouvernement sont voisines de celles de la SA. Certaines mesures la rendent toutefois plus simple. Ainsi, aucun montant minimal pour le capital social n'est exigé. Par ailleurs, la nomination d'un commissaire aux comptes est réservée aux SAS d'une certaine taille ou ayant des liens capitalistiques avec d'autres sociétés. La SAS doit disposer d'au moins deux associés, responsables dans la limite de leurs apports. Par rapport à la SA, elle offre l'avantage de la souplesse : la loi laisse en effet aux associés la possibilité d'organiser librement son fonctionnement dans les statuts. Une souplesse qui nécessite le recours aux conseils avertis d'un professionnel qualifié car elle peut aboutir à l'élaboration de règles qui seraient difficilement applicables par la suite.

II : L'entreprise moderne et son environnement :

D'après FAROUK bouyacoub¹, (Le mot cellule est issu du mode biologique. Dans le cadre de l'entreprise, il rend bien l'idée de vie et d'évaluation qui la caractérise, avec, au centre, des moyens techniques de production pour exercer sa mission socio-économique, autour, des moyens humains pour l'animer, la diriger et la gérer, le tout soutenu par des moyens financiers qui lui permettent de vivre et de se développer.

Ce détour par la notion de cellule fait ressortir la dimension économique, financière, et humaine de l'entreprise moderne, plongée dans un environnement grâce auquel et pour lequel elle se crée, vit et se développer).

2.1 : Les trois dimensions de l'entreprise moderne :

1) : Sa dimension économique :

La première mission de l'entreprise étant de produire des biens et/ou des services, l'entreprise doit se doter de moyens de production. Ces moyens sont constitués :

- d'un terrain de construction d'un fonds de commerce ;
- d'équipements, d'outillage et de matériel roulant ;
- de dravés et de licences ;
- de matières premières.

¹ FAROUK bouyacoub, l'entreprise et le financement banquier « CASBAH » édition casbah, P38.

Tous ces moyens n'ont pas la même fonction ni la même durée de vie. Certains, tels que les terrains ou les constructions sont utilisés pendant de longues années. D'autres, comme les équipements et l'outillage, servent à la production d'une quantité importante de biens ou de services, et sont en principe remplacés au bout d'une certaine période d'utilisation. D'autres, comme les matières premières, sont consommées lors de la fabrication du produit et doivent être sans cesse renouvelés.

Une distribution doit donc se faire entre les moyens utilisés pendant une période plus ou moins longue et ceux qui ne servent qu'une fois dans le processus de fabrication. Les premiers sont appelés actifs immobilisés, ils sont financés par des crédits à moyen et long terme. Les seconds sont appelés actifs circulants ; ils sont financés par des crédits à court terme.

2) Sa dimension financière :

Pour acquérir ces moyens de production, l'entreprise doit avoir des ressources. Les fonds des propriétaires ne suffisent généralement pas, elle est souvent amenée à emprunter auprès d'organismes financiers ou de particuliers. Elle dispose donc de deux (02) catégories de ressources :

Celles des propriétaires, constituées des fonds apportés et des résultats conservés dans l'entreprise, le tout formant les capitaux propres ;

Celles des bailleurs de fonds, sont constituées :

- Des dettes à moyen et long terme, lorsqu'elles sont remboursables sur une période supérieure à une année ;
- Des dettes à court terme, lorsqu'elles sont exigibles dans les douze mois qui suivent.

En plus de ces ressources, l'entreprise peut également obtenir de ses fournisseurs des délais de paiement qui lui permettent de différer une sortie de fonds et donc de disposer provisoirement de ressources supplémentaires.

3) Sa dimension humaine :

Le facteur humain tient une place importante dans la réussite d'une entreprise, il n'est pas toujours facile de porter une appréciation sur la compétence technique et professionnelle des dirigeants d'une entreprise, mais il est possible de se rendre compte qu'il s'agit de personnes sérieuses, avec des vues prospectives valables, qui maîtrisent bien le domaine dans la phase de réalisation du projet que pendant l'exploitation de l'entreprise.

2.2 : L'environnement économique et administratif de l'entreprise :

L'entreprise fait partie d'un environnement économique. L'étude du marché dans lequel elle exerce est essentielle. Le devenir de l'entreprise est fortement tributaire des forces, des faiblesses et des tendances des ces marché.

L'environnement économique fait référence à tous les facteurs économiques externes qui influencent les habitudes d'achat des consommateurs et des entreprises et qui ont donc une incidence sur le rendement d'une entreprise.

Pour bien apprécier l'entreprise et ses possibilités de croissance, il faut s'interroger sur l'avenir de sa branche d'activité dans l'économie national, sur la place de cette entreprise dans cette branche d'activité et sur sa part de marché. Il faut s'intéresser également à l'outil de travail utilisé par l'entreprise ainsi qu'aux évolutions techniques et technologiques qui peuvent modifier le marché. Il faut s'inquiéter des conséquences de l'apparition sur le marché de nouveaux produits à technicité déférentes ou supérieure, ou encore de produits de substitution capitale afin de bouleverser les habitudes des consommations.

L'entreprise est également astreinte au respect d'un ensemble de lois et de testes réglementaires portant sur des aspects administratifs, sociaux et financiers.

1) Les statuts :

Comme toute entité économique, l'entreprise a un statut juridique ce statut détermine l'engagement de ses propriétaires vis à vis du banquier prêteur. Les tableaux suivants l'expliquent :

Tableau N°1: L'engagement des propriétaires de l'entreprise vis à vis du banquier prêteur.

Engagement de la société emprunteuse vis-à-vis de la banque	Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée (EURL)	Société en Nom Collectif (SNC)	Société en commandite simple
Sont réputés commerçants et s'engagent personnellement sur tous biens présents et à venir		Tous les associés	Les commandités*
Sont responsables à concurrence de leurs apports	L'associé unique		Les commanditaires*

Engagement de la société emprunteuse vis-à-vis de la banque	Société Pas Action (SPA)	Société en Commandite par action	Société à Responsabilité Limitée (SARL)
Sont réputés commerçants et s'engagent personnellement sur tous biens présents et à venir		Les commandités	
Sont responsables à concurrence de leurs apports	Les actionnaires	Les actionnaires	Les associés

Source : FAROUK bouyacoub, l'entreprise et le financement banquier « CASBAH » édition casbah, P41.

Commandité : associé commerçant d'une société en commandite responsable personnellement et indéfiniment des dettes sociales.

Commanditaire : associé d'une société en commandite, simple bailleur de fonds n'ayant pas la qualité de commerçant et n'étant tenu que sur son apport.

Lorsqu'il s'agit d'entreprises dont les dirigeants sont engagés, de par le statut de l'affaire, indéfiniment et solidairement sur tous leurs biens présents et à venir, le banquier prend beaucoup plus en considération la fortune des dirigeants que les fonds propres qui apparaissent sur les documents comptables.

Dans le cas d'entreprises dont la responsabilité des dirigeants est limitée au montant du capital engagé, le banquier étudie l'affaire en fonction du seul capital de l'entreprise. Mais il lui est possible d'appuyer l'étendre l'engagement de ses dirigeants à leurs fortunes personnelles, en leur faisant signer une caution solidaire limitée (CSL).

2) Les relations sociales :

Le code du travail, qui règle, d'une manière générale les relations de travail au sein de l'entreprise, constitue la référence sur la quelle va s'appuyer l'élaboration du règlement intérieure de l'entreprise.

Les relations sociales ont un rôle central dans le bon fonctionnement de toute structure professionnelle. De nos jours, les relations sociales coïncident avec le bien-être du salarié et une ambiance de travail propice à la productivité.

3) La comptabilité :

La comptabilité est une technique qui permet d'enregistrer, sous forme d'unités monétaires, la quasi totalité de fait économiques de l'entreprise. Elle informe sur l'état des relations financières de l'entreprise avec son environnement économique. L'analyse des documents comptables renseigne le banquier sur sa santé financière ainsi que sur l'évolution de sa structure financière, d'un exercice à l'autre. Ces documents comptables sont le bilan et le tableau des comptes de résultats.

La comptabilité est un système d'organisation des données financières d'une entreprise, ou autrement dit une discipline pratique permettant de fournir de manière continue et en temps réel un état de la situation financière de l'entreprise.

la comptabilité des entreprises fonctionne avec des enregistrements en deux colonnes : un débit et un crédit. Mais ces enregistrements obéissent à des règles spécifiques qui permettent d'assurer la cohérence et la traçabilité des opérations comptables.

III : Les fonctions de l'entreprise² :

On distingue les démentions principales qui sont les suivantes :

1 : La fonction économique :

Elle s'exprime à travers un couple produit/marché c'est-à-dire qu'elle domine par la technologie mise en œuvre pour produire le bien ou le service choisi et par la forme du marché sur lequel l'entreprise intervient pour le vendre. Pour entreprendre une activité et pour fonctionner, l'entreprise doit au préalable accumuler des ressources et disposer d'un certain nombre de moyens d'action.

a: La mobilisation des ressources :

Les deux outils nécessaires pour exercer une fonction économique dans une entreprise sont :

Les actifs industriels ou actifs physiques d'une part, et les actifs immatériels, c'est-à-dire les connaissances, les savoir faire qui permet de maîtriser la matière et les droit qui s'y rattachent d'autre part.

b : Les cycles d'exploitation :

Il comprend l'ensemble des opérations relatives à l'approvisionnement, la production et la distribution des biens et services.

c : Le risque :

La fonction de l'entreprise est dominée par le risque. Créer une entreprise, c'est accepter d'engager une dépense immédiate dans l'espoir de recueillir dans le futur une succession de recette de manière à récupérer une encaisse finale supérieure à la dépense initiale. Or le futur est toujours soumis à l'incertitude. L'activité d'entreprise demeure une aventure, un pari dont la mise essentiel est l'investissement. Donc on peut dire que l'entreprise est toujours une activité risquée.

2 : La fonction financière

L'entreprise met en œuvre des ressources financières internes (capital), et externes comme l'emprunt pour financer sont capital économique. Elle doit également financer d'une manière permanente le cycle d'exploitation. Pour ce faire, elle doit se disposer de liquidités afin de pouvoir financer le décalage entre les flux de recette et les flux de dépenses.

² Pierre COUSO et RAROUK hémici, L'entreprise en 20 leçons, stratégie, gestion et financement, 4eme édition DUNDO.P36

En fin d'exercice, le niveau de résultat sanctionne l'action de l'entreprise pendant l'exercice et fournit une indication sur sa capacité à créer plus de richesse qu'elle n'a consommé de ressources.

Elle est assurée par le service financier. Ce service a pour rôle de gérer les capitaux de l'entreprise. Les ressources de l'entreprise proviennent du capital social, les réserves (5% des bénéfices) et aussi des emprunts bancaires. Ces ressources sont soit mis en circulation dont une partie est disponible appelée la trésorerie soit conservés à la disposition de l'entreprise. Les réserves sont des bénéfices non distribués qui servent à compenser les pertes ou à acheter du matériel.

3 : La fonction humaine :

Pour cette dimension seuls les individus peuvent maîtriser la matière ou les machines qu'ils ont eux même créés. L'homme est au centre de l'entreprise, qu'il s'agisse de l'entrepreneur ou de salarié. Le contrat qu'un individu passe avec l'entreprise assure un certain nombre de contreparties à l'apport de son travail, de ces compétences et de son adhésion à un but commun.

Le poste de travail donne à celui qui l'occupe un rôle dans l'univers économique c'est-à-dire la participation à la vie économique et social et l'appartenance à une organisation assurent à la fois un équilibre personnel et un équilibre social.

L'importance de la fonction Ressources humaines peut s'appréhender à plusieurs niveaux : Sur le plan de la production, la fonction Ressources humaines va permettre à l'entreprise de disposer d'un personnel compétent qui pourra améliorer la productivité de l'entreprise.

4 : La fonction juridique :

Le droit définit les droits de disposition de chacun, mais aussi les obligations, c'est-à-dire qu'il définit la capacité de détenir mais aussi de s'engager, d'être responsable. De manière concrète le droit accorde la possibilité d'être propriétaire, de signer des contrats, d'acheter et de vendre, de donner des garanties, d'agir en justice. Il reconnaît d'abord ce droit à la personne physique, puis il l'a étendu à certaines organisations telles que l'entreprise. L'économiste parle de l'entreprise alors que l'entrepreneur parle de la société. L'entité juridique peut être distincte de l'entité économique. Certes, elles se complètent, mais le critère juridique l'emporte toujours dans la négociation et la conclusion des contrats. Les droits de propriété restent, malgré une certaine érosion, le support le plus fréquent du pouvoir.

La fonction juridique dans l'entreprise peut être opérée selon le modèle externe : le recours à des professionnels du droit, aujourd'hui, le monopole des avocats et celui des notaires (hors sujet) ou selon le modèle intégré (le juriste solo, le service, le département ou la direction juridiques ainsi différemment dénommés en fonction de leur importance budgétaire et du nombre de salariés) qui répond aux demandes de ses clients internes (les services de l'entreprise, en ce compris les dirigeants) et gère les relations à l'externe.

5- Fonction administrative :

Elle est assurée par trois services:-l'administration générale: elle comporte la direction générale dont le rôle est:

- La prévision: c'est-à-dire la fixation des objectifs futurs de l'entreprise et de la détermination des moyens pour y prévoir.

- L'organisation: c'est-à-dire la préparation des tâches entre les différents services de l'entreprise.
- La coordination entre tous les services

- Lecommandement: c'est-à-dire la direction des membres de l'entreprise.

- Le contrôle qui consiste à vérifier si tout se passe en respectant le programme fixé et les ordres donnés.

-La direction administrative: elle assure la direction des services tel que le courrier, l'économat, la gestion du magasin, l'archive, les communications, la paie, la mécanographie (ensemble des moyens permettant d'enregistrer, de traiter et envoyer les informations) etc.

-La gestion: c'est l'ensemble de service de conseil de l'entreprise par exemple le service juridique chargé de vérifier que les activités de l'entreprise respectant les lois.

- Les assurances: assurer l'entreprise, les biens et le personnel.

- Le service informatique

- Le service de relations extérieures constitué par des conseillers extérieurs tel que les avocats, les conseillers de fiscalité, des ingénieurs-conseils.

Conclusion :

Une entreprise est un agent économique qui combine des matières premières, du matériel, des moyens financiers et des ressources humaines dans le but de produire des biens et/ou des services. Elle a essentiellement un rôle social, puisqu'elle distribue des salaires, des revenus aux apporteurs des capitaux et aux prêteurs de fonds, des impôts et des cotisations sociales. En outre, elle est aussi un facteur de progrès (innovation) et un facteur de développement économique (création de richesse et d'emploi). Le classement des entreprises peut se faire en se basant sur des critères juridiques, économiques ou en se référant à la taille.

CHAPITRE II : Généralité sur les investissements:

La notion d'investissement est très utilisée tant en gestion qu'en économie et ses significations peuvent recourir des réalités parfois très différentes : outil du productif, prise en participation, brevet, formation, immobilisation de fonds dans le cycle d'exploitation...

II.1 : Définition, typologies et caractéristiques des investissements :

II.1 : Définitions :

A : Définition comptable :

Cette première définition concerne les comptes de la classe deux (02) du plan comptable national (PCN), il englobe :

- Les immobilisations incorporelles (brevets, licences, fond commercial...);
- Les immobilisations corporelles (terrains, constructions, installation techniques, matériels et outillages industriels...);
- Les immobilisations financières (participations, prêts à long terme...);
- Pour le comptable, l'investissement est une immobilisation, il s'agit d'une dépense affectée à l'actif immobilisé.

B : Définition économique :

En économie, investir c'est acquérir ou créer un capital fixe, de façon plus précise, L'INSEE dans son système élargi de comptabilité nationale parle de la formation brute de capital fixe et elle donne la définition suivante « la formation de capital fixe représente la valeur des biens durables (à l'exception des biens de faible valeur) acquis par les unités productrices résidentes afin d'être utilisées pendant au moins un an dans leurs processus de production, ainsi que la valeur des biens et services incorporés au biens de capital fixe acquis, au terrains et aux actifs incorporels »

C : Définition financière :

Pour évaluer un investissement, le financier se place dans une logique de flux monétaires. La démarche générale consiste à comparer un décaissement (l'investissement) aux encaissements qu'il va générer d'où cette définition :

« *Investissement = débursement immédiat en vue d'encaissement futurs* »

Ou encore : l'investissement est une décision d'immobilisation de capitaux en vue d'en tirer un gain sur plusieurs périodes.

II.2: Typologie des investissements :

Il est habituel de classer les investissements selon leurs natures, leurs objectifs et leurs risques ou suivant leur stratégie :

A : Suivant leur nature :

Il s'agit des investissements :

- corporels : actifs physiques ;
- financiers : titres de participation, prêt à long terme ;
- incorporels : fond de commerce, recherche et développement, formation, publicité... ;

Cette typologie recoupe la classification comptable mais ne doit pas être prise dans cette perspective : ainsi du matériel roulant financé par le crédit-bail ne fait pas partie des immobilisations pour le comptable, alors qu'il s'agit pourtant d'un investissement corporel. De même une campagne de publicité peut constituer un investissement incorporel alors qu'elle constitue une charge comptable.

B : suivant leur objectif et leur risque :

Cette typologie qui recoupe deux critères significatifs a l'intérêt de rendre compte de nombreux investissements. De plus le critère du risque permet de poser des exigences croissantes en termes de rentabilité. Plus un investissement sera risqué, plus on en exigera une rentabilité élevée. Un investissement très risqué et rapportant peu sera immédiatement rejeté.

Exemple :

Les rentabilités de plusieurs investissements à haut risque (innovation) doivent pouvoir se compenser si un ou plusieurs d'entre eux venaient à échouer partiellement ou totalement.

D'où cette typologie par ordre de risque croissant :

- Renouvellement : le terme est plus adapté que celui de « remplacement » plus couramment utilisé car il y a pour ainsi dire jamais de remplacement à l'identique du fait de la constance de progrès technique du à la concurrence. Dans le cas du renouvellement, l'entreprise connaît son marché et maîtrise la technologie. Le risque est très faible.

- Modernisation : l'entreprise prend le risque de la nouvelle technologie, ce qui peut nécessiter une nouvelle organisation de processus de production et de nouvelles qualifications sur le poste de travail.

- Expansion : l'incertitude porte ici sur le marché de la réaction des concurrents. Si une entreprise, lors d'une étude de marché, décèle des possibilités de développement, il est très probable que ses concurrents, attentifs à ce même marché, arrivent à la même conclusion.

Tous procéderont alors à des investissements d'expansion et se heurteront à leurs niveaux. Les risques et que les capacités supplémentaires mises en œuvre dépassent l'accroissement du marché. C'est pourquoi une étude de marché doit toujours être doublée d'une étude de la concurrence avec ses forces et faiblesses relatives.

C : Suivant la stratégie :

Cette typologie comprend les investissements :

- Défensifs : maintien de la position concurrentielle. Exemple : fermeture d'une usine du au rétrécissement du marché, abandon d'un produit arrivé à maturité.

- Offensif : amélioration de la position concurrentielle. Exemple : en vu de prendre des part de marche sur un secteur en expansion.

- Intégration : *horizontale : rachat des concurrents.

* Verticale : rachat en amont ou en aval dans la chaîne de distribution ou de production.

- Diversification : ajouter des diverses activités a son métier initial.

II.3 : caractéristiques de la décision d'investissement :

La décision d'investissement est :

a) Une décision souvent stratégique :

En dehors des investissements courants de faible montant, la décision d'investissement engage l'avenir de l'entreprise et doit s'incérer dans sa stratégie.

b) Une décision risquée mais indispensable :

« *Ne pas investir, c'est la mort lente ; male investir, c'est la mort rapide* » (O. Gélinier).

Dans une logique de décloisonnement des marchés tant au niveau européen que mondiale, la dynamique du système d'échange rend nécessaire l'investissement : l'entreprise est condamnée à investir, qu'elle le veuille ou non, de façon a rester compétitive

face à la concurrence internationale. L'investissement est une question de survie ou de développement. Certaines méthodes permettent de réduire et d'évaluer le risque, jamais de le supprimer.

c) Une décision sous contrainte financière

L'investissement doit être couvert par des capitaux stables dont le montant et le coût doivent être préalablement appréciés par la direction financière :

- Un montant mal estimé fait que les besoins de fonds seront :
 - Mal couverts : l'entreprise risque une crise de trésorerie,
 - Trop couverts : il faudra payer des charges financières supplémentaires inutilement.
- Un coût de ressource plus élevé que la rentabilité des investissements compromet celui-ci.

D'où la nécessité d'avoir une rentabilité d'investissement supérieure au coût de ressource de financement.

d) Une décision qui modifie l'équilibre financier de l'entreprise :

Il est utile de mesurer l'impacte sur :

- Le fonds de roulement ;
- La trésorerie : évaluer éventuellement le risque de crise.
- Les charges et produits prévisionnels, donc le résultat ;
- Les conséquences sur l'autonomie financière ;

D'où la nécessité d'une étude de faisabilité financière appelée plan de financement.

e) Une décision impliquant tous les services de l'entreprise :

Elle concerne à la fois les services fonctionnels :

- Approvisionnement (nouveaux composants) ;
- Étude et recherche ;
- Finance (évaluation et financement) et opérationnels ;
- Production (changements technologiques, réorganisation) ;
- Commercial (nouveaux produits) ;
- Personnel (recrutement, formation) ;
- Marketing (prévision du mix) ;
- Direction générale (arbitrage, décision).

La décision suit une procédure plus au moins complexe selon la taille de l'entreprise, l'importance de l'investissement et les habitudes de la direction.

II.4 : processus de décision :

Dans le cas d'une PME, la décision est généralement prise par la direction générale après concertation avec les responsables concernés.

S'il s'agit d'un groupe ou d'une entreprise ayant une structure différenciée du fait de son importance (filiales, établissements, divisions...) :

1) D'abord il est procédé à une étude de la rentabilité économique du projet, à travers le calcul de critère comme la valeur actuelle nette (VAN) ou de taux interne de rentabilité (TIR), que nous verrons plus loin. Cette rentabilité économique ne prend pas en compte l'incidence du financement. Au niveau des établissements (usines, magasins...) ou des filiales, les projets non rentables selon ces critères sont éliminés.

2) Les autres projets sont centralisés, éventuellement au niveau régional puis au siège social. Les projets non-conformes aux choix stratégiques sont éliminés.

3) Les projets restants sont classés en fonction de leur intérêt stratégique ou de leur rentabilité par ordre décroissant dans le plan d'investissements.

4) Le pan d'investissement détermine l'enveloppe financière à mobiliser. c'est au directeur financier de trouver alors les sources de financement les plus adaptés en fonction des axes définies par la politique financière. Les projets non financer sont généralement reporter.

A ce niveau on procède à une étude plus complète de la rentabilité qui intègre le financement :

Seule la direction financière est à la mesure d'en déterminer le coût, car c'est elle qui négocie globalement les différentes sources du financement.

1 : Analyse de la viabilité :

L'analyse de la viabilité communément appelée analyse technico-économique regroupe l'ensemble des aspects juridiques, socioéconomiques et technologiques concernant l'investissement projeté et le produit fabriqué ou le service à rendre.

Cependant cette étude technico-économique repose sur trois volets qu'il convient de citer :

- L'étude du marché.
- L'étude technique.

-L'étude commerciale.

1-Analyse du marché :

L'analyse du marché touche deux aspects principaux : qualitatifs et quantitatifs. Cette étude passe d'abord par la collecte des informations relatives à la demande et elle constitue l'étape préalable à la réussite de l'introduction d'un nouveau produit ou service quelconque sur un marché. Par ailleurs l'étude du marché permet en avance de connaître la situation du marché, les réactions des agents économiques, les pouvoirs publics et les modifications de leur comportement concernant de nouveaux produits offerts sur le marché.

Ceci nous amène à citer deux types d'informations collectées :

A : Analyse de marché passé et future :

-Les informations qualitatives :

Les informations qualitatives sont des informations relatives au projet collectées et nécessaires à l'évaluation du projet. L'étude de marché par les informations qualitatives permet de comprendre le comportement de l'acheteur ou du consommateur dès l'étape d'adaptation du marché ainsi que l'attitude de la concurrence. Les informations qualitatives sont composées de comportements de la clientèle, les réseaux de distribution, le cadre juridique et fiscale, le rôle des pouvoirs publics...etc.

- Le réseau de distribution : on distingue des biens de large consommation des biens de consommation intermédiaire. Les biens de large consommation sont caractérisés par un réseau dense, tandis que les biens de consommation intermédiaire sont caractérisés par un réseau étroit. Mais, il pose à cet effet, un problème d'implantation optimale des dépôts et point de vente. Dans le cas où le réseau est inexistant ou nécessite des améliorations, le projet doit prendre en charge ces travaux et les estimations des coûts qui seront inclus dans l'évaluation du projet.
- Le comportement de la clientèle : Il s'agit de la détermination de la cible commerciale pour le produit ou service envisagé de produit. C'est pourquoi la structure de la population par âge, sexe, distribution (urbaine ou rurale), catégorie socioprofessionnelle, la prise en compte de la stabilité de marché, les possibilités de rétrécissement du marché à la suite d'une évaluation technologique, des risques de substitution d'autres produits intermédiaires, les modes de paiements, les modalités de passation des marchés et de contrôle est un travail essentiel dans l'évaluation d'un projet.

➤ Le cadre juridique et fiscal : Ce cadre est constitué par l'ensemble des lois et textes réglementaires sur l'emploi, les salaires, les prix, le commerce international. Le processus d'évaluation doit prendre en considération le politique économique de l'Etat (politique de la fiscalité, subvention donc la politique de commerce extérieure etc.). Ce cadre est toujours en évaluation donc la prévision est importante dans le mesure où il est important sur au moins une partie de la durée de vie du projet.

- Les informations quantitatives :

Elles permettent une connaissance quantifiable et porteront en général sur les prix. Dans ce cas de figure il y'a lieu de collecter les informations quantitatives nécessaires à l'estimation du volume présent et du potentiel de la demande.

Par ailleurs il existe des méthodes différentes d'évaluation de chacun des agrégats à savoir les composantes de la demande intérieure : la production, les importations et les exportations. En effet la production est évaluée au prix sortie d'usine, c'est-à-dire au prix à la production. Les importations quant à elles sont évaluées aux prix CAF et les exportations aux prix FOB (free on Board).

-Les sources d'informations :

En dehors de ces deux informations précitées, il est utile de prendre en considération les sources d'informations notamment la documentation et les enquête spécifiques. Cette documentation concerne généralement les documents de statistiques publiés par les organismes tels que L'ONS, statistiques de vente des entreprises ayant rapport avec l'objet de l'étude de marché etc. et les enquêtes spécifiques sont réalisées très souvent sur le terrain par les entretiens, tout en recourant à des méthodes permettant d'obtenir directement des informations auprès des intervenants sur le marché et particulièrement au prêt de consommateurs.

B : L'appréciation de la demande future :

Ils existent plusieurs méthodes pour estimer la demande future d'un bien ou d'un service et elles varient surtout en fonction du type de bien et de la clientèle, du degré de précision que l'on souhaite, d'acquérir des moyens et du temps disponible pour l'étude, puis de la qualité de l'information.

Parmi ces différentes méthodes et instruments, on peut citer entre autre :

- L'utilisation des coefficients techniques : Cette méthode convient bien pour l'appréciation de la demande future des biens intermédiaires. Elle consiste à apprécier les qualités

nécessaires du produit pour la fabrication finale, et les coefficients techniques varient dans le temps d'un marché à l'autre selon le volume des unités de production et en fonction de l'évolution technologique.

- Les comparaisons internationales :

Cette deuxième méthode consiste à prévoir l'évolution d'une demande future sur laquelle on ne dispose pratiquement d'aucune information, en s'appuyant sur une demande exprimée sur le marché analogue dans des pays par exemple dont l'environnement socio-économique peut être rapproché de celui du pays où se déroule l'étude du marché.

- Les méthodes économiques :

Cette méthode à la différence des autres cherche à expliquer les valeurs constatées dans le passé par une équation reliant le phénomène à expliquer (variables dépendantes) à un certain nombre de facteurs explicatifs (variables indépendantes). Ces méthodes nécessitent une bonne connaissance de la statistique mais aussi une solide maîtrise de la théorie économique.

- Les enquêtes sur les intentions d'achat :

Elle consiste aussi à prévoir les ventes d'un produit, il existe des enquêtes qui consistent à demander aux acheteurs potentiels de ce produit quelles sont leurs intentions d'achat à un horizon temporel bien déterminé. Elles peuvent être éventuellement accompagnées d'enquêtes portant sur le budget des ménages.

C : L'appréciation de l'offre :

Pour faciliter la bonne compréhension de cette partie, l'étude de l'offre passée, présente et future s'avère très importante. Cependant, l'offre passée et présente dépend des facteurs suivants :

- Evolution de cette offre (quantité).
- Répartition entre locale et importation
- Répartition entre secteur (privé et public) ; facteurs explicatifs de cette évolution (prix, quantité, conditions de production)

Pour l'analyse de l'offre future, on doit tenir compte d'un côté des perspectives d'évolution passées et présentes ainsi que le rapprochement avec la demande future c'est-à-dire apprécier le différentiel qui doit être satisfait ; et les stratégies de développement du pays.

2 : Analyse commerciale :

De nos jours, la connaissance du marché pour une entreprise consiste plus à produire ce qui peut être vendu, qu'à vendre ce qui a été produit. En effet l'analyse commerciale s'intéresse au produit, au prix, à la distribution, à la promotion, à la clientèle et à la concurrence.

Concernant le produit, il faut en tenir compte de la gamme, de la qualité ; du produit de distribution et à l'obsolescence. En matière de prix, il faudra tout simplement penser à la compétitivité du prix pratiqué par l'entreprise, à l'existence des contraintes, à savoir la réglementation et la distribution ; mais aussi la réglementation en matière de concurrence.

Par contre en matière de distribution, on fera recours à l'efficacité de la force de vente et aux performances du service après-vente. Et enfin au niveau de la promotion. Les types de support publicitaires s'avèrent nécessaires et le niveau de charge de promotion a ceux de la concurrence.

3: Analyse technique :

Il est impératif de préciser que les études techniques en dehors des autres analyses technico-économiques portent sur :

- Le processus de production
- Les caractéristiques des moyens de production
- Les besoins de l'entreprise
- La localisation de l'entreprise de production

Le processus de production repose sur le fait que le choix du processus est dicté par des considérations techniques ou économiques évidentes. Par contre pour les caractéristiques des moyens de production, il faut retenir que ce choix est lié à celui du volume de production et au processus de production, puis de choisir les caractéristiques des moyens de production étant définie. Les techniciens quant à eux ils ont à déterminer d'une manière précise les besoins de l'entreprise tant pour la période d'investissement que pour celle de l'exploitation.

CONCLUSION :

L'analyse stratégique définit les axes de développement présent et future les plus pertinents pour l'entreprise à partir de l'étude de la concurrence et des ces forces et faiblesses.

L'investissement permet d'affecte des ressources à des projets dans le but de remplir un certain nombre d'objectifs stratégique. Il représente un moyen d'action dans le cadre d'une stratégie.

La notion d'investissement recouvrant des réalités diverses selon le secteur, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets, il difficile d'établir une typologie des projets. Pour appréhender les différents types d'investissements, il faut tenir compte de la nature des projets de l'information disponible et des montages engagés.

Un projet d'investissement peut être décomposé en plusieurs étapes. Lors de l'étude préalable au lancement, il convient de s'interroger sur l'environnement du projet. Pendant la deuxième phase,

C'est-à-dire la réalisation, on doit vérifier que les dépenses engager pour la réalisation des travaux n'excèdent pas les prévisions et que les scenarios ayant justifié la décision d'investissement sont toujours valide.

Par ailleurs le chois du mode de financement, qui répond non seulement quantitativement mais aussi qualitativement aux exigences propres de l'entreprise en matière de financement des investissements, a été sommairement évoqué. Le gestionnaire devrait être extrêmement prudent quant à la confusion entre le cout apparent d'une source de financement et son cout réel.

CHAPITRE III : Evaluation d'un projet d'investissement :

INTRODUCTION :

L'évaluation des projets prend d'une part une dimension microéconomique dont l'objet est la mesure des gains, ou pertes de l'opérateur dans un contexte donné, et d'autre part une dimension macroéconomique dont l'objet est la mesure des bénéfices ou des pertes, pour la collectivité dans un contexte donné. Ce qui se fait avec plusieurs techniques et méthodes d'évaluation.

Nous allons d'abord établir une étude de projet, à savoir une évaluation financière et économique puis nous allons citer quelques critères de mesure de rentabilité d'un projet d'investissement.

I : Notion sur l'évaluation des projets :

I.1 : Evaluation financière d'un projet d'investissement :

1 : Définition de l'évaluation financière d'un projet :

Selon Robert HOUNDAYER³, « L'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet. Pour cela, on construit généralement plusieurs scénarios résultant d'une analyse de sensibilité menée à partir des différents risques encourus par le projet et permettant de définir des stratégies de réalisation. »

2 : Méthodologie de l'évaluation financière :

Nous allons préciser les étapes importantes, puis nous examinerons quelques problèmes particuliers.

- *Les grandes phases de travail*, l'évaluation financière d'un projet se décompose en trois grandes phases de travail :
- L'étude avant financement ;
- L'étude du financement et de la trésorerie ;
- La présentation des résultats et des stratégies de réalisation.

³Robert HOUNDAYER, évaluation financière des projets, 2eme édition Economica, 1999, p3

- *L'étude avant financement*, a ce stade, le point central, qui n'est pas forcément principal, est le calcul de la rentabilité avant financement. L'indicateur le plus utilisé est le taux interne de rentabilité (TIR). Ce dernier permet de juger de l'accessibilité financière des hypothèses ou variantes du projet.

Les documents détaillés par année à élaborer seront :

- Les comptes prévisionnels d'investissement ;
- Le tableau des amortissements ;
- Les comptes prévisionnels de résultats (analytique et de comptabilités générales) ;
- Les besoins de fonds de roulement ;
- Le tableau de calcul de taux interne de rentabilité.

Un certain nombre d'études complémentaires seront nécessaires dans la mesure où cette phase peut se réaliser dans le cadre d'une étude sommaire, il faudra compléter l'évaluation dans des domaines insuffisamment traités comme la montée en production ou le BFR (besoin de fond de roulement). L'inflation et fiscalité devront normalement être complètement intégrées à la fin de cette phase.

➤ *L'étude de financement*, le calcul de rentabilité reste l'élément de référence, mais d'une part, nous changeons d'optique, c'est la rentabilité des capitaux propres qui est recherchée. D'autre part, nous introduisons une nouvelle préoccupation qui est l'équilibre financier.

Le résultat recherché est l'obtention du meilleur financement (ou montage financière), compte tenu des finalités précédemment décrite et des différentes contraintes (normes et usages). Cet aspect de l'évaluation a pris de l'ampleur ces dernières années, avec notamment la prise de conscience du fait que le montage financier peut mieux faire vendre un projet, que son coût global. Nous pourrions alors parler d'ingénierie ou de marketing financière.

Les documents et informations nécessaires à la réalisation de cette phase sont :

- Les investissements ;
- Le BFR ;
- La marge brute d'autofinancement (subvention, emprunts, augmentation de capital...)

Jusqu'au dernier moment, la situation de financement peut être améliorée par des montages plus affinés, notamment par une meilleure étude des relations du projet avec ses clients et ses fournisseurs.

Par ailleurs, l'étude de sensibilité précédemment entreprise peut être poursuivie dans son aspect financement :

- Calcul du risque financier ;
- Dépendance vis-à-vis des sources de financement.

Enfin, les politiques de rémunération des capitaux propres (distribution des dividendes) et des dirigeants devront être établies et intégrées à l'étude du financement, afin que la trésorerie nécessaire soit prise en considération.

- *La présentation des résultats*, en pondérant les deux analyses précédentes compte tenu des objectifs tracés et en analysant les nouveaux impacts du financement sur le projet, nous aboutirons à la détermination des stratégies de réalisation des projets et d'effectuer le choix optimal.

3 Les problèmes spécifiques :

Ils concernent l'ensemble des phases. Nous allons considérer deux : la fiscalité et l'inflation.

- *La fiscalité*, elle devra être induite dans les études d'évolution pour permettre la connaissance du niveau réel des charges et des ressources en intégrant éventuellement les avantages fiscaux en matière d'exonération.

La réalisation des projets d'investissements entraîne des bénéfices ou des pertes, par conséquent, il a tendance à modifier le montant des impôts payés par l'entreprise. Il convient donc de déterminer la contribution du projet au dégagement de fonds correspondant aux paiements d'impôts dans la construction d'un échéancier de flux de trésorerie. Alors, il convient de mentionner que le montant de l'impôt sur le bénéfice imposable des sociétés est déterminé à partir du bénéfice comptable. En revanche, la TVA est un impôt neutre vis-à-vis des problèmes d'investissement et donc les calculs de rentabilité se feront hors TVA du moment que celle-ci est récupérable.

- *L'inflation* : l'estimation de la variation d'un prix donné d'une période à une autre c'est revenir à estimer la variation de ses prix par rapport à la moyenne de l'ensemble des prix.

Ceci renvoie à la prise en compte de l'inflation dans l'évaluation d'un projet d'investissement et de mesurer l'effet que cela peut engendrer. Donc, il sera nécessaire de disposer d'un jeu d'hypothèses relatives aux variations du taux d'inflation à considérer pour chacune des années d'études. Cela permettra de prévoir l'augmentation des dépenses et des recettes d'exploitation et de les ajuster et par conséquent le calcul de la rentabilité corrigé de l'éventuelle réévaluation.

I. 2 : l'Evaluation économique des projets d'investissements :

1) Définition de l'évaluation économique :

L'évaluation économique, est l'étude d'un projet du point de vue de son impact sur l'environnement et la collectivité local. Puisqu'il est nullement d'universalité de l'évaluation économique, celle-ci est souvent défini propre a chaque pays et dépend des objectifs poursuivis a cet effet.

1.1 Les méthodes de l'évaluation économique :

Il existe deux(02) grandes méthodes d'évaluation économique, la méthode des prix de référence et la méthode des effets.

a) La méthode des prix de référence : Le prix référence est défini comme étant tout prix qui sert de point de comparaison pour évaluer les autres prix. La méthode des prix de référence cherche simplement à calculer le bénéfice rapporté par le projet envisagé. Elle a pour base le principe économique élémentaire. Elle ne cherche donc pas à savoir comment le projet s'intègre dans l'économie nationale, mais simplement s'efforce de dire si les avantages du projet sont supérieurs a leurs coûts, et de ce fait si le bénéfice engendré par le projet est positif et c'est le cas, le projet peut être raisonnablement réalisé.

b) La méthode des effets : Elle consiste essentiellement à rechercher les perturbations entraînées par le projet sur son complexe, opère en qualité physique à travers le système des prix de marché internes qui est le seul système réaliste de prix observé dans le pays.

Il y a, à titre indicatif, des perturbations :

- Au niveau des disponibilités en hommes, en marchandises et en équipements ;
- Au niveau des fournisseurs et des clients tant nationaux qu'étrangers ;
- Au niveau des revenus dégagés et de l'affectation de ces revenus aux différentes parties prenantes (groupes sociaux, administrations) ;

- Au niveau de l'utilisation de ces revenus par les différentes parties prenantes (consommation, épargne...etc.)

Les perturbations immédiatement apparentes concernant la production entraînée par le projet et les différentes consommations des facteurs nécessaires pour réaliser cette production.

Elles s'inscrivent naturellement dans les données des comptes d'exploitation ou de gestion.

Mais ces premières perturbations sont à leur tour l'amorce d'une série de perturbations régulièrement décroissantes qui risquent de toucher la plupart des agents économiques.

Toutefois, on se contente généralement d'analyser trois(03) séries de perturbations attachées au projet et a sa grappe :

- Perturbations entraînées par le projet ses fournisseurs nationaux et sur les échanges extérieurs.
- Les perturbations entraînées par le projet et ses fournisseurs nationaux sur la distribution des revenus, en particulier sur la répartition entre la distribution entre revenus publics et revenus privés, et dans le secteur privé par catégorie d'agent économique.
- Les perturbations entraînées par le projet et ses fournisseurs nationaux sur l'utilisation des revenus distribués aux différents agents en les ventilant en consommation, impôts et épargne.

1.2 Comparaison entre les deux méthodes :

Les deux méthodes présentées impliquent, pour aboutir à des situations satisfaisantes, une bonne connaissance de l'économie locale. Ces deux méthodes ne divergent que dans quelques cas particuliers.

En revanche, il n'est pas de même au niveau de la prise de décision, la mise en œuvre des méthode des effets revêt une prise de décision centralisée alors que les arbitrages en ce qui concerne la méthode des prix de référence sont souvent décentralisés parce que la mise en œuvre d'un projet fait appel aux partenaires (organismes de financement, opérateurs, pouvoirs publiques...etc.)

I. 3 : La comparaison entre l'évaluation financière et économique : Ces relations trouvent leurs sens dans des projets collectifs. L'évaluation économique complète l'évaluation financière et on trouve aussi une relation de concurrence entre les deux évaluations. On peut illustrer ces genres de relations dans les deux catégories suivantes :

a : Relation de complémentarité :

L'évaluation économique suit l'évaluation financière, car au début elle utilise les mêmes flux, puis apporte des critères supplémentaires pour qu'introduise un point de vue collectif.

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

Ceci signifie un retour à l'évaluation financière, c'est-à-dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés. Par conséquent, la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.

b : Relation de concurrence ou de domination :

Dans les projets collectifs, les critères économiques l'emportent sur les critères financiers. Par conséquent, on accepte une moins bonne rentabilité financière que le pourra concevoir dans deux situations : un projet public n'ayant pas pour objectif la rentabilité financière ; un projet privé où l'on favorise la rentabilité des capitaux propre qui relève de l'évaluation financière.

II : Mesure de la rentabilité financière :

Les critères d'analyse de la rentabilité de projets d'investissement correspondent à un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision qui permettent de classer les différents projets étudiés ou de sélectionner les projets acceptables compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise.

Pour éclaircir, nous allons présenter quelques indices d'évaluations à travers les méthodes suivantes :

II.1 : Méthode statique (calcul de rentabilité sans actualisation) :

Ce sont des indices qui ne prennent pas en considération le facteur temps.

II.1.1 : Le taux de rentabilité moyen :

1) Définition :

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

$$TRM = \frac{\text{Résultat d'exploitation moyen}}{\text{investissement moyen (I)}} = \frac{\sum_{n=1}^n \frac{Bt}{N}}{\frac{1+VR}{2}}$$

Bt : Bénéfice net comptable,

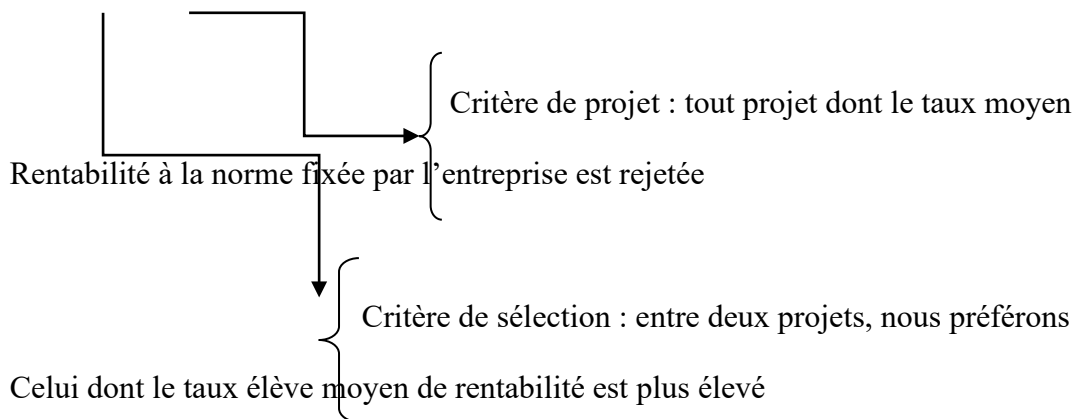
I : Investissement ;

N : Dure de projet en années ;

VR : Valeur résiduelle.

2) Modalité d'application :

La méthode de taux moyen de rentabilité sert comme :



3) Avantages et inconvénients :

L'avantage du taux de rentabilité moyenne est, sa simplicité, mais il a des insuffisances, d'abord, il ne tien pas compte de la répartition des flux dans le temps. Ensuite, le taux de rentabilité comptable est calculé sur la base du résultat après amortissement et impôts, or le résultat ne correspond pas à un flux de liquidité. Enfin, le choix de taux de référence pour juger le taux de rentabilité calculé d'un projet est assez arbitraire. Ce taux ne peut être fixe selon des règles précises pour la simple raison qu'il n'existe pas.

En conclusion, le TRM est mauvais, son apport en information est assez faible.

II.2 : Les méthodes dynamiques :

Les méthodes dynamiques fondées sur l'actualisation ont été développées par les économistes depuis longtemps. Leurs application dans l'entreprise est néanmoins récente.

L'intérêt de ces méthodes réside dans la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision. Nous mettons l'accent sur l'actualisation.

L'actualisation est une technique qui consiste à trouver la valeur immédiate des flux futurs que générera le projet. Elle fait intervenir le taux d'actualisation qui peut être défini comme étant le prix de la renonciation à la liquidité. Le taux d'actualisation correspond, en première approche, au capital de l'entreprise.

En effet, la rentabilité du projet doit permettre de couvrir le coût des ressources mobilisées pour le financier. Mais cette règle n'est pas acceptable que pour un projet convient de retenir un taux d'actualisation incluant une prime de risque. A l'inverse, en l'absence d'incertitude, le taux d'actualisation à retenir est le taux sans risque.

Le taux d'actualisation est le taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise. Nous prenons en considération le cadre de la rentabilité économique (hors financement), pour étudier les quatre méthodes d'évaluation :

- La valeur actuelle nette ;
- L'indice de profitabilité ;
- Le taux de rentabilité interne ;
- Le délai de récupération actualisé.

II.2.1 : La valeur actuelle nette (VAN) :

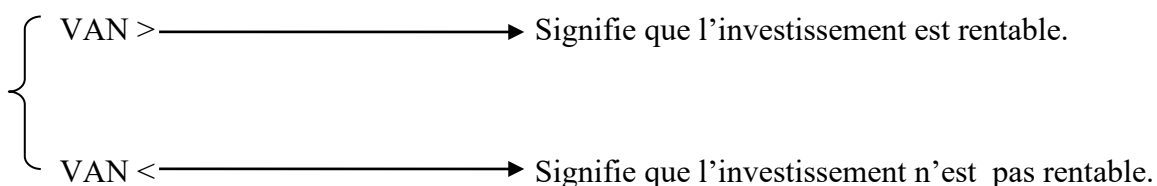
a) Définition :

Cette méthode d'évaluation de la rentabilité consiste à comparer la dépense initiale notée «I» à la valeur actuelle des revenus attendus (R1 à RN) pendant la vie de l'investissement (notée N).

$$VAN = \sum R_t(1 + i)^{-t} - I_0$$

Si l'investissement est de type point continuos output continuos input, i : taux d'actualisation représente le taux de renoncement à la liquidité immédiate (taux de rendement minimum acceptable)

Pour un taux i donné :



Si la dépense d'investissement n'intervient pas en une seule fois en début de période, on procédera au même calcul et la valeur actuelle de l'investissement deviendra :

$$VAN = \sum R_t (1+i)^{-T} - \sum I_j (1+i)^{-j}$$

Si l'investissement est de type continuos output-continuos input.⁴

La VAN est un outil de première en matière de choix d'investissement si :

- Les projets sont mutuellement exclusifs on choisira le projet ayant la VAN la plus élevée.
- Les projets à durée de vie différente

Dans le cas des projets mutuellement exclusifs à la durée de vie différant une nouvelle valeur actualisée doit être utilisée en prenant compte le sur plus moyen généré par un projet à chaque période.

Annuité équivalente : elle correspond au surplus moyen généré par chaque période actualisée à une période de référence soit t_0 et équivalente à la VAN. Ainsi pour un projet de durée de vie t et un taux d'actualisation a l'annuité équivalente sera égale :

$$AE = VAN \times \frac{a}{(1+(1+a)^t)^{-t}}$$

Le projet sera retenu si, $AE > 0$ est plus grand.

- Utilisation de la VAN pour des projets à taille différente :

La VAN est un résultat purement mathématique ce qui implique en partant du montant d'investissement plus grand, le résultat sera automatiquement VAN élevée ; la fiabilité de la VAN est mise en question ; pour remédier à ce problème l'indice de profitabilité est la solution.

II.2.2 : L'Indice de profitabilité (IP) :

a) Définition :

Autrement appelé indice de rentabilité, il permet de définir le vrai enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise. Il est défini comme le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus du projet et le montant initial de l'investissement.

⁴Abdelah Boughaba : analyse et évaluation de projet, 2ème édition, Alger, année 2005, p20

$$IP = \frac{VAN}{IO \text{ actualisé}} + 1$$

OU:

$$IP = \frac{\sum CF_{\text{actualisé}}}{IO}$$

Pour qu'un projet soit acceptable, il faut que son IP soit supérieur à 1. Lorsque plusieurs projets d'investissement sont possibles, on retient celui qui possède l'indice le plus fort, a condition toute fois qu'il soit supérieur à 1⁵.

IP permet de :

- Comparer les recettes créées par rapport au montant initial d'investissement, on classe les projets par ordre décroissant de leur IP ? et on choisira celui qui a le montant de IP supérieur a 1 ; autrement dit, dès que la VAN par unité monétaire investie devient positive. Donc la VAN mesure l'avantage absolu susceptible d'être retenu ;
- IP mesure l'avantage relatif c'est -à-dire l'avantage induit par unité de capital investi.

B/ Exemple d'application⁶ : Considérons les deux projets suivants :

Tableau 02: calcul de l'indice de profitabilité

Projets	Dépense initiale	Flux de liquidité		Indice de profitabilité (10° /)
		Année1	Année2	
N° 1	-3000 DA	2000DA	2000 DA	1,157
N° 2	-5000 DA	3000DA	3500 DA	1,1239

Les données de l'exercice sous forme d'un tableau.

L'indice de profitabilité est :

$$IP1 = \frac{2000(1+0,1)^{-1} + 2000(1+0,1)^{-2}}{3000} = 1,1570$$

$$IP2 = \frac{3000(1+0,1)^{-1} + 3500(1+0,1)^{-2}}{5000} = 1,1239$$

Selon l'indice de profitabilité le premier projet est meilleur que le second.

⁵AbdelahBoughaba : analyse et évaluation de projet, 2eme édition, Alger, année 2005, p18

II.2.3 : Le taux interne de rentabilité (TIR) :

a) Définition :

Le TIR est le taux t pour le quel il y a équivalence entre le capital investi et les cash-flows générés par ce projet. Soit :

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

Or, comme $VAN = -I + \sum CF(1+t)^{-t}$, le TRI est donc le taux pour lequel la VAN est nulle.

B : Principe de calcul :

Il s'agit de trouver le taux d'actualisation qui permettra aux flux monétaires d'égaliser l'investissement ($VAN=0$). Le calcul de TRI se fait par essais successifs : nous choisissons un projet si la VAN du projet est positive, c'est que le taux choisi est trop faible ; il faut alors réitérer le calcul en en choisissant un taux d'actualisation supérieur ; en revanche, si la VAN des flux est inférieur a zéro, lorsque deux taux choisis permettant d'obtenir des (VAN), l'une négative et l'autre positive, se rapprochent de zéro, nous pouvons procéder) à une interpolation linéaire pour déterminer le taux recherché.

Exemple : Soit les deux projets d'investissement, mutuellement exclusifs, dont les cash-flows sont décrits ci –dessous.

Tableau03 : calcul de taux de rentabilité interne :

Le taux d'actualisation retenu par l'entreprise est de 6%. Elle peut emprunter sur le marché des capitaux à ce taux.

- VAN du projet 1=7071 DA
- VAN du projet 2=7979 DA

On calcule le TRI de chacun des deux projets :

$$TRI P1 = -50000 + 16447X \frac{1-(1+t)^{-4}}{t} = 0$$

$$\frac{1-(1+t)^{-4}}{t} = \frac{50000}{16447} = 3,04 \text{ (on cherche cette valeur dans la table financière N°4)}$$

On trouve : $t = 12\%$

$$\text{TRI } P2=50000+73206(1 + t)^{-4}=0$$

$$(1 + t)^{-4}=\frac{50000}{73206}=0,683 \text{ (On cherche cette valeur dans la table financière N° 2)}$$

On trouve : t =10%

	VAN	TRI
Projet 1	+7071 DA	12%
Projet 2	+7979 DA	10%

	0	1	2	3	4
Projet 1	-50000	+16447	+16447	+16447	+16447
Projet 2	-50000	0	0	0	73206

- En termes de la rentabilité On choisi P2 puisque la rentabilité est élevée.
- En termes de taux de rentabilité en choisi P1.

Le P2 est préférable puisque taux >7,5 %.

II. 2.4 : L'avantage technique du TRI sur la VAN⁷:

L'avantage de taux de rendement provient du fait que :

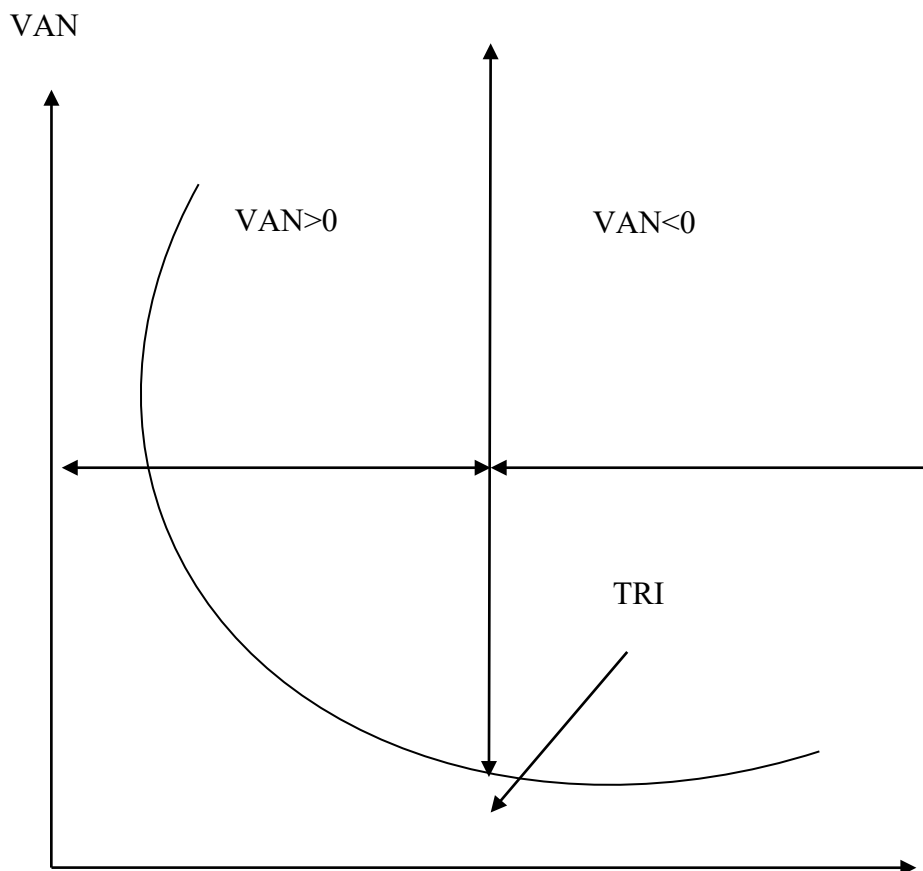
- Le TRI est en quelque sort une donnée technique liée au projet étudié et à lui seul, qui synthétise l'ensemble de ses caractéristiques (montant de l'investissement, BFR, produit, charges)
- La valeur nette fait intervenir, en plus des caractéristiques techniques du projet, une donnée économique, le taux d'actualisation, qui précède souvent d'un choix plus ou moins subjectif.

⁷ Mr Touati, cours d'Evaluation des projets, Université de Bejaia.

II.2.5 : Inconvénients du TRI :

La méthode de TRI repose sur l'hypothèse de réinvestissement des flux de trésorerie prévisionnelle liée à l'exploitation à ces mêmes taux. Cette hypothèse s'avère irréaliste lorsque le TRI d'un projet est nettement plus élevé que le coût des capitaux. C'est pourquoi, pour les projets dont le TRI est largement supérieure à la rentabilité globale des capitaux engagés (il s'agit de la rentabilité économique), certains auteurs ont traduit une méthode plus précise d'évaluation du TRI appelé « méthode de taux intégré » ou le réemploi des flux de trésorerie prévisionnel se fait à un taux du TRI traditionnel.

Schéma n°2 : schéma représentatif de la VAN en fonction du taux TRI.



SOURCE : MOURGUEES. N l'évaluation des investissements, Economica, 1995, p31.

II.3 : Le besoin en fond de roulement :

Le besoin en fond de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation, correspondant à une mobilisation de ressource au même titre que l'investissement. Cette notion se détermine par le calcul de rentabilité et dans la détermination des besoins de financement. Il sera donc nécessaire de prévoir le besoin en fond de roulement de chaque projet ainsi que sa variation.

II .3.1 : Le fond de roulement :

Le fond de roulement est une notion d'équilibre financière pouvant être calculé à partir d'éléments de bilan comptable d'une entreprise. Cette notion a donné lieu à de multiples formulations. Cependant, deux de ces formulations présentent un intérêt particulier et méritent d'apparaître comme des concepts fondamentaux de l'analyse financière. Il s'agit, de la notion de fonds de roulement.

1) La formulation de fonds de roulement net :

La notion de FRN peut être définie grâce à deux formulations équivalentes qui traduisent respectivement une approche « par le haut de bilan » et une approche « par le bas de bilan ».

Approche par le haut de bilan :

$$FRN = \text{capitaux permanents} - \text{actifs immobilisés}$$

Approche par le bas de bilan :

$$FRN = \text{actifs circulants} - \text{dettes à court terme}$$

Le schéma permet de traduire visuellement le montant de FRN à partir d'une représentation du bilan réduit en grande masse.

2) Interprétation économique :

Trois cas de figures peuvent se présenter :

- Le fond de roulement est positif :

Dans ce cas, les ressources stables sont supérieures à l'actif immobilisé. Donc l'équilibre financier est respecté et l'entreprise dispose grâce au fond de roulement d'un excédent de ressources stables qui lui permettra de financer ses autres besoins de financements à court terme.

- Le fond de roulement est nul :

Dans ce cas, les ressources stables de l'entreprise sont égales à l'actif immobilisé.

- Le fond de roulement est négatif :

Les ressources stables de l'entreprise sont inférieures à l'actif immobilisé, c'est à dire que les ressources stables ne couvrent pas les besoins à long terme de l'entreprise.

3) La formule de fond de roulement propre :

Le fond de roulement propre présente une utilité analytique nettement plus limitée que celle de fond de roulement net. Il est cependant assez souvent calculer lorsqu'il s'agit d'apprécier l'autonomie financière d'une entreprise.

Il peut être défini grâce à la formule suivante :

$$\text{Fond de roulement propre} = \text{capitaux propres} + \text{actifs immobilisés}$$

Le fond de roulement propre présente une signification beaucoup plus limitée que celle de FRN. Il reflète cependant un aspect important de la situation financière puisqu'il traduit en fait l'autonomie dont l'entreprise fait preuve dans le financement de ses investissements en immobilisation. On distingue deux types :

- *Fond de roulement propre positif*: signifie que les immobilisations sont intégralement financées sur les ressources propres.

$$\text{FRP} > 0 \Rightarrow \text{capitaux propre} > \text{actifs immobilisés}$$

- *Fond de roulement propre positif*: signifie que les immobilisations ne sont financées que particulièrement sur les sources propres donc l'entreprise doit faire appel à l'endettement.

Le besoin de fonds de roulement (BFR) représente le décalage de trésorerie provenant de l'activité de l'entreprise (l'exploitation).

En effet ; une fois que l'entreprise a acquis les immobilisations indispensable à son activité de production, elle va devoir financer les besoins liés à son cycle d'exploitation.

Il existe en effet un décalage temporel entre les dépenses engagées par l'entreprise pour produire, et les recettes tirées de la vente des biens ou services produits par l'entreprise.

D'une part, l'entreprise à besoin de matières premières et d'autre bien intermédiaires qui sont consommés dans le temps selon la cadence de production de l'entreprise.

De plus, l'entreprise peut dans certains cas bénéficier de délais de paiements accordés par ses fournisseurs ce qui lui permet de différer dans le temps le règlement de ces charges.

De la même manière, l'entreprise peut être amenée à considérer des délais de paiement à ses clients et enregistre alors les créances clients qui retardent d'autant la perception par l'entreprise des encaisses liées à des ventes déjà réalisées.

Le besoin en fonds de roulement résulte donc des décalages temporels entre les décaissements des flux liés à l'activité de production de l'entreprise.

Il est possible de définir un BFR d'exploitation et un BFR hors exploitation. Dans ce cas nous avons :

Le BFR d'exploitation est la différence algébrique entre (actif circulant d'exploitation et le passif d'exploitation). C'est lui qui n'intéresse principalement pour l'évaluation. Il correspond aux stocks et aux créances clients diminuées du montant des dettes fournisseurs.

Il est donc possible de faire appel à des moyens ou à des tendances pour estimer le besoin en fonds de roulement. C'est ce qui exprime la notion de besoin de fonds de roulement normatif qui sera directement calculé à partir de l'activité prévue.

Dans le même ordre d'idée, nous pouvons calculer :

- ✓ Un besoin de fonds de roulement moyen sur une période quelconque, qui sera exemple la moyenne quotidienne des BFR.
- ✓ Un besoin de fonds de roulement de fin de période.

La trésorerie de l'entreprise :

La trésorerie nette de l'entreprise est donc égale à la différence entre les ressources financières et l'ensemble de ces emplois.

D'où :

Trésorerie = ressources financières – besoin financiers de l'entreprise

D'un point de vue comptable :

Trésorerie = fonds de roulement – besoin en fonds de roulement

Relation entre fonds de roulement et besoin en fonds de roulement :

Cette relation retrace un équilibre entre le haut de bilan relativement stable (fonds de roulement) et le bas de bilan qui est de type cyclique (besoin en fonds de roulement) ; la trésorerie jouant le rôle tampon. Cette relation met en valeur le fait que l'évolution de la trésorerie résulte de la variation de BFR. Compte tenu des politiques d'investissement et de financement pour un niveau donné de fond de roulement, toute variation positive de besoin en fond de roulement fera diminué la trésorerie.

II .4 : Cash flow et marge d'autofinancement :

La mesure de la rentabilité des investissements repose essentiellement sur le concept du cash flow.

1 : Définition :

Un cash flow, « est le solde des flux de trésorerie engendrés par un investissement à la clôture d'une période, la notion de cash flow est uniquement une notion de trésorerie, elle ne peut s'appliquer qu'en la mesure d'un investissement nettement individualisé et en aucun cas a l'entreprise dans son ensemble »⁸

Par contre la marge brute d'autofinancement est une notion économique statique mettant en évidence l'aptitude marginale de l'entreprise à ce financé à la clôture de chaque exercice.

La marge d'autofinancement peut être calculée de la manière suivante.

CAF = bénéfice net comptable +dotation à l'amortissement + dotation aux provisions a caractère de réserves.

2 : Les notions de produits et de charges calculés

Pour définir la CAF, il faut donc uniquement prendre en compte les charges encaissables et les produit encaissés. Il faut corriger le résultat de l'exercice en y ajoutant le total des charges calculées qui sont déjà pris en compte et en le diminuant du total des produits calculés qui on été rajoutés.

⁸Visavonna « gestion financière » éd : ATOL, paris1993, p.144

3: Evaluation du cash flow:

La plus part des éléments constitutifs des cash flow sont évalués previsionnellement², ce qui les entachent d'une certaine incertitude. Ces éléments sont les chiffres d'affaires, les différents couts d'exploitation et les impôts.

Dans la mesure où il y a identité entre recettes et chiffre d'affaires d'une part, et entre dépenses et charges, d'autre part, on déduit que :

$$\text{Cash flow} = \text{chiffre d'affaires} - \text{charges décaissables.}$$

Or, comment on peut

écrire aussi que :

$$\text{Résultat net} = \text{chiffre d'affaires} - (\text{charges décaissées} + \text{dotations})$$

On à donc:

$$\text{Cash flow} = \text{résultat net} + \text{dotations.}$$

En résumé, l'étude avant financement aboutira au calcul des flux nets de trésorerie (cash flow) qui nous permet de mesuré la rentabilité d'un projet d'investissement, c'est-à-dire dans quelle mesure le projet contribuera à l'appauvrissement ou l'enrichissement de l'entreprise.

CONCLUSION :

En somme, l'évaluation des projet d'investissement dans une économie incertaine nous a permis de savoir que les risques et incertitudes peuvent apparaître à n'importe quel moment du projet, selon sa taille et sa durée de vieetc.

Par ailleurs, l'objectif recherché ici est de minimiser les erreurs et les risques encourus par les investissements d'où l'intérêt d'utiliser des différentes méthodes étudiées ci haut.

Force est de constater que la prise en compte de l'environnement est aussi un puissant facteur de transformation de l'économie particulièrement pour toute initiative d'investissement de grande envergure.

Conclusion générale :

L'objectif de ce modeste travail était l'analyse et l'évaluation d'un projet d'investissement, nous pouvons affirmer avec certitude que quel que soit l'investissement est l'un des perspectives de développement économique mais son succès dépend de la performance des agents économiques.

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

En effet, l'évaluation financière d'un projet d'investissement fait ressortir les différentes lacunes importantes existantes entre les méthodes de choix d'investissement notamment la flexibilité. L'utilisation des méthodes d'évaluation des projets fondés sur l'actualisation n'est pas réussite en soi. Notons ainsi que les critères d'évaluation pris isolément aussi ne servent pas à construire une prévision adéquate.

Cette analyse nous a permis d'élucider l'importance et la complexité de la décision d'investir. Nous avons retenu à cet effet, l'influence de l'environnement économique et financier à travers l'image de marque mais surtout de son engagement à moyen et long terme souvent irréversible. On a noté aussi quelques problèmes à savoir les difficultés de rapprocher au projet d'investissement, les termes de la stratégie retenue par l'opérateur économique (entreprise, administration) et de l'appréhension du risque difficile. C'est pourquoi la prise en compte du risque est un facteur important qui devra être intégré dans les études d'investissement car toute activité économique ou toute décision de gestion est soumise à ce phénomène. Pour pallier à cela, l'analyse de la sensibilité d'un investissement est l'une des premières démarches entreprises pour mesurer le degré d'incertitude.

Il ressort aussi de cette analyse qu'une fois les projets sélectionnés, ils doivent être financés, mais le choix de financement va s'opérer en fonction de leur coût et des priorités définies par la politique financière de l'entreprise. En plus le choix suppose une bonne compréhension des différents modes de financements et de l'environnement étudiés ci-haut. La question qu'on se pose à présent est de savoir si le projet choisi sera rentable après financement ? Pour cela nous avons retenu que la rentabilité après financement l'un des critères financiers les plus intéressants mais les plus délicats à interpréter. Ce niveau de

rentabilité témoigne le fonctionnement effectif du projet, puisqu'il n'a pas de rentabilité sans moyen de financement.

La méthodologie que nous venons de proposer n'innove en aucune manière, mais elle ordonne clairement les étapes d'une telle analyse et met en relief les outils et techniques utilisables ainsi que leurs limites. Ce travail ne peut certes régler la totalité des problèmes susceptibles de se poser lors de ce type d'étude, en revanche, il doit faciliter la mise en ordre des éléments techniques, la pondération de leur importance, la mise en évidence des risques et incohérences.

Divers critères d'évaluation (la VAN, TRI, IP et DR) sont utilisés pour éclairer l'opportunité d'un projet d'investissement, mais les solutions proposées par ces critères demeurent frustes pour diverses raisons :

- ✓ La difficulté dans les collectes des informations concernant l'investissement ;
- ✓ Le choix de taux d'actualisation ;
- ✓ L'environnement économique fluctuant et instable ;
- ✓ Ces méthodes de sélection n'apportent pas de satisfaisantes à l'appréciation du couple rentabilité-risque.

Par ailleurs ces méthodes quantitatives (VAN, TRI....) sont peut-être insuffisantes car il existe d'autres facteurs aussi déterminants et qui influencent sensiblement la décision d'investir. Et ces éléments revêtent des aspects plutôt qualitatifs, on peut citer entre la situation du marché, la position concurrentielle, la sensibilité du produit et le risque d'apparition de ce dernier tout dépend de la stabilité politique et économique du pays etc.

Ainsi, nous avons abordé, dans notre travail, les principales étapes d'analyse et d'évaluation d'un projet d'investissement. Cela étant, nous souhaitons que les chapitres ayant fait l'objet de notre étude soient repris ultérieurement pour des études plus approfondies.

Bibliographie

I. Les Ouvrages :

- Abdellah BOUGHABA, analyse et évaluation de projets, édition BERTI, paris 1998.
- Denis BABUSIAUX, Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Economica, paris, 1990.
- FAROUK Bouyacoub, l'entreprise et le financement banquier « CASBAH » édition villa N 6 lot Saïd hamdine, HYDRA.16012 ALGER.
- GILLES Bressy et CRISTIAN konkuyt : économie d'entreprise, 7^{ème} édition, 2004.
- G.AUSSET et J.MARGIN, Choix d'investissement, ECONOMICA, paris, 1984.
- Pierre COUSO et RAROUK Hémici, L'entreprise en 20 leçons, stratégie, gestion et financement, 4^{ème} édition DUNDO.économie d'entreprise, 7^{ème} édition, 2004.
- Robert HOUNDAYER, évaluation financière des projets, 2^{ème} édition Economica, 1999.

II. Les dictionnaires :

- AlianBeittonne, Antoine Cazorla, CherstineDollo, Anne-MaryDrai, Dictionnaire des sciences économiques, ARMAND COLIN/VUE, 2001.

III. Les sites internet :

- www.corine.zambotto.free.fr
- www.economie-gestion.fr
- www.memoireonline.com
- www.cogensud.be/acrobat/cogenperfai250303.pdf
- www.gestionfin.canalblog.com/docs/chapitre_2_D_cision_d_investissement.pdf

Table des matières

INTRODUCTION GENERALE :	
CHAPITRE I : Généralité sur l'entreprise :	
Introduction	
I- 1 : Généralité sur les entreprises	
1.1 : Définition de l'entreprise.....	
1.2 :L'Enterprise et ses établissement.....	
1.3 :l'Enterprise et sa forme juridique.....	
1.4 : La production marchande.....	
I-2 :L'entreprise moderne et son environnement	
2.1 : Les trois dimensions de l'entreprise moderne.....	
1 : Sa dimension économique.....	
2 : Sa dimension financière.....	
3 : Sa dimension humaine.....	
2.2 : l'Environnement économique et administratif de l'entreprise.....	
A : Les statuts.....	
B : Les relations sociales.....	
C : La comptabilité.....	
I-3 : Les fonctions de l'entreprise	
3.1 : La fonction économique.	
3.2 : La fonction financière.....	
3.3 : La fonction humaine.....	
3.4 : La fonction juridique.....	

CHAPITRE II : Généralité sur les investissements.....	
II.1 : Définition, typologies et caractéristiques des investissements.....	
II.1.1 : définitions.....	
A : Définition comptable.	
B : Définition économique.	
C : Définition financière.....	
II.1.2:Typologie des investissements.....	
A : Suivant leur nature.....	
B : Suivant leur objectif et leur risque.....	
C : Suivant la stratégie.	
II.1.3 : Caractéristiques de la décision d'investissement.....	
a) Une décision souvent stratégique.....	
b) Une décision risquée mais indispensable.....	
c) Une décision sous contrainte financière.....	
d) Une décision qui modifie l'équilibre financier de l'entreprise.....	
e) Une décision impliquant tous les services de l'entreprise.....	
II.1.4 : Processus de décision.....	
II.2 : Analyse de la viabilité.....	
II.2.1 : Analyse du marché.....	
A : Analyse de marché passé et future.....	
B : L'Appréciation de la demande future.....	
C : l'Appréciation de l'offre.....	
II.2.2 : Analyse commercial.....	
II.2.3 : Analyse technique.....	
Conclusion.....	

Chapitre III : Evaluation d'un projet d'investissement.....	
Introduction.....	
I : Notion sur l'évaluation des projets.....	
I.1 : Evaluation financière d'un projet d'investissement.....	
I.1.1 : Définition de l'évaluation financière d'un projet.....	
I.1.2 : Méthodologie de l'évaluation financière.....	
A : Les grandes phases de travail.....	
➤ L'étude avant financement.....	
➤ L'étude de financement.....	
➤ La présentation des résultats.....	
B : Les problèmes spécifiques.....	
I.2 : L'évaluation économique des projets d'investissements.....	
I.2.1 : Définition de l'évaluation économique.....	
A : Les méthodes de l'évaluation économique.....	
B : Comparaison entre les deux méthodes.....	
I.3 : La comparaison entre l'évaluation financière et économique.....	
II: Mesure de la rentabilité financière :.....	
II.1 : Méthode statique (calcul de rentabilité sans actualisation).....	
II.1.1 : Le taux de rentabilité moyen.....	
A : Définition.....	
B : Modalité d'application.....	
C : Avantages et inconvénients.....	
II.2 : Les méthodes dynamiques.....	
II.2.1 : La valeur actuelle nette(VAN).....	
A : Définition.....	
II.2.2 : L'indice de profitabilité (IP).....	

A : Définition.....	.....
B : Exemple d'application.....	.....
II.2.3 : Le taux interne de rentabilité (TIR).....	.....
A : Définition.....	.....
B : Principe de calcul.....	.....
II.2.4 :L'avantage technique du TRI sur la VAN.....	.....
II.2.5 : Inconvénients du TRI.....	.....
II.3 : Le besoin de fond de roulement.....	.....
II.3.1 : Le fond de roulement.....	.....
A : La formulation de fonds de roulement net.....	.....
B : Interprétation économique.....	.....
C : La formule de fond de roulement propre.....	.....
II.4 : Cash flow et marge d'autofinancement.....	.....
A : Définition.....	.....
B : Les notions de produits et de charges calculés.....	.....
C: Evaluation du cash flow.....	.....
Conclusion.....	.....
CONCLUSION.....	.....
Bibliographie.....	.....
Table des matières.....	.....

Résumé :

La fonction principale d'une évaluation financière d'un projet d'investissement, consiste à valoriser des flux financiers résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement d'un projet.

La rentabilité d'un projet s'évalue à partir des flux de trésorerie, encaissement et décaissement, études prévisionnelles. Un projet rentable génère donc sur sa durée un excédent de trésorerie. Seuls sont pris en compte les flux de trésorerie d'exploitation et d'investissement.