



Université Abderrahmane Mira de Bejaia

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences de Gestion et de sciences financière

Mémoire de Fin de Cycle

En vue d'obtention du diplôme de Master en Science de Gestion

Filière : Finance et Comptabilité

Option : comptabilité, Audit

Thème

Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement :

Cas de General Emballage SPA

Réalisé par :

M^{elle} CHEBINE Asma

M^{elle} SADOUD Sondra

Encadré par :

M^r OUAGHLISSI Mohand Akli

Promotion : 2019/2020

Remerciements

Au début je remercie dieu le tout puissant qui nous a donné la force, la volonté et le courage pour réaliser ce travail et de le mener jusqu' à la fin.

Nous remercions notre promoteur Mr Ouaghlissi Mohand Akli pour tout ses efforts, ses précieux conseil ses orientations inébranlables tout au long de ce travail.

Nous tenons à remercier également nos chers professeurs et enseignants qui nous ont accompagnés tout au long de notre cursus universitaire à la fin.

Nos sincères remerciements s'adressent aux membres de jury qui ont accepté d'examiner notre travail.

Dédicace

Je dédie cet humble travail avec un grand amour et fierté

A mes chers parents source de noblesse et d'affectation ;

*A l'âme de ma sœur « Nadia » qui nous a laissé très tôt ; qui ma motivé
toujours pour étudier ;*

Mes sœurs : Amel, Chafia, Naila, et Fouzia

Mes frères : Amar, Adnan, Hakim et Oussama ;

A mes confrères : Abderrahmane, Hamza, et Naber abdelOuahab ;

Aux anges de la famille : Sarah, Zakaria et la petite « Manel » ;

A ma binôme : Sondra, et a toute sa famille ;

A tous mes amis, avec mes souhaits de santé et de bonheur ;

Et A tous ceux qui me connaissent.

Asma

Dédicace

Je dédie cet humble travail

A mes chers parents qui étaient et qui sont toujours à mes côtés, ils m'ont soutenu, aidé et encouragé, que dieu les protège et bénisse leurs vies.

A mes sœurs et mes frères qui sont très chers à mon cœur.

A tout mes cousins et conises et toute la famille sadoud.

A mon cher fiancé Nadir pour son soutien

A ma chère binôme Asma

A mes meilleurs amies qui sont nombreuses : Lilya, Meriem, Nesrine,

Dihouche, Lamia, Assia, et a tous ceux qui m'aiment.

Et bien sûr à toute ma promotion comptabilité audit.

SONDRA

Sommaire

Sommaire

Introduction générale	01
Chapitre I : Financement d'un projet d'investissement	04
Introduction du chapitre	04
Section 1 : Notions fondamentales sur le projet d'investissement.....	04
Section 2 : La décision d'investissement	18
Section 3: Les sources de financement d'un projet d'investissement.....	23
Conclusion du chapitre	33
Chapitre II : Rentabilité d'un projet d'investissement	34
Introduction du chapitre	34
Section 1 : Notions générales sur la rentabilité	34
Section 2 : L'évaluation d'un projet d'investissement.....	39
Section 3 Les critères d'évaluations d'un projet d'investissement	47
Conclusion du chapitre	65
Chapitre III : étude de financement et du la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de SPA générale emballage	66
Introduction du chapitre	66
Section 1 : Présentation de la situation financière de l'organisme d'accueil	66
Conclusion du chapitre	85
Conclusion générale.....	86

Liste des abréviations

Liste d'abréviation

AC : Actif Circulant

AI : Actif Immobilise

ANDI : Agence Nationale de Développement des l'Investissements

ANGEM : Agence Nationale de Gestion du Micro Crédit

ANSEJ : Agence Nationale de Soutien à l'Emploi de Jeunes

BFR : Besoin de Fond de Roulement

CA : Chiffre d'Affaire

CAF : Capacité d'Autofinancement

CF: Cash-Flow

CF_k: Cash-Flow généré a la Period k

C_n : Capitale disponible fin d'année

C₀ : Capital disponible en fin d'année

CNAC : Caisse Nationale d'Assurance Chômage

CNAN : Compagnie Nationale Algérienne de Navigation

CA : Chiffre d'Affaire

CP : Capitaux Propre

DAA : Dotations Aux Amortissements

DA : Dinars Algérien

DCT : Dette à Court Terme

DF : dette Fournisseur

DLMT : Dette à Long et Moyen Terme

DRA : Délai de Récupération Actualise

DRS : Délai de Récupération Simple

DRCA : Délai de Récupération du Capital investi Actualise

E (VAN) : l'Espérance de la VAN

EBE : l'Excédent Brut d'Exploitations

FRNG : Fond de Roulement Net Global

IBS : Impôt sur Bénéfice des Sociétés

I0 : Investissement initial

IP : Indice de Profitabilité

KP : Capital Propres

MB : Marge Brut

RC : Rentabilité Commercial

RE : Rentabilité Economique

Rex : Résultat Extraordinaire

RF : Rentabilité Financière

RNE : Résultat Net de l'Exercice

RN : Résultat Net

RO : Résultat Opérationnel

T : Le Taux

TSR : Titre Subordonnés Remboursable

TRI : Taux de Rentabilité Interne

TRM : Taux de Rentabilité Moyen

TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée

UM : Unité Monétaire

VA : Valeur Actuelle

VAV : Valeur Actuelle Nette

VANG : Valeur Actuelle Net Globale

VD : Valeur Disponible

VE : Valeur d'Exploitation

VR : Valeur Résiduelle

VR : Valeur Réalisable

liste des tableaux

Liste des tableaux

N° du tableau	Titre du tableau	Page du tableau
N° 1	Présentation des cash-flows	07
N° 2	Elaboration de plan de financement	17
N° 3	Détermination de la CAF a partir la méthode soustractive	24
N° 4	Détermination de la CAF a partir la méthode adductive	25
N° 5	La structure financement de L'ANSEJ	30
N° 6	La comparaison entre RF et RE	37
N°7	Elaboration d'échéancier d'investissement	40
N° 8	Elaboration d'échéancier d'amortissement	40
N° 9	Le compte des résultats prévisionnels	41
N°10	Elaboration d'un plan de financement	42
N°11	Présentation du bilan financier de l'exercice 2016	72
N°12	Présentation du bilan financier de l'exercice 2017	73
N°13	Présentation du bilan financier de l'exercice 2018	74
N°14	L'actif en grandes mases pour les années (2016, 2017,2018)	75
N°15	Passif en grande mase pour les années (2016, 2017,2018)	76
N°16	Calcule de FRNG par le haut du bilan	77
N°17	Calcule de FRNG par le bas du bilan	77
N°18	Calcule de BFR	78
N°19	Calcule de TR	78
N°20	Soldes intermédiaires de gestion	79
N°21	Détermination de la CAF à partir la méthode soustractive pour les trois années (2016, 2017,2018)	82

N°22	Détermination de la CAF à partir la méthode additive pour les trois années (2016, 2017,2018)	83
N°23	Calcule du ratio de la rentabilité économique	84
N°24	Calcule du ratio de la rentabilité financière	84
N°25	Calcule du ratio de la rentabilité commerciale	85
N°26	Calcule du ratio de la rentabilité d'exploitation	85

Listes des figures

Liste de figure

N° de figure	Titre de la figure	Page de la figure
N°1	Classement d'investissements selon leur nature	09
N° 2	Typologie du projet d'investissement	12
N°3	Les phases de prise de décision	20
N°4	Classification de la décision selon le niveau	22
N°5	Les sources de financement	23
N°6	Les quatre grandes masses du bilan financier	49
N°7	Les indicateurs de l'équilibre financier	49
N°8	Présentation de la hiérarchie des soldes intermédiaires de gestion	52
N°9	La relation entre la VAN et TIR	58
N°10	Cas particulier entre la VAN et TRI	59
N°11	Présentation géographique du FR, BFR, et TR.	79

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise est considérée comme la pierre angulaire de toute économie, en tant que agent de création de valeur ajoutée, et de richesse évolue aujourd'hui dans un environnement caractériser pas son hyper compétitivité, et son instabilité permanente tel qu'on assiste a des changements de différentes natures : changement technique, organisationnel, politique, économique, et ce a différents niveaux (entreprise, secteur, nation...).

L'entreprise est amenée à entrer dans un investissement qui constitue un acte fondamental, et qui consiste a immobilisé des capitaux, c'est-à-dire engagé une dépense immédiate dans le bute d'en retirer des gains sur plusieurs périodes successives quelque soit l'objectif désiré.

La décision d'investir a une importance stratégique dans le développement futur, leur compétitivité, leur rentabilité, leur solvabilité future et en définitive leur valeur.

L'engagement d'investir dans un projet oblige l'entreprise a réunir des ressources financières suffisantes pour déterminer la stratégie de financement a adopter pour le bon déroulement de celui-ci, et en recourant aux différents modes de financement qui s'avèrent indispensable pour assurer la couverture des dépenses .

Toute entreprise est amener à investir et pour se développer et avoir des bénéfices. Chaque investissement nécessite une gestion au plus près des aspects financiers de l'estimation des couts en passant par l'évaluation de la rentabilité qui est un critère de base et qui occupe une place centrale dans ce processus .

La rentabilité qui est un facteur commun de toutes les activités de production qui mesure le revenu et les ressources employées pour l'obtenir.

L'évaluation financière des projets d'investissement est une matière qui étudier les conditions leurs viabilité, et d'améliorer leurs chances de réussite. Elle consiste à valoriser les flux financiers résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement d'un projet. Le but de cette évaluation est la sélection du projet le plus rentable, et qui offre la possibilité d'obtenir un maximum de richesse et de valeur ajoutée pour l'entreprise.

Introduction générale

L'objectif de notre travail consiste à évaluer le financement et la rentabilité d'un projet d'investissement et de montrer la démarche suivie par l'entreprise General Emballage dans l'étude d'un projet d'investissement et d'aboutir à la décision finale qui est d'accepter le projet ou le rejet à partir de l'évaluation de la rentabilité.

Notre problématique de recherche est composée d'une question centrale :

Quelles procédures que l'entreprise doit suivre afin de choisir un investissement qui lui permettra d'avoir un maximum de profit ?

Pour répondre à cette question centrale, il faut répondre aux questions secondaires suivantes :

- Comment procéder au financement d'un projet d'investissement ?
- Comment pouvons-nous évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement ?
- Est-ce que le projet d'investissement ne provoque pas un risque sur la santé financière de la SPA General Emballage ?

Pour traiter cette problématique, et répondre aux questions posées nous avons formulé les hypothèses suivantes :

- Le financement d'un projet d'investissement est effectué on fera appel aux financements externes en cas de limitation de leurs sources de financement interne.
- L'évaluation de la rentabilité est effectuée par le recours aux différents critères qui permettent d'apprécier sa rentabilité.
- La SPA General Emballage peut supporter cet investissement sans avoir des risques.

Dans ce présent travail, nous allons essayer de vérifier les hypothèses et bien valider les réponses apportées aux questions précédentes, dont nous avons adopté une démarche bibliographique à travers la lecture des documents financiers et d'ouvrages, et à travers notre stage pratique que nous avons choisi d'effectuer au sein de l'entreprise General Emballage.

Introduction générale

Nous avons, de ce fait, structurées notre travail en trois chapitres :

Le premier chapitre portera sur le financement d'un projet d'investissement en mettant en évidence certaines définitions, et concepts de base relatifs à un projet d'investissement, et la décision d'investissement, ainsi que les modes de financement adoptés.

Le second chapitre sera consacré sur la rentabilité d'un projet d'investissement. Dans ce chapitre nous allons énumérer les notions de base sur la rentabilité, en suite l'évaluation d'un projet d'investissement. Finalement les critères et outils d'évaluation d'un projet d'investissement.

Le troisième chapitre porte sur l'étude de financement, et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise général emballage.

Chapitre I

Financement d'un projet d'investissement

Chapitre I : Financement d'un projet d'investissement

Introduction du chapitre

En finance, l'investissement consiste à immobiliser des capitaux, c'est à dire à engager une dépense immédiate, dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs période successives .Cette dépense peut engages par l'entreprise pour différentes raisons : lancer de nouveaux produits, augmentation la capacité de production, améliorer la qualité des produits et services, réduire les couts de production...

Quel qu'en soit l'objectifs, les projets d'investissement ont une importance capitale dans le développement de l'entreprise, puisqu' 'ils conditionnent sa compétitivité, sa rentabilité et sa solvabilité futures, c'est à dire en définitive, sa valeur .Ainsi, l'évaluation d'un projet d'investissement, consiste en fait, à évaluer son impact sur la valeur de marché de l'entreprise.

Ce premier chapitre fera l'objet de trois sections, dont la première sera consacrée à des notions sur le projet d'investissement, la seconde se basera sur la décision d'investissement, quant à la troisième qui abordera les sources de financement.

Section 1 : notions fondamentales sur le projet d'investissement

L'investissement et un acte indispensable à la suivre de l'entreprise il est considéré comme un facteur clé de croissance et de compétitivité. Pour cela il est souhaitable de définir ce dernier.

1-1) définition du projet et de l'investissement

1-1-1) Définition du projet

Le mot « projet » vient du latin projectus ; lancé en avant. En gestion, le sens est différent puisque le projet comprend l'intention, c'est-à-dire l'objectif à atteindre mais aussi le chemin pour y parvenir. L'important est la façon dont on atteindra l'objectif des lors qu'il a été défini .c'est le même sens que le terme anglais Project.

Selon LAZARY K. (2007, P ; 13) Un projet est défini« comme ensemble d'activités et D'opérations qui consomment des ressources limités (devise, main

d'œuvre, matière première ...) et dont on attend des revenus ou autre avantages monétaires ou non monétaires »

1-1-2) Définition de l'investissement

D'après LAZARY K. (2007, P ; 13) L'investissement peut être défini comme « une dépense qui est réalisée dans l'espoir d'en retirer un profit futur ». Ce qui le distingue d'une simple charge et fait que le profit espéré doit se réaliser sur plusieurs années (plusieurs exercices).

1-1-3) Définition du projet d'investissement

D'après FARNK O.(2007,P ;27) l'organisation mondiale de normalisation (ISO) définit le projet d'investissement comme « un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées , comportant des dates de début et défini , entreprise dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques incluant de contraintes de délais , de coût et de ressource . Donc un projet d'investissement est un ensemble de tâches et d'actions coordonnées et réalisées pour atteindre un objectif fixe à l'avance, dans le cadre d'une mission précise.la réalisation de cette dernière se fait par identification non seulement d'un début mais aussi d'une fin »ou encore « un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou développer une activité (ou un objectif) donné. Dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs »

1-2) Objectifs d'un projet d'investissement

Il existe plusieurs objectifs concernant les objectifs d'investissement, parmi ces objectifs on cite les objectifs stratégiques et les objectifs opérationnels.

1-2-1) Objectif d'ordre stratégique

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique, il peut s'agir alors d'un objectif d'expansion, sera considéré par la direction de la stratégie à l'investissement.

1-2-2) Objectifs opérationnels

Ces objectifs sont purement techniques, et pour mieux comprendre on les illustre par les éléments cités ci –dessous.

Les Objectifs de cout : La politique de cout est considéré comme l'objectif de nombreux projet d'investissement, car la maitrise des couts donnent la possibilité d'agir sur les prix ;

Les objectifs de qualité : Vue l'existence d'une concurrence accrue dans l'environnement économique, les responsables et investissement doivent atteindre un certain niveau qualité tout en répondant aux besoins et à la demande des clients ;

Les objectifs de délai : le but principal de tout projet d'investissement est de satisfaire une demande dans un délai le plus court que possible on dit « premier arrivé premier servi ».

1-3) Caractéristiques financière d'un projet d'investissement

Pour chaque projet réalisé , il faut se baser sur quelques caractéristique parmi lesquelles on trouve des dépenses d'investissement, recette nette, durée de vie et la valeur résiduelle, ces élément sont nécessaires et suffisante pour définir un projet et procéder à son étude rationnelle.

1-3-1) Dépense d'investissement

D'après HIRIGOYERN.G(2006,P ;492) les dépenses d'investissements représentent « le capitale investi en une ou plusieurs fois suivant la nature et la durée de vie de l'investissement le capitale investi est mesuré par les dépenses annexes d'études préalables et d'essais ainsi que de tous les frais accessoires ».

Selon DAYAN A. (2004, p ; 144) « le capital investi Identifie l'ensemble des flux liés d'une part à l'acte d'investissement (étude préalables et recherches, achat des terrains et équipement), et d'autres part ceux résultant de la mise en route du projet (formation du personnel, besoins en trésorerie) ».

$$\text{Montant investi} = \sum \text{des immobilisation acquise} + \text{frais accessoires} + \Delta \text{BFR}$$

Donc, le capital investi doit également prendre en considération les variations des Besoins en fonds de roulement lié à la réalisation du projet. Tel que :

$$\text{BFR} = \Delta \text{ stocks} + \Delta \text{ créances} - \Delta \text{ dettes de fournisseur}$$

1-3-2 Recettes nettes (cash-flows nets)

C'est la différence entre les produits annuels encaissement et les charges annuelles décaissables dégager par l'exploitation de l'investissement, les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flow (CF) ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période. Ils sont calculés avec la formule suivante :

$$\text{Cash-flow (CF)} = \text{résultant net(RN)} + \text{dotation aux amortissements(DA)}$$

Tableau N°01 : Présentation des cash-flows

Année	1	2	3	N
I-Chiffres d'affaires					
II-Charges :					
-Variables					
-Fixes					
A- Excédents bruts d'exploitation (I-II)					
B- Dotations aux amortissements					
C- Résultats imposables (A-B)					
D- Impôts (C*t)					
E- Résultats nets (C-D)					
F- CAF(E+B)					
+ Valeur résiduelle					
+ Récupération du BFR					
-ΔBFR					
= Cash-flow					

Source : Ginglinger E, les décisions d'investissement, Edition Nathan, Paris, 1998, p.65.

Telle que :

* t : taux de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS).

1-3-3) Durée de vie

L'auteur CABANE P. (2005, P ; 243) dis : « Afin d'évaluer les gains attendus, il est nécessaire de connaître la durée d'exploitation d'un projet nous distinguons » :

La durée de vie technique : Elle correspond à la durée de vie probable du bien, compte tenu des conditions de son utilisation, période au terme de laquelle l'investissement est obsolète ;

La durée de vie économique : Elle correspond à la durée de vie probable du produit compte tenu de l'évaluation des Coûts, c'est-à-dire la durée de vie pendant laquelle l'investissement génère des flux positifs de rentabilité ;

La durée de vie fiscale : Période correspondant à la durée d'amortissement. Elle est fixée par l'administration fiscale. Pour évaluer la rentabilité d'un projet, on retient la durée la plus courte entre la durée technique et celle économique (plus la période est longue, plus l'incertitude augmente et plus l'approximation grandit). Quant à la durée fiscale, elle est utilisée pour le calcul de l'économie d'impôt sur amortissements.

1-3-4) Valeur résiduelle

D'après CONISO P. et HIMICI F. (1999, P ; 386) la valeur résiduelle est « la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage). Elle varie tout au long de la vie de l'investissement » elle est formée par l'argent que l'on pense pouvoir récupérer de tous ce qui a été investi dans l'activité depuis le début, elle comprend.

1-4) Typologie du projet d'investissement

Il existe plusieurs types du projet d'investissements que nous classons selon ce qui suit :

1-4-1) Selon la nature

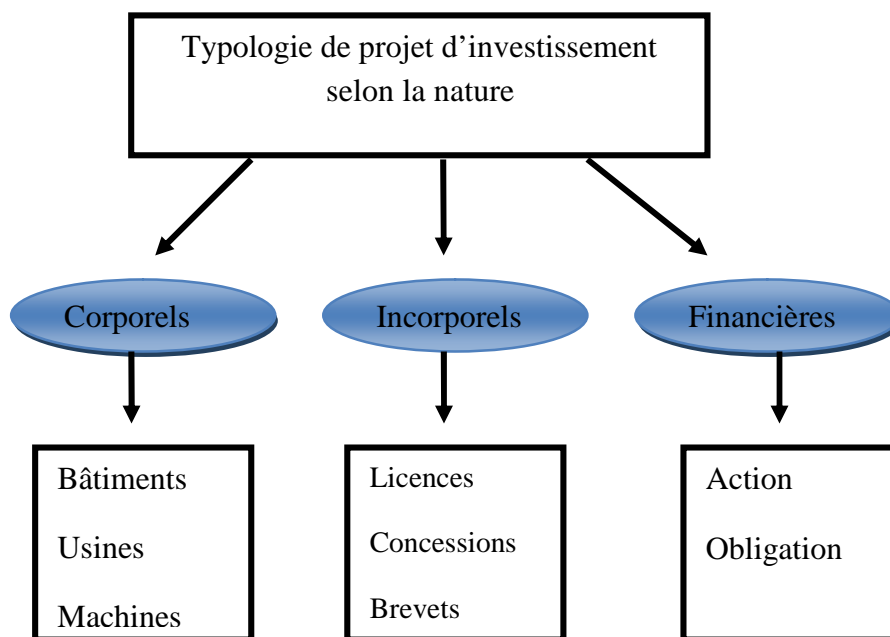
Cette classification est basée sur le critère de la nature de l'actif investi, on distingue trois catégories de projet d'investissement :

Investissement corporels (biens physique) : D'après MOURGUES N. (1994,P ; 10) l'investissement corporels Correspondants aux «biens physiques (équipement, terrains, machine et outillages de transport, installation techniques » ;

Investissement incorporels (immatériels) : D'après CONSO.P et HIMICI .F (1999, P; 386) « Qui comprennent d'une part les acquisitions d'actifs incorporels (fonds de commerces, brevets...) », et d'autre part les dépenses d'étude, de recherche et de développement ;

Investissement financiers : D'après FRANK O. (2007,P ;30) « il s'agit ici d'une particulière d'investissements, car ceux –ci visent non pas la production de biens et services, mais la production des gains financiers à partir des simple placements de son capital .donc ici on investi son argent pour s'attendre a gagner des intérêts financières ou des dividendes, ces placements peuvent prendre de différentes formes : prêts d'argent, prises de participation dans les entreprises, achat des actions et des obligations, investissement dans les fond de pension ».

Figure N°01 : Classement d'investissements selon leur nature



Source : Réalise par nous -mêmes

4-2) Classification selon objectif :

D'après PILVERDIER-LAREYTE J.(2002, P ; 317) on distingue quatre catégories de projet d'investissement :

Investissement de remplacement : Cette catégorie d'investissement a pour objet de maintenir le potentiel productif, de substituer un équipement neuf a un équipement vieilli, soit par usure, soit par obsolescence ;

Investissement de modernisation ou de productivité : Ces investissements visent essentiellement à abaisser les couts de production. Très souvent, ils se combinent avec les investissements de remplacement ;

Investissement d'expansion : Ces investissements permettent à l'entreprise :

- d'accroitre la capacité de production et de commercialisation des produits existants ;
- de fabriquer et de vendre des produits nouveaux.

Les investissements stratégiques : Ils peuvent être :

- à caractère défensif : Lorsque l'entreprise cherche à se protéger contre les excès de concurrence, à assures d'approvisionnement et ses débouchés (intégration vertical, politiques de recherche défensive) ;
- à caractère offensif : Lorsque l'entreprise augmente sa part de marché par la mise en œuvre de stratégies offensives (offres publiques, implantation à l'étranger, politique de recherche active).

4-3) Classification selon la nature de leurs relations :

Selon HIRTGOYEN G. (2006, P ; 490), cette classification «un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet va influencer ou être influencé par un autre projet», il s'agit d'une classification basée sur la qualité et le degré de dépendance des investissements, on distingue :

Investissement indépendant : L'investissement est indépendant lorsque le choix de l'un ne dépend pas de choix de l'autre si les deux projets peuvent être analysés séparément ;

Investissement dépendant : Ils sont deux types: Investissements mutuellement exclusifs et investissements contingents :

- Investissements mutuellement exclusifs : Le choix d'un projet entraîne automatiquement le rejet de l'autre projet ;
- Investissements contingents: Ce sont les projets d'investissements dont la réalisation se fait conjointement, c'est-à-dire que le choix d'un bien entraîne automatiquement le choix de l'autre et vice-versa.

Les investissements mutuellement exclusifs : Des projets sont mutuellement exclusifs lorsque le choix de l'un exclu le choix de l'autre. On dit généralement que deux investissements sont incompatibles, s'ils remplissent la même fonction et que, l'acceptation de l'un d'entre eux entraîne le rejet de l'autre.

4 -4) Classifications selon la configuration de leurs échéanciers

Selon BOUGHABA A. (1998, P;2) la manière dont se répartissent dans le temps, les sorties et les rentrées de fonds, on distingue quatre types d'investissement :

Point input-point output : Mise de fonds ponctuelle et revenu ponctuelle, le projet d'investissement suppose l'immobilisation d'un capital à une période donnée (en $t=0$) en échange d'un revenu à une période ultérieure unique ($t=n$) ;

Point input-continuos output : Une mise de fonds ponctuelle et un revenu continu. Une immobilisation de capital à un moment donné ($t=0$) correspond à un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes ($t = 1, 2, \dots n$) ;

De nombreux investissements industriels ont un échéancier de ce type.

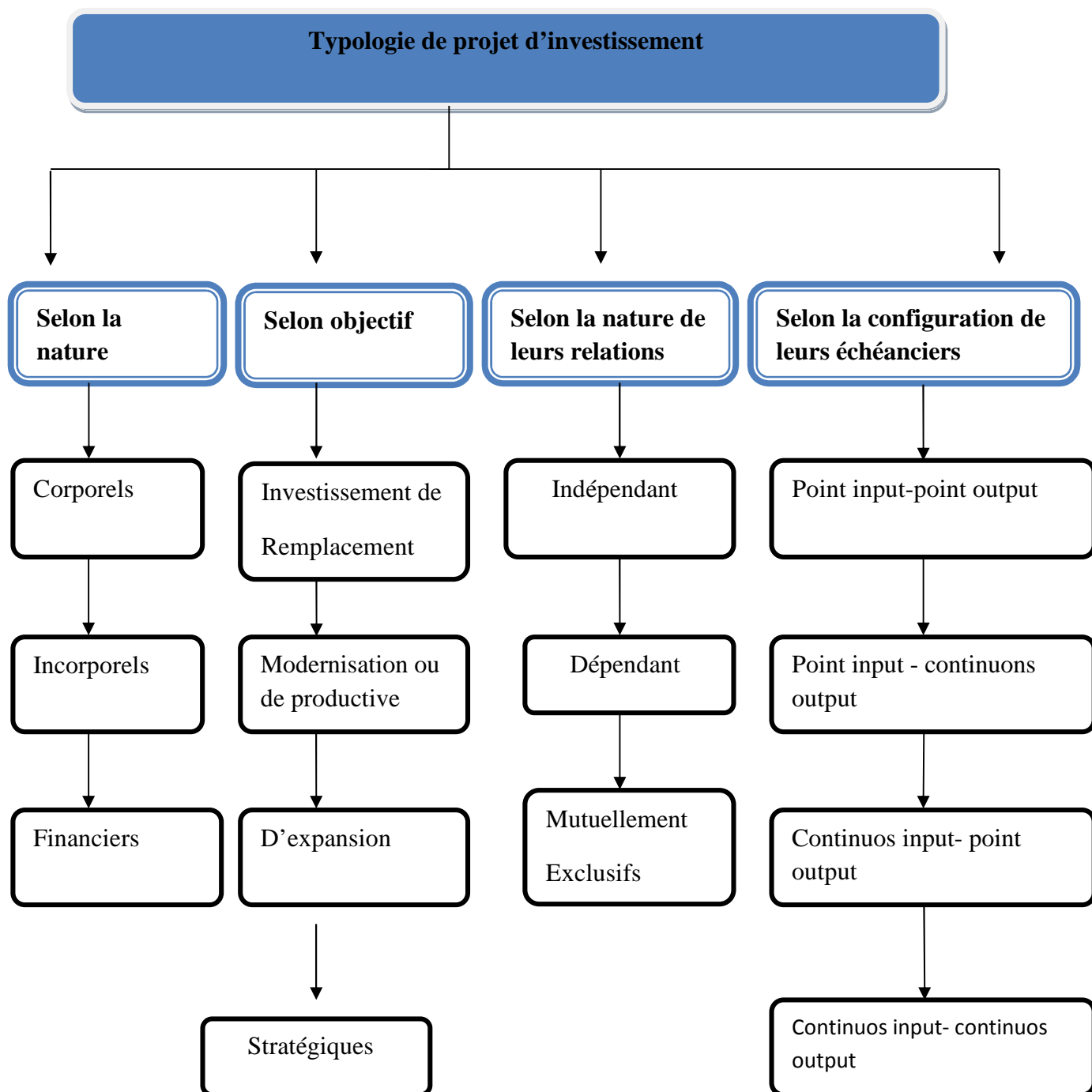
Continuos input- point output : Une mise de fonds en continu et un revenu ponctuel.

Dans ce cas l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes et elle récupère un flux de revenu ponctuellement à la date de revenus de produit créé ;

Continuos input-continuos output : Une mise de fonds en continu et revenus continus .Les flux financiers sortants et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes.

De plus, les flux sortants et entrants peuvent alterner ou être simultanés.

Figure N°2 : Typologie du projet d'investissement



Source : établir par nous- mêmes

5) Amortissement

5-1) Définition

Selon HENRY M. (1998, P ; 252) l'amortissement permet d'un bien est constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. Sa base de calcul est le prix d'achat de immobilisation, augmenté des Frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien.

5-2) Techniques d'amortissement

Selon HOUDAYER R. (1999, PP ; 46-47) : Il existe trois modes d'amortissement :

L'amortissement linéaire : Consiste à amortir à établir de façon égale la charge d'investissement et le montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est égale à (I/N) . Le taux est simplement calculé par le rapport $(100/N)$

La formule de l'amortissement linéaire de calcul comme suite :

$$\text{L'annuité} = \text{valeur d'acquisition} - \text{VR} / \text{dure d'utilité de l'investissement}$$

L'amortissement dégressif : L'amortissement dégressif est un amortissement dont les annuités sont décroissantes dans le temps. De ce fait, les premières annuités sont plus élevées qu'avec un amortissement linéaire, ce qui le rend plus intéressant pour les entreprises car la déduction fiscale est plus rapide, chaque année, il faut calculer la valeur résiduelle du bien, qui devient la nouvelle base de calcul de l'amortissement.

La formule de l'amortissement dégressif de calcul comme suite :

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

Tel que :

I : la valeur de l'investissement ;

T : le taux dégressif ;

n : l'année en cours.

Le taux de l'amortissement dégressif est la résultante de la multiplication du taux de l'amortissement linéaire d'un coefficient qui est modifié selon la durée d'utilisation du bien, à savoir :

Moins de 3 ans	—————>	1
3 à 5 ans	—————>	1,5
5 à 6 ans	—————>	2
Au-delà	—————>	2,5

L'amortissement progressif : Consiste qu'une bien faible dépréciation durant les première années d'utilisation et tend à devenir important durant la dernière année.

La formule de l'annuité progressive est représentée comme suit :

$$An = 2 * \text{durée d'utilisation courue} / n^2$$

5-3) principe de choix de la méthode d'amortissement

En matière de choix d'investissement les entreprises, préfèrent généralement la méthode d'amortissement qui donne les annuités les plus élevées dès le début, afin :

- De Minimiser le risque en récupérant le plus vite possible l'argent investi ;
- Et de comptabiliser durant les premières années de vie du projet, le plus de charges fictive (non décaissables) possible, afin de payer moins d'impôt dans une période ou les ne sont pas encore rentables.

5-4) l'impact fiscal du mode d'amortissement

Fiscalement, le choix d'un mode d'amortissement n'est neutre .Globalement, quel que soit le mode d'amortissement, le montant totale des dotations qui seront déduites du résultat imposable de l'entreprise est identique, Par contre, leurs répartition dans le temps rend l'amortissement dégressif plus intéressant car l'entreprise profite plus rapidement de cet avantage fiscale.

6) Plan de financement

6-1) Définition

Dit aussi le business plan, plan d'affaire ou encore bizplan ; est un document de synthèse se prévisionnel élaborer directement par le créateur de l'entreprise.

Il permet de déterminer l'ensemble des ressources que l'entreprise doit avoir pour quelle puisse faire face à ces emplois, au autrement assurer l'équilibre besoins ressources de l'entreprise pour que une activité envisagée pendant une période donnée (généralement trois (03) ans).

6-2) Les objectifs du plan de financement

Le business plan présente les objectifs suivant :

Vérifier la cohérence des décisions stratégiques de l'entreprise : Les décisions d'investissement trop ambitieuses sont révélées lors de l'établissement du plan de financement ;

Négocier les financements auprès des apporteurs de ressources : Le plan de financement est un document exigé par les établissements de crédit pour étudier une démarche de financement stable ;

Mesurer les risques prévisionnel d'liquidité et de prévenir les difficultés des entreprises : La dégradation de la trésorerie prévisionnelle permet de prendre immédiatement des mesures correctives.

6-3) La présentation du plan de financement

Le plan financement initial se présent sous forme d'un tableau détaillé en deux parties.

La partie haute du tableau : liste les besoin de financement, il s'agit de toutes les dépense et investissement qu'il est ne sert de réalisé avant même l'ouverture de l'entreprise.

- Les investissements, coupablement c'est l'acquisition des immobilisations ;
- Frais d'établissement, frais de notaire ou d'avocate, frais d'ouverture de compteurs ;

- Brevet et licences ;
- Droit du bail ;
- Cautions dépôt de garanties ;
- Achat immobiliers ;
- Aménagement des locaux ;
- Achat de mobilier (fournitures et équipement).

Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Il s'agit des besoins financiers induits par le cycle d'exploitation.

La trésorerie

La partie basse du bilan de financement : Il s'agit de lister les modalités de financement des besoins ;

Fond propre

- Apports personnels ;
- Apports des particuliers investissements ;
- Subvention divers financement participatif ;
- Chapiteaux empruntés ;
- Emprunt bancaire...

Il faut toujours vérifier la condition d'équilibre entre la partie haute et la partie basse du plan de financement, le montant des besoins doit être égal au montant des ressources.

6-3) Les étapes d'élaborations du plan de financement

On distingue deux étapes dans l'élaboration de plan :

- Chiffre, à partir d'une prévision du niveau d'activité, les divers emplois nécessaires puis les ressources mises à la disposition de l'entreprise par son activité (CAF, cession d'actifs)...c'est –à-dire les ressources internes, le stade fait apparaître les concours à rechercher à l'extérieur ;
- L'équilibre est ensuite recherché par le recours à l'emprunt et /ou à l'apport de capitaux propres, cette étape constitue le plan de financement avec

financement, la prise en compte du service de la dette supplémentaire et /ou des nouveaux dividendes contraint a plusieurs ajustement pour parvenir a l'équilibre .Il est alors possible de repérer les périodes au cours des quelles la trésorerie sera excédentaire ou déficitaire.

Tableau N °2 : Elaboration de plan de financement

Désignation	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Emplois					
Investissements					
Remboursements d'emprunts					
Dividendes					
Variation du BFR					
Total des emplois					
Ressource					
CAF					
Cession d'actifs					
Augmentation de capital					
Emprunts nouveaux					
Subventions d'investissement					
Total des ressources					
Ressources-emplois cumul					

Source : KOEHL J., « les choix d'investissement » ; DUNOD, Paris, 2003, P32

Section 02 : Décision d'investissement

Une fois le besoin d'investissement est défini, l'entreprise se trouve face à la problématique de la décision d'investissement. L'une des décisions les plus importantes que le décideur doit prendre est celle d'investir, afin de maintenir son activité face à la concurrence ou simplement afin d'augmenté ses capacités productives.

2-1) Définition de la décision d'investissement

Selon Nathalie G. (2006, P ; 37) « les décisions d'investissement sont en économie d'entreprise les plus risqué. On peut définir dans une première approche, la décision d'investissement, le jugement de transformer les moyens financier en bien (corporel ou incorporel) ayant la capacité de produire des services pendant un certain temps ,un sacrifice de ressource que l'on fait aujourd'hui dans l'espoir d'une série de recette dont le total sera supérieur aux décaissements initiaux correspondants au cout de l'investissement».

2-2) Etapes de la décision d'investir

Chaque projet passera de différentes étapes avant d'arriver à sa réalisation :

Première phase : Identification

C'est la phase fondamentale, son but est l'étude de l'idée d'investissement, voir si elle est viable économiques, financièrement et techniquement. L'assurance de continuer à récolter et consacrer raisonnablement d'autres ressources au projet au projet étudié.

Deuxième phase : Préparation

C'est une phase qui touche toutes les fonctions de l'entreprise, ces objectifs se diversifient :

- Développement et confirmation des paramètres estimés durant la première phase ;
- Estimation des couts d'investissement et d'exploitation ;
- La procédure à l'analyse financière et économique.

La préparation de chaque projet pourra suivre ce processus :

Une étude du marché : Elle consiste à faire une évaluation de la demande afin de déterminer la quantité qui sera produite, et aussi, l'étude de l'offre valable sur ce marché, ce type d'étude pourra aussi diagnostiquer du secteur ;

Une étude technique : C'est une étude analytique des conditions techniques de réalisation du projet (durée des travaux, localisation géographique, les besoins de consommation, les besoins en mains-d'œuvre, le type de la technologie retenue...) ;

Estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et recettes du projet :

Il sera nécessaire de faire des estimations ou prévisions du coût total du projet envisagé. De ses flux et leur évolutions, bien sur en prenant en considération les diverses conditions juridiques, fiscales et financières.

Troisième phase : évaluation

C'est une phase de mesure les composantes du projet, et faire de celles qui répondent le plus aux exigences et objectif de l'entreprise concernée .Cette dernière prend en considération la rentabilité la plus élevée.

Quatrième phase : Prise de décision

Il existe trois possibilités :

- Le rejet du projet : peut –être du à une insuffisance de trésorerie ;
- La poursuite d'études : si de nouvelles variantes du projet apparaissent, on doit approfondir les analyses et les études de ces dernières ;
- L'acceptation du projet : si le projet est avantageux, on l'accepte et on à l'étape qui suit.

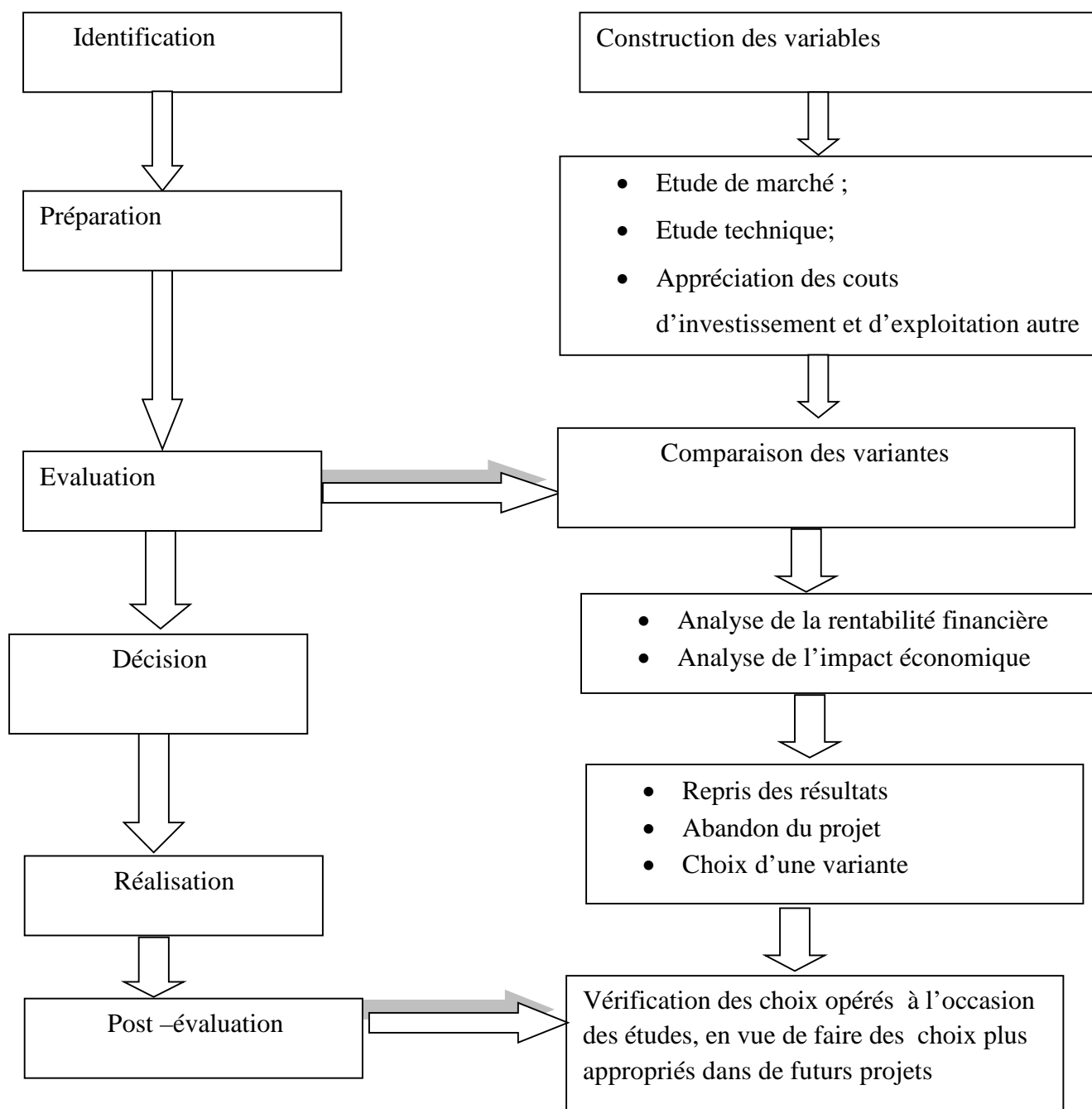
Cinquième phase : Exécution

C'est la réalisation du projet et cela par la mise à disposition des fonds nécessaires pour cette opération.

Sixième phase : Contrôle

Cette phase permettra de suivre et d'observer le déroulement des travaux sur les terrains. Il sera utile d'établir un ensemble de comparaison des réalisations et des prévisions faites auparavant pour ce projet d'investissement.

Figure N°3 : Les phases de prise de la décision



Source : LAZARY K, évaluation et financement du projet distribution, El dar outhemania, 2007, P18

2-3) Les critères de la décision

La direction peut se référer à l'incidence d'une décision, ou au processus décisionnel, plusieurs critères permettent de déterminer l'incidence d'une décision.

D'après CONSO P .et HIMICIF (2002, P ; 387) certaines analyses structurent les types de décision en fonction d'un certain nombre de critères.

2-3-1) classification selon leur degré de risque

Par rapport aux risques liés à la prise des décisions on peut citer :

Les décisions certaines : Ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'on connaît le risque de la prise de décision ;

Les décisions aléatoires : Une décision se dite est aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elles connues on probabilité ;

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

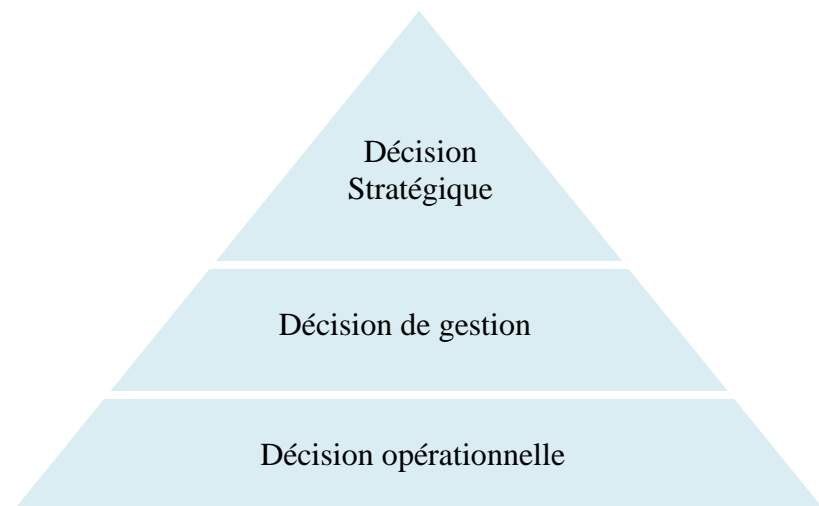
2-3-2) classification selon leurs niveaux

On peut distinguer trois formes de décisions à savoir :

Décision stratégique : Ce sont des décisions les plus importants car déterminent l'orientation générale de l'entreprise, elles se situent au sommet de la hiérarchie ;

Décision de la gestion : Appelées aussi de pilotage, elles prolongent les décisions stratégiques et commandent aux décisions opérationnelles ;

Décision opérationnelles : Ce sont des décisions de gestion courante qui correspondent aux décisions moins importantes que les précédentes.

Figure N°4 : La classification de la décision selon leur niveau

Source : <http://www.surfeco21.com/?p=1521>

2-3-3) Classifications des décisions selon leurs échéances

Selon ce critère on distingue trois types de décision qui sont :

Les décisions à court terme : Les décisions à court terme sont des décisions courantes dont l'effet à court terme, ses caractéristiques principales sont :

- La rapidité de la prise de décision ;
- La décision à court terme n'a d'effet que pour une période.

Les décisions à moyen terme : Les décisions à court terme engagent l'entreprise sur une période pouvant aller de 1 à 5 ans, elles sont réversibles mais avec un coût plus élevé que dans le cadre d'une décision à court terme ;

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

2-4) L'importance et la complexité de la décision d'investissement

La décision à entreprendre pour investir peut être complexe et très importante

2-4-1) L'importance de la décision d'investir

L'importance de la décision d'investir revient au fait que l'investissement :

- Est le seul moteur de la croissance et du suivi de l'entreprise ;

- Il absorbe des ressources importantes ;
- Est un engagement à moyen et à long terme, souvent irréversible ;
- Il influence l'environnement économique et financier.

2-4-2) la complexité de la décision d'investir

La décision d'investir semble souvent complexe et difficile, cela est du aux :

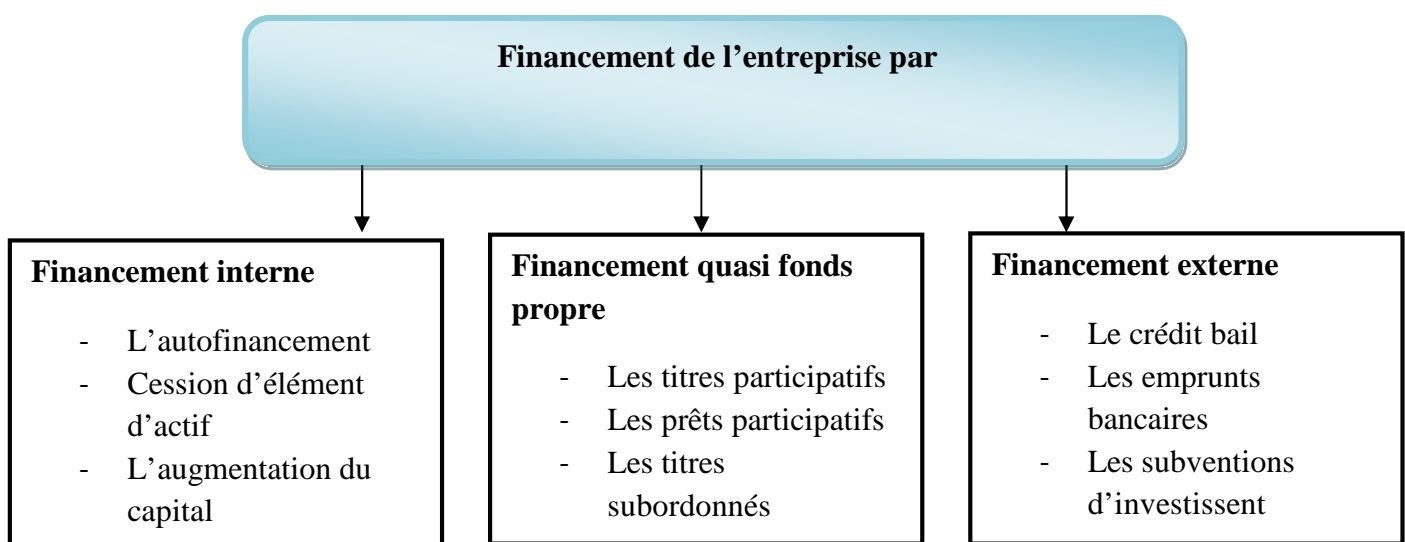
- Difficultés de l'information chiffrée ;
- Difficultés de coordination dans tous les enchainements des opérateurs ;
- Difficultés d'application de certains calculs financiers (cout du capital ; structure de financement et d'analyse) ;
- Appréhensions de risque difficile.

La décision d'investissement constitue la décision financière la plus importante car elle joue un rôle crucial au sein d'une entreprise

Section 03 : Sources de financement d'un projet d'investissement

Les financements désignent l'ensemble d'opérations permettent aux agents d'obtenir des fonds, et pour que l'entreprise puisse financer ses investissements pour cet effet ; elle fait appel à trois (03) différentes sources de financement : Le financement interne, externe, et quasi fonds propre.

Figure N°5: Les sources de financement



Source : réalisé par nous-mêmes

3-1) Financement interne (financement par fond propre)**3-1-1) L'autofinancement**

C'est le reste de la capacité d'autofinancement après la distribution des dividendes. L'autofinancement est généralement consacré à financer une partie de la croissance. Son calcul se fait de la façon suivante :

$$\text{Autofinancement} = \text{capacité d'autofinancement} - \text{dividendes payés en « N »}$$

La capacité d'autofinancement : est un ensemble de ressources de financement générer par l'entreprise durant un exercice du fait de ces opérations courantes, on peut la définir aussi comme la différence entre les produits encaissable et les charges décaissables .On peut calculer la CAF en deux méthodes :

La méthode soustractive : Cette méthode explique la formation de la capacité d'autofinancement à partir de l'excédent brut d'exploitation, qui s'obtient par la différence entre les encaissements de l'activité d'exploitation.

Tableau N°3 : Détermination de la CAF à partir la méthode soustractive

Excédent (ou insuffisance) brut d'exploitation		
+	transferts de charges (d'exploitation)	
+	Autres produits d'exploitation	
-	Autres charges d'exploitation	
+/-	Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	
+	Produits financiers(a)	
-	charges financières(b)	
+	Produit exceptionnels(c)	
-	charge exceptionnels(d)	
-	participation des salaires aux résultats	
-	impôts sur les bénéfices	
=	Capacité d'autofinancement de l'exercice	

Source : Isabelle C, Thierry C, Gestion financière, édition DUNOD, paris, 2002, page 32.

- (a) Sauf : Reprises sur dépréciation et provision ;
- (b) Sauf : Dotations aux amortissements aux dépréciations et aux provisions financières,
- (c) Sauf : Produit des cessions d'immobilisations,
 Quote-part des subventions d'investissement viré au résultat de l'exercice,
 Reprise sur dépréciations et provisions exceptionnelles,
- (d) Sauf : Valeur comptable des immobilisations cédées,
 Dotation aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions exceptionnels.

La méthode additive : La méthode additive consiste à calculer la CAF selon son affectation, à partir du résultat net, elle se calcule comme suit :

Tableaux N°4 : Méthode additive de calcul de la CAF

	Résultats net de l'exercice	
+	dotation aux amortissements	
-	Reprise sur amortissement	
+	valeur comptable d'éléments d'actif cédés	
-	produit de cession d'élément d'actif	
-	Quotes-parts des subventions d'investissement viré au résultat de l'exercice	
=	Capacité d'autofinancement de l'exercice	

Source : Isabelle C, Thierry C, Gestion financière, édition DUNOD, paris, 2002, page 32.

1-2) Cession d'éléments d'actif

L'entreprise peut procéder à la vente d'une partie de ces actifs afin de se financer. Dans cette méthode de financement, l'entreprise envisage de remplacer ou céder les immobilisations inutilisées durant le processus d'exploitation.

1-3) Augmentation du capital

L'auteur A.Rivet définit ce mode comme « une opération décisive dans la vie d'une entreprise, le capital récupéré par l'entreprise étant rarement remboursé (il est constitué pour la durée de vie de la société). Elle fait donc l'objet d'une réglementation très stricte. En particulier sa décision relève de l'assemblée générale extraordinaire ».

« Cette méthode consiste à remettre de nouveau titre et à les céder contre. Il se produit alors une augmentation des liquidités et un croisement instantané du fond de roulement, elle est généralement décidée avant la réalisation d'un important programme d'investissement ».

Cette méthode a plusieurs formes :

1-3-1) Augmentation du capital par rapport en nature

Les associés ou des associés potentiels apportent des immobilisations contre remise proportionnelle de titre.

Il n'y a pas d'apport monétaire en trésorerie et le fond de roulement sont inchangés.

1-3-2) Augmentation du capital en conversion de créances

Les créances détenues par un prêteur ou par un fournisseur d'exploitation sont converties, sur proposition de l'entreprise et avec l'accord du financier en action de la société.

En conséquence ; l'entreprise n'a plus remboursé sa dette et le fond de roulement est amélioré s'il s'agit d'une incorporation de créance détenue par un fournisseur (le besoin en fond de roulement s'accroît).

1-3-3) Augmentation du capital par incorporation de réserves :

Selon les auteurs Bagneis P. Giver J. Tenlié P. « L'augmentation de capital par incorporation de réserves ne se traduit pas par un rapport en liquidité. Il s'agit d'un simple virement de compte en compte dans les post du passif. Il y a en générale des titre nouveau qui seront gratuitement attribué aux action anciens ».

2) Le financement quasi fonds propre (intermédiaire)

On trouve :

2-1) Les titres participatifs (participation)

Ce sont des titre émis par les établissements public a caractère industriel et commerciale a mi-chemin entre l'action et l'obligation pour trois raison :

- Il ne comporte pas de vote ;
- Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable ;
- Ils ne sont pas remboursables sauf à l'initiative de l'emprunteur ou en cas de liquidation.

2-2) Les prêts participatifs

Les titres de créance émise par les établissements de crédit au profit des entreprises. Il son rémunérer par participations aux résultats .En cas de liquidation, ils sont remboursables en dernier rang.

2-3) Les titres subordonnés

On distingue les titres subordonnés a durée indéterminées (FSDI) assimilable à des quasi-fonds propres, dont la rémunération est perpétuelle, des titre subordonnés remboursables(TSR), qui ont une échéance fixée contractuellement (concéder comme des dettes.

3) Financement externe**3-1) Le crédit bail (leasing)**

D'âpre VALSCHAERTS. M(2008,P ;35) Le leasing « est un contrat par laquelle une personne met a la disposition d'une autre personne un bien immobilier, dans le

cadre d'une opération de crédit, pendant une durée convenue, au terme de laquelle le preneur en leasing a la faculté d'acquérir la propriété du bien, moyennant un prix fixe ou dont critères de détermination de la valeur résiduelle sont fixe .

On distingue traditionnellement le crédit bail mobilier de crédit bail immobilier :

Lors d'un crédit bail mobilier, bien est généralement choisi par l'utilisateur qui déterminé avec le vendeur les conditions de ventes qui sont appliquées au bailleur. Ce dernier achètera ce bien pour le céder en suit au locataire qui l'utilisera.

3-2) Les emprunts bancaires

- Le crédit classique d'investissement
- Le prêt est un capital mis à la disposition de l'entreprise, laquelle s'engage à le rembourser
- Dans des conditions prédéterminées.
- Un prêt se caractérise par :

Son montant : Quand le prêt est destiné à financer un investissement déterminé, son montant représente généralement 70% du cout de l'investissement

Sa durée : Elle doit être cohérente avec la durée de vie de l'élément financé.

Habituellement, elle est de 2 à 7ans pour les prêts à moyen terme et supérieurs à 7 ans

- Pour les prêts à long termes ;

Son taux : il peut être fixe ou variable ;

Les garanties exigées : hypothèque, nantissement, caution.

On distingue aussi la ligne de crédit pour financement de l'exploitation.

- La ligne de crédit est un plafond de crédit que l'entreprise peut utiliser selon ses besoins, en totalité ou en partie ;
- Il s'agit d'un crédit « revolving », c'est -à-dire qu'il se reconstitue au fur et à mesure des remboursements.

Avantage

Un crédit d'investissement permet à l'entreprise de financer son projet est de respecter le principe de la gestion qui est de travailler avec l'argent des autres.

- De par sa nature de longue durée, le crédit bail immobilier présente des caractéristiques particulières, l'organisation de crédit bail est propriétaire de l'immeuble, mais consent une vente à un prix déterminé au tout d'un certain temps.

Inconvénients

- La banque mesure le risque relatif au projet d'investissement et à la durée du prêt aussi elle étudie les garanties de remboursement de l'emprunt ce qui fait que plus le risque est élevé le taux d'intérêt est aussi élevé donc l'entreprise va supporter un énorme cout d'investissement.

3-3) Les subvention d'investissement

Une entreprise peut bénéficier des subventions de l'état pour financer ces investissement ; l'Algérie à mis en place un dispositif pour permettre le financement des investissements dans le but de la création de l'emploi et de réduire le taux du chômage qui sont cités ci-dessous :

3-3-1) Agence nationale d'investissement à l'emploi de jeunes(ANSEJ)

L'ANEEJ à été crée en 1996, dans le but d'aider et d'accompagner les jeunes promoteurs afin de réaliser leur projet d'investissement.

3-3-2) Conditions d'éligibilité des jeunes promoteurs (ANSEJ)

Le jeune promoteur bénéficie de l'aide de l'Agence nationale de soutien à l'Emploi des jeunes toute personne remplissant les conditions, ci-après, énumérées :

- Etre âgé(e) de 19 à 35 ans, lorsque l'investissement génère au mois trois emplois permanents (y compris les jeunes promoteurs associés dans l'entreprise(e), l'âge limite du gérant de l'entreprise créée pourra être porté à quarante (40) ans ;

- Etre titulaire(s) d'une qualification professionnelle et /ou posséder un savoir-faire reconnu et justifié (attestation de travail, diplôme...);
- Ne pas occuper un emploi rémunéré au moment de l'introduction de la demande d'aide à l'Etat ;
- Etre inscrit auprès des services de l'agence nationale de l'emploi comme demandeur d'emploi ;
- Mobiliser un apport personnel sous forme de fonds propres.

3-3-3) Structure de financement(ANSEJ)

Tableau N°5 : La structure de financement de L'ANSEJ

	Le montant de financement	Apport personnel	Prix non rémunérés	Crédit bancaire
Le financement triangulaire	Jusqu'à 5000000DA	1%	29%	70%
	De 5000000DA à 1000000 DA	2%	28%	70%
Le financement mixte	Jusqu'à 5000000	71%	29%	_____
	De 5000000 à 10000000DA	72%	28%	_____

Sources : www.ansej.org.dz

3-3-4) Avantages accordés par le dispositif

Un prêt non rémunéré :

- 28% du cout global de l'investissement lorsque celui-ci <5000 000DA ;
- 29% du cout global de l'investissement lorsque celui-ci est supérieur à 5 000 000DA ET ou inférieur à 10 000 000 DA.
- Une bonification des taux d'intérêt pour les crédits bancaires obtenus (60 ,80 et 95 du taux débiteur appliqué par les banques selon la nature et l'implantation du projet) ;

- Ces bonifications sont payées à partir du fonds national de soutien à l'emploi de jeunes (compte d'affectation spéciale n°302-087) ;
- Les aides seront gérées par L'ANSEJ dans la limite des fonds mis à sa disposition par le ministre chargé de l'emploi.

3-3-5) Autres avantages : (nouvelles mesures)

- Jeunes diplômés du système de formation professionnelle, pour l'acquisition de véhicules atelier : PNR d'un montant de 5000.000 DA ;
- Jeunes diplômés de l'engrènement supérieur, pour prise en charge du loyer des locaux destinés à la création de cabinets groupés : PNR d'un montant de 1.000.000DA ;
- Jeunes promoteurs, pour la prise en charge du locaux destinés à la création d'activités de production de biens et de services :PNR d'un montant de 500.000DA ;
- Un diffère de trois années à été accordé pour le remboursement du principal du crédit bancaire et un diffère d'une année pour le paiement des intérêts.

On remarque que le financement triangulaire est plus avantageux aux jeunes promoteurs, car l'investissement doit financier qu'une faible somme du montant total d'investissement, parce que la banque finance presque la totalité de l'investissement ce qui n'est pas le cas du financement mixte.

3-3-6) Agence nationale de gestion du micro crédit(ANGEM)

Le micro crédit est accordé aux citoyens âgés de plus de 18 ans, sans revenus et /ou disposant de petits revenus instable et irrégulier.

L'ANGEM est passé en 2013 jusqu'à 250 million de centimes.

3-3-7) Conditions d'éligibilité des jeunes promoteurs

- Etre âgé de dix huit (18) ans et plus ;
- Etre sans revenu ou disposer de petits revenus instables irréguliers ;
- Avoir une résidence fixe ;
- Posséder un savoir faire en relation avec l'activité projetée ;
- Avoir un faire en relation avec l'activité projetée ;

- Mobiliser un rapport personnel correspondant au seuil fixé 5% du cout global de l'activité ;
- Le montant global de l'investissement est de 250 millions.

3-3-8) La caisse nationale d'assurance chômage (CNAC)

Cet organisme est créé dans le but d'indemniser. Les travailleurs qui ont perdus leur emplois involontairement, mais dans le cadre du plan de soutien à la croissance économique, qui a été crée par le chef d'état, dans le but de lutter contre le chômage et sa précarité.

Le montant maximum de l'investissement est de dix millions de dinars, ainsi toutes personnes remplissant les conditions suivantes :

- Etre âgé de 30 à 50 ans ;
- Etre de nationalité algérienne ;
- Ne pas occupé un emploi rémunéré au moment de l'introduction de la demande d'aide ;
- Etre inscrit auprès des services de l'agence nationale de l'emploi depuis au mois un mois comme demandeur d'emploi ou être allocataire de CNAC.
- Jouissant d'une qualification professionnelle et /ou possédant un savoir-faire et en rapport avec l'activité projetée ;
- N'ayant pas exercé une activité pour propre compte depuis au mois douze mois ;
- N'ayant pas bénéficié d'une mesure d'aide au titre de la création d'activité.

3-3-9) Agence nationale de développement des investissements(ANDI)

L'ANDI est destinée à financer la prise en charge de la contribution de l'état dans le cout des avantages consentis aux investisseurs, notamment les dépenses au titre des travaux d'infrastructures nécessaires à la réalisation de l'investissement.

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons présenté les notions de base sur les investissements, dans la deuxième section on a abordé la décision d'investissement car le prix de décision d'investissement opéré par le décideur mais elle reste la plus essentielle dans tout projet d'investissement, ces décisions considérées comme la base réussite et les moindres erreurs sont coûteuses pour leur avenir.

Pour le financement de ces investissements, l'entreprise peut faire appel à différentes sources de financement, le choix de financement le mieux approprié représente un aspect déterminant de stratégie financière de l'entreprise, cependant, afin de réussir ce choix, l'entreprise doit connaître, au préalable, les différentes sources de financements existantes.

Chapitre II **Renatbilité** **d'un projet** **d'investissement**

Chapitre II : La rentabilité d'un projet d'investissement

L'évaluation des projets n'a pas pour le but de prédéterminer avec certitude la rentabilité attendu de l'investissement mais permet de situer le niveau de la rentabilité attendue, cette évaluation peut se présenter sous forme d'un ensemble des méthodes dont il faut maîtriser l'usage, cela afin d'en faire un facteur clé de succès.

Le premier chapitre est consacré sur la rentabilité d'un projet d'investissement, il est subdivisé en trois sections, la première, est consacrée sur la notion de base de la rentabilité, la deuxième porte sur les critères et outils d'évaluation d'un projet d'investissement, finalement la troisième section présente les critères l'évaluation d'un projet d'investissement.

Section 1 : Notions générales sur la rentabilité

La rentabilité de l'entreprise peut être mesurée grâce à l'analyse de ses performances économiques et financières. Elles sont exprimées par des indicateurs chiffrés, qui ont pour objectifs d'apprécier l'efficacité, et l'efficacité de l'entité dans l'utilisation de ces ressources, compte tenu de la nature de ses activités et de ses objectifs stratégiques.

1-1) Définition de la rentabilité

La rentabilité d'un projet dépend des coûts qu'il engendre, et des gains qu'il procure.

Selon l'auteur BOLUSSET C. (2007, P ; 29) la rentabilité de l'investissement se définit comme étant « le rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées pour l'obtenir ».

Selon HOARAU Christian. (2008, P ; 88) « La rentabilité est généralement définie comme l'aptitude de l'entreprise à accroître la valeur des capitaux investis. Autrement dit, à dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné de ressources engagées dans l'entreprise. Un taux de rentabilité exprime le rapport entre un flux de revenus perçu au cours d'une période et la masse des capitaux investis pour l'obtenir ».

2-1) Typologies de la rentabilité

La rentabilité représente l'évaluation de la performance des ressources investies par des apporteurs de capitaux. C'est donc un outil privilégié par l'analyse financière. Nous distinguons plusieurs types de rentabilités :

2-1-1) Rentabilité économique

D'après HONORE L. et ROYER Y. (2003, P ; 165) la rentabilité économique correspond au rendement de l'actif économique, cette notion met en rapport le résultat du cycle d'exploitation de l'entreprise et l'investissement en actif productif.

$$RE = \text{excédent brut d'exploitation} / \text{actif économique}$$

Cette rentabilité est évaluée indépendamment des modalités de financement de celui-ci, l'intérêt principal de cette approche est d'évaluer la rentabilité dégagée à partir des performances internes de fonctionnement (technique de production, décisions stratégiques, gestion des activités) en dehors de tout impact des modes de financement. Sur la base de cette rentabilité opérationnelle dégagée, on peut alors prendre la décision d'investir ou pas dans le projet.

Pour améliorer la rentabilité économique, l'entreprise peut :

- Augmenter le résultat d'exploitation (augmenter les ventes, diminuer les charges) ;
- Diminuer les capitaux investis ;
- En diminuant le BFRE (augmenter les délais de règlement fournisseur, diminuer les stocks et les délais de règlement client) ;
- En diminuant les immobilisations brutes, mais sans réduire la production. Cela impose une utilisation plus efficace des immobilisations.

2-1-2) Rentabilité financière

Dans ce travail nous citons les différentes définitions qui se complètent entre elles.

D'après MOLLET et BAILLY (2010, P ; 49) la rentabilité financière correspond à des capitaux permanents, et elle « mesure la rentabilité du point de vue des associés ».

Selon DELAHAY et DUPART, (2016, P ; 55) la rentabilité financière« mesure la performance d'une entreprise après prise en compte du coût de la dette. Elle représente la rentabilité des capitaux propres et met en rapport le résultat net avec les capitaux propres ».

D'après HONORE et ROYER (2003, P ; 166) « la rentabilité financière est souvent assimilée au rendement des capacités propres. Elle se mesure le plus souvent en comparant le résultat net à l'investissement des actionnaires, c'est -à-dire aux capitaux permanents ».

En 2001, RAMAGE, (P ; 146) montre dans son ouvrage que la rentabilité financière« permet de calculer la part des résultats d'une opération financier imputable aux ressources internes .En d'autres termes, elle permet d'apprécier le rendement financier des capitaux propres de l'entreprise, et donc d'apprécier la composition du financement d'une opération engagée (Répartition entre les capitaux empruntés et les capitaux propres) ». Autrement dit, la rentabilité financière mesure la capacité des CI par les actionnaires et les associés (CP) à dégager un certain niveau de profit. La rentabilité financière s'exprime par ce ratio :

$$\text{RF} = \frac{\text{résultat de l'exercice}}{\text{capitaux propres}}$$

Pour améliorer la rentabilité financière l'entreprise peut :

- Améliorer le résultat de l'entreprise en augmentant les ventes et en réduisant les charges ;
- Diminuer les capitaux propres en faisant appel à des emprunts plutôt qu'à des augmentations de capital pur financé ses investissements.

Ces ratios prennent leur sens lorsqu'on les compare dans le temps et dans l'espace avec d'autre entreprise du même secteur d'activité.

Tableaux N°6: La comparaison entre la et rentabilité financière et rentabilité économique

La rentabilité économique	La rentabilité financière
Intéresse essentiellement les dirigeants	Intéresse essentiellement les associés
Rapport entre le résultat d'exploitation et les moyens investis dans l'activité de l'entreprise pour l'obtenir.	Rapport entre le résultat d'une entreprise et ses capitaux propres.
Utilisée par les dirigeants et les prêteurs pour évaluer et comparer la performance de l'activité de l'entreprise.	Utilisée de ce ratio pour connaître la rentabilité de l'argent placé par les propriétaires de l'entreprise à rémunérer les associés. Les dirigeants des entreprises ont intérêt à améliorer la rentabilité financière de l'entreprise, car ils sont élus par les actionnaires.
Pour ne tenir compte que de l'activité (normale) de l'entreprise.	Plus le taux de la rentabilité des capitaux propre est élève plus.
Le résultat d'exploitation est retenu on exclut les éléments financiers et exceptionnels.les capitaux investis correspondent à la valeur des immobilisations brutes+la valeur du besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)	L'entreprise aura des facilités à obtenir des fonds sur les marchés.
Indépendante de la structure de financement de l'entreprise, car le résultat d'exploitation est indépendante de manière dont est financée l'entreprise.	Tient compte du financement de l'entreprise, car les charges financières sont comprises dans le résultat (elles le font diminuer)

Source : <https://www.leudiant.fr/boite-a-docs/document/la-rentabilite.htm/>

2-1-3) Rentabilité d'exploitation

D'après HONORE Lionel et ROYER Yves (2003, P ; 165) « la rentabilité d'exploitation se calcule sous forme de marge en comparant l'EBE et le chiffre d'affaires de l'entreprise, il s'agit d'une mesure de la capacité de cycle d'exploitation à générer un résultat important ».

La rentabilité d'exploitation peut s'appréhender à travers la marge d'un taux de marge d'exploitation qui égale :

$$\text{Rentabilité d'exploitation} = \text{EBE} / \text{chiffre d'affaire}$$

Cette marge représente la part de chiffre d'affaire encore disponible après la prise en compte des charges liées aux cycles d'exploitation, d'investissement et de financement pour dégager un résultat.

2-1-4) Rentabilité commerciale

La rentabilité commerciale permet d'apprécier le dynamisme et l'efficacité de l'activité commerciale, elle mesure par le rapport entre résultat net et le chiffre d'affaires.

$$\text{Rentabilité commerciale} = \text{résultat net} / \text{chiffre d'affaire}$$

2-1-5) Rentabilité socio-économique :

D'après TAVERDET- POPLOLEK N (2006, P ; 16) Dans le cas d'un investissement public, ce n'est pas la rentabilité économique qui est au centre de la décision, mais plutôt l'efficacité dans le sens du meilleur service rendu au moindre coût. Nous parlons donc de la rentabilité socio-économique qui est une notion beaucoup plus large que la simple rentabilité économique, puisque elle tient compte des externalités du projet, par fois pendant plusieurs, elle s'évalue soit avec les outils de calcul économique public (analyse des coûts-bénéfices), soit avec les méthodes des multicritères d'aide à la décision.

Section 02 : L'évaluation d'un projet d'investissement

Avant de procéder à la méthodologie de l'évaluation financière d'un projet d'investissement, il est préférable de définir cette notion.

2-1) Définition de l'évaluation financière

Selon HOUDAYER R. (1999, P ; 30) « 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 partir des études techniques et commerciales, elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet ».

2-2) Estimation des échéanciers des flux nets de trésorerie

Pour l'évaluation de la rentabilité intrinsèque du projet, il convient d'élaborer un échéancier de flux de trésorerie, un tableau de synthèse qui confronte l'ensemble des emplois aux ressources. Les échéanciers des flux de trésorerie passent pour leur détermination les étapes suivantes :

Première étape : Echéancier des investissements

L'échéance d'investissement représente un planning des dépenses. Il comprend l'ensemble des investissements nécessaire à la réalisation du projet, le montant de chaque immobilisation, la date de leur acquisition ainsi que leurs durées de vie respectives. Pour un nouveau projet, il conviendra de réaliser une estimation des différents coûts relatifs à la phase de réalisation, il s'agit notamment des :

✓ Cout de stockage de matières premières et produits finis ;

Couts des équipements ;

Frais de formation et de personnel ;

Assurance et taxes ;

Besoins et fonds de roulement ;

Frais de génie civil ;

Cout de terrain ;

Frais d'étude.

Sa présentation de la plus récapitulative est la suivante :

Tableau N° 7: Echancier d'investissement

Désignations	Montant des investissements		Echéanciers		
	Valeur en Devise	Valeur en dinar	Année1	Année2	Année3
Investissement					
.....					
Total					

Source : Lasary k, « évaluation et financement de projet », édition, dar out mania Alger, 2007, P54.

Deuxième étape : Echancier des amortissements

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

Tableau N°8 : Echancier d'amortissement

Rubriques	Valeur D'origine	Taux (%)	Dotation annuelles				Total Amorti
			Année1	Année2	Année3	Année4	
Investissement							
.....							
Total							

Source: Lasary k, op. cit, p.73.

Troisième étape : Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)

Une fois que l'investissement est complètement amorti, il peut y avoir une certaine valeur appelée valeur résiduelle. Cette dernière présente la valeur, théoriquement, réalisable des investissements après la fin de projet. Le montant de la valeur résiduelle des investissements est égal à la différence entre les montant des immobilisations et montants déjà amortis. Il est représenté par la formule suivant :

$$\text{VR I} = \text{total des investissements} - \text{totale des amortissements}$$

Quatrième étape : Détermination de besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin de fonds de roulement est partie, a un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financé par les dettes liés au cycle d'exploitation.

Le BFR résulte des décalages dans le temps entre les achats, les ventes ; les décaissements et les encaissements. Il doit être financé, en partie, par le fonds de roulement net global.

$$\text{BFR} = \text{stock} + \text{créances} - \text{dettes court (sauf les concours bancaire)}$$

Le BFR est en fonction du niveau de l'activité, il varie proportionnellement avec le chiffre d'affaires réalisé.

Cinquième étape : Elaboration du tableau des comptes de résultat (TCR)

L'élaboration de compte de résultat permettra de déterminer la capacité d'autofinancement dégagée par le projet chaque année. Il faudra connaître le chiffre d'affaire prévisionnel, ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles. Un tableau des comptes de résultat peut être présenté comme suit :

Tableau N° 9: Le compte des résultats prévisionnels

Désignation		Année 1	Année 2	Année 3	Année n
Chiffre d'affaire	1				
Matières et fournitures consommés	2				
Services	3				
Valeur ajoutée = 1-(2+3)	4				
Frais de personnel	5				
Impôt et taxes	6				
EBE=4-(5+6)	7				
Dotation aux amortissements	8				
Frais divers	9				
Résultat brut de l'exercice=7-(8+9)	10				

IBS	11				
Résultat net de l'exercice = 10-11	12				
CAF					

Source: Lasary k, op. cit, p.74.

Sixième étapes : Elaboration d'un plan de financement

Sur ce plan, l'évaluation procède à la collecte de tous les flux (recettes et dépenses) naissant de la période d'investissement, de la période d'exploitation et la période de désinvestissement. Ces flux permettant de faire ressortir les cash-flows globaux engendrés et dégagés par le projet. Un plan de financement peut se présenter comme suit :

Tableau N°10 : Elaboration d'un plan de financement

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année 3
Encaissements				
CAF				
Récupération BFR				
VRI				
Total 1				
Décaissement				
Investissement initial				
Variation BFR				
Total 2				
Cash-flow				
Cumul des flux				
Flux actualisés				
Cumule des flux actualisé				

Source: Lasary k, op. cit, p.74.

2-3) La méthodologie de l'évaluation financière

Selon HOUDAYER. R(1999, P ; 35) les étapes importantes dans l'évaluation financière sont au nombre de trois :

2-3-1) L'étude avant financement

Le point central est la détermination de la rentabilité avant le financement pour les projets productifs par le calcul du taux de rentabilité interne (TRI). Ce n'est qu'après que l'on jugera de l'acceptabilité financière des variantes des projets. Les documents annuels à élaborer seront :

- Les comptes prévisionnels d'investissement ;
- Le tableau des amortissements des équipements ;
- Les comptes de résultats prévisionnels ;
- Le tableau de calcul du TRI.

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

2-3-2) L'étude de financement

Les phases de référence seront celles des études complémentaires (source de financement) de perfectibilité et de facticité. Le calcul de la rentabilité reste l'élément de référence (pour des projets directement productifs). Mais d'une part, nous changeons d'optique, car c'est la rentabilité des chapiteaux 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 financier), compte tenu des finalités précédemment décrites 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 financier.

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

- Les investissements ;
- Le besoin en fonds de roulement ;
- La marge brute d'autofinancement (titrée du compte de résultat) ;

- Les différentes sources de financement (subvention, emprunts, augmentation de capital).

2-3-3) La présentation des résultats et stratégies de réalisation

Durant cette phase, il faut faire une comparaison entre deux phases précédentes afin de prendre une décision définitive sur le mode de financement du projet et déterminer les stratégies de réalisation du projet.

2-4) L'évaluation économique des projets

Il est impératif de pouvoir faire une distinction entre l'évaluation économique et l'évaluation financière. « L'évaluation économique prend en compte l'intérêt de la collectivité, c'est pour quoi celle –ci vise à aider à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grand contribution au développement économique ».

2-4-1) Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet

Selon BRIDIER.M, MICHAÏLOF .S (1995, P ; 81) « L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement de la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour objet d'investissement privés, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissement publics dont leur évaluation visé à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »en tenant compte de leur apport pour la communauté dans laquelle ils sont exécutés .

2-4-2) Méthodes d'évaluation économiques

Il n'existe pas de méthode d'évaluation économique universelle de projet d'investissement, en essayera de proposer quelque principes méthodologiques généraux destines à faire comprendre les bases des deux méthodes d'évaluation économique :

- La méthode de prix de référence ;
- La méthode des l'effet.

2-4-2-1) Méthode de prix de référence**2-4-2-1-1) Définition et objectifs**

Cette méthode consiste à modifier le système de prix imposé par le marché et le remplacement par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflète, qui exprime de façon plus rigoureuse la valeur des facteurs de production affecté au projet, des biens et services qui il produit.

L'évaluation économique à l'aide de la méthode de prix de référence permet :

- D'identifier les perturbations provoquée par le projet dans l'économie nationale ;
- De classer ces perturbations en cours et avantages économique ;
- De mesurer ces couts et avantages en choisissant pour cela un nouveau système de prix ;
- Enfin, de comparer ces cout et avantages à l'aide de divers critères permettant un classement entre les projets.

2-4-2-1-2) Le champ d'intervention de la méthode

Le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limite aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phase de lancement et de déclin.

2-4-2-1-3) La sélection des projets à savoir d'investissement par la méthode de prix de référence

Cette procédure consiste à savoir, si les avantages du projet sont supérieurs à leur coûts autrement dit, si le bénéfice apporté par le projet est positif ainsi est réputé bon, s'il apporte à la fois plus d'avantages que de coûts.

2-4-2-2) Méthode des effets**2-4-2-2-1) Définition et objectif**

Selon JACKY K. (2003, P ; 99) « la méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quand a ses objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité ».

2-4-2-2) Principes d'emploi de cette méthode

Elle consiste à comparer la situation avant l'existence du projet et la situation nouvelle créée par ce projet. Pour faire cette comparaison, il est nécessaire de :

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

La méthode des effets, à ce titre, paraît donc comme particulièrement efficace pour examiner l'insertion du projet sur l'économie nationale. Elle implique la nécessité de bien connaître le contexte national et en particulier la structure de l'appareil productif.

2-5) Relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique :

Ces relations ne prennent leur véritable sens que dans les projets de nature collective. L'évaluation économique complète l'évaluation financière. Mais les évaluations peuvent aussi se concurrencer, selon HOUDAYER R. (1999, PP ; 32,33) il existe deux sortes de relations entre l'évaluation économique et l'évaluation financières.

2-5-1) Relations de complémentarité

L'évaluation économique suit l'évaluation financière car elle a les mêmes flux que l'évaluation financière, en plus elle apporte des critères supplémentaires en introduisant le point de vue collectif.

La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par le fait que l'avenue collective mesurée en économie doit être perçue 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.

2-5-2) Relation de concurrence

La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparaît quand il s'agit de la qualité de l'investissement, c'est-à-dire quand il est question

d'un projet d'investissement public , l'évaluation économique prime sur l'évaluation financière car se projet être réaliser même si il a pas une rentabilité élevé, par contre pour un projet d'investissement privé c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car pour cette catégorie d'investisseur la rentabilité est très importante.

2-6) La distinction entre l'évaluation financière et l'évaluation économique

- L'évaluation financière apprécie la rentabilité des capitaux investis par l'entreprise ;
- L'évaluation économique vise à vérifier et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique ;

L'évaluation économique d'un projet fait l'objet de méthodologies différentes selon les payes et selon les institutions, ainsi les objectifs poursuivis à cet effet.

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

L'évaluation des projets d'investissement présente la nécessité de recourir à des méthodes fondées sur des critères de mesure de rentabilité financière. En effet, même si ce n'est pas le seul aspect à analyser, c'est celui autour duquel se construit la décision qui convaincre la sélection finale d'un projet.

3-1) Introduction sur l'analyse financière

L'analyse financière est un ensemble d'outils qui utilise des données économiques, et financières dans le but d'apprécier la situation financière de l'entreprise, et porter un jugement sur sa performance.

En tant qu'outil de la gestion financière, l'analyse financière est fondée sur une vision purement technique basée sur l'analyse, et l'interprétation des résultats portant sur la lecture des documents comptables et financiers.

Elle permet aux différents partenaires de l'entreprise, de prévoir les chances de sa pérennité, et d'identifier les sources des difficultés présentes ou de risques futurs de l'entreprise.

3-1-1) Présentation du bilan financier

Selon Berreau.J et Delahaye. J (1995, P ; 74) le bilan financier possède les même poste du bilan comptable avec retraitements déjà effectuée. Il permet à l'analyste de faire une évaluation plus proche de la réalité économique de l'entreprise, afin de détecter les éventuelles anomalies existantes au sien de cette dernière et de prévoir son avenir économique.

D'après Béatrice Meunier R. (2007, P ; 93) les trois mots clés du bilan financier sont :

Liquidité : Est l'aptitude de l'entreprise à transformer plus ou moins rapidement ses actifs en trésorerie.

Exigibilité : Exprime la capacité de l'entreprise à respecter les dates d'échéance de règlement de ces dettes.

Solvabilité : Exprime la capacité de l'entreprise à régler l'ensemble de ses dettes.

3-1-2) le but du bilan financier :

D'après Béatrice et Francis Grandguillot (2006, P ; 129) le bilan financier permet :

- D'apprécier la structure financière de l'entreprise dans une optique de liquidation ;
- D'évaluer le patrimoine réel ;
- De déterminer l'équilibre financier, en comparant les différentes masses du bilan classées selon leurs degrés de liquidité ou d'exigibilité, et on observant de couverture du passif exigible par les actifs liquides ;
- D'étudier la solvabilité et la liquidité de l'entreprise ;
- De calculer la marge de sécurité financière de l'entreprise ;
- D'estimer les risques courus par les créanciers et les associés.

3 1-3) présentations des grandes masses

Le bilan financier comporte quatre grandes masses. Les actifs sont évalués à leur valeur actuelle nette ou valeur vénale.

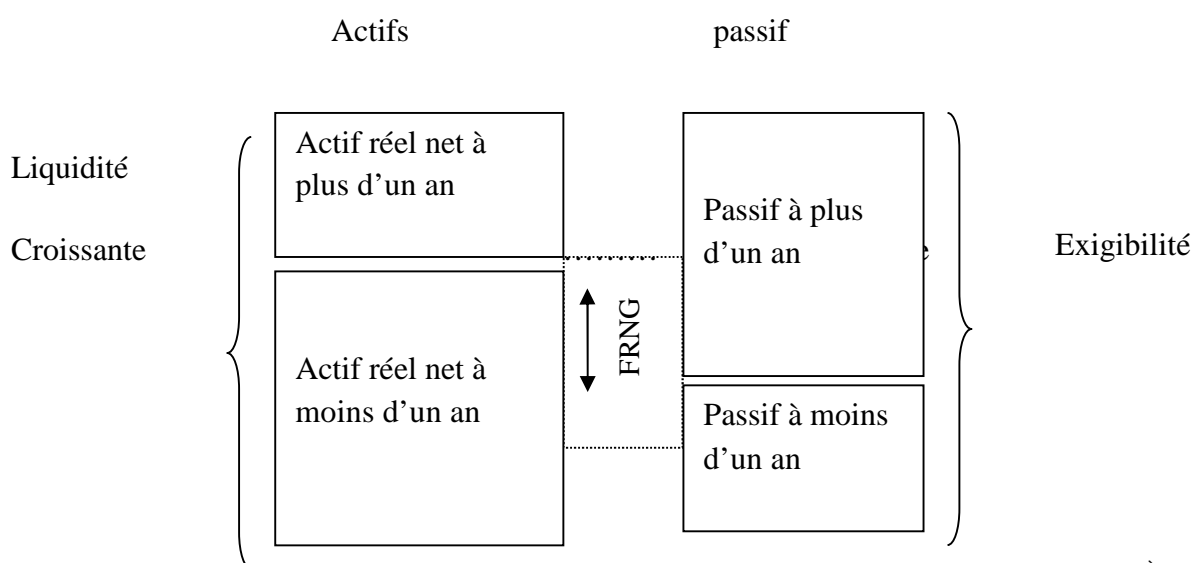
Actif réel net à plus d'un an : Ils regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est à plus d'un an ;

Passif à plus d'un an : Ils regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est à plus d'un an ;

Actif réel net moins d'un an : Ils regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est à moins d'un an ;

Passif à moins d'un an : Ils regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est moins d'un an.

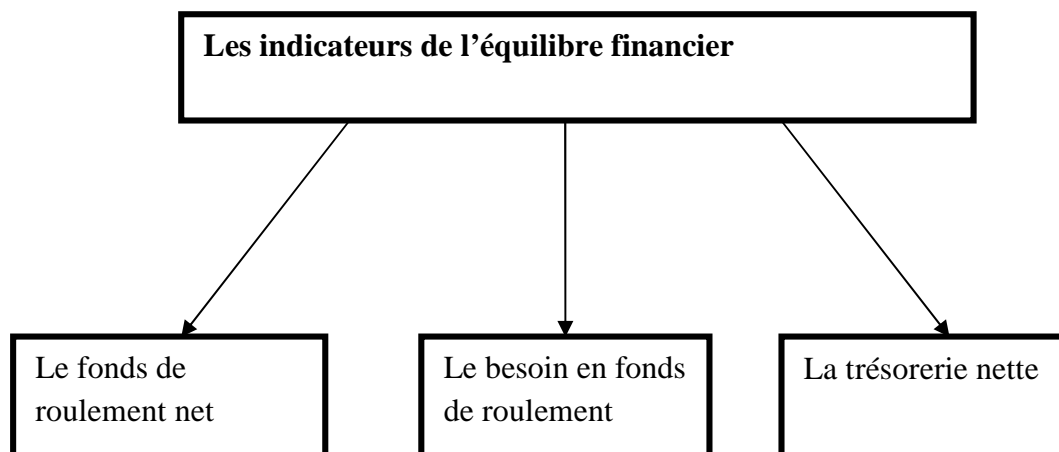
Figure N° 6: Les quatre grandes masses du bilan financier



Sources : Béatrice et Francis Grandguillot, « L'essentiel de l'analyse financière », 14^{ème} édition Gualino, page 101.

3-1-4) Analyse des indicateurs de l'équilibre financier :

Figure N°7 : Les indicateurs de l'équilibre financier



Sources : Etablis par nous –même d'après nos connaissances

3-1-4-1) Analyse de fonds de roulement (FR)

Selon Rivet A. (2003, P ; 27) « le fonds de roulement est la différence entre les capitaux permanents et les actifs immobilisés ou bien en retranchant des actifs circulants les dettes à court terme ».

3-1-4-1-1) La méthode de calcul de fonds de roulement

Le fonds de roulement peut être calculé de deux manières différentes.

Par le haut de bilan :

Le fonds de roulement net = les capitaux permanents – l'actif immobilisé

Par le bas de bilan :

Le fonds de roulement net = l'actif circulant – les dettes à court terme

3-1-4-2) Analyses de besoin de fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement correspond à l'immobilisation d'unités monétaires nécessaires pour assurer le fonctionnement courant de l'entreprise, ce dernier doit financer certains emplois à l'inverse elle profite de certaines ressources.

3-1-4-2-1) La méthode du calcul de fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fonds de roulement = les valeurs d'exploitations + les valeurs réalisables – (les dettes à court terme – dettes financières)

3-1-4-3) Analyse de la trésorerie

Selon Rivet. A (2003, P ; 27) « La trésorerie résulte de la différence entre les actifs de trésorerie, c-à-d les disponibilités et les passifs de trésorerie c-à-d les dettes financières les plus rapidement exigibles ». La trésorerie représente ce qui reste dans l'entreprise après que celle-ci ait financé ces immobilisations et tous les besoins de son activité.

3-1-4-3-1) Le calcul de la trésorerie (TR)

Trésorerie net = fonds de roulement - le besoin en fonds de roulement

3-1-5) Les soldes intermédiaires de gestion

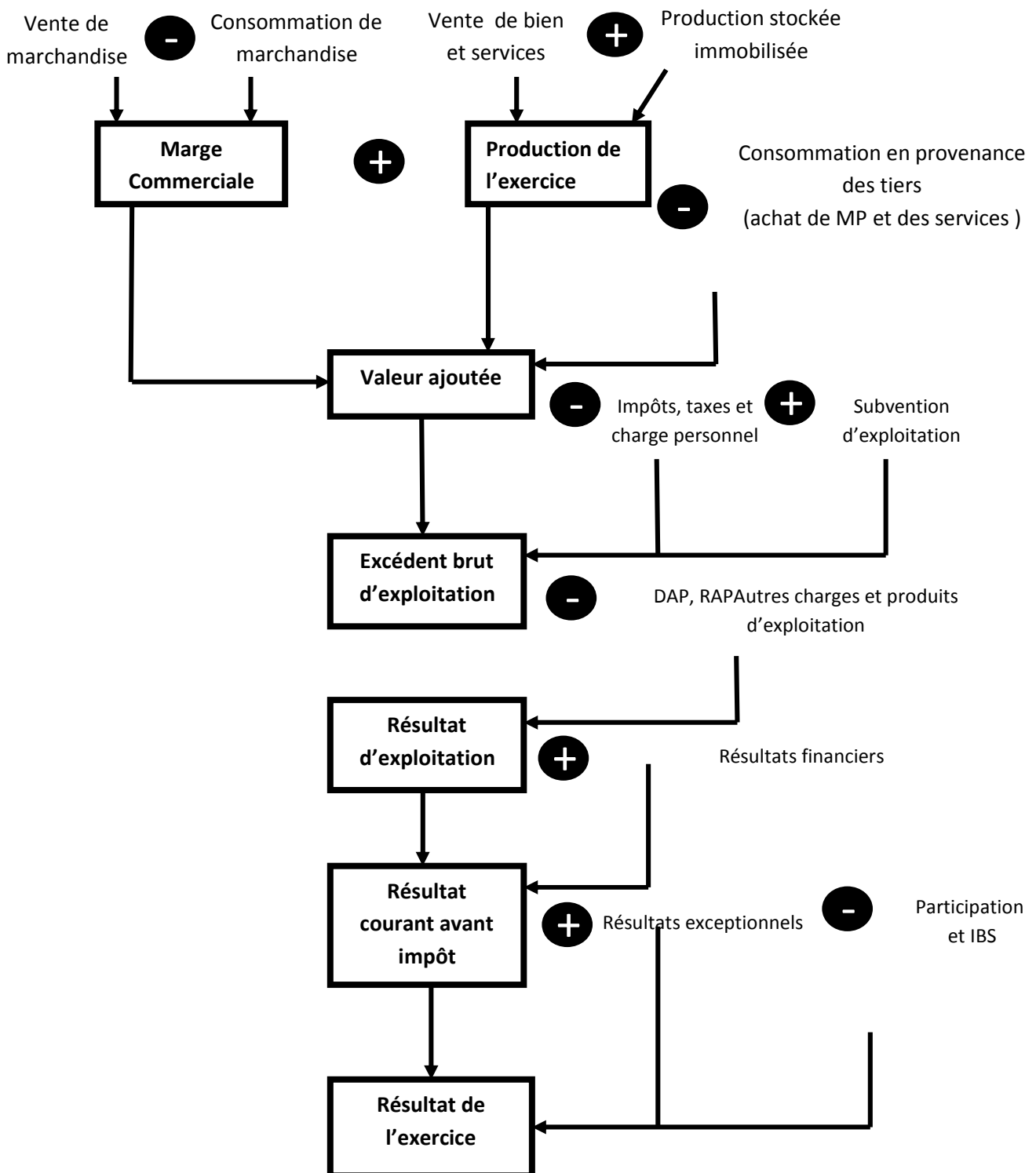
Selon Pierre R. (2001, PP ; 1)« les soldes intermédiaires de gestion sont des indicateurs de gestion déterminés par le plan comptable général et déterminés à partir du compte de résultat de l'entreprise, ces soldes permettent de mieux comprendre la formation du résultat de l'entreprise au cours d'un exercice ».

3-1-5-1) Le but des soldes intermédiaires de gestion

Le calcul des soldes intermédiaires de gestion permet :

- De comprendre la formation de résultat net en décomposant ;
- D'apprécier la création de richesse générée par l'activité de l'entreprise ;
- De décrire la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre les salariés et les organismes sociaux, les apporteurs de capitaux et l'entreprise elle-même ;
- De suivre dans l'espace et dans le temps l'évolution de la performance et la rentabilité de l'activité de l'entreprise à l'aide de ratios d'activité, de profitabilité.

Figure N° 8 : Présentation de la hiérarchie des soldes intermédiaire de gestion



Source : établis par nous-mêmes d'après nos connaissances.

3-2) Critères d'évaluation en avenir certain

Les critères de choix d'investissement correspondent à un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant la classification des différents projets étudiés, et la sélection de projets acceptable compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise.

En avenir certain, le montant des taux d'intérêt ainsi que les valeurs des flux de trésorerie prévisionnels, et plus généralement de tous paramètres d'un projet d'investissement, sont connus avec certitude.

3-2-1) Critère sans actualisation

Ce sont des critères qui ne prennent pas en considération le facteur temps et la notion d'actualisation, les plus utilisés sont

- Le taux de rentabilité ;
- Le délai de récupération simple.

3-2-1-1) Le taux de rentabilité moyen

Selon Koehl J. (2003, P ; 37) le taux de rentabilité moyen se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôt divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet » cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement. Il est représenté par la formule suivante :

$$\text{Le taux de rentabilité moyen (TRM)} = \frac{\text{bénéficemoyen}}{\text{capitalinvesti}}$$

3-2-1-1-1) La méthode de décision

La méthode du taux moyen de rentabilité sert comme :

Critère de projet : tout projet dont le taux moyen de rentabilité qui ne répond pas à la norme fixe par l'entreprise est rejeté.

Critère de sélection : entre deux projets, nous préférons celui dont le taux moyen de rentabilité est plus élevé

3-2-1-1-2) Avantages

- Il est facile et rapides à calculer car les donnés sont disponible.

3-2-1-1-3) Les inconvénients

Selon MORGUESN. (1999, P ; 27)

- Elle est basée sur des données comptables plutôt que sur des flux monétaires.

3-2-1-2) le délai de récupération *DRS*

Selon HUTIN H. (2003, P ; 310) « c'est le temps nécessaire pour récupérer le capital investi. Les flux nets de trésorerie sont additionnés année par année jusqu' à représenter l'investissement initial. Le délai de récupération est le temps nécessaire pour que l'investissement soit rentable».

3-2-1-2-1) Règle de décision :

Selon EDITH G. (1998, P ; 29) La règle de décision consiste à adopter un projet, en accepte les projets dans les délais de récupération est inferieur à une certaine norme fixé par l'entreprise ; Entre deux projet, l'entreprise choisit celui qui présente le délai de récupération le plus bref.

Le calcule de délai de récupération simple *DRS* se présente comme suit :

- ✓ **Le premier cas** : Csh-flow constant

$$DR_S = \frac{I_0}{\sum CF}$$

- ✓ **Le deuxième cas** : Cash-flow variable

$$\sum CF_K = I_0$$

Tel que :

DRs : Délai de récupération simple ;

CF_k : Cash-flow généré a la période k ;

I0 : Capital initial.

3-2-1-2-2) Les avantages

- Le délai de récupération simple autorise la détermination de la durée nécessaire pour que l'entreprise récupère le capital investi ;
- La facilité et la rapidité de calcul et de l'utilité pratique ;
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptable.

3-2-1-2-3) Inconvénient

- L'utilisation du DRS pour critère de sélection n'est pas possible que lorsque les projets ont la même durée de vie ;
- Il ne tient pas compte de la chronologie des flux trésorerie.

3-2-2) Les critères d'évaluation fondée sur l'actualisation

Selon HUTIN H.(2004,P ;324) l'actualisation « consiste à déterminer la valeur immédiate des flux futures que génèrent le taux d'actualisation qui peut être défini comme étant le prix de renonciation à liquidité ». Autrement l'actualisation est « la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps ».

Sa formule est la suivante :

$$C_0 = \frac{C_n}{(1 + i)^n}$$

Tel que

C0 : La valeur actuelle de capital ;

Cn : Capital disponible en fin d'année.

En utilisant la notion d'actualisation, on peut étudier ces 4 éléments qui sont indispensables pour l'évaluation de rentabilité.

- La valeur actuelle nette (VAN) ;
- Le taux de rentabilité interne (TRI) ;

- Le délai de récupération du capital investi actualisé (DRCA) ;
- L'indice de profitabilité (IP).

3-2-2-1) La valeur actuelle nette (VAN)

La VAN d'un projet d'investissement est défini comme l'actualisation des flux de liquidités prévisionnels générés par sa réalisation pour calculer le critère de la VAN, il suffit de calculer la valeur actuelle des flux de liquidités futurs secrétés par l'investissement puis de soustraire le montant de l'investissement initial. D'autre façon la valeur actuelle nette est la différence entre la valeur actuelle des excédents d'exploitation attendus et celle du capital investi.

3-2-2-1-1) Règle de décision

Pour qu'un investissement soit favorable, il faut que sa VAN soit positive, c'est-à-dire la valeur actuelle de recette nettes d'exploitation prévues est supérieur au montant de l'investissement ;

Pour les investissements mutuellement exclusifs ; on choisit l'investissement qui même a une VAN plus élevée.

3-2-2-1-2) Les avantages de la VAN

Selon LASARY (2007, P ; 114) la VAN présent plusieurs avantages parmi lesquels on peut citer :

- On raisonne à partir des flux actualisés ;
- Tous les flux sont pris en compte sur la durée totale de l'investissement ;
- On prend en compte les différentes sources de financement.

3-2-2-1-3) Les inconvénients de la VAN :

Selon JAKY .K (2003, P ; 41) la VAN présent plusieurs inconvénients parmi lesquels on peut citer :

- VAN dépend du taux d'actualisation retenu ;
- Elle ne permet pas de comparer les projets d'investissements dont la durée de vie et la taille sont différents ;

- Elle ne permet pas de comparer des projets dont les montants des investissements sont différents.

3-2-2-2) Le taux de rentabilité interne (TRI)

Pour avoir un projet d'investissement rentable il faut qu'on calcule ce taux de rentabilité et on compare avec le taux d'actualisation utilisé à cet investissement.

Selon BABUSIAUX D. (P ; 97) « le taux de rentabilité interne (TRI) est le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire », cette méthode a les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation on obtient l'égalité entre l'investissement et la valeur actuelle des cash-flows nets attendus, il est représenté par la formule suivante :

$$CF_n(1 + t)^{-n} - I_0 = 0$$

Le calcul pratique d'un TRI peut se faire soit par la réalisation mathématique soit par l'interpellation linéaire (essais successifs).

Dans le cas où le TRI est déterminé par essais successifs. On doit déterminer la VAN des taux d'actualisation dont la différence n'excède pas deux points. Il s'agira ensuite de faire une interpellation représentée comme suite :

$$TRI = T_1 + (T_2 - T_1) * VAN$$

3-2-2-2-1) La règle de décision

Ce critère est généralement simple à appliquer.

- On ne met en œuvre que les projets présentant un TRI supérieur ou égal au taux de rendement exigé par un investisseur ;
- Pour des projets de même taille et mutuellement exclusifs on retient celui qui affiche le TRI le plus élevé

3-2-2-2-2) Les avantages du TRI

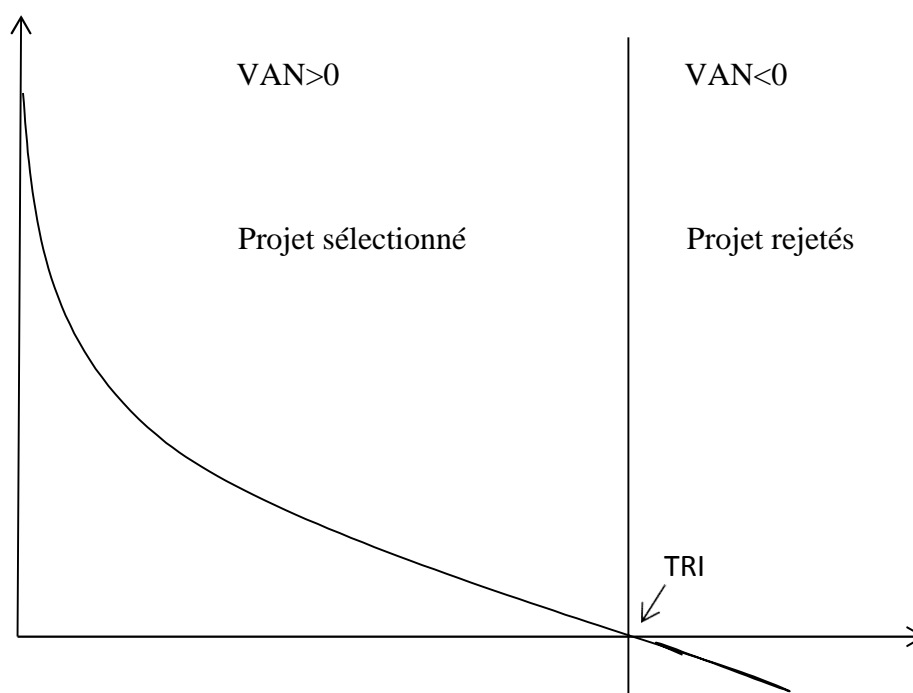
- C'est un critère propre à l'investissement et qui est indépendant de tout autre taux d'intérêt ; Contrairement à la VAN qui suppose le réinvestissement des cash-flows au taux d'actualisation ;
- Le TRI tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- C'est un indicateur facile à assimiler de fait qu'il est un pourcentage.

3-2-2-2-3) Les inconvénients du TRI

- Possibilité d'existence de taux multiples qui rend ce critère inutilisable ;
- Le risque de conflit avec le critère de la VAN ;
- N'a pas une signification financière réelle.

La comparaison entre la VAN et TRI

Nous pouvons représenter la relation entre la VAN et TRI par le graphique suivant, en posant sur l'axe des abscisses le taux d'actualisation et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés.

Figure N°9 : Les relations entre la VAN et TRI.

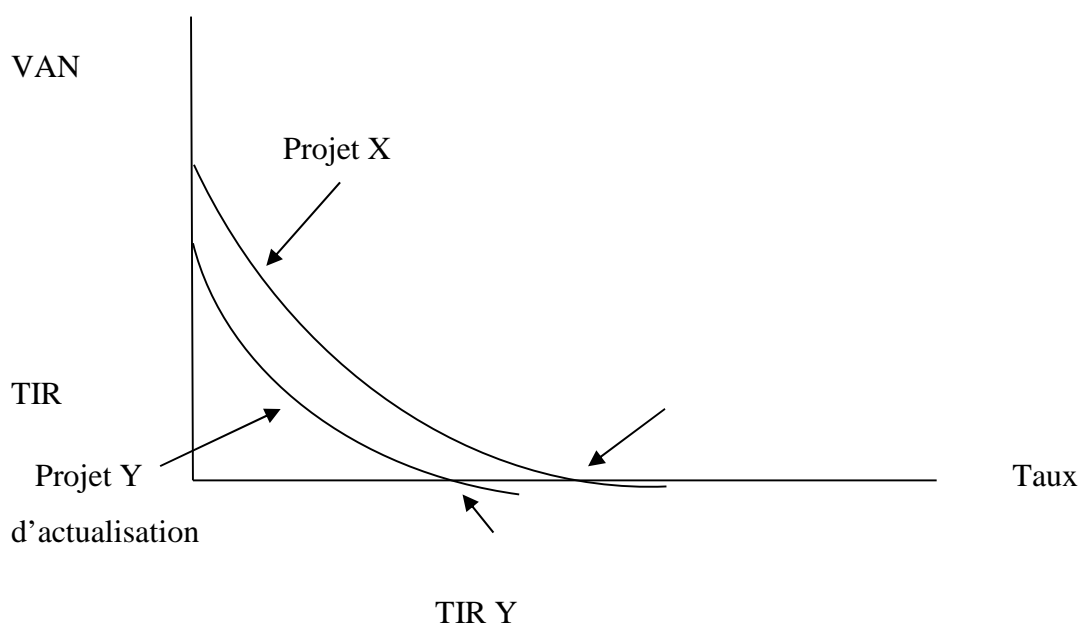
Source: Lasary k, op. cit, p.120.

Ce schéma montre que le projet à retenir est le projet dont le taux d'actualisation est inférieur au TRI et vice versa, c'est-à-dire les projets qui offrent des taux d'actualisation supérieur au TRI seront rejetés. La VAN est donc une fonction décroissante du taux d'intérêt, plus le taux d'actualisation augmente, plus la VAN baisse jusqu'à devenir nulle puis négative. Le taux pour lequel la VAN est nulle est TRI.

Selon PILVERDIER – LATREYTE. J (2002, P ; 293), il existe une possibilité de conflit entre les critères de la VAN et du TRI dans les cas suivants :

- Projet dont la répartition temporelle des flux est différente ;
- Projet dont le montant investi est différent ;
- Projet ayant des durées de vie inégale,
- Précision que ces situations sont nécessaires, mais non suffisantes.

Figure N°10 : Cas particulier entre la VAN et TRI



Source : PILVERDIER-LATREYTE. J, « Finance d'entreprise » 8^{ème} édition, economica, Paris, 2002, P 293.

3-2-2-3) Le délai de récupération actualisé (DRA)

Selon Bancel Fet Richard A. (1995, P ; 60) le délai de récupération actualisé (DRA) est « le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flow actualisé devienne positive » et d'autre terme selon L'autre BARNETO P et GREGORIO G. (2007,P ;307) « le DRA

correspond alors au temps nécessaire à la récupération des capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espérés actualisés ».il est représenté par la formule suivant :

$$DR = N + \left(\frac{I_0 - \text{Cumulinferieur}}{\text{cumulsuprieur} - \text{Cumulinferieur}} \right) \times 12$$

3-2-2-3-1) Règle de décision

La méthode de DRA sert comme :

Critère de projet : Pour qu'un projet soit acceptable, il faut que soit DRA soit inférieur ou égale a une certaine norme fixe d'avance par l'entreprise.

Critère de sélection : Entre deux projets mutuellement exclusifs, on prend celui dont le DRA est plus court.

3-2-2-3-2) Avantage du la DRA

- Il tient compte de la valeur temporaire de l'argent ;
- Il facile à comprendre ;
- Il fournit une indicateur appréciable si souci de liquidité est dominat.

3-2-2-3-3) Inconvénient

- Baisse de liquidité ;
- Risque de désajustement entre les flux de dépense et de recette ;
- Baisse d'autonomie et de flexibilité de l'entreprise.

3-2-2-4) L'indice de profitabilité (IP)

Il mesure le profit induit par un dinar du capital investi. Il mesure l'avantage relatif susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement. Il constitue un critère de rejeté pour tout projet dont l'indice est inférieur à 1. Pour deux ou plusieurs projets, sera celui dont l'indice de profitabilité est le plus élevé.

La formule de calcul

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

3-2-2-4-1) Règle de décision

Indice de profitabilité est critère d'éligibilité. Il est comparé à 1.

- Si IP est inférieur à 1, le projet n'est pas rentable.(VAN négative) ;
- Si IP =1, il y a indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux égale au taux d'actualisation (VAN nulle) ;
- Si IP supérieur à 1, le projet est rentable (VAN positive).

3-2-2-4-1) Avantage de l'IP

- Il nous montre exactement la rentabilité d'une unité monétaire investie.

3-2-2-4-2) Inconvénient de l'IP

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

3-2) les critères d'évaluation dans un avenir incertain

Lorsque l'investisseur ne peut attribuer des probabilités objectives aux différentes issues possibles pour ses projets, il n'a comme recours que les critères subjectifs. En se basant sur son expérience et sur son intuition, l'investisseur peut attribuer une probabilité subjective aux différentes situations et à leur conséquence. Notamment, le projet peut provoquer des réactions de la part des entreprises concurrentes. Sa décision dépendra ensuite de son attitude face au risque.

Ce cadre de décision prenant en compte le risque et les réactions des autres acteurs est précisément celui étudié dans la théorie des jeux .Plusieurs critères peuvent alors s'appliquer au choix d'investissement.

Soit le cas d'une entreprise placée en situation d'oligopole et assurant 20% de la production du marché, le reste se partageant entre les autres concurrents de taille équivalente. Pour accroître sa part de marché, elle doit choisir entre trois stratégies d'investissement :

- ✓ Lancement d'un produit nouveau,
- ✓ Lancement d'une campagne de publicité agressive,
- ✓ Politique de réduction des couts.

3-2-3) Choix d'investissement en incertitude absolue

En l'absence de probabilité sur la réalisation des évènements, le décideur peut recourir à des critères subjectifs pour déduire la situation la plus conforme à ses préférences, on retiendra les modèles les plus courants.

3-2-3-1) Les caractéristiques de l'incertitude

Dans une situation d'incertitude absolue le problème à résoudre consiste à déterminer, parmi un ensemble de projets d'investissement, celui qui doit être retenu (ou d'établir un classement de ces projets).

Selon Jean. BARREAU et DELAHAYE (P, 353) l'incertitude absolue est une situation dans la quelle :

- Il est possible de recenser tous les évènements susceptibles d'affecter les cash-flow.
- Il est possible d'évaluer les projets d'investissement considérés dans le cadre de chacun des évènements recensés, mais il est impossible de déterminer la probabilité de chaque évènement.

3-2-3-2) Critère de choix en incertitude absolue

Les critères de choix sont adaptés aux diverses attitudes possibles du décideur, son degré d'optimisme par exemple qui guide son comportement, face au risque.

3-2-3-2-1) Critère de Laplace

C'est un critère qui repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique des revenus espérés pour chacun des états de la nature et propose de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée.

Le critère de Laplace se calcule de la manière suivante :

$$E(\text{van}) = \frac{1}{m} \sum_j^m = 1VAN_j$$

Tels que :

J : évènement n° j ;

m : le nombre d'évènement.

A) Critique du critère de Laplace

La simplicité de calcul est le principal intérêt de ce critère. Notons cependant

l'ambiguïté de la démarche qui consiste à prétendre raisonner dans un avenir incertain, c'est-à-dire un avenir dont on ne peut pas, à priori, déterminer la loi de probabilité des différents résultats et utilisation d'une moyenne arithmétique qui revient à définir une équiprobabilité des différents résultats.

3-2-3-2-2) Le critère de Maximax (maximum des maximums)

C'est le critère du décideur optimiste, non averse au risque, qui privilégie le gain au détriment de la sécurité. Il consiste à retenir l'investissement dont la VAN est plus élevée. Autrement dit, on maximise la plus grande performance, c'est-à-dire qu'on choisie pour chaque stratégie le résultat le plus favorable et choisir le projet associé au meilleur de ces résultat.

3-2-3-2-3) Critère du Minimax (minimum des maximums)

Pour utiliser ce critère, il faut d'abord construire la matrice des regrets est défini pour chaque décision et chaque évènement possible, qui est la différence entre la valeur de la décision étudiée pour un évènement donné et la valeur de la décision étudié pour un évènement considéré. Autrement dit, c'est le critère de prudence et suggère d'obtenir la solution qui rend minimal le maximum des regrets. Le regret correspond au manque à gagner résultant d'une décision. Il se calcule à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible.

3-2-3-2-4) Critère d'Hurwicz :

Selon J. Bazet et P Faucher, ce critère remet en cause l'idée selon laquelle la nature est fondamentalement hostile à l'investisseur. Il introduit la possibilité de d'une nature plus clémente à l'égard de l'entrepreneur.

Dans son approche, il est proposé de calculer, pour chaque projet, une moyenne arithmétique pondérée du meilleur et du plus faible revenu :

- Le revenu le plus fort est pondéré du coefficient α .
- Le revenu le plus faible est pondéré du coefficient complémentaire $(\alpha-1)$.

Les deux coefficients de pondération sont complémentaires et dépendent du niveau d'aversion pour le risque de chacun.

3-2-3-2-5) Le critère de Wald

C'est un critère fondé sur la prudence. Il consiste à retenir la possibilité qui rend maximale le gain minimal.

Conclusion du chapitre

Dans ce chapitre, nous avons présenté des notions de base, et des généralités sur la rentabilité d'un projet d'investissement, ainsi que les méthodes utilisées par l'entreprise dans le but de choisir le projet le plus rentable, et le plus avantageux en utilisant des différents critères financiers choisissent en fonction des considérations propres à chaque entreprise.

Nous avons constaté dans ce chapitre qu'il faut rattacher la rentabilité financière a la rentabilité économique a fin de se conduire à une bonne analyse de la rentabilité.

L'illustration pratique de toutes les notions présentées théoriquement est nécessaire, ce que nous allons aborder dans le chapitre suivant.

Chapitre III

Etude de financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA général emballage

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Chapitre III : évaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise Général Emballage

Dans ce chapitre, nous allons développer et concrétiser notre travail théorique, présenté dans les deux chapitres précédents, qui sont consacrés à l'étude d'un projet d'investissement, dans ses différentes démentions , et mettre ces aspects en pratique dans le but d'évaluer le projet de la machine onduleuse FOSBER , réalisé par la SPA General Emballage , et pouvoir porter un jugement sur l'efficacité de la politique d'investissement au sein de cette entreprise, on évaluent la situation financière de l'entreprise, et la rentabilité de ce projet .

Section 01 : Présentation de la situation financière de l'organisme d'accueil

1-1) Présentation de l'entreprise générale emballage

1-1-1) Historique et la situation géographique

Général emballage est l'une des entreprises les plus permanentes dans l'industrie de la fabrication et de la transformation du carton ondulé en Algérie. Son capitale est de deux milliard de dinars (2 000 000 000 DA).

L'entreprise dispose actuellement d'un siège social et de trois unités de production implantées a AKBOU : zone d'activité industrielle TAHARCHT-AKBOU – Bejaia , Sétif : zone d'entre : pot et d'activité 3^{ème} tranche N°10 B.BP 390 Bis 19000 – SETIF , Oran : zone industriel industrielle HASSI –AMOUR N°04-lot N°10 commune de HASSI BOUNIF 3112.

Depuis sa création en 2000 dans la zone d'activité de TAHARCHT, générale emballage a enregistré une croissance soutenue de ses capacités de production et de commercialisation, courant une grande partie des besoins du marché national.

Depuis sa création « GENERAL EMBALLAGE » est passé par plusieurs étapes importantes dans son évolution les plus marquantes sont citées ci-dessous :

- **2000** Création de la société par les BATOUCHE père et fils.
 - **2002** : Entrée en production de l'usine d'AKBOU avec un effectif de 83employés.
 - **2007** : Entrée en production de l'usine de Sétif.
- Trophée de la production (Euro-Développement PME).

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

- **2008** : Début d'exportation vers la Tunisie.
 - Entrée en exploitation de l'unité d'Oran.
- **2009** : Augmentation du capital à 2 milliards de DA
 - Entrée de MAGHREB PRIVATE EQUITY FUND II (CYPRUS II et MARITIUS)
Avec une participation de 40% ;
 - Changement de raison social de Sarl a SPA ;
- **2011** : Cotation COFACE (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur) ;
- **2012** : Signature d'une convention cadre de partenariat avec l'Université de Bejaia.
 - Notation COFACE ;
 - Entrée en production de la nouvelle unité d'AKBOU ;
- **2013** Certification ISO 9001 (version2008) ;

1-1-2) Plan de la situation



Source : donner par la direction de General emballage.

1-1-3) Le system de management de la qualité ISO9001

Le siège social et les trois sites de production de GENERAL EMBALLAGE sont

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

certifiés conformes a la norme de Management de la qualité ISO 9001 version 2008. La norme ISO fait de la série des normes ISO 9001, relatives aux systèmes de management de la qualité.

Elle définit des exigences concernant l'organisation d'un system de management de la qualité et tant que liste d'exigences, elle sert de la base à la certification de conformité de l'organisme. La version en vigueur de l'ISO 9001 est la version datée de 2008 (11/2008). Les exigences y sont relatives à quatre grands domaines:

- Responsabilité de la direction : exigence d'actes de la part de la d'érection en tant que premier et permanant de la démarche.
- Système qualité : exigences administratives permettant la sauvegarde des acquis exigence de prise en compte de la démarche.
- Processus : exigences relatives à l'indentification et a la gestion des processus contribuant a la satisfaction des parties intéressées.
- Amélioration continue : exigences de mesure et enregistrement de la performance à tous les niveaux utiles que d'engagement d'actions de progrès efficaces.

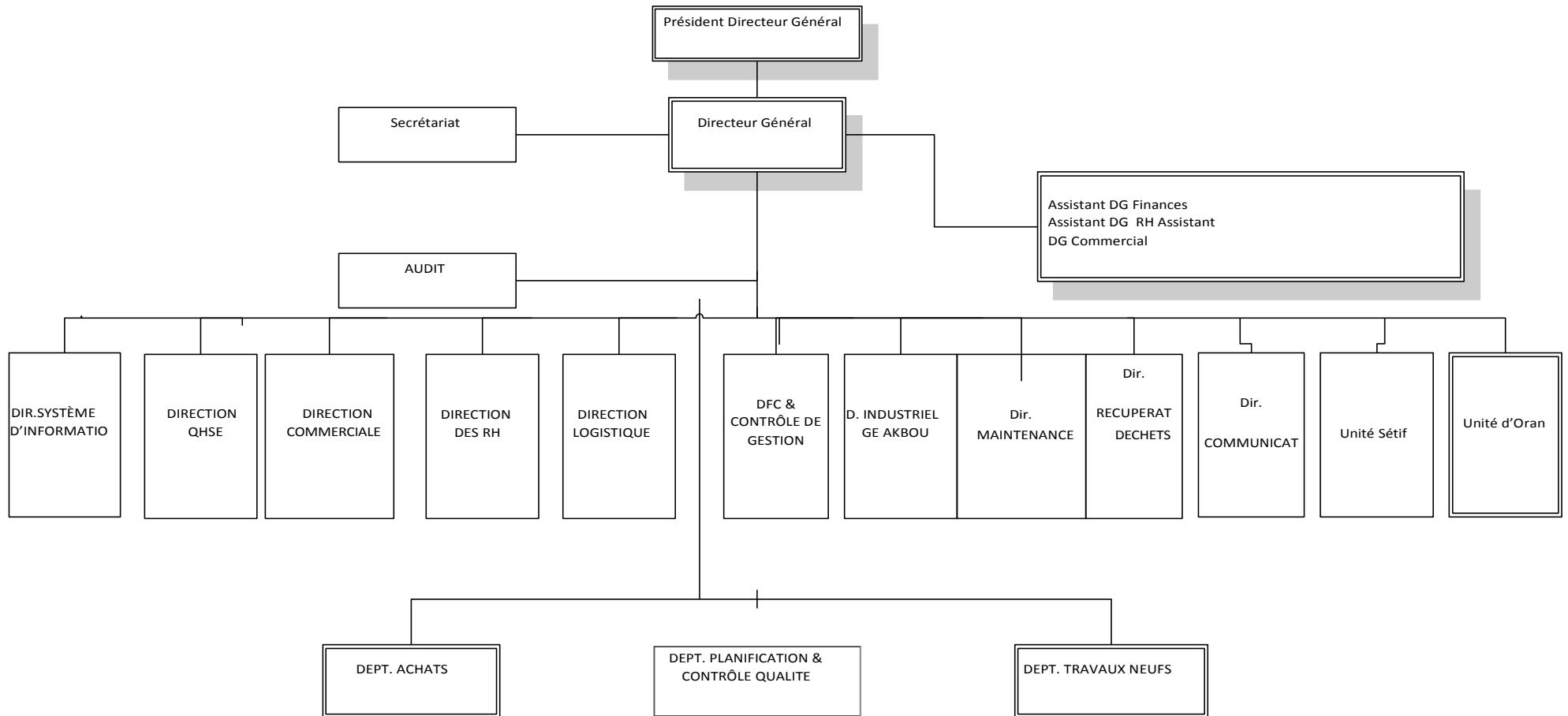
La certification ISO 9001, atteste d'une aptitudes a fournir régulièrement un produit conforme aux exigences du client et aux réglementation en vigueur.

1-1-4) Convention avec l'université de BEJAIA

En janvier 2013 « générale emballage » et l'université de BEJAIA, ont signé au siège du rectorat une convention de partenariat visant à mutualiser les compétences des étudiants et les besoins de l'entreprise en cadre qualifiés 15 étudiants en master 2 pour cours dans les disciplines électromécanique, automatisme industriel, finance et comptabilité ont été retenus dans ce cadre pour poursuivre une formation diplomate adaptée aux besoins de l'industrie du carton, cette convention , une premier en Algérie signé par le recteur d'une part et le d'érecteur générale de « générale Emballage » , d'autre part, a donné a l'inauguration d'une salle informatique , installée au sein du bloc de recherche de campus ABOUDAOU, entièrement par l'entreprise.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

1-1-5) Organigramme de la SPA General emballage



Source : donné par la direction de la SPA général emballage

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

1-2) Analyse financière de SPA général emballage

Dans un premier temps, nous établirons à partir des annexes données par la SPA général emballage, les bilans financiers de 2016, 2017, et 2018, suivi du calcul d'un certain nombre d'indicateur d'équilibre financiers tel que : le BFR, le FRNG et la TR.

1-2-1) construction des bilans financiers

Le but de la construction des bilans financiers est d'évaluer le patrimoine de l'entreprise et d'apprécier sa solvabilité à court terme.

Les bilans financiers informent les actionnaires et tiers sur la solvabilité, et la liquidité de l'entreprise. La poursuite de cet objectif explique les retraitements qui doivent être apportés au bilan comptable pour obtenir le bilan financier. Les bilans avec retraitement sont élaborés respectivement par rapport aux années 2016, 2017 et 2018 dans les tableaux qui suivants ;

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet
d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableau N° 11:Présentation du bilan financier de l'exercice 2016

UM : DA

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé	6148449603.70	Capitaux permanant	8026042679.44
Immob incorporelles	43473226.93	Capitaux propre	5 288 330019.94
Immob corporelles	5961927493.25	Capital émis	2000000000
Terrains	397279543.00	Primes et réserves	665899016.64
Bâtiment	1837050671.24	Résultat nette	1238172804.83
Autre immob corporelle	3726668669.97	Autre capitaux propre	1384258198.47
Immob en concession	928609.00		
Immob en cours	105897798.52		
Immob financières	371697798.52	DIMT	2737712659.50
Prêts et actif financiers	2529082.95	Emprunts et dette	
Impôts différés actif	34640002.09	Impôts	2715069302.07
Compte de liaison			22643357.43
Actif circulant	50075134669.73	DCT	3129941593.99
Valeurs exploitations	16131229187.13	Fournisseur attaché	317 274168.38
Stooket encours	16131229187	Impôts	125353665.98
Valeur disponible	2922961999	Autre dette	295783681.46
Clients	265987865.30	Trésorerie passif	2391530078.17
Autre débiteurs	242282478.88		
Impôts et assimilés	20821655.49		
Valeurs disponible	471443482.93		
Placement et autre actifs financière courant	471443482.93		
Total actif	11155984273.43	Total passif	11155984273.43

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de la SPA G E.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet
d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableau N°12:Présentation du bilan financier 2017

UM : DA

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé	5672486544.84	Capitaux permanant	8185132 411.33
Immob incorporelles	35 957 914.62	Capitaux propre	6254781322.23
Immob corporelles		Capital émis	2000000000.00
Terrains	5 529347271.51	Autre prime et	1904071821.47
Bâtiments	397279543.00	réserve	
Autre	1766166181.57	Résultat nette	1766451302.29
immobilisation		Rapporta nouveau	584258198.47
corporelles	3364972938.00	Compte de liaison	
Immobilisations en		DIMT	
concession		Emprunts et dette	1930351089.10
Immobilisations		Impôts	1905207464.92
encours		Provision Pr	25143624.18
Immob financières	928 609.00	produits	
Prêts et actif financiers			
Impôts différés actif			
Compte de liaison	56 342 294.27		
	50839064.38		
	2 395 082.95		
	48443981.43		
Actif circulant	6694017739.43	DCT	4181371872.94
Valeurs exploitations		Fournisseur attaché	407037837.44
Stocks et encours	1692149646.73	Impôts	119693979.37
Valeurs réalisable		Autre dette passif	359775101.30
Clients		Trésorerie passif	3294864954.83
Autre débiteurs	3942990255.41		
Impôts et assimilés			
Autre créance	249810447.22		
Valeurs disponible	6462334.16		
Trésorerie	802605055.91		
Total actif	12366504284.27	Total passif	12 366 504284.27

Source : Bilan réalise par non soins à partir des données de G E.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet
d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableau N°13:Présentation du bilan financier 2018

UM : DA

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé	5362615482.73	Capitaux permanant	9040432498.15
Immob incorporelles	22179007.90	Capitaux propre	7954023693.88
Immob corporelles		Capital émis	2000000000.00
Terrains	5180937189.93	Primes et réserves	3544523123.76
Bâtiments	397279543.00	Résultat nette	1825242371.65
Autres immobilisation corporelles	1694949529.00	Rapporta nouveau	584258198.47
Immobilisations en concession	3087779508.93	Compte de liaison	
Immobilisations encours		DIMT	
Immob financières	928609.00	Emprunts et dette	1086408804.27
Prêts et actif financiers		Impôts	1027594112.63
Impôts différés actif	102465925.23	Provision Pr	58814691.64
Compte de liaison		produits	
	57033359.31		
	3032209.50		
	54001149.81		
Actif circulant	8477697947.72	DCT	4799880931.94
Valeurs exploitations		Fournisseur attaché	299453356.51
Stocks et encours	2612451073.02	Impôts	21254212.10
Valeurs réalisable		Autre dette passif	407473189.56
Clients	4353472052.83	Trésorerie passif	4071700173.77
Autre débiteurs	284215578.25		
Impôts et assimilés			
Autre créance	147376511.26		
Valeurs disponible			
Trésorerie	1080182732.36		
Total actif	13840313430.09	Total passif	13840313430.09

Source : Bilan réalise par non soins à partir des données de G E.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

1-2-2) Présentation des bilans financiers condensés en grandes masses

Le bilan financier en grande masse représente la part de l'actif immobilisé et l'actif circulant dans l'actif financier et la part des capitaux permanents ainsi les dettes à court terme au niveau de passif financier.

Pour une lecture rapide, nous allons présenter les bilans en grande masses de trois années 2016,2017 et 2018.

Tableau N°14:L'actif en grandes masses pour les années2016, 2017,2018

Année	2016		2017		2018	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
AI	614844903.70	55.11	5672486544	45.87	5362615482,37	38,75
AC	5007534669,73	44,88	6694017739,43	54.13	8477697947,72	61,25
VE	1613129187,13	14,45	1692149646,73	13,68	2612451073,02	18,18
VR	292296199,7	26,20	4199263036	33,96	4785064142,34	34,57
VD	471443482.93	4,23	802605055,91	6,49	1080182732,36	7,8
Total	11155984273.73	100	12366504284,27	100	2341086719.46	100

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableau N°15: Passif en grandes masses pour les années 2016, 2017, 2018

Année	2016		2017		2018	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Capital permanent	8 026 042 679.44	71.94	8 185 132 411	66.19	9 040 432 498.15	65.32
Capital propre	5 288 330 019.94	47.40	6 254 781 322 .23	50.58	7 954 023 693.88	57.67
DIMT	2 737 712 659.50	24.54	1 930 351 089.10	15.6	1 086 408 804.27	7.85
DCT	3129941593.99	28.05	4 181 371 872.94	33.81	4 799 880 931.94	34.68
Total passif	11 155 984 273.43	100	12 366 504 284.27	100	13 840 313 430.09	100

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Interprétation

A partir de l'analyse des bilans financiers de grandes masses de SPA GENERAL EMBLAGE. Pendant les années 2016, 2017 ,2018 nous avons dégagé les résultats suivants :

Nous constatons que les valeurs immobilisations net ont enregistré une diminution de 614844903.70 DA en 2016 à 5672486544 DA en 2017 puis 5362615482,37 DA en 2018. Cette diminution est engendrée au niveau des immobilisations corporelles et incorporelles.

D'après les données, nous remarquons que l'actif circulant a enregistré une progression de 44.88% en 2016, 54.13% en 2017 et 61.25% en 2018. Ceci se justifie par l'augmentation importante des valeurs réalisables.

1-2-3) Etude de l'équilibre financier

L'équilibre de l'entreprise sera apprécié par trois éléments caractéristiques, le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement, et la trésorerie .pour le cas de General emballage les résultats seront appréciés comme suit :

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableau N° 16: Calcul de FRNG par le haut du bilan

UM : DA

Désignation	2016	2017	2018
Ressources stables	8 026 042 679.44	6254781322.23	9 040 432 498 .15
(Emplois stables)	(6148449603.70)	(5672486544.84)	(5 362 615 482 .37)
FRNG	1 877 593 075 .74	2 512 645 866.49	3 677 817 015 .78

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la SPA G E.

- Par le bas du bilan :

Fond de Roulement Net Global = Actif circulants brut – Passif circulants

Tableau N° 17: Calcul de FRNG par le bas du bilan

UM : DA

Désignation	2016	2017	2018
Actif circulant brut	5007534669.73	6694017739.43	8 477 697 947.72
(Passif circulant)	(3129941593.99)	(4181371872.94)	4 799 880 931.94
FRNG	1 877 593 075.74	2512 645 866.49	3 677 817 015 .78

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la SPA G E.

Interprétation :

Le FR est positif pour les trois années.

Le haut de bilan : signifie que l'actif circulant arrive à couvrir les dettes à court terme et ce qui est bénéfique pour l'entreprise GE

Par le bas du bilan : ce la signifie que l'actif circulant arrive à couvrir les dettes à court terme et ce qui est bénéfique pour l'entreprise GE.

Ces résultats indiquent que l'entreprise a respecté la règle de l'équilibre c'est-à-dire que le financement à long terme est assuré .

Calcul de(BFR) :

$$BFR = (VE + VR) - (DCT - DF)$$

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableaux N°18 : calcul de BFR

Désignation	2016	2017	2018
VE 1	1613129187.13	1 692 149 646 .73	2 612 451 073 .02
VR 2	2922961999.67	4 199 263 036 .76	4 785 064 142 .34
DCT 3	4 799 880 931.94	4 181 371 872.94	3 129 941 593.99
DF 4	2715069302.07	1905207464.92	1027594112.63
BFR (1+2)-(3-4)	2 451 279 556.93	361 524 875.27	5 295 167 734.09

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la SPA G E.

Interprétation : pour les trois années, G.E dégage des BFR différents mais positif veut dire que cette entreprise est solvable (elle arrive à payer ses dettes à l'échéance).

Tableaux N°19 : Calcule de TR

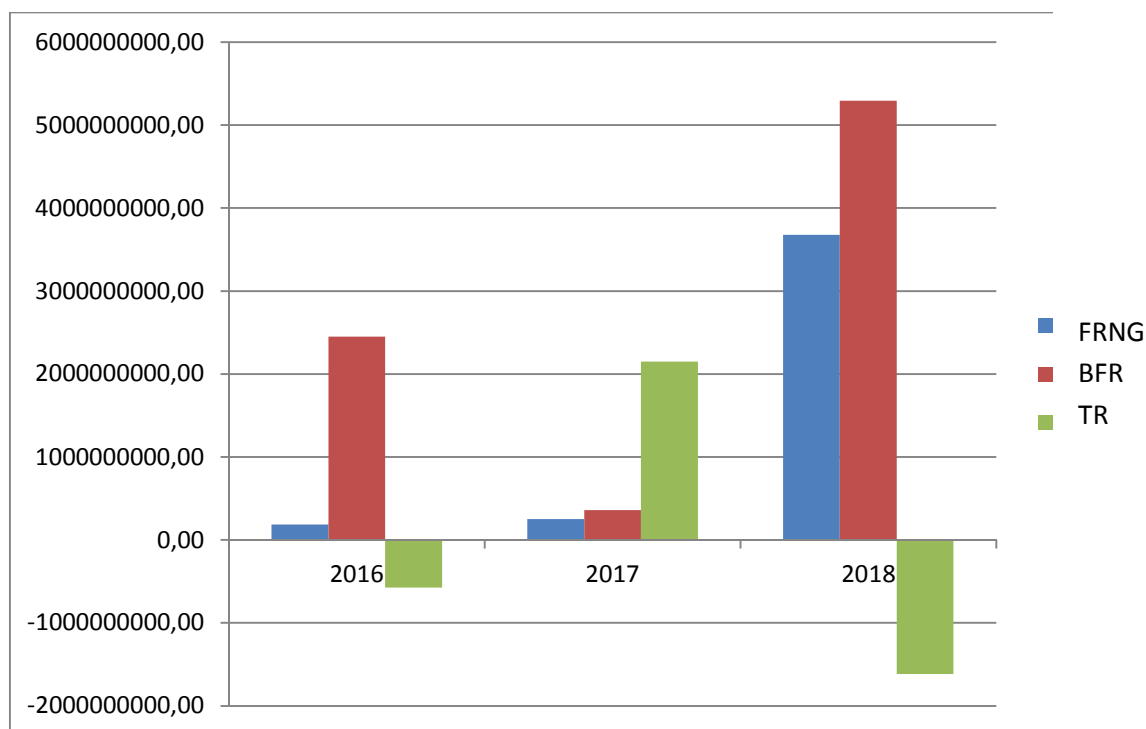
Désignation	2016	2017	2018
FRNG (1)	1 877 593 075.74	2 512 645 866.49	3 677 817 015 .78
BFR (2)	2 451 279 556.93	361 524 875.27	5 295 167 734.09
TR (3)=(1-2)	(573 686 481 .19)	2 151 120 991.22	(1 617 350 718.31)

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la SPA G E.

Interprétation : La SPA GENERAL EMBALLAGE à dégagé une trésorerie négative durant les deux années 2016, et 2018. Du fait que le BFR est supérieur au FRNG, ce qui signifie qu'elle ne dispose pas assez de liquidités, qui lui permettent de rembourser ses dettes a court terme. Cela provoque une situation de déséquilibre financier. Par contre en 2017 l'entreprise possède une trésorerie positive soit 2151120991.22 DA, expliquant une situation d'aisance financière.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Figure N°11 : Présentation géographique du FR, BFR, TR.



Source : Réalisé par nous même.

1-2-4) Calcul des soldes intermédiaires de gestion

L'analyse financière ne se limite pas à l'étude du bilan, il faut aussi étudier le compte de résultat pour déterminer les soldes intermédiaires de gestion.

Le tableau suivant présente les différents soldes intermédiaires de gestion pour le cas de la SPA G.E, qui nous concerne dans ce présent travail durant la période 2016 ,2017 ,2018.

Tableau N°20: Soldes intermédiaires de gestion

Solde	2016	2017	2018
Production vendue	12378260487,01	15366701842,05	18922171431,88
Production stockée ou déstockée	(10867368,89)	(10432507,84)	78409230,95
Production immobilisée	33851377.40	267494099,34	401189284,58
Subvention d'exploitation	—	435625,00	1946625,00
1) Production d'exercice	12401244495,52	15624199058,55	19403716572,41
Matières premières	7674967462.40	9535320716,55	12962356449,15
	175501074.27	463401057,56	645675755,61

**Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet
d'investissement au sein de la SPA Général Emballage**

Autre approvisionnements	65750622,36	74259447,56	90230909,93
Autre consommations	175376341,6	242648842,46,	273296679,63
Services extérieurs	589721083,85	717534755,71	785666912,85
Autres services			
2) Consommation d'exercice	8681316584,48	11033164839,84	14757226707,17
3) Valeur ajoutée (1-2)	3719927911,04	4591034218,71	4646489865,24
Charge de personnel	1042395580,54	1178415875,96	1305851522,62
Impôts et taxe assimilés	126129914,69	160053193,81	147289884,48
4) Excédent brut d'exploita	2551402415,81	3259565148,94	3193348858,14
Autre produits	38506720,44	14695441,25	159213169,70
Autre charge	(33501786,76)	(24471582,18)	(17380261,32)
Dotation aux amortissements	(866928900,53)	(971526037,01)	(929297745,32)
Provision	(17044683,77)	(11879193,16)	(12811593,30)
Reprise sur pertes de valeur et provisions	1583140,28	5168750,33	2657500,68
5) Résultat opérationnel	1674016905,47	2264552528,17	2395729528,58
Produit financier	106855281,95	54616851,06	46263797,56
Charge financier	(260375608,31)	(299636570,50)	(341079260,31)
6) Résultat financier	(153520326,36)	(245019719,44)	(294815462,75)
7) résultat ordinaire	1520496579,11	2019532808,73	2100914065,83
Eléments extraordinaires	—	—	—
Eléments extraordinaires	—	—	—
8) résultat extraordinaire	—	—	—
Impôts exigibles sur résultats	259307499,98	264385219,03	247557795,10
Impôts différés sur résultats ordinaires	23016274,30	(11303712,59)	28113899,08
Résultat d'exercice	1238172804,83	1766451302,29	1825242371,65

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de G E.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Interprétation des soldes intermédiaires de gestion

La marge commerciale :

La marge commerciale de cette entreprise est nulle, cela signifie qu'elle n'exerce aucune activité de distribution.

La production de l'exercice

La production de l'exercice a enregistré une augmentation importante durant les trois années, avec un accroissement de 24.14 en 2017, et de 23.13 en 2018, cette augmentation est due à la hausse de la production vendue expliquée par la performance de l'activité de productions.

La valeur ajoutée

La valeur ajoutée est un indicateur de performance qui rend compte du poids économique de l'entreprise en effet la SPA générale emballage a généré une augmentation de la VA durant les trois années d'étude soit 23.42 en 2017 et 1.20 en 2018 cette augmentation est due à la hausse de la production de l'exercice.

Excédent brut d'exploitation

C'est la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise, cet indicateur est positif durant les trois années, on remarque une augmentation de 27.48 en 2017 suite à l'augmentation de la VA, et il est légèrement baissé de 1.20 en 2018.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation est positif sur la période étudiée, et aussi a connu une augmentation de 27 en 2017 et 5.79 en 2018 ce qui traduit par l'augmentation de L'EBE et la diminution des charges.

Résultat courant avant l'impôt

Il mesure la performance de l'activité économique et financière de l'entreprise, dans notre cas ce résultat est positif durant les trois années, malgré que la SPA générale emballage a dégagé un résultat financier négatif.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Résultat net de l'exercice

Ce résultat synthétise tous les résultats partiels des SIG.

La SPA générale emballage à dégagé un résultat net positive durant les trois années d'étude, cette situation signifie que l'entreprise est bénéficiaire

1-2-5) L'étude d'autofinancement

Nous allons calculer la capacité d'autofinancement de la SPA General emballage par les deux méthodes de calcule :

- La méthode soustractive
- Et la méthode additive

Tableau N°21 : Détermination de la CAF à partir la méthode soustractive pour les trois années (2016, 2017,2018).

Désignation		2016	2017	2018
	EBE	2 551 402 415.81	3 252 565 148.94	3 193 348 458.14
+	transferts des charges	00	00	00
+	Autres produits d'exploitation	38 506 720.44	14 695 441.25	159213169.70
-	Autres charges d'exploitation	33 501 786.76	24 471 582.18	17 380 261.32
+/-	Quotes-parts de résultat	00	00	00
+	Produits financiers(a)	106 855 281 .95	54 616 851.06	46 263 797.56
-	charges financières(b)	260 375 608 .31	299 636 570.50	341 079 260.31
+	Produit exceptionnels(c)	00	00	00
-	charge exceptionnels(d)	00	00	00
-	participation des salaires	00	00	00
-	impôts sur les bénéfices	282 323 774 .28	253 081 506.44	275 671 694.18
=	CAF	2 120 563 248 .85	2 744 687 782.13	2 764 694 209.60

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de G E.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Tableaux N°22: Méthode additive de calcul de la CAF

Désignation		2016	2017	2018
	Résultats net de l'exercice	1 238 172 804.83	1 766 451 302.29	1 825 242 371.65
+	dotation aux amortissements	883 973 584 .3	983 405 230.17	942 109 338.62
-	Reprise sur amortissement	1 583 140.83	5 168 750.33	2 657 500.68
+	VNC	00	00	00
-	produit de cession d'élément d'actif	00	00	00
-	Quotes-parts des subventions	00	00	00
=	CAF	2 120 563 248.85	2 744 687 782.13	2 764 694 209.60

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Interprétation de la CAF :

La SPA G.E a enregistré une capacité d'autofinancement positive pendant la période étudiée, ce qui signifie que l'entreprise dégage un surplus monétaire, et dispose des possibilités de financer des nouveaux investissements, et de remboursements des emprunts.

La capacité d'autofinancement à réalise une augmentation de 29.43% en 2017, et 0.72% en 2018, due essentiellement à l'augmentation de résultat net par la méthode additive, et l'augmentation de l'EBE par la méthode soustractive.

1-2-6) L'analyse de la rentabilité

Comme la rentabilité pose parfois de délicats problèmes de mesure : nous allons limiter dans le cadre de ce travail aux ratios de la rentabilité économique, financière, commerciale et d'exploitation.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

1-2-6-1) Rentabilité économique Le tableau-ci-après nous permet de calculer le ratio de rentabilité économique :

Tableau N°23: Calcul du ratio de la rentabilité économique

Désignation	2016	2017	2018
EBE	2 551 402 415.81	3 252 565 148.94	3 193 348 458.14
Capital investi	8 599 729 160.63	6034011420.11	10657783216.82
RE=EBE /Atif économique *100	29.66%	53.90%	29.96%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Interprétation

Nous constatons que ces résultats prouvent que l'entreprise G.E est très rentable durant les trois exercices (2016, 2017,2018).

Donc l'entreprise G.E a utilise tous ces actifs pour générer ses bénéfices, donc il est opportun de mesurer la rentabilité que elle générer sur ces investissement.

1-2-6-2) Rentabilité financière

Le tableau N°24 : Calcul du ratio de rentabilité financière

Désignation	2016	2017	2018
Résultat net(RN)	1 238 172 804.83	1 766 451 302.29	1 825 242 371.65
Capitaux propre (CP)	5 288 330 019.94	6 254 781 322 .23	7 954 023 693.88
RF= RN/CP*100	23.41%	28.24%	22.94%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Interprétation

Nous avons constaté que la RF de l'entreprise générale emballage est suffisamment large, comparée a la norme, cette situations performante durant les trois exercices (2016, 2017,2018) études, cette rentabilité resté toujours à la disposition de l'entreprise G.E pour sont autofinancement.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

1-2-6-3) Rentabilité commerciale

Tableaux N°25 : Calcul du ratio de la rentabilité commerciale

Désignation	2016	2017	2018
Résultat net (RN)	1 238 172 804.83	1 766 451 302.29	1 825 242 371.65
Chiffre d'affaire (CA)	12 378 260 487	15 366 701 842	18 922 171 431.88
RC= RN /CA*100	10%	11.49%	9.64 %

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Interprétation

Nous constatons que l'entreprise Générale Emballage est rentable en 2017 par rapport à 2016, et 2018, cette baisse est due de l'augmentation des charges de l'entreprise.

1-2-6-4) Rentabilité d'exploitation

Tableaux N° 26: Calcul du ratio de la rentabilité d'exploitation

Désignation	2016	2017	2018
EBE	2 551 402 415.81	3 252 565 148.94	3 193 348 458.14
CA	12 378 260 487	15 366 701 842	18 922 171 431.88
Rentabilité d'exploitation =EBE/CA	20.61%	21.16%	16.87%

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise G E.

Interprétation

Nous constatons que cycle 'exploitation de l'entreprise générale emballage a générer un résultat important en 2016, et 2017, par rapport a 2018. Cette baisse est due de la diminution de l'excédent brut d'exploitation.

Chapitre III : Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA Général Emballage

Conclusion du chapitre

Après avoir étudié la situation financière de la SPA General Emballage, nous avons constaté que l'équilibre financier est assuré durant l'exercice 2017. Les deux années autres années 2016 et 2018, l'équilibre financier n'est pas assuré de sorte que la TR est négative.

Normalement, nous allons procéder à

Notre ambition était l'étude de la rentabilité du présent projet, qui est la machine onduleuse ' FOSBER , a partir de l'établissement du tableau d'amortissement de la machine en question, l'estimation des dépenses prévisionnelles ainsi que l'estimation des résultats nets prévisionnels de ce projet. A partir de cette estimation nous calculons différents critères de l'évaluation du projet étudié : la VAN, la valeur actualisée des cash-flows, le taux de rendement interne TIR, l'indice de profitabilité IP et le délai de récupération. ainsi que l'interprétation des résultats obtenus par chaque critère .

Vu la situation actuelle, la crise sanitaire (covid-19), nous ne pouvons pas accomplir cette étude, à cause du manque des données : les bilans et les TCR prévisionnels, et le taux d'actualisation.

Conclusion générale

Conclusion générale

Au long de notre travail, nous avons essayé d'apporter des éléments réponses à notre problématique : « Quelles procédures que l'entreprise doit suivre afin de choisir un investissement qui lui permettra d'avoir un maximum de profit ? », et aboutir aux résultats de l'analyse théorique, et l'analyse empirique qui a porté le cas de la SPA général emballage.

Nous avons essayé d'apporter dans le premier chapitre des concepts de base d'un projet d'investissement et étudier comment la décision d'investir s'effectue au sein d'une entreprise d'une entreprise. Dans ce chapitre nous avons pu répondre la première question secondaire et confirmer notre première hypothèse.

Les décideurs utilisent l'évaluation financière pour juger le degré de rentabilité d'un projet. Le deuxième chapitre nous a permis de mettre l'accent sur les méthodes d'évaluation de la rentabilité, on fera appel aux différents critères, ce qui nous confirme la deuxième hypothèse.

Le financement d'un projet d'investissement se fait par plusieurs formes : financement interne, externe ...etc. Dans notre cas le financement de ce fait comme suit : 75% du projet est financé par crédit bancaire, et 25% par compte courant.

Notre préoccupation dans le cas pratique est d'étudier le financement du projet (la machine onduleuse FOSBER). Cette étude est suivie d'une autre relative à la rentabilité de projet et s'il permet de réaliser un profit pour l'entreprise Général emballage.

Après avoir étudié sa performance et sa situation financière, nous avons trouvé que cette entreprise est performante financièrement en 2017, contrairement en 2016 et 2018.

Nous avons décidé d'étudier la rentabilité du projet, mais malheureusement nous n'avons pas eu suffisamment de données afin d'accomplir cette étude (calcul de la VAN, IP, etc.). En cet effet l'étude s'est arrêtée à présentation de la situation financière de l'entreprise.

Enfin, il est possible de sortir avec une perspective qui est de compléter cette étude des que se soit possible d'obtenir les données manquantes, et d'évaluer la rentabilité de cet investissement dans des conditions convenables.

Bibliographie

Ouvrages

- ARMAND. D « manuel de gestion » 2^{ème} édition, ellipses, 2004.
- BABUSIAUX. D « décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise » Ed economica technique, Paris ; 1999.
- BAGNEIS. P, GIVER. J, TENLIE. P « introduction a la finance » compin2000, Belgique, 2004.
- BANCEL F et RICHARD. A « les choix d'investissement » Edition economica, Paris, 1995.
- BARNETO. P et GREORIO.G « finance d'entreprise » Edition, Dunod, Paris, 2007.
- BOUGHABA. A « analyse et évaluation de projet » Edition, BERTI, Paris, 1998.
- CABANE. P « l'essentiel de la à l'usage des managers, EYROLLES ,2^{ème} Edition, Paris, 2005.
- CONSO. P et HEMICI. F « gestions financières de l'entreprise » 9^{ème} édition dunod, Paris ,1999.
- FRANK. O « évaluation de la rentabilité des projets d'investissement méthodologie pratique » édition dar el outhemania ,5^{ème} « édition, Paris ,2007.
- GINGLINGER. P « les des décisions d'investissements » édition Nathan, 1998.
- GRANDUILLOT. B et GRANDUILLOT. F « L'essentiel de l'analyse financière, »14^{ème} édition Gualino.
- HENRY. M « dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », édition economica, Paris, 1998.
- HIRIGOYEN. G « finance d'entreprise » : théorie et pratique, édition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006.
- HONORE. L et ROYER. Y « dictionnaire de la finance d'entreprise » édition Belin, Paris, 2003.
- HOUDARER. R « évaluations financières des projets » édition economica, Paris, 1999.

Bibliographie

- HUTIN. H « toute la finance d'entreprise » édition d'organisation ,2^{ème} édition, France 2003.
- HUTIN. N « toute finance » édition d'organisation, France, novembre, 2004,
- ISABELLE. C, THIERRY C « gestion financier » édition, Paris, 2002.
- JACK. K « les choix d'investissement » édition dunod, Paris, 2003.
- KOEHL. J « les choix d'investissement » dunod, Paris, 2003.
- LAZARY. K « évaluation et financement de projet » édition, distribution, EL dar el outhemania, Alger, 2007.
- MOURGUES. N « le choix des investissements dans entreprise » édition, economica, Paris, 1999.
- MOURGUS. N « le choix des investissements dans entreprise » édition, economica, Paris, 1994.
- Rivet. A « analyse et politique financière de l'entreprise, Ellips édition, Paris , 2003.

Sites internet

- Cours madame L.FEKKAK « gestion financière L5 » 2015 du cit www.fsjes-agadir.info.
- www.ena.tn/wp-content/uploads/2018/06/DOC-choix-investissement consulté le 09/08/2020
- <https://www.leudiant.fr/boite-a-docs/document/la-rentabilite.htm/> consulté le 23/07/2020
- www.ansej.org.dz consulté le 17/03/2020
- www.angem.dz consulté le 17/03/2020
- www.cnac.dz consulté le 17/03/2020:
- <http://www.surfeco21.com/?p=1521> consulté le 12/04/2020

Mémoires

- BOUHALI Hassan et SAIDI Mustapha, Thème « évaluation d'un projet d'investissement et son financement » cas SPA AMIMER ENERGIE, en vue de l'obtention du diplôme du Master en finance d'entreprise, A. MIRA BEJAIA : 2016.

Bibliographie

- BALAHOUANE Kamila et BEKTACH Fouzia, thème « évaluation d'un projet d'investissement » cas : de l'extension de la raffinerie de sucre de CEVITAL SPA : 2014.

Tables des matières

Tables des matières

Liste des abréviations

Liste des tableaux

Liste des figures

Introduction générale	01
Chapitre I : Financement d'un projet d'investissement	04
Introduction du chapitre	04
Section 1 : Notions fondamentales sur le projet d'investissement.....	04
1-1) définition du projet et de l'investissement	04
1-1-1) Définition du projet.....	04
1-1-2) Définition de l'investissement	05
1-1-3) Définition du projet d'investissement	05
1-2) Objectifs d'un projet d'investissement.....	05
1-2-1) Objectif d'ordre stratégique.....	05
1-2-2) Objectifs opérationnels.....	06
1-3) Caractéristiques financière d'un projet d'investissement.....	06
1-3-1) Dépense d'investissement	06
1-3-2) Recettes nettes (cash-flows nets)	07
1-3-3) Durée de vie	08
1-3-4) Valeur résiduelle	08
1-4) Typologie du projet d'investissement.....	08
1-4-1) Selon la nature	09

4-2) Classification selon objectif	10
4-3) Classification selon la nature de leurs relations	10
4 -4) Classifications selon la configuration de leurs échéanciers	11
5) Amortissement	13
5-1) Définition	13
5-2) Techniques d’amortissement.....	13
5-3) Principe de choix de la méthode d’amortissement	14
5-4) L’impact fiscal du mode d’amortissement	14
6) Plan de financement	15
6-1) Définition	15
6-2) Les objectifs du plan de financement	15
6-3) La Présentation du plan de financement	15
6-4) Les étapes d’élaborations du plan de financement	16
Section 2 : La décision d’investissement	18
2-1) Définition de la décision d’investissement.....	18
2-2) Etapes de la décision d’investir	18
2-3) Les critères de la décision	21
2-3-1) Classification selon leur degré de risque	21
2-3-2) Classification selon leurs niveaux.....	21
2-3-3) Classifications des décisions selon leurs échéances	22
2-4) L’importance et la complexité de la décision d’investissement.....	22
2-4-1) L’importance de la décision d’investir.....	22
2-4-2) La complexité de la décision d’investir	23

Section 3: Les sources de financement d'un projet d'investissement	23
3-1) Financement interne (financement par fond propre)	24
3-1-1) L'autofinancement	24
1-2) Cession d'éléments d'actif	26
1-3) Augmentation du capital	26
1-3-1) Augmentation du capital par apport en nature	26
1-3-2) Augmentation du capital en conversion de créances	26
1-3-3) Augmentation du capital par incorporation de réserves.....	27
2) Le financement quasi fonds propre (intermédiaire)	27
2-1) Les titres participatifs (participation)	27
2-2) Les prêts participatifs	27
2-3) Les titres subordonnés	27
3) Financement externe	27
3-1) Le crédit bail (leasing).....	27
3-2) Les emprunts bancaires.....	28
3-3) Les subvention d'investissement	29
3-3-1) Agence nationale d'investissement à l'emploi de jeunes(ANSEJ)	29
3-3-2) Conditions d'éligibilité des jeunes promoteurs (ANSEJ)	29
3-3-3) Structure de financement(ANSEJ).....	30
3-3-4) Avantages accordés par le dispositif	30
3-3-5) Autres avantages : (nouvelles mesures)	31
3-3-6) Agence nationale de gestion du micro crédit(ANGEM).....	31
3-3-7) Conditions d'éligibilité des jeunes promoteurs	31

3-3-8) La caisse nationale d'assurance chômage (CNAC).....	32
3-3-9) Agence nationale de développement des investissements(ANDI).....	32
Conclusion du chapitre.....	33
Chapitre II : Rentabilité d'un projet d'investissement	34
Introduction du chapitre	34
Section 1 : Notions générales sur la rentabilité	34
1-1) Définition de la rentabilité	34
2-1) Typologies de la rentabilité	35
2-1-1) Rentabilité économique	35
2-1-2) Rentabilité financière	35
2-1-3) Rentabilité d'exploitation	38
2-1-4) Rentabilité commerciale	38
2-1-5) Rentabilité socio-économique	38
2-1) Définition de l'évaluation financière	39
Section 2 : L'évaluation d'un projet d'investissement	39
2-1) Définition de l'évaluation financière	39
2-2) Estimation des échéanciers des flux nets de trésorerie	39
2-3) La méthodologie de l'évaluation financière	42
2-3-1) L'étude avant financement.....	42
2-3-2) L'étude de financement	43
2-3-3) La présentation des résultats et stratégies de réalisation	44
2-4) L'évaluation économique des projets	44
2-4-1) Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet	44

2-4-2) Méthodes d'évaluation économiques	44
2-4-2-1) Méthode de prix de référence	44
2-4-2-1-1) Définition et objectifs	44
2-4-2-1-2) Le champ d'intervention de la méthode.....	45
2-4-2-1-3) La sélection des projets à savoir d'investissement par la méthode de prix de référence	45
2-4-2-2) Méthode des effets	45
2-4-2-2-1) Définition et objectif	45
2-4-2-2-2) Principes d'emploi de cette méthode	45
2-5) Relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique	46
2-5-1) Relations de complémentarité.....	46
2-5-2) Relation de concurrence	46
2-6) La distinction entre l'évaluation financière et l'évaluation économique ...	46
Section 3 : Les critères d'évaluations d'un projet d'investissement	47
3-1) Introduction sur l'analyse financière	47
3-1-1) Présentation du bilan financier	48
3-1-2) Le but du bilan financier	48
3 1-3) Présentations des grandes masses.....	48
3-1-4) Analyse des indicateurs de l'équilibre financier	49

3-1-4-1) Analyse de fonds de roulement (FR).....	50
3-1-4-1-1) La méthode de calcul de fonds de roulement.....	50
3-1-4-2) Analyses de besoin de fonds de roulement	50
3-1-4-2-1) La méthode du calcul de fonds de roulement (BFR)	50
3-1-4-3) Analyse de la trésorerie	50
3-1-4-3-1) Le calcul de la trésorerie (TR)	50
3-1-5) Les soldes intermédiaires de gestion	51
3-1-5-1) Le but des soldes intermédiaires de gestion.....	51
3-2) Critères d'évaluation en avenir certain	53
3-2-1) Critère sans actualisation	53
3-2-1-1) Le taux de rentabilité moyen.....	53
3-2-1-1-1) La méthode de décision.....	53
3-2-1-1-2) Avantages	54
3-2-1-1-3) Les inconvénients	54
3-2-1-2) Délai de récupération DRS	54
3-2-1-2-1) Règle de décision.....	54
3-2-1-2-2) Les avantages	55
3-2-1-2-3) Inconvénient	55
3-2-2) Les critères d'évaluation fondée sur l'actualisation	55
3-2-2-1) La valeur actuelle nette (VAN).....	56
3-2-2-1-1) Règle de décision	56
3-2-2-1-2) Les avantages de la VAN	56
3-2-2-1-3) Les inconvénients de la VAN.....	56

3-2-2-2) le taux de rentabilité interne (TRI)	57
3-2-2-2-1) La règle de décision	57
3-2-2-2-2) Les avantages du TRI	58
3-2-2-2-3) Les inconvénients du TRI	58
3-2-2-3) Le délai de récupération actualisé (DRA)	59
3-2-2-3-1) Règle de décision	60
3-2-2-3-2) Avantage de la DRA	60
3-2-2-3-3) Inconvénient.....	60
3-2-2-4) L'indice de profitabilité (IP).....	60
3-2-2-4-1) Règle de décision.....	61
3-2-2-4-1) Avantage de l'IP	61
3-2-2-4-2) Inconvénient de l'IP	61
3-2) les critères d'évaluation dans un avenir incertain	61
3-2-3) Choix d'investissement en incertitude absolue.....	62
3-2-3-1) Les caractéristiques de l'incertitude	62
3-2-3-2) Critère de choix en incertitude absolue	62
3-2-3-2-1) Critère de Laplace.....	62
3-2-3-2-2) Le critère de Maximax (maximum des maximums)	63
3-2-3-2-3) Critère du Minimax (minimum des maximums).....	63
3-2-3-2-4) Critère d'Hurwicz	63
3-2-3-2-5) Le critère de Wald	64
Conclusion du chapitre	65
Chapitre III : étude de financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de SPA générale emballage	66

Introduction du chapitre	66
Section 1 : Présentation de la situation financière de l'organisme d'accueil	66
1-1) Présentation de l'entreprise générale emballage	66
1-1-1) Historique et la situation géographique	66
1-1-2) Plan de la situation	67
1-1-3) Le system de management de la qualité ISO9001.....	68
1-1-4) Convention avec l'université de BEJAIA	68
1-1-5) Organigramme de la SPA General emballage	69
1-2) Analyse financière de SPA générale emballage	70
1-2-1) construction des bilans financiers	70
1-2-2) Présentation des bilans financiers condensés en grandes masses	74
1-2-3) Etude de l'équilibre financier	75
1-2-4) Calcul des soldes intermédiaires de gestion	78
1-2-5) L'étude d'autofinancement	81
1-2-6) L'analyse de la rentabilité	82
1-2-6-1) Rentabilité économique	83
1-2-6-2) Rentabilité financière	83
1-2-6-3) Rentabilité commerciale.....	84
1-2-6-4) Rentabilité d'exploitation	84
Conclusion du chapitre	85
Conclusion générale	86
Bibliographie	
Annexes	

Annexes

DATE D'ACQUISITION 01/06/2019

DUREE DE VIE : 10 ans

Mode de financement :

- **25 % compte courant**
- **75% crédit bancaire**

Le projet consiste à un rajout d'un nouveau train onduleur d'une valeur de (5 000 000 €); s'ajoute d'autres matériels et équipements auxiliaires, et le coût global est de 1 303 502 633 DA.

Désignation de l'entreprise : GENERAL EMBALLAGE
 Activité : FABRIC ET TRANS DE CARTON ONDULE
 Adresse : ZAC TAHARACHT AKBOU

Exercice clos le 31122017

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	N			N - 1
	Montants Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	103 655 491,20	67 697 576,58	35 957 914,62	43 473 226,93
Immobilisations corporelles	9 828 994 609,51	4 299 647 337,94	5 529 347 271,57	5 961 927 493,21
Terrains	397 279 543,00		397 279 543,00	397 279 543,00
Bâtiments	2 337 250 329,92	571 084 148,35	1 766 166 181,57	1 837 050 671,24
Autres immobilisations corporelles	7 093 536 127,59	3 728 563 189,59	3 364 972 938,00	3 726 668 669,97
Immobilisations en concession	928 609,00		928 609,00	928 609,00
Immobilisations encours	56 342 294,27		56 342 294,27	105 879 798,52
Immobilisations financières	60 839 064,38	10 000 000,00	50 839 064,38	37 169 085,04
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	10 000 000,00	10 000 000,00		
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	2 395 082,95		2 395 082,95	2 529 082,95
Impôts différés actif	48 443 981,43		48 443 981,43	34 640 002,09
TOTAL ACTIF NON COURANT	10 049 831 459,36	4 377 344 914,52	5 672 486 544,84	6 148 449 603,70
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	1 692 149 646,73		1 692 149 646,73	1 613 129 187,13
Créances et emplois assimilés				
Clients	4 018 920 159,80	75 929 904,39	3 942 990 255,41	2 659 857 865,30
Autres débiteurs	249 810 447,22		249 810 447,22	242 282 478,88
Impôts et assimilés	6 462 334,16		6 462 334,16	20 821 655,49
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	802 605 055,91		802 605 055,91	471 443 482,93
TOTAL ACTIF COURANT	6 769 947 643,82	75 929 904,39	6 694 017 739,43	5 007 534 669,73
TOTAL GENERAL ACTIF	16 819 779 103,18	4 453 274 818,91	12 366 504 284,27	11 155 984 273,43

26 AVR. 2018

IMPRIMER DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 9 9 8 0 6 2 5 0 3 4 4 4 2 5

Désignation de l'entreprise : GENERAL EMBALLAGE
 Activité : FABRIC ET TRANS DE CARTON ONDULE
 Adresse : ZAC TAHARACHT AKBOU

Exercice du 01012017 au 31122017

COMPTE DE RESULTAT

2016

RUBRIQUES	N		N-1	
	DEBIT (en dinars)	CREDIT (en dinars)	DEBIT (en dinars)	CREDIT (en dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue		15 366 701 842,05		12 378 260 487,01
Produits fabriqués				
Prestations de services				
Ventes de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remise, ristournes		15 366 701 842,05		12 378 260 487,
Production stockée ou déstockée		-10 432 507,84		-10 867 368,89
Production immobilisée		267 494 099,34		33 851 377,40
Subvention d'exploitation		435 625,00		
I-Production de l'exercice		15 624 199 058,55		12 401 244 495,52
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	9 653 693 123,61		7 783 162 475,46	
Autres approvisionnements	463 401 057,56		175 501 074,27	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	74 259 447,56		65 750 622,36	
Rabais, remises, restournes obtenus sur achats		118 372 407,06		108 195 013,06
Services extérieurs				
Sous-traitance générale				
Locations	18 484 600,00		6 731 000,00	
Entretien, préparations et maintenance	39 686 536,10		50 692 056,00	
Primes d'assurances	35 099 695,91		31 465 589,89	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	30 944 396,04		38 635 620,04	
Publicité	17 834 015,29		28 140 648,53	
Déplacement, missions et réceptions	102 491 315,50		30 146 685,04	
Autres services	717 534 775,71		589 721 083,85	
Rabais, remises, restournes obtenus sur service extérieurs		1 891 716,38		10 435 257,90
II- Consommations de l'exercice	11 033 164 839,84		8 681 316 584,48	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)		4 591 034 218,71		3 719 927 911,04
Charge de personnel	1 178 415 875,96		1 042 395 580,54	
Impôts et taxes et versements assimilés	160 053 193,81		126 129 914,69	
IV- Exédent brut d'exploitation		3 252 565 148,94		2 551 402 415,81
Autres produits opérationnels		14 695 441,25		38 506 720,44
Autres charges opérationnelles	24 471 582,18		33 501 786,76	
Dotations aux amortissements	971 526 037,01		866 928 900,53	
Provision	11 879 193,16		17 044 683,77	
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions		5 168 750,33		1 583 140,28
V- Résultat opérationnel		2 264 552 528,17		1 674 016 905,47
Produits financiers		54 616 851,06		106 855 281,95
Charges financières	299 636 570,50		260 375 608,31	
VI-Résultat financier	245 019 719,44		153 520 326,36	
VII- Résultat ordinaire (V+VI)		2 019 532 808,73		1 520 496 579,11
Eléments extraordinaires (Produits) (*)				
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	264 385 219,03		259 307 499,98	
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	-11 303 712,59		23 016 274,30	
IX- RESULTAT D L'EXERCICE		1 766 451 302,29		1 238 172 804,83

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

Désignation de l'entreprise : GENERAL EMBALLAGE
 Activité : FABRIC ET TRANS DE CARTON ONDULE
 Adresse : ZAC TAHARACHT AKBOU

Exercice clos le 31122017

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N-1
<u>CAPITAUX PROPRES :</u>		
Capital émis	2 000 000 000,00	2 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	1 904 071 821,47	665 899 016,64
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	1 766 451 302,29	1 238 172 804,83
Autres capitaux propres - Report à nouveau	584 258 198,47	1 384 258 198,47
Part de la société consolidante (1) Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	6 254 781 322,23	5 288 330 019,94
<u>PASSIFS NON COURANTS :</u>		
Emprunts et dettes financières	1 905 207 464,92	2 715 069 302,07
Impôts (différés et provisionnés)	25 143 624,18	22 643 357,43
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	1 930 351 089,10	2 737 712 659,50
<u>PASSIFS COURANTS :</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	407 037 837,44	317 274 168,38
Impôts	119 693 979,37	125 353 665,98
Autres dettes	359 775 101,30	295 783 681,46
Trésorerie Passif	3 294 864 954,83	2 391 530 078,17
TOTAL III	4 181 371 872,94	3 129 941 593,99
TOTAL PASSIF (I+II+III)	12 366 504 284,27	11 155 984 273,43

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.

IMPRIMER DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0 9 9 8 0 6 2 5 0 3 4 4 4 2 6

Désignation de l'entreprise : GENERAL EMBALLAGE
 Activité : FABRIC ET TRANS DE CARTON ONDULE
 Adresse : ZAC TAHARACHT AKBOU

Exercice clos le 31/12/2018

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	N			N - 1
	Montants Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	104 279 380,05	82 100 372,15	22 179 007,90	35 957 914,62
Immobilisations corporelles	10 093 536 335,60	4 912 599 145,67	5 180 937 189,93	5 529 347 271,57
Terrains	397 279 543,00		397 279 543,00	397 279 543,00
Bâtiments	2 389 596 881,10	694 647 352,10	1 694 949 529,00	1 766 166 181,57
Autres immobilisations corporelles	7 305 731 302,50	4 217 951 793,57	3 087 779 508,93	3 364 972 938,00
Immobilisations en concession	928 609,00		928 609,00	928 609,00
Immobilisations encours	102 465 925,23		102 465 925,23	56 342 294,27
Immobilisations financières	67 033 359,31	10 000 000,00	57 033 359,31	50 839 064,38
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées	10 000 000,00	10 000 000,00		
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	3 032 209,50		3 032 209,50	2 395 082,95
Impôts différés actif	54 001 149,81		54 001 149,81	48 443 981,43
TOTAL ACTIF NON COURANT	10 367 315 000,19	5 004 699 517,82	5 362 615 482,37	5 672 486 544,84
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	2 612 451 073,02		2 612 451 073,02	1 692 149 646,73
Créances et emplois assimilés		43 616 863,71		
Clients	4 397 088 916,54		4 353 472 052,83	3 942 990 255,41
Autres débiteurs	284 215 578,25		284 215 578,25	249 810 447,22
Impôts et assimilés	147 376 511,26		147 376 511,26	6 462 334,16
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 080 182 732,36		1 080 182 732,36	802 605 055,91
TOTAL ACTIF COURANT	8 521 314 811,43	43 616 863,71	8 477 697 947,72	6 694 017 739,43
TOTAL GENERAL ACTIF	18 888 629 811,62	5 048 316 381,53	13 840 313 430,09	12 366 504 284,27

Désignation de l'entreprise : GENERAL EMBALLAGE
 Activité : FABRIC ET TRANS DE CARTON ONDULE
 Adresse : ZAC TAHARACHT AKBOU

Exercice clos le 31/12/2018

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	2 000 000 000,00	2 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	3 544 523 123,76	1 904 071 821,47
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	1 825 242 371,65	1 766 451 302,29
Autres capitaux propres - Report à nouveau	584 258 198,47	584 258 198,47
Part de la société consolidante (1) Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	7 954 023 693,88	6 254 781 322,23
PASSIFS NON COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	1 027 594 112,63	1 905 207 464,92
Impôts (différés et provisionnés)	58 814 691,64	25 143 624,18
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	1 086 408 804,27	1 930 351 089,10
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	299 453 356,51	407 037 837,44
Impôts	21 254 212,10	119 693 979,37
Autres dettes	407 473 189,56	359 775 101,30
Trésorerie Passif	4 071 700 173,77	3 294 864 954,83
TOTAL III	4 799 880 931,94	4 181 371 872,94
TOTAL PASSIF (I+II+III)	13 840 313 430,09	12 366 504 284,27

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.



Evaluation du financement et de la rentabilité d'un projet d'investissement:

Cas de General Emballage SPA

Résumé

L'investissement constitue un acte fondamental pour l'entreprise, dans la mesure où il conditionne son développement future. Ainsi, la décision d'investissement peut s'analyser comme le choix d'affectation des ressources à un projet industriel, commerciale ou financière en vue d'obtenir un supplément de profil.

Les projets d'investissement ont une importance capitale dans le développement de l'entreprise, puisque ils conditionnent nécessairement sa compétitivité, sa rentabilité et sa solvabilité futures, c'est à dire en définitive, sa valeur. Ainsi, l'évaluation d'un projet d'investissement, consiste en fait, à évaluer son impact sur la valeur de marché de l'entreprise.

Élaboration de tout projet d'investissement nécessite forcément d'étudier la structure de son financement, et de choisir le mode de financement le plus avantageux pour l'entité.

Mots clés:

Projet, investissement, critères de rentabilité, l'évaluation, mode de financement.

Abstract

Investment constitutes a fundamental act for the company, insofar as it conditions its future development, thus, the investment decision can be analyzed as the choice of allocation of resources to an industrial, commercial or financial project in order to obtain additional profile.

Investment projects are of capital importance in the development of the company, since they necessarily condition its future competitiveness, profitability and solvency, that is to say, ultimately, its value. Therefore, the evaluation of an investment project consists in evaluation of an investment project consists in evaluating its impact on the market value of the company.

Developing any investment project necessarily requires studying the structure of its financing, and choosing the most advantageous financing method for the entity.

Keywords:

Project, investment, criteria of profitability, evaluation, the mode of financing.