

UNIVERSITE ABDREHMANE MIRA DE BEJAIA

Faculté des Sciences Economiques, Commercial et Science de Gestion

Département des Sciences de gestion

Mémoire

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Finance d'entreprise.

Thème

Evaluation des projets d'investissement

Cas: Tchin-Lait

Réalisé par :

- M^{lle} HARAZE Fouzia
- M^{lle} HARFOUCHE Djamilia

Encadré par :

M^{me} MEKLAT Khoukha

Devant le jury composé de :

Président : M^r MAAMRI Moussa

Promotrice : M^{me} MEKLAT Khoukha

Examineur : M^r BAAR Abdelhamid

Promotion : 2016

Remerciements

Remerciement

Ce modeste travail est le fruit et l'aboutissement de nos études à l'université Abderrahmane Mira –Bejaia.

Nous remercions le bon Dieu, le tout puissant de nous avoir accordé le savoir et orienté vers le droit chemin.

Nous tenons à exprimer nos reconnaissances à notre encadreur M^{ME} MEKLAT Khoukha qui par ses conseils précieux, ses remarques pertinentes, a su nous transmettre son expérience à travers ses orientations.

Nos plus vifs remerciements vont également à tout le personnel de l'entreprise Bejaia Tchén-Lait pour leur accueil chaleureux et les facilités accordées lors de notre stage pratique et surtout M^r ZEROUKLAN et nos encadreur M^r HAMI qui nous accordé toute chose possible pour réaliser ce travail.

Nous tenons à remercier nos amis pour leur soutien et leur aide pour la réalisation de ce mémoire.

Nous tenons aussi à remercier les membres du jury qui ont accepté d'examiner ce travail.

Enfin, nous désirons manifester notre profonde reconnaissance à l'ensemble du corps enseignant du département SEGC-LMD de l'université Abderrahmane Mira de Bejaia.

Dédicace

Dédicaces

À

Mes chers parents qui m'ont aidé et soutenu par tous les moyens durant tous mon parcours d'étude. Ce travail constitue une légère compensation pour leurs nobles sacrifices pour assurer mon bien être et mon éducation.

De même, je dédie à :

Mes frères ABDNOUR et SALIM, qui est à mes coté et m'a toujours encourage à aller loin dans mes études ;

Ma chère sœur SALIMA ;

A mes grands-parents ;

A mon fiancé SLIMANE

A mes oncles et mes tantes ;

A tous cousins et cousines ;

A tous voisins et voisines ;

A Chère binôme FOUZIA ;

A tous mes amis KATIA, DEHIA, qui ont été toujours là qu'on j'en avais besoin

A tous ceux que j'aime

Que ce travail soit une part de ma reconnaissance envers eux

DJAMILA

Dédicaces

À

Mes chers parents qui m'ont aidé et soutenu par tous les moyens durant tous mon parcours d'étude. Ce travail constitue une légère compensation pour leurs nobles sacrifices pour assurer mon bien être et mon éducation.

De même, je dédie à :

Mon unique frère ABDELAZIZ, qui est à mes coté et m'a toujours encourage à aller loin dans mes études ;

Ma chère sœur SAMIA ;

A mes grands-parents ;

A mes oncles et mes tantes ;

A tous cousins et cousines ;

A tous voisins et voisines ;

A Chère binôme Djamila ;

A tous mes amis HASSIBA, SARA, SABRINA, ZAHIA et MARINA qui ont été toujours là qu'on j'en avais besoin

A tous ceux que j'aime

&

Que ce travail soit une part de ma reconnaissance envers eux

FOUZIA

Liste des abréviations

Liste des abréviations

Abréviations	signification
AN	Annuité dégressive et progressive
BFR	Besoin en fond roulement
CA	Chiffre d'affaire
CAF	Capacité d'autofinancement
CF	Cash-flow
DA	Dinars algérienne
DRA	Délai de récupération actualisé
DRE	Délai de remboursement de l'emprunt
DRS	Délai de récupération simple
HT	Hors taxe
IBS	Impôt sur les bénéfices des sociétés
IP	Indice de profitabilité
KDA	Kilo dinars algérienne
SARL	Société a responsabilité limité
TCR	Tableau du compte de résultat
TRI	Taux de rentabilité interne
TRM	Taux de rentabilité moyen
TVA	Taux sur la valeur ajouté
UHT	Ultra haute température
VNC	Valeur nette comptable
VAN	Valeur actuelle nette
VANE	Valeur actuelle nette d'emprunt
VRI	Valeur résiduelle des investissements

Sommaire

SOMMAIRE

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Introduction générale.....1

CHAPITRE I : Les notions de base sur les investissements.....3

Section01 : La généralité sur les investissements.....3

Section 02 : Les sources de financement des investissements.....17

CHAPITRE II : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.....23

Section 01 : Etude technico-économique.....23

Section 02 : Etude financière d'un projet.....31

CHAPITRE III : Evaluation d'un projet d'investissements chez Candia.....48

Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil.....48

Section 02 : Evaluation du projet d'extension pour l'entreprise Tchir-Lait.....62

Conclusion générale.....84

Références bibliographiques.....86

Liste des tableaux.....88

Liste des figures.....89

Annexes

Introduction générale

L'investissement est au cœur des processus économiques .Au plan macroéconomique, il est un des fondements de la croissance et ses variations rythment les fluctuations conjoncturelles. Au plan microéconomique, l'investissement est un levier essentiel de la mise en œuvre des stratégies des entreprises. La compréhension des processus d'investissement et l'élaboration de méthodes et d'outils permettant aux différents agents économiques de prendre des décisions pertinentes constituent un axe de recherche important des sciences économiques et de gestion.

Dans un contexte économique marqué par l'ouverture du marché, l'entreprise en tant qu'agent économique primordiale dans l'économie d'un pays, évolue dans un environnement en changement perpétuel qui la contraint à se moderniser, à innover pour répondre à la demande de plus en plus exigeante et diversifiée des clients. Ce qui oblige les entreprises à investir continuellement dans de nouveaux produits et/ou de nouveaux marchés.

La compréhension du processus d'investissement et l'élaboration des méthodes et d'outils permettant à l'entreprise de prendre des décisions pertinentes constituent un axe de recherche important des sciences économiques et de gestion de fait qu'il elles engagent au moment présent l'avenir de toute l'entreprise.

En revanche, une différence importante est à signaler quant aux divers types d'investissement. En effet, la problématique de l'investissement n'est pas la même pour les projets de taille importante ou plus petite car le niveau d'engagement de l'entreprise n'est pas identique.

Quand les projets sont plus importants, l'entreprise privilégie les approches plus qualitatives fondées sur l'analyse stratégique. Elle essaye alors de détecter les facteurs clés de succès dans un secteur afin déterminer quels sont les objectifs prioritaires. Pour cela l'entreprise analyse et identifier ses forces et ses faiblesses en fonction de la concurrence.

Un projet de recherche procure l'option de construire un prototype qui permet ultérieurement de passer à la production en série .C'est pourquoi, la finalité de l'étude, de l'évaluation de projet d'investissement et des conditions de sa viabilité sont indispensable pour maîtriser au mieux les environnements économiques, techniques commerciaux et sociaux, etc. dans lesquels évolue et évoluera l'entreprise.

L'objectif de notre travail est la mesure des bénéfices ou des pertes pour l'entreprise dans un contexte donné. A ce titre, nous tenterons de répondre tout en long de notre travail à cette

question principale : qu'elle est la procédure à suivre afin d'évaluer et réaliser un projet d'investissement au sein d'une entreprise?

Pour apporter les éléments de réponse à cette question centrale, nous avons articulé notre travail au tour des questions secondaires, à savoir :

- ❖ Quels sont les outils mis en œuvre pour évaluer un projet d'investissement ?
- ❖ Quels sont les modes de financement sollicités de l'investissement ?
- ❖ Quelles sont les différentes méthodes que l'entreprise CANDIA utilise pour l'évaluation de leur projet d'investissement ?

Pour répondre à ces questions les hypothèses suivantes sont proposées :

- ✓ L'étude d'un projet d'investissement se fait en prenant en considération son aspect économique et financier.
- ✓ L'entreprise Candia choisira les projets ayant une forte rentabilité sans tenir compte des facteurs risque et temps.

Afin de réaliser ce travail, nous avons effectué une recherche bibliographique sur des ouvrages, des mémoires et des documents. De plus nous avons effectué un stage au sein de CANDIA durant un mois.

Pour mener à bien notre travail, nous l'avons structuré en trois chapitres de la façon suivante :

Le premier chapitre sera consacré à les notions de base sur les investissements présenté en deux sections, la première portera sur : la généralité de l'investissement et la deuxième sur : les sources de financement des investissements.

Le deuxième chapitre exposera les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement présenté en deux sections dans le cadre abordé par : une étude techno-économique et une étude financière de projet.

Le troisième chapitre abordera sur l'évaluation d'un projet d'extension réalisé par l'entreprise Tchén-Lait CANDIA, présenté en deux sections, la première sur : la présentation de l'organisme d'accueil de l'entreprise Tchén-Lait CANDIA et la deuxième sur : l'évaluation d'un projet d'extension réalisé par elle-même.

Chapitre I :
Les notions de base sur les
investissements

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

L'investissement a toujours occupé une place privilégiée dans la gestion de l'entreprise car elle concerne son existence même : sa croissance, son autonomie et sa survie.

La complexité croissante d'un environnement économique et financier de plus en plus instable, donne aujourd'hui à la gestion financière une position prépondérante.

Ceci dit, au sein des entreprises, le problème de la gestion financière vient de la confusion entre finance et comptabilité. Il est vrai que la gestion financière appartenait historiquement aux comptables. Or, la comptabilité n'est pas le meilleur moyen et l'outil le mieux adapté à la gestion prévisionnelle aux problèmes d'endettement, de prise de risques, de planification de liquidité ou d'analyse de résultats car les comptables ne sont pas là pour fournir des faits mais pour élaborer les chiffres dans le respect des règles.

Dans cette section on traitera dans un premier temps les aspects théorique sur l'investissement et la deuxième sera consacrée aux différentes sources de financement des investissements.

Section 01 : Généralités sur les investissements :

L'investissement est considéré comme étant la somme des biens durables acquis par des entreprises afin d'être utilisés dans leur processus de production. A cet effet, cela on définies investissements, typologie des investissements ainsi que son rôle dans l'économie.

1.1 -Définition de l'investissement : L'investissement est défini comme étant « une dépenses qui est réalisée dans l'espoir d'un tirer profit future. Ce qui le distingue d'une simple charge et le fait que le profit espéré doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice »¹.

Cependant, cette conception générale de l'investissement se définit en tenant compte du contexte dans lequel on est placé : juridique, économique, financier ou stratégique.

¹ Taverdet popliolek N, « guide du choix d'investissement », Edition d'organisation, paris, 2006, page 2.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1.1.1 -Définition juridique : Au sens de l'article 2 de l'ordonnance du 20 août 2001, il faut entendre par l'investissement² :

- ✓ Les acquisitions d'actif entrant dans le cadre de la création d'activités nouvelles, l'extension de capacités de production, de la réhabilitation ou de la restructuration d'activités existantes ;
- ✓ La participation dans la capitale d'une entreprise sous forme d'apports en numéraire ou en nature ;
- ✓ Les reprises d'activités dans le cadre d'une privatisation partielle ou total.

1.1.2-Définitions économiques : L'investissement est la création ou l'acquisition d'un capital fixe, c'est-à-dire, une accumulation des facteurs physiques ; principalement de production et de commercialisation. Il désigne aussi bien les dépenses de renouvellement que celle qui accroissent les capacités de production³.

1.1.3-Définitions financières : L'investissement s'analyse comme l'affectation de monnaie à l'acquisition d'actifs industriels, ou financiers. C'est une décision d'immobiliser des capitaux, c'est-à-dire engage une dépense immédiate dans le but d'en retirer un profit sur plusieurs périodes successives.

Cette conception élargit sensiblement la notion d'investissement, car elle concerne non seulement les dépenses de création d'actif physiques et financiers, mais aussi toutes les dépenses qui ne contribuent pas immédiatement et directement au fonctionnement de l'entreprise (formation du personnels, recherche et développement....etc.)⁴.

²JORADP.20AOUT2001ARTICLE2 P.04 PORTANT LOI DE FINANCE JURIDIQUE.

³CHRITAIN SAINT ETIENNE « FINANCEMENT DE L'ECONOMIE ET POLITIQUE FINANCIER » 1ER EDITION 1990 PARIS P.27.

⁴AMELIE CHARLES ET ETIENS REDORA « LE FINANCEMENT DES ENTREPRISE » 2EME EDITION 2009 PARIS P.19.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1.1.4-Définitions comptables : La notion d'investissement, est directement rattachée à l'affectation de la dépense aux rubriques de l'actif immobilisé à savoir l'immobilisation de l'actif incorporel, corporel et financier. A l'exception des terrains des actifs financiers et des biens incorporels dont l'usage est extrêmement limité, les Immobilisations sont des éléments d'actif soumis à la procédure d'amortissement⁵.

1.1.5-Définition stratégique : Pour les stratégies, l'investissement est d'une grande importance, il permet à l'entreprise d'obtenir un avantage concurrentiel et d'améliorer son positionnement sur le marché de manière à accroître durablement sa valeur.

1.2. Les déterminants de l'investissement :

L'investissement de l'entreprise est réalisé dans un objectif de rentabilité. Deux facteurs principaux entrent dans la détermination de son niveau ;

1.2.1-Les facteurs réels : parmi ceux-ci peut citer :

- A-** Niveaux des débouchés : Est un élément essentiel car une entreprise ne cherchera à accroître sa capacité de production que si les débouchés attendus du bien qu'elle produira sont suffisants. Dans une période de récession économique, les entreprises ne seront pas incitées à investir, par contre, si l'on est dans une période d'expansion et si on anticipe un développement important de débouchés, l'investissement anticipé sera favorable.
- B-** L'importance du stock de capital existant : Tout particulièrement l'existence de capacités de productions inutilisées ; c'est-à-dire l'existence d'un stock de capital excessif dont une partie est inutilisée. Dans ce cas un accroissement des débouchés n'entraînera pas un investissement nouveau, puisque l'entreprise pourra répondre à l'accroissement des débouchés en utilisant les capacités de production non utilisées

⁵ H.COURT ET LAURION «EDITION FOUCHER 1981 Paris P.13 .

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1.2.2-les facteurs financiers : Le taux d'intérêt est l'élément d'appréciation essentiel et si une entreprise dispose de ressources de financement, elle a la possibilité de placer ces ressources sur le marché financier au taux d'intérêt du marché : un investissement ne sera réalisé que si la rentabilité du projet est moins égale aux taux d'intérêt en question.

Ainsi, l'investissement est une fonction décroissante du taux d'intérêt, car plus le taux d'intérêt est faible, plus le niveau de l'investissement est important, inversement si le taux d'intérêt est élevé et que le taux de rentabilité est inférieure au taux de placement sur le marché financier, le niveau d'investissement sera faible.

1.3-Typologies d'investissement :

On peut distinguer l'investissement selon différents critères, ce qui facilite souvent l'analyse. Il faut donc absolument connaître ces différentes classifications :

1.3.1-Classification comptable ou selon la forme :

Cette classification est basée sur le critère de la nature des actifs investis, on distingue ainsi trois catégories d'investissement :

A-Investissement matériels : Appelés aussi corporels ou biens réels, consistant en l'acquisition des biens physiques (équipements, installations techniques, machines et outillage ...) contribution à des fins administratives.

B-Investissements immatériels : Couvrent toutes les dépenses qui ont pour but d'augmenter la production sans être des biens corporels. Il concerne à titre d'exemple fond de commerce brevets et licences, logiciels informatiques, les programmes de recherche et développement, etc.

C-Investissements financiers : Ils se caractérisent par l'acquisition de créances (dépôts, prêts ...) ou de droits financiers (titres), qui servent à la prise de participation et au contrôle d'une société tierce.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1.3.2-Classification par finalité : On distingue quatre types⁶ :

A-Investissements de remplacement : Aussi appelés de maintien (maintenir la capacité existante), ou de renouvellement, et investissement de peur. S'inscrivent dans le cadre des activités existantes et ont pour vocation de compenser la dépréciation des équipements installés entraînés par l'usure ou par l'obsolescence

B-Investissements de capacité : Ce type d'investissement désigne les projets ayant pour objet de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise. Ils peuvent répondre à des stratégies d'expansion (accroissement des quantités produites pour gagner des parts de marché).

C-Investissements de productivité : Appelés aussi de modernisation. Les investissements de productivité sont destinés à améliorer la compétitivité de l'entreprise dans le cadre de ses activités actuelles grâce à l'abaissement des coûts de revient de ses différents produits et la modernisation des outils de production (économie de la main d'œuvre, de matière, d'énergie ...).

D-Investissement d'innovation : Appelés aussi de diversification, ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produit-marché.

1.3.3-Classification selon les natures de leurs relations :

Les investissements peuvent être classés selon la nature de la relation existant entre eux, on distingue généralement deux types :

A-Les investissements indépendants : Deux investissements sont indépendants si l'adoption de l'un n'entraîne aucun effet sur l'autre et vice versa. La rentabilité d'un projet n'est pas la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant à la même programme d'investissement.

B-Les investissements dépendants : Ce sont des investissements liés ou complémentaire car l'adoption de l'un entraîne automatiquement l'adoption t inversement .A titre d'exemple un projet de barrage induit un autre projet d'amenée d'eau.

⁶ (K)JACKEY,OP.CIT,PP.12-13.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

C-Les investissements mutuellement exclusifs : Concerne les projets qui sont en concurrence les uns rapport aux autres. Des investissements mutuellement exclusifs sont tels que l'acceptation de l'un entraîne automatiquement le rejet de l'autre.

1.4-Les caractéristiques d'un investissement : Quelque soit sa nature, chaque projet d'investissement peut être caractérisé par :

1.4.1 -Les dépense d'investissement : Ces dépenses représentent le capital investi en une ou plusieurs fois suivant la nature et la durée de vie de l'investissement. Le capital investi est mesuré par les dépenses d'acquisition et de construction y compris les dépenses annexes d'études préalables et d'essais ainsi que de tous les frais accessoires.

1.4.2-Les recettes nettes (cash-flows nets) C'est la différence entre les produits annuels encaissables et les charges annuels décaissables générés par l'exploitation de l'investissement. Les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flow(CF). Période. Ils sont calculés avec la formule suivante :

$$\text{Cash-flow} = \text{Produit encaissable} - \text{Charges décaissables}$$

1.4.3 -La durée de vie de projet : La durée de vie d'un investissement est la période durant laquelle on peut en attendre des cash-flows nets, c'est un paramètre important pour les investissements dont la dure de vie et moyenne. Cette durée de vie économique peut être appréciée en fonction de l'usure (la dure de vie technique) et de la nature de l'investissement qui peut être touché plus ou moins rapidement par l'obsolescence. En revanche, pour les projets importants dont la durée de vie est longue, le choix de la période est plus délicat;

1.4.4 -La valeur résiduelle : A l'issue de l'utilisation normale des investissements, certains ont encore une valeur vénale résiduelle. La prévision de cette valeur dépend de la durée de vie du projet, elle devient difficile lorsque cette dernière est longue.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1.5-La notion d'amortissement :

La notion qui relie l'investissement à la durée de vie est l'amortissement, qui est

1.5.1-Définition : « L'amortissement est une constatation comptable de la perte de la valeur d'investissement avec le temps et qui permet de reconstruire l'actif investie »⁷. Sa base de calcul est le prix d'achat hors taxe de l'immobilisation, augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service de bien.

L'amortissement permet donc de provisionner les ressources qui nous permettant par la suite de financer le renouvellement des équipements usés ou obsolètes.

1.5.2-Les technique d'amortissement :

On distingue trois d'amortissement :

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

B- 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 rapide.

Chaque année, il faut calculer la valeur nette comptable du bien, qui devient la nouvelle base de calcul de l'amortissement. Le taux d'amortissement dégressif est obtenu en multipliant le taux d'amortissement linéaire par l'un des coefficients prévus dans le tableau ci-après :

⁷ A.Bechkir&N.Merzouk, « Comptabilité générale approfondie », édition page Bleues, Algérie, 2006, p186.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

Tableau N° 01 : Coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif :

Durée normale de l'utilisation	Coefficient fiscale
3 ou 4 ans	1,5
5 ou 6 ans	2
Au delà de 6 ans	2,5

Source: Guide fiscal et comptable des amortissements, Direction générale des impôts

Dés que l'annuité dégressive devient inférieure à celle du mode linéaire, il est nécessaire de passer à celui-ci. La formule de l'annuité dégressive est la suivante :

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

Tel que

AN : Annuité ;

I : Valeur de l'investissement ;

t : Taux dégressif ;

n : Année encours.

L'amortissement progressif : considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les première années d'utilisation et tend devenir important dans les années suivantes.

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

$$AN = \frac{2 \times \text{durée d'utilisation courue}}{n^2 + 1}$$

Tel que :

N : Année en cours

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1. 6-Définition du choix des projets d'investissement :

L'évaluation financière des investissements s'effectue en termes de flux de liquidité, par comparaison entre les flux dégagés par l'investissement (encaissé) au cours de la durée de vie de l'investissement. Cette présentation indique clairement les définitions et les principales caractéristiques financières d'un projet d'investissement.

1.6.1- les étapes de conduite d'un projet d'investissement :

Pour assurer son développement, l'entreprise est appelée à investir des projets (d'extension, renouvellement de création ...), Ces derniers ne sont pas effectués ou réalisés hasardeux, mais il faut un suivi intégral d'un certain nombre d'étapes.

A-l'Etape d'Avant projet :

Cette étape, consiste à clarifier les objectifs du projet d'investissement ainsi que sa cohérence avec la stratégie de l'entreprise. Cette phase se décline en deux temps : l'étude d'opportunité suivie de l'étude de faisabilité.

- ✓ **L'étude d'opportunité :** Elle doit clarifier les enjeux du projet. Elle aboutit également à la définition précise de ses objectifs, en de quantité et de qualité de production mais aussi sociaux et organisationnels. Ce travail s'appuie sur une analyse des caractéristiques des salaires, de l'organisation et des situations de travail actuelles mais aussi, sur la confrontation des points de vue des différents acteurs de l'entreprise afin de s'accorder sur la cible à atteindre.
- ✓ **L'étude de faisabilité :** Elle consiste à étudier les conditions de réussite du projet dans toutes ses dimensions.
C'est le moment d'ajuster la définition du projet et de structurer, sur cette base, la structurer l'équipe projet.

B-Etape de conception du projet :

L'étape de conception permet de définir les solutions à mettre en œuvre. Cette phase se résume dans ce qui suit :

- ✓ **Le cahier des charges :** Il consiste à formaliser les attentes vis-à-vis du fournisseur extérieur, en particulier à quantifier les objectifs de performance attendus dans différents registres (technique, organisation et

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

conditions de travail) .De même, le cahier des charges permet de préciser les modalités de la prestation (délais, formation, prototype, modalité de la réception, etc.)

- ✓ **L'étude de base :** Elle consiste à formaliser le dossier de conception : celui-ci précise la description technique de l'investissement mais également l'organisation-cible et ses conditions d'exploitation futures.
- ✓ **L'étude de détails :** Elle consiste à formaliser le dossier de réalisation : enrichissement des cahiers des charges initiaux pour les différents lots du projet à partir de l'analyse de situations de référence. Elle permet de prévoir des étapes de simulation du futur investissement.

C-Etape de réalisation du projet :

L'étape de réalisation permet de simuler les conditions futures de fonctionnement de l'investissement .Elle se réalise ainsi :

- ✓ **L'installation de matériel :** Elle concerne avant tout le fournisseur qui, avec les acteurs expert internes, va installer les outils techniques et rechercher leurs compatibilités avec l'organisation du travail et de la production envisagée.
- ✓ **L'expérimentation / Le démarrage :** Elle consiste à simuler les conditions de fonctionnement du futur investissement avec la participation des futurs opérateurs concernés. Elle permet de mettre en évidence et d'anticiper d'éventuelles difficultés rencontrées, tant du point de vue des conditions de travail que de la qualité et de la production. Elle débouche sur le démarrage de l'activité avec les nouvelles installations.

D -Etape de démarrage du projet :

L'étape de démarrage désigne la phase de mise en exploitation des nouveaux investissements .Elle permet également d'identifier la subsistance d'éventuelles difficultés afin de les résoudre.

- ✓ **Les mises au point et ajustements :** Une étape cruciale, souvent négligée .Cruciale parce qu'il est impossible de tout envisager avant le démarrage de l'activité .Aléas, mises au point et ajustements sur toutes les dimensions du projet d'investissement sont toujours nécessaires après

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

quelques jours ou semaines d'exploitation .Suite à ces réglages seulement, l'exploitation de la nouvelle combinaison « technico-organisationnelle » peut atteindre son rythme de croisière.

1.6.2 -Les risques liés aux projets d'investissent :

L'entreprise est soumise à une concurrence qui la rend de plus en plus vulnérable aux risques .C'est pourquoi, il devient indispensable pour les gestionnaires de connaître les différents types de risques auxquels est exposée l'entreprise afin qu'ils puissent développer les outils adéquats pour s'en prémunir. A ce propos, on distingue dix (10) types de risques :

A- Le risque lié au projet dont sa réalisation est relativement longue : On peut souligner : Le risque de dépassement de coûts, les retards et risque technologique (adaptation des équipements).

B -Le risque lié à l'inflation : Il est dû d'une part, à la répercussion non volontaire sur les prix de vente et la hausse de coûts subits sous l'effet de la concurrence et les technologies utilisées. D'autre part, aux fluctuations des prix autour des prix de base ou des prix de tendance.

C -Le risque d'exploitation : Lié à la maîtrise des coûts de fonctionnement (directs et indirects) par l'analyse de sensibilité et de flexibilité. « ...c'est évaluer la possibilité de faire des pertes ou un résultat d'exploitation insuffisant »⁸.

D -Le risque financier et de trésorerie : Il concerne le risque lié au financement qui est dû soit à une insuffisance des fonds propres ou à une absence de dividendes. L'entreprise peut manquer de trésorerie à court terme en relation avec ses prévisions de BFR⁹.

E - Le risque de marché : Dû à des variations de prix et de volume de marché qui peuvent mettre le projet en difficulté.

F -Le risque du taux : Il provient des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change.

⁸ Ballada(S) Coille(J.c), « Outils et mécanisme de gestion financière », Ed.Maxima,3^{eme}Editon,Paris,1996,P.178.

⁹ Houdayer(R),Op.Cit,P.149.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

G -Le risque structurel : Il est déterminé par la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans la mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits, ainsi payer ses charges fixe.

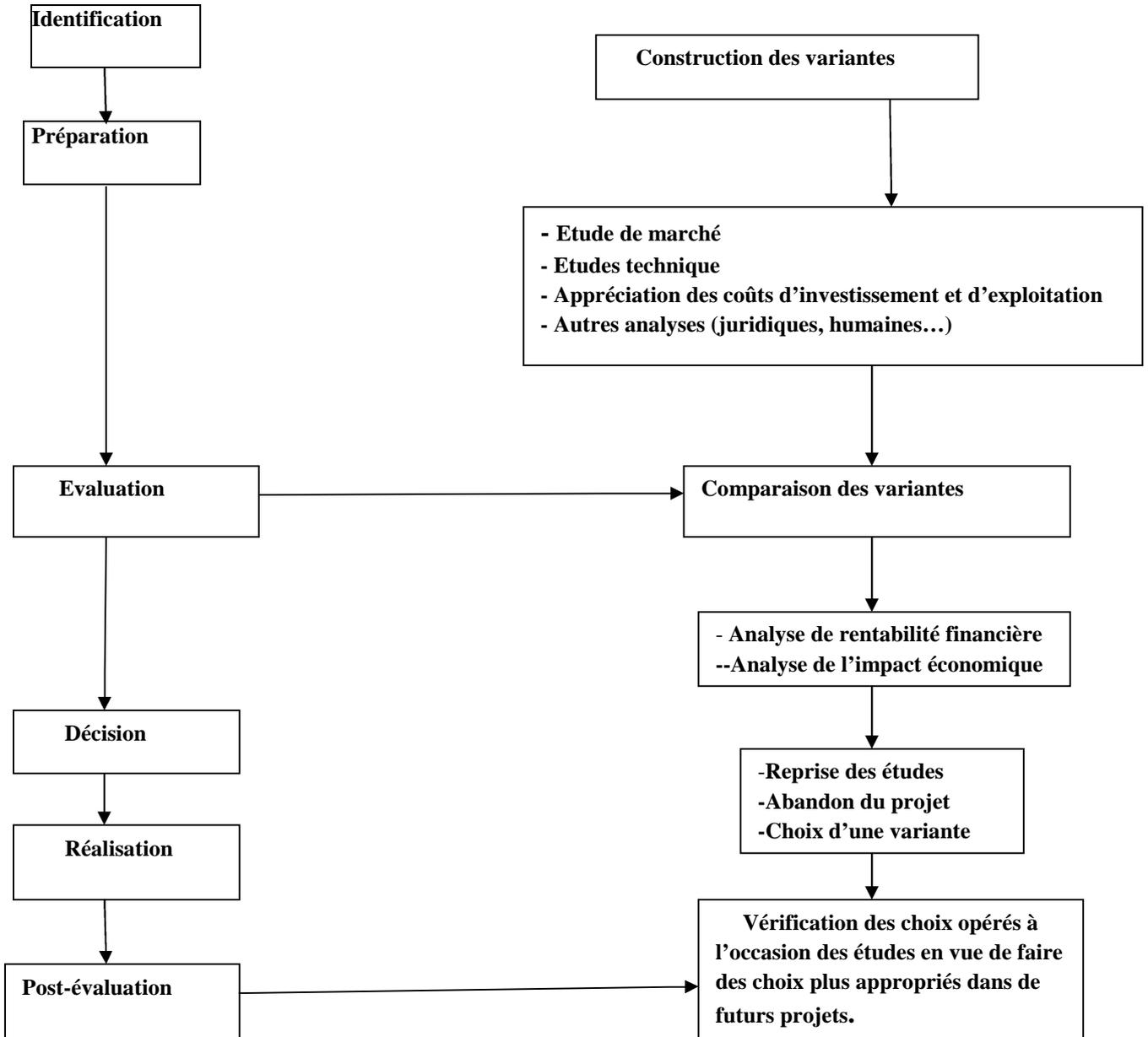
H -Le risque décisionnel : Il provient d'un mauvais choix en matière de prise de décision (mauvaise qualité d'information).

I -Le risque environnemental : Ce risque lié aux effets de facteurs externes de l'activité de l'entreprise (la politique, la concurrence).

J -Le risque technique : Il est dû aux pannes des équipements et leur obsolescence.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

Figure N°01 : les étapes d'un projet d'investissement :



Source : Lazary, Evaluation et financement de projets, éd, El Dar El Othmania, Alger, 2007 , p18 .

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

1.7- Notion sur la décision d'investissement :

Relève d'une logique stratégique, la décision de lancer le projet est lourde de conséquences et fera l'objet d'une analyse formelle et avant tout un choix pour l'avenir.

1.7.1-La classification selon leur degré de risque : on peut citer :

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

B-Les décisions aléatoire : dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elles sont connues en probabilités.

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

1.7.2-La classification selon le niveau décisionnel : trois formes ou niveaux de décision :

A-Les décisions stratégiques : ce sont des décisions les plus importantes car elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise, elles se situent au sommet de la hiérarchie.

B-Les décisions de la gestion : Appelées aussi de pilotage, elles prolongent les décisions stratégiques et commandent les décisions opérationnelles.

C-Les décisions opérationnelles : ce sont des décisions de gestion courante qui correspondent aux décisions moins importantes que les précédentes.

1.7.3-La classification des décisions selon l'échéancier : on distingue trois types :¹⁰

Les décisions à long terme : c'est une durée supérieure à sept ans.

Les décisions à moyen terme : c'est une durée comprise entre deux et sept ans.

Les décisions à court terme: c'est une durée inférieure à deux ans.

¹⁰ Patrick Piget, « Gestion Financière de l'entreprise », 2^{ème} Edition Economica, 2005, P313 et P 356 .

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

Section 02 : Les sources de financement des investissements :

Le financement est un facteur très important lors du processus décisionnel ; il arrive souvent que pour cause de manque de moyens financiers, les investisseurs sont contraints de réduire la taille de leurs projets, ou encore pour projets qui consomment moins de fonds.

Face à ces difficultés financières, l'investisseur se trouve dans l'obligation de recouvrir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de modes de financement.

2.1-Le financement par fonds propres :

Les fonds représentent la source traditionnelle prépondérante du financement de l'entreprise. Ce sont des ressources qui proviennent de l'entreprise elle-même (Autofinancement), ou des ses propriétaires (apports en numéraire des actionnaires).

Le financement par fond propre est essentiellement assuré par trois modes de financement, à savoir, l'autofinancement, les cessions d'élément d'actif et l'augmentation du capital.

2.1.1-L'autofinancement : « L'autofinancement est le plus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes »¹¹, Il est calculé à partir de surplus monétaire avant distribution du bénéfice, appelé Capacité d'Autofinancement (CAF) sous la forme suivante¹² :

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividendes}$$

La capacité d'autofinancement, quant à elle, se calcule comme suite¹³ :

¹¹ Conso(P) Hamici(F), « Gestion Financière de l'entreprise », Ed, Dunod, 10^{ème} Edition, Paris, 2002, P.24 .

¹² Conso(P) Hamici, « Gestion Financière de l'entreprise », Ed .Dunod, 10^{ème}, Paris, 2002, P.24 .

¹³ (L) Honoré, « Gestion Financière », Ed. Nathan, Paris, 2001, P.53.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

Résultat d'exercice

+dotation aux amortissement et provisions
+charges exceptionnelles
+valeur comptable des éléments immobilisés et financiers cédés
-reprise (d'exploitation, financiers, exceptionnelles)
-subvention virées au résultat
-produits sur cessions d'éléments d'actif immobilisés

= capacité d'autofinancement

CAF a pour vocation essentiel le couvrir toute ou partie des besoins financier de l'entreprise :

- Rémunération du capital (dividendes) ;
- Maintien du potentiel productif de l'entreprise moyennant la dotation aux amortissements (investissement de maintien) ;
- Couverture des risques de dépréciation des actifs ou encore tout autre risque lié à l'activité courant de l'entreprise moyennant la dotation à la provision ;
- Financement des besoins d'expansion de l'entreprise (autofinancement de croissance).

2.1.2-La cession d'éléments d'actif immobilisé : des actifs peuvent être cédés suite :

- Au renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés.
- Les cessions d'actifs industriels et commerciaux.
- A mise en œuvre de recentrage (l'obligation d'abandonnée toute ou une partie de certain activité des lors qu'elles sont marginales par apport au métier dominant). Par exemple :- les cessions d'actif industriels et commerciaux ; -Les cessions d'actifs financiers (titres et valeur mobilière de placement).

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

2.1.3 -L'augmentation de capital : sous l'aspect financier, l'augmentation de capital social est une opération de financement qui est réalisée soit directement par la constitution d'une encaisse initiale, en vue de l'acquisition d'un capital de production, soit indirectement par l'apport en nature des éléments d'actif.

Plusieurs modalités peuvent être envisagées¹⁴ :

A-L'augmentation de capital en numéraire : c'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. Sur le plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société¹⁵.

B-L'augmentation du capital en nature : cette opération n'apporte pas de moyens monétaire supplémentaire l'entreprise mais à immobilisés ou même en actifs circulant, tel que, l'apport de terrains de bien meubles ou immeubles, lui permettant d'accroître moyens de production.

En raison des problèmes posés par l'évaluation des apports, cette opération semble très délicate.

C-L'augmentation de capital par convection de créances en action : Cette opération ne donne pas lieu à un nouvel apport de capitaux, elle revient au contraire à convertir des dettes (c'est -à- dire des créances qu'un tiers détient sur l'entreprise en action).

Les créanciers de l'entreprise deviennent actionnaire, ils renoncent ainsi à l'existence contractuelle de la date de remboursement de leurs créances mais obtiennent, en contre partie, un droit de regard sur la gestion de l'entreprise.

¹⁴ Conso(P) Hamici(F), « Gestion Financière de l'entreprise », 9^{ème} Edition, Edition Dunod, Paris, 1999, P. 413-419.

¹⁵ Abdallah B. : op-cit, P. 158.

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

2.1.4-L'augmentation du capital par incorporation des réserves : dans ce cas, l'incorporation des bénéfices non distribués ne modifie nullement la situation financière de l'entreprise. Elle conduit, en effet, à la diminution du montant des réserves et l'augmentation du capital de l'entreprise sans modifier le montant des capitaux propres de l'entreprise. Cette augmentation de capital n'apporte à aucun moyen de financement.

2.2-Le financement par quasi-fonds propres :

On range sous cette rubrique des titres qui ont à la fois le caractère d'une action celui d'une créance, on distingue :

2.2.1-Les titres participatifs : ce sont des titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés du secteur public et aux sociétés coopératives¹⁶.

Ils ont été créés au début en vue de renforcement des fonds propres des entreprises du secteur public sans toutefois modifier la structure de leur capital. Leurs titulaires ne possèdent aucun droit de gestion : bien plus ; les titres participatifs ne sont remboursables à leurs détenteurs qu'en cas de liquidation de la société après le règlement de toutes les autres créances, ou encore l'expiration d'un délai.

2.2.2-Les prêts participatifs : ils sont accordés par des établissements de crédits aux profits de l'entreprise pour améliorer leurs structures financières et augmenter leur capacité d'endettement. Ils sont des prêts dans lesquels le prêteur accepte d'être réglé après les autres créanciers.

2.2.3-Les titre subordonnés : ce sont des sortes d'obligations, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêt. Le remboursement ne peut être effectué qu'après le désintéressement de tous les autres créanciers (à l'exception des titulaires de prêt ou titre participatif).

Il existe des titres subordonnés à durée indéterminée et des titres subordonnés remboursables qui s'approchent plus des obligations.

¹⁶ Jean Barreau, Jacqueline Delahaye « Gestion Financière de L'entreprise », 10^{ème} Ed .Dunod, Paris, 2001, P361 .

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

2.3-Le financement par endettement :

Le financement par endettement constitue le complément indispensable du financement par capitaux propres. Ses formes peuvent être diverses ; par souci de simplification, nous les classerons en trois grandes catégories : l'emprunt classique auprès des établissements de crédit, les emprunts auprès du public (emprunt obligataires) et le recours au crédit- bail.

2.3.1 -Les emprunts auprès des établissements de crédit : ils ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement.

2.3.2-Les emprunts obligataires : lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur. Dans ce cas est le mode de financement adéquat. Il consiste d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice.

- **Les caractéristiques de l'obligation :** L'obligation est un titre de créance au:
 - Une valeur nominale qui servira au calcul de l'intérêt ;
 - Une valeur d'émission ou prix d'émission : prix auquel l'obligataire va payer le titre
 - Une valeur ou prix de remboursement : Somme qui sera remboursée à l'obligataire ;
 - Un taux d'intérêt nominal qui peut être fixe, variable ou révisable.

2.3.3-Le crédit bail (leasing) : « Le crédit-bail est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise »¹⁷, lorsque l'entreprise n'a pas les moyens nécessaires pour acquérir des biens mobiliers ou immobiliers par ses propres fonds, elle peut demander à sa banque ou à une société spécialisée de lui louer

¹⁷ Luc Bernet – Rolland « Principes de Technique Bancaire », Edition Dunod, 25^{ème} Edition, Paris, 2008, P344 .

Chapitre I : NOTIONS DE BASE SUR LES INVESTISSEMENTS

l'immobilisation, en assortissant ce contrat de location avec une promesse de vente. A l'échéance du contrat de location, trois options sont possible à savoir :

- ✓ L'achat du bien loué moyennant un prix convenu au départ ;
- ✓ Le renouvellement éventuel de la location pour une durée courante ;
- ✓ La restitution pure et simple du bien .

Quelques contrat sont à court terme et peuvent être interrompus pendant la durée du contrat au gré du bénéficiaire. Ils sont généralement connus sous le nom de crédit-bail d'exploitation.

D'autre portent sur la quasi-totalité de la durée de vie économique de l'actif et ne peuvent pas être résilié, sauf si le loueur est indemnisé de toutes ses pertes, ils sont appelés crédit-bail en capital, financier ou encore à remboursement totale¹⁸.

L'investissement est au cœur des stratégies de l'entreprise, il recouvre des projets de nature et de niveau de complexité extrêmement variés.

En définitive, le choix de mode de financement qui correspond, non seulement quantitativement, mais aussi qualitativement aux exigences propres de l'entreprise en matière de financement des investissements est très important.

¹⁸ BREALEY(R) MAYERS(S) ALLEN(F), « PRINCIPE DE GESTION FINANCIERE », PEARSON EDUCATION, 8EME EDITION ,paris,2006,PP.752-767.

Chapitre II :
Les méthodes d'évaluation
d'un projet d'investissement

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Avant d'aboutir à une décision d'un choix d'investissement, il faut que l'évaluation du projet mette en avant les points les plus ambigus et les plus sensibles de celui-ci.

L'évaluation de l'opportunité que présente un projet d'investissement tien compte de deux élément à savoir : sa rentabilité et le risque qu'il présente.

En premier lieu, nous allons commencer par une étude technico-économique .Cette dernière, a pour but d'analyser la viabilité de l'investissement qui, doit porter sur différents aspects ayant trait au marché, aux considérations commerciales et marketing, aux données technique ainsi qu'à la vérification des coûts projet sans avoir négligé la première étape qui est l'identification du projet.(section I) .

Puis, nous allons passer à l'étude financière .Pour déterminer la rentabilité financière de l'investissement, nous commençons d'abord par la définition de l'évaluation financière des projets, puis nous déterminons la structure financière de l'entreprise et, enfin nous finissons l'étude par la construction des échéanciers des flux de trésorerie. (Section II).

Section 01 : Etude technico-économique :

Avant d'entamer son étude financière sur la rentabilité du projet, l'analyste fait une analyse technico-économique, dans laquelle il s'intéresse à l'identification du projet, à l'analyse de son marché, de ses aspects marketing, de sa technicité et en fin, à la vérification de ses couts et ses dépenses. Ainsi, il confirmera la fiabilité, l'exhaustivité et la vraisemblance des chiffres et donné prévisionnels et s'assurera, de plus ou moins, de la viabilité du projet. Qui est s'intéressera aux différentes questions que pose la faisabilité du projet, il s'agit de :

- ✓ L'évaluation de la demande potentielle, du niveau de la concurrence et des parts de marché accessibles ;
- ✓ L'étude de la réglementation en vigueur dans les pays ciblés ;
- ✓ L'analyse de l'état de la technique dans le domaine considéré ;
- ✓ L'évaluation du prix de revient afin d'être concurrentiel ;
- ✓ L'évaluation des investissements nécessaires ;
- ✓ La recherche éventuelle de partenaires ;

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

1.1 -Identification du projet :

Cette phase représente le point de départ de l'évaluation. D'une manière générale, c'est au cours de celle-ci qu'est réalisée l'étude de la faisabilité du projet, une étude qui permet de préciser si les conditions de viabilité du projet existent tant du point de vue technique, économique que financier.

En effet, cette identification sert à s'assurer que le projet proposé représente la meilleure solution d'investissement.

Après avoir identifié le projet d'investissement et vérifié sa cohérence, l'évaluateur peut passer à une autre étape qui est l'étude marketing et commerciale.

1.1.1-L'objet et la nature du projet :

La première interrogation que doit se poser l'analyste est celle relative à la finalité du projet. L'investissement consiste-t-il en une nouvelle création ? Rentre-t-il dans une stratégie et-il un programme d'extension de l'activité ? Puis il devrait s'intéresser à la nature des investissements visés par le projet (corporels, incorporels, mobiliers, immobiliers, financiers...).

- **La comptabilité d'un projet avec d'autre investissement :**

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

Après avoir identifié le projet d'investissement et avoir vérifié sa cohérence avec les atouts et les contraintes personnelles de l'investissement, l'évaluateur peut passer à une étape plus avancée dans son analyse : l'étude marketing et commerciale du projet.

1.2 -L'étude marketing et commerciale : le marketing est « l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs »¹

L'analyse marketing menée par un évaluateur du projet devrait s'intéresser, principalement, à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales.

1.2.1 -L'étude du marché : « Le marché est le lieu rencontre des offres et des demandes de biens et services... »²

La connaissance du marché pour une entreprise consiste plus à produire ce qui peut être vendu qu'à vendre ce qui a été produit.

Donc l'étude du marché doit être menée sur ses principaux piliers à savoir, le produit, la demande et l'offre. La finalité majeure de cette étude consiste à l'estimation du chiffre d'affaire et la détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation.

A- Le produit à vendre : l'analyse portée sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises à l'interrogation suivante :

-Que va-t-on vendre ?

L'évaluateur doit affiner au maximum les caractéristiques de son produit ou service : spécialisation, niveau de qualité, avantage, gamme, présentation, finition, conditions et modes d'emploi, prestations complémentaires, les produits de substitutions, etc.

Il doit, aussi, analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché (lancement, ou déclin) et déterminer sa durée de vie théorique durant laquelle il restera vendable c'est-à-dire la date de péremption.

A quel besoin correspond le produit ?

L'évaluateur doit s'intéresser à l'apport du produit et les besoins auxquels il est destiné à satisfaire (gain de temps, de place d'argent,

¹ Lendrevil, L. : « Mercator », 4^{ème} éd, Dalloz, 1990, p.9.

² EchaudeMaison (C.D), « Dictionnaire D'économie et de Sciences Sociales », Nathan Edition, Paris, 1993, p.249.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

besoin de sécurité, de confort, de nouveauté, garantie de qualité, de technicité, etc.)

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

B -L'étude de la demande : l'étude de la demande consiste à l'analyse de son évolution passée, de son actuel et de déterminer ses tendances futures.

Il est important de bien définir la potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails afin de pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

L'évaluateur cherche le maximum de réponses aux interrogations relatives à :

- ✓ L'a répartition de la clientèle : analyser ses comportements et déterminer est ce que leurs consommation et achats sont ponctuels ou aléatoires, accidentels ou programmés, Périodiques ou réguliers, etc.
- ✓ Ses caractéristiques socioprofessionnelles : taille, activité, chiffre d'affaire (pour les entreprises) ; âge, revenu et niveau de vie, etc.
- ✓ La psychologique de la clientèle : analyser ses comportements et déterminer est ce que leurs consommations et achats sont ponctuels ou aléatoires, accidentels ou programmés, périodes ou réguliers, etc.
- ✓ L'étude de la demande permet une première évaluation du chiffre d'affaire prévisionnel ; il reste à prendre en considération les éventuelles contraintes pour sa réalisation : l'offre et la concurrence.

C -L'étude de l'offre concurrente : il est impératif d'analyser les atouts des concurrents directs (même produit) et indirects (produits de

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

substitution), d'étudier la provenance de cette concurrence (locale ou étrangère, légale ou déloyale ...) et de suivre son évaluation passé afin de pouvoir l'estimer à l'avenir.

L'étude de marché, une fois terminée, doit aboutir à deux finalités intermédiaires : la définition des stratégies et des actions commerciales de l'entreprise et l'estimation du niveau des ventes provisionnel (CA). Trois stratégies d'analyse qui sont :

- ✓ **L'analyse de l'offre du produit** : Cette analyse porte sur la quantité, et qualité et les prix du produit sur le marché de l'offre.
- ✓ **L'analyse de la concurrence** : L'analyse de la concurrence sur le marché des produits est très importante afin de déterminer le nombre des concurrents existant sur le marché des produits dans le but qualité des produits et la livraison dans les délais.
- ✓ **La détermination de la part du marché** : La part du marché est déterminée par la confrontation de l'offre et la demande des produits sur le marché. Donc on désigne la part du marché comme suit :

Demande > l'offre : la part sur marché est positive peut être accepté ;

Demande < l'offre : le projet doit conquérir les parts des autres concurrents ;

Demande = l'offre : est le meilleur équilibre sur le marché, cet équilibre désigne la partie double.

1.2.2 -Les stratégies et les actions commerciales : pour conquérir un marché et assurer une place pour ses produits, l'entreprise arrête et définit des stratégies commerciales lui permettant de se faire connaître distinctement et lui assurant la réalisation de ses objectifs tracés.

Il est important de choisir l'emplacement le plus convenable avec l'activité de La politique commerciale consiste à synthétiser toutes connaissances et les informations collectées à travers l'étude du marché afin de pouvoir construire l'offre de l'entreprise, en ajustant certains points –clés de son projet.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

A- La personnalisation de son produit : l'identification de la clientèle de l'entreprise et sa décomposition permet de mettre en place la première stratégie commerciale.

La connaissance des concurrents sur le marché permet à l'investisseur de créer ses propres avantages comparatifs et concurrentiels. Il ajuste ses gammes de produits à travers la qualité, la finition, l'emballage, la commodité, etc. ; une manière à ce qu'elles soient distinctes par rapport aux autres produits concurrents.

B -la politique des prix : une fois la clientèle est segmentée et la concurrence détectée, l'investisseur définit les prix de vente lui permettant une forte pénétration sur le marché (alignement des prix, marge sur le coût de revient, seuil de rentabilité).

C -l'emplacement du projet : l'entreprise -a-t- elle intérêt de s'installer près des sources d'approvisionnements ou de la clientèle ?

L'entreprise ; c'est le projet consiste à ouvrir un commerce de détail. L'investisseur doit se placer par rapport à ces sources d'approvisionnement (ports, gares, routes...).

D -la promotion et la prospection : une fois l'offre de l'Entreprise est construite et l'emplacement de projet est sélectionné, il y a lieu de prévoir les coûts inhérents aux actions promotionnelles et publicitaires visant à renforcer ses relations avec sa clientèle.

Des actions qui visent à attirer le consommateur vers le produit. Ils relèvent de l'action publicitaire : prospectus, annonces sur les médias...

E -Les services après vente : afin de fidéliser sa clientèle, l'entreprise doit mettre à sa disposition des services de garantie après vente, d'entretiens et réparations, de conseils et d'orientations. C'est le développement des services consommateurs dans l'entreprise par la formation du personnel commercial et la mise en place des équipements nécessaires pour cette fonction.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

1.3- L'analyse technique du projet : l'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes³.

1.3.1 -Le processus de production : à travers les catalogues des machines et des équipements à utiliser, les prescriptions des organismes spécialisés et la nature de l'activité de l'entreprise. L'évaluateur pourrait déterminer la longueur du cycle de production de l'entreprise et, à son travers, les besoins du projet tant en investissement (matériels, équipements, locaux...) qu'en exploitation (matières premières, main d'œuvre...).

1.3.2 -Les caractéristiques des moyens de production : les moyens humains, matériels et le degré de machinisme, la nature de la technologie utilisée, les gammes des matériels (matériel mono industriel destiné pour un seul processus de production, matériel multitâche).

1.3.3 -La durée moyenne : la durée nécessaire pour l'installation définitive des équipements du projet et les phases d'évolution de son niveau de production.

1.3.4 -L'analyse de coûts du projet : après la détermination des besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ces besoins.

L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, imprévus, droits et taxes sur investissements acquis...) et à l'exploitation (les matière première, les salaires, les impôts et taxes...).

1.4-Etude économique :

Cette étude se base sur l'opportunité économique du projet à travers l'étude de l'environnement où il est appelé à évoluer.

Cette étude porte surtout, sur le produit ou la prestation du projet à travers l'étude du marché.

Le banquier cherche à trouver des réponses à des questions qu'il se pose ;

³ Lasary « Evaluation et Financement du Projet »,Ed. Distribution, EL Dar El Outhamania,2007,p45 .

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

- Quelle est la taille du marché et quel est son taux de développement ?
- Quelles quantités peut-on envisager de produire et à quel prix ?
- Quelles sont les conditions générales de commercialisation du produit ?

L'étude du marché consiste à l'analyse et le suivi des attentes des consommateurs et leurs caractéristiques⁴.

L'étude de la distribution, prescripteurs, l'étude de la concurrence⁵ (offre passée, présente et future), perspectives d'évolution, il s'agit « une analyse quantitative et qualitative » un marché, dans le but d'arriver à faire des prévisions convenables concernant le volume de ventes.

En effet, ce volume dépend de⁶ :

- la taille, la structure et l'évaluation du marché ;
- Niveau de production et les prix de vente que l'on peut espérer pratiquer ;
- Lieu et le secteur de marché visé et la zone d'implantation.

Le banquier est attiré aussi, sur la politique commerciale que va suivre l'entreprise, cette politique porte sur la nature du produit, son prix, sa qualité, les modalités de distribution et les éventuelles promotions.

« Les panels permettent notamment d'évaluer la taille du marché (pour les produits de grande consommation) et la part de marché des différents intervenants »⁷.

⁴ Le nombre de clients potentiels, leur type (gros clients, stratégique, autre)

⁵ L'étude de concurrents quant à leur : nombre, nature, positionnement sur le marché, localisation géographique, capacité de production, prix, conditions des ventes ...

⁶ Lasary, Evaluation et financement de projet ; la collection de l'étudiant, Edition Dar El Othmania, Alger. 2007. P32 .

⁷ Sinon. M, Brult. D, Réussir son Business Plan, édition Dunod, 2^{ème} édition, 2009, P 35.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Section 02 : Etudes financière d'un projet d'investissement:

Les outils financiers permettant de mesurer la pertinence d'investissement, classer les différents projets étudiés et de le sélectionnés compte tenu aux objectifs de l'entreprise. Nous présentons deux types de méthodes d'évaluation qui sont souvent utilisées par l'entreprise : Les méthodes statiques et les méthodes dynamiques.

2.1-Définition de l'évaluation financière :

« L'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est rentable et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposer et à partir des études techniques et commerciales réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité du projet. »⁸.

2.2-Etude de la structure financière de l'entreprise :

Etude de la structure financière d'une entreprise permet d'analyser son équilibre financier, son activité et surtout même sa solvabilité. Cette étude est primordiale pour l'entreprise lors du choix de mode de financement. De même la banque s'intéresse à une telle analyse notamment en question de la solvabilité de l'entreprise et sa capacité de remboursement de ses de ses dettes.

2.2.1- Construction des échéanciers des flux de trésorerie :

Une fois le marché connu, la clientèle comprise et la concurrence observée, le chiffrage du projet doit être fait. Cette étape est en fait la traduction de toutes les informations collectées au préalable en termes financiers. Cela permet de faire une synthèse de la future activité et de vérifier la variabilité du projet.

Afin de visualiser clairement la future entreprise et anticiper son fonctionnement, le recours à des moyens techniques et humains est incontournable. Pour chaque fonction liée à l'activité, il est impératif de distinguer comment réaliser cette fonction, avec quels moyens et avec qui. Une fois, les fonctions listées, il est intéressant de dresser un tableau de financement initial, un compte de résultat prévisionnel et un compte de

⁸ HOUDAYER (R), « Evaluation financière des projets », 2^{ème} Edition Economica,1999 ,P.31 .

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

résultat prévisionnel et un plan de trésorerie. Grâce à ces documents, la construction du plan de financement final sera possible.

A- Le calcul du capital investi :

Comme déjà défini précédemment, le capital investi correspond au montant des dépenses engagées dans la réalisation de l'investissement, y compris les immobilisations de capitaux rendu nécessaire par l'investissement.

✓ L'estimation des capitaux engagés :

Les dépenses engagées dans la réalisation d'un investissement correspondent généralement à :⁹

-L'acquisition de biens durables : Ces biens peuvent être des actifs corporels (terrains, bâtiments, licences, marques, etc.), comme ils peuvent être incorporels comme l'acquisition de droits (brevets, licences, marques, etc...) ou encore financiers tel que la prise de participation.

-Les charges liées à l'investissement : Généralement, les investissements induisent des dépenses diverses, parmi lesquels on peut citer : celles consacrées à la formation du personnel ou à l'étude des conditions d'installation des équipements. Seules les charges liées directement à l'investissement sont à prendre en compte, quant aux charges antérieures à la réalisation. Comme celles de faisabilité de l'investissement, elles ne doivent pas être comptabilisées dans le capital investi.

-Le coût d'opportunité : Certains investissements peuvent immobiliser des actifs qui sont déjà la propriété de l'entreprise. Dans ce cas, c'est l'équivalent de la dépense qu'aurait dû faire l'entreprise pour les acquérir qui doit être comptabilisée.

-Le besoin en fonds de roulement initial : Certains investissements, notamment ceux qui visent la croissance du volume d'activité,

⁹ (N) MOURGUES, « L'évaluation des investissements », Ed. Economica, Paris, 1995, pp11-12.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

nécessitent une immobilisation de capitaux pour financier le besoin en fond de roulement prévisionnel de la première année d'exploitation.

✓ **La valeur des actifs cédés :**

Un investissement peut induire des cessions d'actifs, par exemple, le remplacement d'un équipement ancien par un autre plus performant .Dans ce cas, il faut déduire le produit net de cession de cet actifs remplacé du capital investi.

Cependant, la cession d'actifs peut engendrer une plus ou moins valeur soumise à l'impôt .Le produit net de cession est obtenue en retranchant l'impôt sur la plus value de la valeur marchande de l'actif cédé, en prenant compte de l'abattement.

B- Le compte de résultat prévisionnel :

Le compte de résultat prévisionnel est un tableau retraçant l'activité de l'entreprise grâce à ses charge (dépenses) et ses produit (recettes) .L'analyse de ces éléments permet de savoir si l'entreprise dégage des bénéfices ou des pertes .De plus, il faut tenir compte du fait qu'il reste des crédits bancaires et que les agios devront être ajoutés aux charges financières, le compte de résultat n'est donc pas définitif. Les montants apparaissent hors taxe.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Tableau N° 02: Le TCR prévisionnel :

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Chiffre d'affaire (1)	-	-	-	-
Matière et fourniture consommés (2)	-	-	-	-
Services (3)	-	-	-	-
Valeur ajoutée=1-(2+3) (4)	-	-	-	-
Frais de personnel (5)	-	-	-	-
Impôts et taxe (6)	-	-	-	-
EBE=4-(5+6) (7)	-	-	-	-
Dotation et amortissements (8)	-	-	-	-
Frais divers (9)	-	-	-	-
Resultat brut de l'exercice=7-(8+9) (10)	-	-	-	-
IBS (11)	-	-	-	-
Résultats net de l'exercice=10-11 (12)	-	-	-	-
CAF=12+8	-	-	-	-

Source :LASARY, op.cit,P.74.

C- Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)

La VRI correspond à la notion de la valeur nette comptable (VNC) de la comptabilité générale. Elle présente la valeur, théoriquement, réalisable des investissements après la fin du projet.

Le montant de VRI est égal à la différence entre les montants des immobilisations et les montants déjà amortis.

VRI = Total des immobilisations – Total des amortissements

D- Détermination du besoin en fonds de roulement (BFR)

« Les besoins en fonds de roulement sont les besoins de financement qui naissent à l'occasion des cycles d'exploitation de l'entreprise. »¹⁰

L'entreprise a toujours besoin de quoi financer ses activités pour survivre durant les exercices comptables. Ce besoin en financement peut être satisfait par diverses ressources.

¹⁰ MAYEF.F.O, Evaluation de la rentabilité des projets d'investissements. Méthodologie pratique, Edl'Harmatta, 5^{ème}, paris, 2007, p85.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Dans certains cas, le BFR peut être :

Positif : cela signifie que les emplois de l'entreprise sont supérieurs à ses ressources, l'entreprise exprime un besoin de financement qu'elle doit procurer par le financement interne ou externe.

Négatif : dans ce cas, les ressources sont supérieures aux emplois, donc l'entreprise dispose d'un excédent qui va servir à financer l'exploitation.

Nul : Les emplois et les ressources sont égaux, donc l'entreprise n'a pas de besoins à financer.

Il existe différentes manières de calculer le BFR, la formule générale adoptée est la suivante :

$$\text{BFR} = (\text{Créances} + \text{Stocks}) - (\text{Dettes à court terme} + \text{Dettes financières})$$

E - le plan de financement initial :

Le plan de financement initial s'inscrit dans une démarche dynamique. Il évalue les besoins de financement durables de l'entreprise et recense les ressources disponibles. Si ces dernières sont insuffisantes, une solution devra être trouvée pour réunir les capitaux manquants : rechercher des investisseurs, avoir recours aux prêts bancaires, etc. Le plan de financement initial traite les besoins financiers constants de l'entreprise et son analyse va permettre au créateur de rechercher la meilleure solution financière.

- **Les besoins durables :**

Les besoins durables ressemblent les frais d'établissements ainsi que le besoin en fonds de roulement.

Les frais d'établissement sont les premiers besoins dont doit s'acquitter un chef d'entreprise. Ils correspondent aux frais engagés pour constituer l'entreprise et sont considérés comme une forme particulière d'investissement.

Les investissements regroupent les outils de production, d'équipement, l'acquisition de brevets, les achats de terrains, les dépôts et versements, etc.

Quant au besoin en fonds de roulement, noté BFR, il résulte des décalages temporels entre les encaissements et les décaissements liés à l'activité de production de

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

l'entreprise. En effet, cette dernière va devoir des besoins qui sont liés à son cycle d'exploitation comme l'acquisition d'un stock minimum pour le démarrage de l'activité par exemple.

De plus, l'entreprise peut être amenée, au cours de son activité, d'accorder des délais de paiements à ses clients, qui constituent les créances clients, et réclamer elle-même des délais à ses fournisseurs. L'entreprise dispose donc d'une masse d'argent immobilisée liée au décalage entre ces entrées et sorties d'argent.

- **Les ressources durables :**

Les apports personnels et les ressources complémentaires (apports extérieurs) constituent les durables de l'entreprise. Elles constituent des ressources financières servant à couvrir ses investissements. Par ailleurs, les besoins financiers durables doivent être couverts par des ressources de même nature.

Tableau N°03 : Tableau des emplois et ressources avant schéma de financement

	0	1	2	N
<u>Ressources</u>					
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Capacité d'autofinancement(CAF) ▪ Investissement résiduel ▪ Récupération du BFR 					
Totale ressources (1)					
<u>Emplois</u>					
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Investissements ▪ Variation du BFR 					
Totale emplois (2)					
Flux nets de trésorerie (1-2)					

Source : Lasary, « Evaluation et Financement de Projet », Op .cit .P.77.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

F- Le plan de trésorerie :

Le plan de trésorerie répertorie les recettes encaissées, ventilées mois par mois, en veillant à ce qu'elles soient équilibrées et informe sur la capacité de l'entreprise à faire face à ses dépenses.

Chaque entrée ou sortie de fonds est inscrite au mois où elle doit normalement se produire. Ce document permet de déterminer le solde de trésorerie pour chaque mois, cumulé pendant les 12 mois de l'exercice. Son analyse fait dégager la possibilité ou non de payer ce qui doit l'être grâce aux disponibilités financières du moment. En cas de problème de trésorerie il faut trouver une solution avant le démarrage de l'activité.

G- Le seuil de rentabilité :

Le seuil de rentabilité correspond au niveau d'activité pour lequel les produits et les charges d'exploitation sont équilibrés. En d'autres termes, il met en avant le CA à réaliser : ni bénéfice, ni perte. Dans le cas où les ventes dépassent ce seuil de rentabilité, l'entreprise dégage des bénéfices, en dessous, elle vend à perte. Grâce à la marge réalisée, le niveau d'activité doit permettre le financement de toutes les charges fixes. Il faut ensuite traduire cette marge en pourcentage du chiffre d'affaire. La construction d'un tableau permet de répartir les charges fixes et variables et de calculer la marge de cette dernière.

Le seuil de rentabilité se calcule en divisant les charges fixes par le taux de marge obtenu. Cet outil est un bon complément de l'approche concrète du projet.

2.2.2- Les critères d'évaluation sélection d'un projet d'investissement :

Les dirigeants disposent de plusieurs critères à utiliser pour la prise de décision en matière de choix des investissements et de sélection des projets, on trouve parmi ces critères :

A-Les critères atemporels (statique) : Ce sont des méthodes qui ne prennent pas en considération le facteur temps. Nous pouvons envisager critères :

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

- ✓ **-Le taux de rentabilité moyen** : est le bénéfice moyen après impôt divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet, il consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement.

TRM = Résultat d'exploitation/ Investissement moyen
--

➤ **Règle de décision :**

- Pour les projets indépendants, on prend celui qui a le TRM supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise.
- Pour les projets mutuellement exclusifs, on choisi celui dont le TRM est le plus élevé, à condition qu'il satisfasse la première condition.

➤ **Avantage de la méthode :**

- C'est une méthode simple, avec laquelle on peut calculer la rentabilité d'un projet à tout moment.

➤ **Inconvénients de la méthode :**

- Elle est basée sur des données comptables plutôt que sur des flux réels.
- Le TRM ne prend pas en considération la valeur temporelle de l'argent.¹¹

✓ **-Le délai de récupération simple (DRS) :**

Appelé aussi délai de remboursement, il correspond à la durée nécessaire pour que la somme cumulée des cash-flows de l'investissement compense le montant du capital investi et assure son remboursement.

➤ **Formalisation mathématique :**

$$\text{Période de récupération} = \frac{\text{Dépense initial (investissement)}}{\text{Revenu annuels successif}}$$

¹¹ (N) MOURGUES, 1994, Op.cit, P.27.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

➤ **Règle de décision :**

- Un investissement est accepté, si son délai de récupération est inférieur ou égale à une durée déterminée par l'entreprise.
- Dans le cas des projets mutuellement exclusifs, on accepte celui qui le délai le plus bref.

➤ **Avantages du DRS :**

- La facilité de son application.
- Il prend en compte l'impact de l'investissement sur la liquidité de l'entreprise.
- Il fournit des informations sur le niveau de risque d'un investissement c'est-à-dire à chaque fois que le DRS est étroit, le risque est sera faible.

➤ **Inconvénients du DRS :**

- Il ignore la valeur temporelle de l'argent.
- C'est un critère qui est plus, un indicateur de liquidité.
- Il défavorise les projets à long terme.

B- Les méthodes temporels (dynamiques) : l'intérêt de ces méthodes réside dans la prise en considération du temps qui un des paramètres essentiels de la décision d'investir, il se base sur la notion d'actualisation qui consiste à déterminer la valeur immédiate des flux futurs que génère l'investissement.

On distingue dans cette catégorie plusieurs critères à savoir :

- ✓ **-La valeur actuelle nette (VAN) :** c'est une méthode de sélection des investissements qui prend en compte le temps et qui mesure la performance à partir des flux attachés aux projets. La valeur actuelle nette d'un investissement est la différence entre la valeur actuelle des flux nets d'activité qu'il génère et la valeur actuelle des flux décaissés pour le réaliser.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

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

C'est-à-dire que la VAN = (flux d'exploitation). $(1+t)^{-t}$ –
investissement initial

Avec :

I_0 : le montant de l'investissement initial ;

CF_i : les flux monétaires ou cash-flows ;

t : taux d'actualisation approprié ;

n : la durée de vie de projet.

➤ **Règle de décision :**

- Pour qu'un investissement soit acceptable, il faut que sa VAN soit positive ;
- Pour les investissements mutuellement exclusifs, on choisit l'investissement qui dégage la VAN la plus élevée.

➤ **Avantage de la VAN :**

- Elle reflète le niveau de rentabilité de l'investissement ;
- C'est un critère de comparaison entre investissements ;
- Elle tient compte de la valeur temporelle de l'argent.

➤ **Inconvénients de la VAN :**

- Elle ne permet pas la comparaison entre deux investissements de durée de vie différentes et/ou de mises initiales différentes ;
- Elle est très influencée par le taux d'actualisation.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

✓ -Taux de rentabilité interne (TRI) :

Le taux de rentabilité interne est un taux d'actualisation qui a la propriété d'annuler la VAN¹² de manière à établir une stricte égalité entre le montant (actualisé à ce taux) du capital investi et la valeur actuelle (actualisée elle aussi à ce taux) des cas flow attendus.

➤ Formalisation mathématique :

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

➤ Règle de décision :

- Rendement minimum fixé par l'entreprise.
- En cas d'investissements mutuellement exclusifs, on accepte celui dont le TRI est plus élevé.

➤ Avantage du TRI :

Le TRI ne prend pas en considération que les éléments propre à l'investissement : aucun élément exogène n'intervient dans le classement des projets, et cela dans la mesure où le taux d'actualisation requis par l'entreprise n'est pas pris en considération.

Le TRI permet de classer plusieurs projets concurrents et d'opter pour l'un deux : le projet qui présente un TRI plus élevé est celui qui sera retenu.

➤ Inconvénients :

Le TRI est généralement difficile à calculer : il se détermine par itération successives, c'est-à-dire faire plusieurs essais jusqu'à trouver le taux qui annule VAN.

¹² JACKY(K), « Les Choix D'investissement », Op.cit,P.43.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Le risque de conflit avec la VAN : il apparaît que le TRI et la VAN peuvent donner des résultats opposés et contradictoire, donc selon cet inconvénient nous pouvons dire que classement des projets diffère selon le critère retenu.

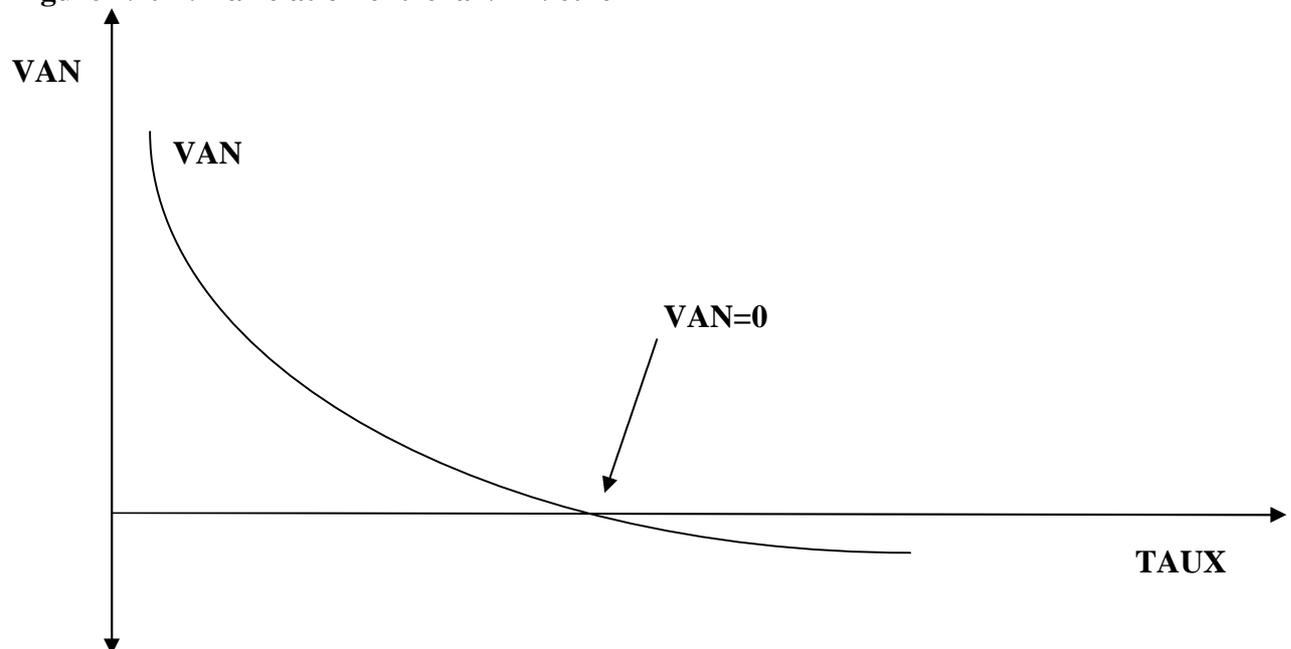
✓ **La comparaison entre la VAN et le TRI :**

Le taux de rentabilité interne, est une méthode issue directement du développement de la formule de la VAN. Ainsi quand il s'agit de décider de l'acceptabilité ou de rejet d'un projet unique, les deux méthodes aboutissent aux mêmes résultats.

Cependant, s'agissant de comparer entre deux projets exclusifs, ces deux outils peuvent aboutir à des conclusions tout à fait différentes et parfois contradictoires¹³.

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

Figure N°02 : La relation entre la VAN et le TRI



Source : Abdellah BOUGHABA, « Analyse et évaluation De projet »,Ed .BERTI ,Paris 1998.

¹³ JULIELLETE PILVERDIER-LATREYTE, « Finance de L'entreprise »,Ed.Economica,7^{ème} Edition,Paris,1999,P.286

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

— Le point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses représente le TRI (VNA=0) ;

— La courbe de la VAN est décroissante, elle diminue à chaque fois que le taux d'actualisation augmente ;

— Un projet est acceptable, lorsque la VAN est positive (VAN>0) et le taux d'actualisation est inférieur au TRI (t<TRI).

-L'indice de profitabilité (IP) :

C'est l'indice mesurant combien de fois on récupère en recette le montant de l'investissement effectué, il mesure donc l'efficacité du capital investi et permet de comparer des investissements de montant différents.

➤ **Formalisation mathématique :**

$$IP = \sum_{t=1}^n (CF_t \cdot (1+t)^{-n}) / I_0 = VA / I_0 = 1 + VAN / I_0$$

➤ **Règle de décision :**

On accepte les investissements dont l'IP est supérieur à un (1) ;

Si on compare entre deux investissements mutuellement exclusifs, on doit retenir celui dont l'IP est plus élevé.

➤ **A avantage de l'IP:**

L'indice de profitabilité permet une indication de la rentabilité relative par rapport à la taille de l'investissement et atténue ainsi la critique faite au critère de la VAN.

Il permet de comparer entre deux projets dont la mise de fond initial est différente.

➤ **Inconvénient de l'IP:**

— Ce critère ne peut comparer les projets de durée de vie différente.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

- ✓ **-Le délai de récupération actualisé (DRA)** :il se définit comme : « La durée d'exploitation au bout de laquelle les revenus de projet ont permis de rembourser le montant de l'investissement initial et de rémunérer les capitaux correspondants à un taux égal au taux d'actualisation ». ¹⁴

➤ **Formalisation mathématique :**

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

➤ **Règle de décision :**

— L'investissements est accepté dont le délai de récupération est inférieur à une durée fixe par les dirigeants de l'entreprise.

— En cas de projet mutuellement exclusifs, on prend celui dont le délai de récupération est plus court.

Etablit sur trois ans à cinq ans, il permet de vérifier si l'entreprise détient les moyens financiers nécessaires au lancement et au maintien de son activité .Il est pour une entreprise d'avoir une bonne structure financière ; elle est un gage de survie et de pérennité.

Dans le cas d'un déséquilibre financier, il faut revoir le projet et apporter les corrections nécessaires avant le démarrage de l'activité. Le chiffre d'affaires ne doit pas être surestimé ni les charges sous évaluées. Ne pas être trop optimiste au départ peut être un comportement judicieux et peut éviter les mauvaises surprises. Disposer de ressources financières stables assure à l'entreprise le maintien de son activité en cas d'aléas.

Le plan de financement prend la forme d'un tableau retraçant l'évolution des besoins financiers durables et des ressources financières stables .En année 1, figure le contenu du plan de financement initial ajouté des éléments nouveaux .Pour la deuxième et troisième année d'exercice, les éléments nouveaux liés, cette fois, aux besoin ou ressources durables sont pris en compte .

¹⁴ (D)BABUSIAUX,Op.cit,P.36.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

2.2.3- Évaluation financière d'un projet après financement

Nous allons définir les besoins et les ressources liés au projet d'investissement. Aussi nous allons déterminer les sources de financement disponibles et leurs effets sur la situation financière de l'entreprise.

A- La détermination des besoins en financement :

Cette étude consiste à traduire les besoins financiers relatifs au projet. En terme financier, il s'agit de structurer un tableau de financement qui permettra de déterminer les capitaux nécessaires pour le lancement du projet.

Le plan de financement est un document prévisionnel élaboré par l'entreprise dont l'objectif est de déterminer les besoins des fonds liés au projet ainsi que les ressources financières qu'il convient de mettre en œuvre pour faire face à ces besoins.

B- La construction du plan de financement :

L'élaboration du plan de financement nécessite la réalisation de trois (03), étapes :¹⁵

- **Première étape : l'identification des besoins en financement.**

Dans cette étape, il est indispensable de mesurer les besoins à financer en vue de choisir la manière avec laquelle ils seront financés.

- **Deuxième étape : l'estimation des ressources.**

Cette étape consiste à répondre aux questions suivantes :

- Est-ce que l'entreprise arrive à financer ses besoins par ses propres moyens ?
- En cas de l'insuffisance des ressources internes, quelles seront les ressources externes à mettre en œuvre ?

¹⁵ Houdayer.R, Evaluation financière des projets, ingénierie des projets et décisions d'investissement, 2 e Ed, p196.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

- **Troisième étape : la réalisation du plan de financement prévisionnel.**

Il s'agit de regrouper les besoins et les ressources financières disponibles dans un tableau prévisionnel de manière à détecter le meilleur mode de financement qui permet à l'entreprise d'obtenir un équilibre financier.

Le plan de financement comporte deux parties :

Une partie qui apparaitre les besoins de financement du projet, et une partie qui indique les ressources nécessaires pour le financement.

La partie consacrée aux besoins contient les éléments suivants :

- le montant total de l'investissement ;
- la variation du besoin en fonds de roulement ;
- les remboursements d'emprunt ;
- les dividendes.

La partie des ressources, elle contient généralement :

- la CAF effectuée sur la base du compte de résultat prévisionnel ;
- les cessions des immobilisations ;
- l'emprunt ;
- la récupération du besoin en fonds de roulement.

Chapitre II : LES METHODES D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Tableau N° 04 : Le plan de financement.

Années	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4
Trésorerie au 1^{er} janvier				
Emplois : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition ▪ D'immobilisation ▪ Variation BFR ▪ Remboursement d'emprunt ▪ Dividendes. 				
Total des emplois				
Ressource : <ul style="list-style-type: none"> ▪ CAF ▪ Cession ▪ Emprunts ▪ Récupération de BFR 				
Total des ressources				
Trésorerie au 31/12				

Source : Koehl.J, Les choix d'investissements, Ed Dunod, paris, 2003, p82.

L'évaluation d'un projet d'investissement se déroule en deux (02) étapes : une étude technico-économique et une étude financière.

Ces deux études sont complémentaires dans leurs rôles. En effet, l'une permet de vérifier si le projet est techniquement viable et l'autre confirme si l'affaire est financièrement rentable.

En évaluant le projet, compte tenu des risques à couvrir.

Chapitre III :
Evaluation et choix des
projets d'investissement
Chez : CANDIA

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

Le lait constitue l'un des produits de base de notre alimentation et représente l'un des plus importants marchés de l'univers alimentaire.

La marque Candia est présente en Algérie depuis plusieurs années initialement à travers les exportations du lait liquide, stoppées en 1998, Suite à une hausse importante des taxes douanières pour passer à un partenariat avec l'entreprise Tchén-Tchin.

Après avoir cerné l'essentiel des concepts théoriques de l'analyse financière et mis en évidence ses principaux outils et méthodes dont nous avons besoin pour notre étude de cas il est temps de mener une analyse concrète sur l'entreprise que nous avons retenue il s'agit aussi de traduire nos connaissances théoriques sur un cas réel « projet d'extension des capacités de production de l'unité ». Ceci constitue l'objet de présent un chapitre qui sera structuré en deux sections : La première consacrée sur la présentation de l'organisme d'accueil et la deuxième sur l'évaluation du projet d'extension réalisé par l'entreprise Tchén-Lait.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Tchén-Lait est actuellement leader dans la production et la commercialisation du lait UHT à l'échelle nationale. C'est pourquoi, nous avons consacré la première section pour présenter cette entreprise.

1.1- Informations générales :

1.1.1- Historique :

La dénomination de la société TCHIN LAIT n'est pas fortuite ; ce choix symbolise la famille BERKATI, un témoignage de continuité de l'héritage qui a été légué au travers de la société TCHIN TCHIN, un fleuron parmi les usines de fabrication de boissons gazeuses, qui a été créée le 23 Août 1999.

TCHIN LAIT qui lui a succédé, se devait naturellement de porter le flambeau de la continuité.

Cette reconversion n'a pas été spontanée – bien au contraire, la gestation a été longue avant que le choix de fabriquer du LAIT UHT ne se dessine et ne s'affirme comme une option définitive.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT **CHEZ : CANDIA**

Pour comprendre ce passage du métier de boisson gazeuse au LAIT UHT, il faut se replacer dans le contexte qui prévalait il y'a de cela quelques années, avec l'ouverture du marché algérien à la concurrence et par conséquent l'arrivée des gros mastodontes de la filière, à l'instar de COCA COLA, PEPSI COLA et autres sociétés internationales de même nature d'activité.

TCHIN TCHIN, voyait dans ces grandes multinationales, une menace sérieuse à son développement et à son avenir.

Elle ne se sentait pas de taille à lutter contre des sociétés aussi puissantes.

Une révision de sa stratégie était devenue impérative, si elle voulait encore continuer à exister.

C'est là, que la fabrication des jus s'était imposée tout d'abord comme une solution beaucoup moins périlleuse, surtout que le marché algérien, connaissait une demande en plein essor.

C'est au cours des multiples études, prospections, visites, menées dans cette optique, que peu l'idée de se lancer dans le LAIT UHT a germé, puis à grandir, jusqu'à devenir une réalité incontournable.

Au fur et à mesure de l'intérêt qui y était apporté et des réponses aux attentes nourries dans cette nouvelle perspective, la fabrication du lait UHT s'est affirmée comme le créneau idéal.

Le marché du lait était durant les années 1996 – 2000 essentiellement dominé par les entreprises du secteur public.

La production était orientée dans sa quasi-totalité, sur la fabrication du lait pasteurisé en sachet polyéthylène, qui bénéficiait de la part de l'ETAT, d'un soutien des prix à la consommation.

Du LAIT UHT, point ! Les quelques produit que l'on trouvait sur le marché étaient exclusivement d'importation.

L'Algérie est par définition, un pays chaud ; Paradoxalement, la distribution du lait qui était pratiquée, défiait toute logique – la chaine de froid était quasiment inexistante – le

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT **CHEZ : CANDIA**

spectacle quotidien des casiers remplis de sachets de lait, jonchant les trottoirs et exposés au soleil jusqu'à écoulement total, était permanent.

Cette vision, n'a fait que renforcer la conviction quant à la fabrication d'un lait plus adapté au marché de la distribution et particulièrement au notre, totalement dépourvu de moyens de réfrigération.

A cela, il convenait d'ajouter l'existence d'une population importante établie au sud saharien du fait de l'exploitation des ressources en hydrocarbures, région où le lait pasteurisé était absent des étals, en raison des difficultés d'acheminement et de sa conservation.

C'est pourquoi, le LAIT UHT est apparu comme la panacée, et par la même occasion, un créneau prometteur et plein d'avenir – l'idée que celui-ci allait finir par supplanter un jour le lait pasteurisé, ne faisant aucun doute.

Le dilemme, résidait dans la méconnaissance totale du métier.

Si celui des boissons gazeuses ne présentait aucun secret, par contre le métier du lait UHT était complètement nouveau.

L'idée d'un partenariat avec un professionnel du métier s'est alors imposée comme une nécessité impérieuse, un moyen incontournable – de là le choix de La Franchise et du partenariat avec CANDIA.

Le choix de la franchise, s'avère aujourd'hui, après plus de 10 années d'accompagnement, comme le moyen idéal d'une reconversion professionnelle vers un nouveau métier ; Elle a apporté une précieuse sécurité à la société, totalement dépourvue d'expérience.

La franchise, s'est révélé assurément un formidable levier de développement, grâce notamment au savoir faire commercial de CANDIA et le bénéfice d'une marque à forte notoriété.

La franchise a apporté le transfert de compétences et de savoir faire du franchiseur ; elle a assuré TCHIN LAIT, d'une assistance commerciale et technique continue (à travers formations, interventions et recommandation commerciale),

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

Elle a donné accès à TCHIN LAIT , à toute l'expérience accumulée par le franchiseur, en matière de notoriété, de condition de prix, de synergies et d'économies d'échelle, de partage des innovations et des enseignements, d'accès à des outils de gestion ou publicitaires(PLV, affiches).

La présence du Franchiseur, aux cotés de TCHIN LAIT, grâce à ses conseils avisés, à l'occasion :

- Des extensions de capacité envisagées par l'entreprise,
- Des négociations pour l'achat de nouveaux équipements,
- Ou des achats d'emballages avec nos partenaires suédois ou allemands,

A toujours constitué une garantie indéniable d'assurance et de force de négociations.

Le contrat de franchise avec CANDIA France, a été signé le 21/04/1999.

Grace à cette franchise, TCHIN LAIT bénéficie de l'expérience et du savoir-faire d'une marque reconnue N°1 Européen.

Ce partenariat lui droit notamment à :

- L'utilisation des marques et des formes distinctives de conditionnement et d'emballage,
- Le transfert du savoir-faire, comprenant les formules et procédés de fabrication,
- L'assistance technique, commerciale et marketing.

1 .1.2- Situation juridique :

TCHIN LAIT, est une société de droit algérien, créée le 17 août 1999.

Elle est constituée juridiquement en SARL, au capital social de Milliard de DA, dont les parts sociales sont détenues pour 90% par Mr Berkati fawzi, gérant de la société et le reste par son épouse Nadia.

1 .1.3- Situation Géographique :

L'unité de TCHIN LAIT est implantée dans le tissu urbain de Bejaia, à Bir SLAM au lieu et place de l'usine TCHIN TCHIN (limonadière) délocalisée vers la commune de Tala Hamza.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT **CHEZ : CANDIA**

Sa réalisation est intervenue dans le cadre de l'APSI, (Décision n°15751 du 7/3/1999).

L'assiette de l'usine, bordée par deux voies principales d'accès s'étend sur une superficie de 4500 M².

Sa localisation géographique,

- à proximité de l'entrée de la ville de Bejaia,
- face l'axe routier principale (Route nationale N°12)
- à moins de 3 Km du port et de l'aéroport international de Bejaia,

Lui confère une position stratégique de premier ordre dans ses relations commerciales et internationales.

Elle dispose depuis 2006, d'une infrastructure de distribution et de stockage de près de 3000M², pour ses besoins de stockage des matières et produits finis, qu'elle a réalisée en autofinancement pour la majeure partie.

Un nouveau bâtiment administratif destiné à abriter les structures commerciales et marketing, Approvisionnements, Finances & comptabilité, a également été édifié dans la même enceinte ; celui-ci a été réceptionné fin 2008.

Une extension de l'usine a été lancée en 2009 , après obtention des permis de construire du terrain mitoyen de 1500 M² acquis auprès des héritiers CHOULAK, prévoyant une nouvelle bâtisse destinée à abriter les nouveaux équipements de production prévus dans le cadre des nouvelles capacités envisagées.

1. 1.4- Choix stratégiques :

Le choix stratégique qui a prévalu en faveur du lait UHT, au lieu du lait pasteurisé, repose sur les facteurs suivants :

- Le procédé UHT, permet de conserver au lait toutes ses qualités nutritionnelles.
- Le produit est quasiment inexistant sur le marché national, alors que dans les autres pays, il représente l'essentiel du lait consommé.
- C'est un produit idéal durant les périodes de chaleur, et notamment pour les régions du sud.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

- Au plan réglementaire, il est plus indiqué, car pouvant se conserver à température ambiante, à l'inverse du lait pasteurisé, qui exige une distribution sans interruption de la chaîne de froid.

Dans le contexte actuel, ces conditions ne sont pas réunies, et la distribution ne peut par conséquent se faire qu'en infraction avec la réglementation en vigueur.

A -Investissements réalisés dans les activités principales de l'entreprise : Ils comprennent :

- Le bâtiment principal abritant la production, le laboratoire, les structures administratives ;
- L'ANNEXE abritant les structures approvisionnements, ventes et marketing, finances et comptabilité, ainsi que les infrastructures de stockage et de distribution
- Les utilités, (centrale de froid, compresseurs, chaudières, groupe électrogène, onduleurs)
- Trois lignes de production totalement indépendantes,
- Les véhicules de transport et de manutention.

1. 1 .5-Ressources humaines :

TCHIN LAIT emploie 500 agents au 31/12/2013, répartis par catégorie socioprofessionnelle comme suit :

- Cadres : 46
- Agents de maîtrise : 200
- Exécution : 249 + 5 Apprentis

L'ensemble des cadres et agents de maîtrise, a bénéficié d'une formation spécialisée sur site et d'un ou plusieurs stages au sein des usines Candia en France, dans les différents domaines suivants :

- Technologie du lait,
- Process de fabrication,

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

- Maintenance des équipements,
- Analyses de qualité.

1.2-Informations techniques :

1. 2.1-Capacités de production :

TCHIN LAIT est dotée d'une capacité totale de 700000 litres /jour de lait UHT, tous produits confondus, dans différents conditionnements :

- Brik de 1 Litre
- Brik de ½ Litre
- Brik de 200 ml

1.2.2-Le procédé UHT :

Le procédé UHT est un traitement en douceur qui préserve les qualités organoleptiques et nutritionnelles du produit. Il représente le meilleur compromis entre les demandes de produits non modifiés par le traitement et une durée de vie plus longue.

Le lait UHT est obtenu après traitement à Ultra Haute température ;c'est un procédé qui consiste à chauffer le lait à 135-140° pendant deux à quatre secondes ,ce qui permet de préserver les éléments essentiels du lait, et de lui conserver toute sa texture et le bon goût du naturel.

Il n'est pas utile de faire bouillir un lait stérilisé sous ultrahaute température. Sa qualité nutritionnelle dépendra de la qualité d'origine, de son traitement et des conditions de conservation.

Le lait UHT apporte l'assurance d'un label de qualité : 25 tests de contrôle sont effectués quotidiennement de manière permanente et régulière durant le cycle de fabrication.

En plus de ces tests de qualité, il est consigné durant 72 heures avant sa commercialisation pour avoir la garantie d'un lait stérile.

Conditionné dans un emballage en briks, hermétique, multicouches et aseptisé, le lait UHT CANDIA offre également l'avantage :

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

- D'être pratique et hygiénique,
- De pouvoir se conserver hors chaîne de froid, pendant 3 mois
- D'être prêt à la consommation, car ne nécessitant pas d'être bouilli.

Le rôle de l'emballage est la protection du produit contre la contamination microbienne (éliminer tout risque de développement microbologique) et la détérioration chimique (dégradation nutritionnelle, garder les caractéristiques de goût et couleur).

1.2.3-La Gamme de produit :

L'ambition de TCHIN LAIT est de répondre à tous les goûts et besoins des consommateurs, en offrant « à chacun son lait ».

Dans le contexte actuel la gamme des produits « CANDIA » se compose des variétés suivantes :

- Les laits UHT non aromatisés

Ils sont fabriqués actuellement en quatre versions :

- Partiellement écrémé, pour la consommation courante, sous la dénomination «Le lait »
 - Partiellement écrémé et enrichi avec 11 Vitamines, sous l'appellation « VIVA »
 - Ecrémé à 0% de Matières grasses, et renforcé en vitamines, sous l'appellation « Silhouette » essentiellement destiné aux personnes soucieuses de leur ligne, et de leur santé-très indiqué pour les personnes souffrant d'excès de cholestérol ou de stress.
 - Entier à 28Gr de Matières grasses, particulièrement recommandé pour les enfants.
- Les laits UHT aromatisés, qui comprennent :
 - Lait chocolaté sous la dénomination commerciale « CANDY CHOCO » qui se prend aussi bien frais que chaud, notamment au petit déjeuner.
 - Le lait mélangé à du Jus, existant en trois parfums orange /ananas ; pêche : abricot ; et fruit des bois et citronnier
 - Les boissons fruitées à l'orange ou cocktail de fruits.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT CHEZ : CANDIA

1.2.4- Montée en cadence de la production :

La production du lait UHT, commencée fin avril 2001, a connu une montée en cadence régulière pour atteindre 200 000 litres /jour en 2005, correspondant aux capacités de la première unité de conditionnement.

Une deuxième ligne de conditionnement de 200 000 Litres, suivie d'une troisième ligne de conditionnement d'égale capacité ont été installées respectivement fin 2005, et 2010, pour tenir compte d'une demande en évolution constante et améliorer la couverture du marché au double plan quantitatif et qualitatif.

L'ensemble des cadres et agents de maîtrise, a bénéficié d'une formation spécialisée sur site et d'un ou plusieurs stages au sein des usines Candia en France, dans les différents domaines suivants.

1.2.5-Description du processus de production du lait UHT :

Le processus de production du lait ultra haut température(UHT) suit plusieurs étapes, résumées ci-dessous :

1^{ère} étape :

- **Reconstitution** : mélange de poudre de lait (0% et 26% MG) avec de l'eau dans un triblender (système de rotation).
- **Recombinaison** : mélange de poudre de lait (0% MG) avec de l'eau dans un triblender (système de rotation) et en rajoutant de la matière grasse dans une autre étape.

2^{ème} étape :

- **Réfrigération** : Réfrigération du lait reconstitué, d'une température de 20°C (température ambiante de l'eau) a une température de 5°C a travers des plaques réfrigérantes afin de le conserver ; des prélèvements pour des analyses au laboratoire ont lieu.

3^{ème} étape :

- **Pasteurisation** : Le lait réfrigéré à 5°C, stocké dans un tank (cuve), est pasteurisé. Cette pasteurisation comprend trois procédés :

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

- **Dégazage** : ce procédé a pour but d'éliminer les gaz comprimés, la mousse formée à la reconstitution ainsi que les mauvaises odeurs.
- **Homogénéisation** : après avoir injecté la matière grasse au lait, l'homogénéisateur fait éclater les globules gras contenus dans la matière grasse afin d'éviter toute remonté grasse (crémage spontané) avec une pression de 60 barre.
- **Pasteurisation** : c'est le traitement thermique du lait à une température de 90°C pendant 30 secondes. Ce traitement a pour but d'éliminer tous les microbes pathogènes (dangereux).

4^{ème} étape :

- **Stockage** : après pasteurisation, le lait est stocké dans tank tampon (tank transit) à une température de 5°C en attendant sa stérilisation, des analyses au laboratoire ont lieu.

5^{ème} étape :

- **Stérilisation** : la stérilisation UHT est un lait soumis à un traitement thermique aboutissant à la destruction ou à l'inhibition totale des enzymes, des microorganismes et de leurs toxines.

La stérilisation UHT est un lait dont la conservation est assurée par l'emploi successif des deux techniques suivantes :

- Traitement par procédé de chauffage direct ou indirect, en flux continu appliqué en une seule fois de façon interrompue pendant un temps très court (1 à 3 secondes) à une température avoisinant les 140°C.
- Conditionnement aseptique dans un contenant stérile hermétique clos, étanche aux liquides et mic-organisme et permettant de soustraire le lait à toute influence défavorable de la lumière.

Une fois le lait pasteurisé et stocké dans le tank tampon (tant transit), il passe dans la stérilisation et subit le traitement suivant :

- **Homogénéisation** : c'est la destruction totale des globules gras avec une de 200 bars.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

- **Stérilisation** : c'est le passage du lait dans un système de chauffage a plaque thermique pendant quelque seconde (1 à 4 secondes) a une température d'environ 140°C afin d'éliminer certains microbes.

6^{ème} étape :

- **Conditionnement** : après avoir été stérilisé, le lait est conditionné en brique de 1litre en transitant dans un tank stérile afin d'éviter les effets de caramélisation (brûlé) et lui conserver sa blancheur.

1.3-Informations financières :

1.3.1-Commercialisation :

La commercialisation des produits CANDIA, s'étend à tout le territoire national.

Son organisation s'articule autour :

- D'un réseau de dépositaires agréés couvrant les principales wilayas du pays,
- D'une force de vente chargée d'encadrer et de promouvoir la distribution directe aux détaillants.

Les parts de marché de TCHIN LAIT, connaissent un développement croissant et son chiffre d'affaires progresse régulièrement, depuis son entrée en exploitation au mois de mai 2001, comme illustré ci-après ;

2001 : 190 Millions de DA,

2003 : 1053 Millions de DA, dont 12.60 à l'export.

2007 : 2816 Millions de DA,

2008 : 3214 Millions de DA,

2009 : 4200 Millions de DA,

2010 : 6307 Millions de DA,

2011 : 8046 Millions de DA,

2012 : 10183 Millions de DA,

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT **CHEZ : CANDIA**

2013 : 11168.9 Millions de DA.

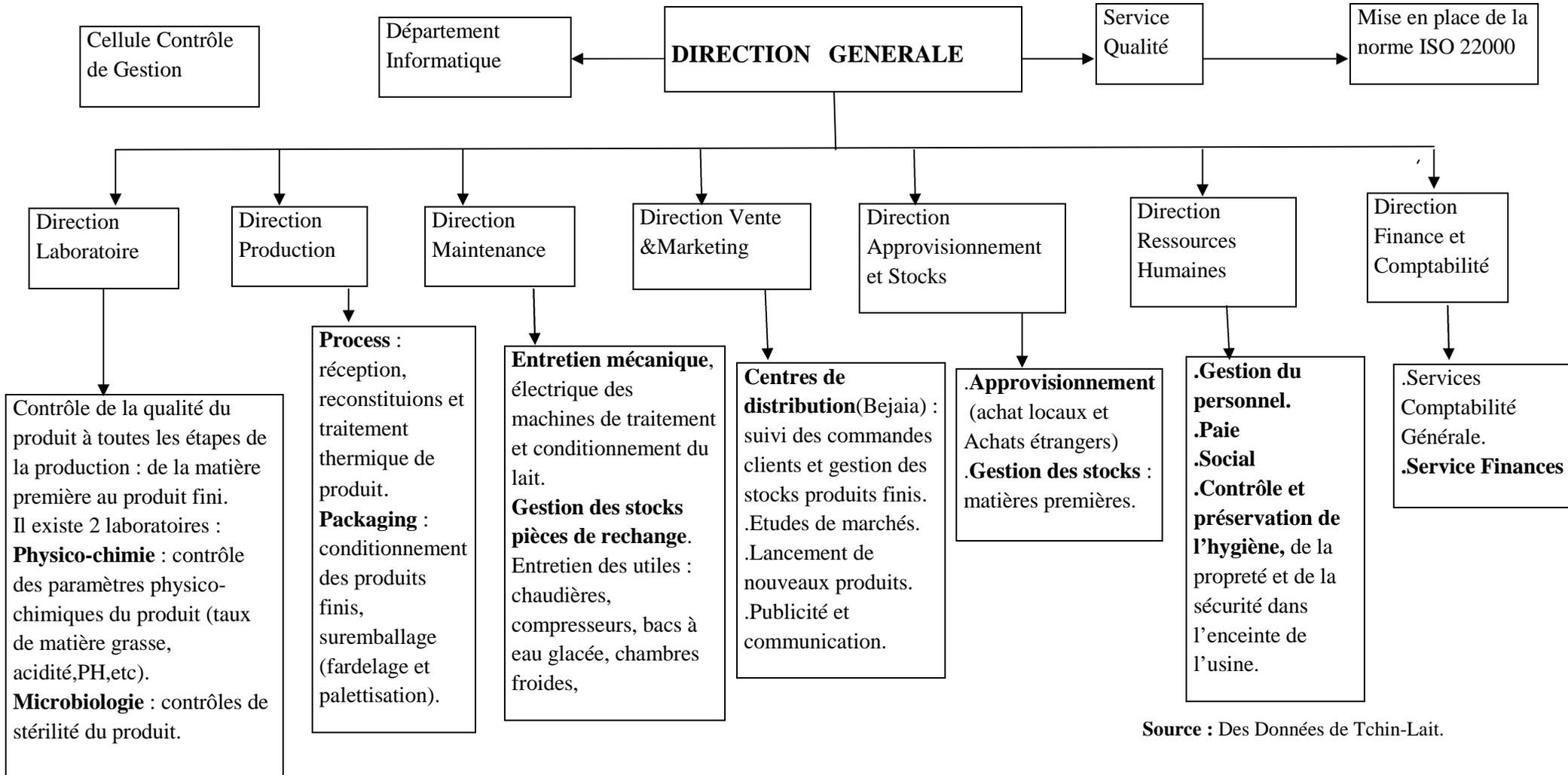
Les principaux agrégats de l'année 2014, s'établissent de la manière suivante :

- Un patrimoine immobilier d'une valeur de 3700 Million de DA ;
- Un actif total de 5867 Million de DA ;
- Un chiffre d'affaire de 1168.9 Million de DA, en accroissement de 10%
- Un résultat d'exploitation avant impôts de 1194 Million de DA
- Un effectif de 500 agents,
- Un volume de production supérieur à 148 Million de litres tous produits confondus.

Afin de concrétiser ces objectifs, CANDIA lancé l'extension des projets pour faire face à une demande grandissante sur le marché notionnel et international.

**Chapitre III : EVALUATION E D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT
CHEZ : CANDIA**

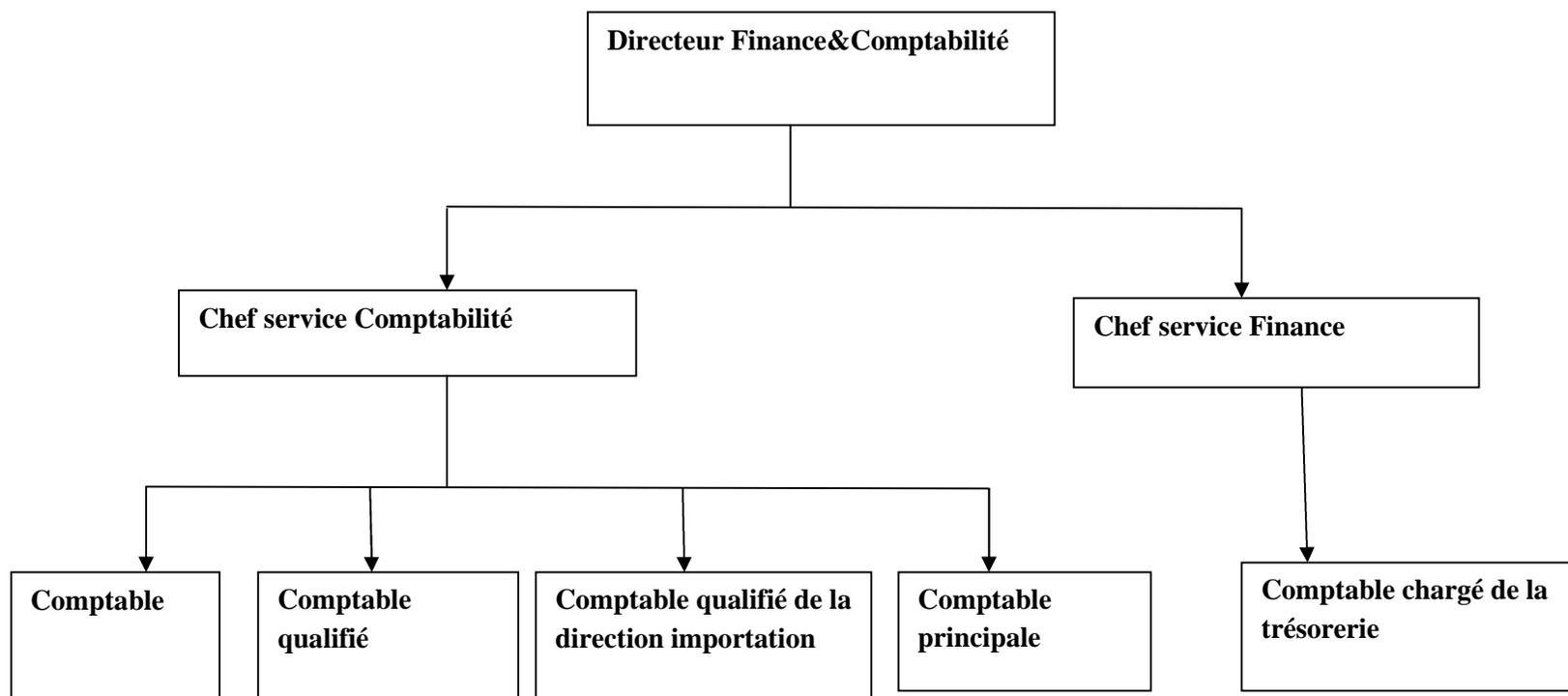
Figure N° 03 : Organigramme de l'entreprise TchIn-Lait



Source : Des Données de TchIn-Lait.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT
CHEZ : CANDIA

Figure N°04 : Organigramme de direction Finance et Comptabilité



Source : Des Données de Tchén-Lait

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

Section 02 : Evaluation du projet d'extension réalisé par l'entreprise Tchou-Lait.

Après avoir donné un aperçu présentatif de la structure organisationnelle de l'entreprise dans la première section, nous tenterons toute au long de cette section de réévaluer un projet d'extension déjà lancé par l'entreprise Tchou-Lait en 2010 et d'appliquer les critères d'analyse et d'évaluation des projets après l'identification des caractéristiques de ces derniers.

D'autre part l'évaluation de ce projet se base sur une étude prévisionnelle d'une durée de 5 ans (2010-2014). Elle contient deux études complémentaires ; l'une sur l'étude technico-économique, et l'autre financière.

2.1-L'étude technico-économique :

L'objectif de cette démarche consiste à étudier la faisabilité et la viabilité du projet, Après avoir rassemblé tous les documents nécessaires, le bureau d'étude procède à l'analyse technico-économique, pour cela on trois études principales sont envisagées : Identification de projet, puis étude marketing et commerciale, analyse technique de projet.

2.1.1-Identification de projet :

Attentifs à l'évolution du marché national des produits laitiers, les responsables de Tchou-Lait Candia ont obtenu d'emblée l'exclusivité pour la fabrication et la commercialisation de toute la gamme de production.

L'insuffisance des capacités actuelles de production, est la raison principale de la réalisation d'un projet d'extension des capacités. De ce fait, l'entreprise est dans l'obligation d'améliorer et de renforcer ses capacités de production pour satisfaire cette demande et atteindre un niveau maximal de la valeur ajoutée.

2.1.2-Etude marché :

Le marché du lait est plein de marques et les produits laitiers avec de plein de demande et des prix différents. Dans ce cadre, deux études menées à savoir :

A-Analyse de la demande :

Le lait est l'un des plus importants marchés de l'un secteur alimentaire, la consommation de lait UHT en Algérie augmente d'année à autre année en corrélation avec la croissance démographique et la mutation des habitudes de consommation.

L'Algérie est l'un des plus grands consommateurs de lait par habitants, avec environ 120 litres par habitant et par an.

B-Analyse de l'offre et la concurrence :

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

L'essentiel des laits mis sur de nos jours, est dominé par le lait pasteurisé en sachet, qui représente une part très importante du lait vendu. Il constitue aujourd'hui la forme prédominante de commercialisation à travers le monde et remplace partout le lait pasteurisé.

Le lait UHT en Algérie gagne chaque année du terrain – ses qualités intrinsèques l'ont imposé sur le marché – Il est appelé à prendre encore plus d'essor avec :

- ✓ L'augmentation de revenus,
- ✓ L'exigence d'une meilleure qualité alimentaire,
- ✓ L'amélioration de la perception des risques sanitaires.

La croissance des ventes enregistrée par l'entreprise, corroborée par la montée en cadence de la production, confirme chaque jour davantage cette tendance.

2.1. 3- Analyse commerciale :

A-Le produit : Les aromatisés, représentés par lait chocolaté et le lait mélange avec du jus, les Boissons au jus, récemment lancés, se présentent également comme des produits très prometteurs, qui contribuent à enrichir la gamme des produits, et à renforcer la position dominante de l'entreprise.

Tchin-Lait, a été la première entreprise à investir le créneau de l'UHT ; ce qui lui a permis de développer une position dominante qui lui confère aujourd'hui un avantage concurrentiel indéniable, grâce notamment :

- ✓ Au label de qualité conféré par la marque « CANDIA »
- ✓ La maîtrise de la technologie de l'UHT
- ✓ La qualité de ses produits et son savoir faire.

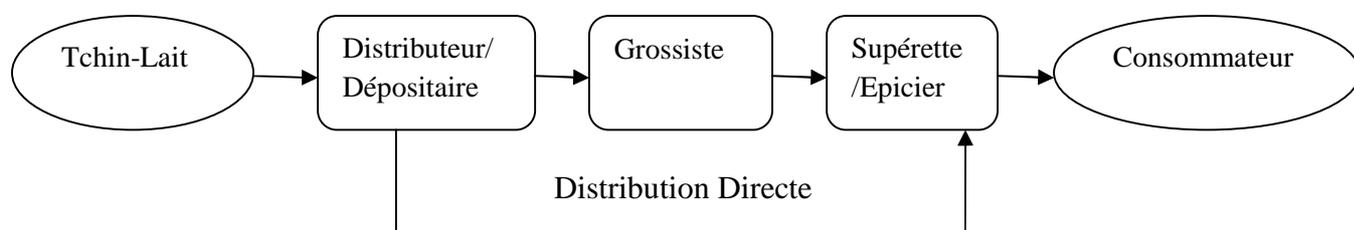
B-Le prix : Malgré que le prix est élevé de quatre fois que le lait en sachet subventionné par le trésor public, le segment de lait UHT stérilisé qui représente le meilleur compromis entre les demandes de produits non modifiés par le traitement et une durée de vie plus longue, Tchin- Lait importe seule la totalité de ses besoins en poudre de lait du marché international, ce qui explique en grande partie le prix élevé, se greffent les coûts de processus et d'emballage spécifique. Avec une capacité de production de 700 000 litres /jour.

C- La distribution des produits : La stratégie de distribution adoptée par les promoteurs consiste à la livraison directe des grandes commandes pour atteindre directement le consommateur par ses deux centres de distribution principaux situés, l'un à Bejaïa et l'autre à Alger. Elle dispose aussi de clients grossistes et dépositaires dans d'autres villes du pays dont elle fait recours aux services des distributeurs des produits agroalimentaires.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

Figure N°5 : Les différents réseaux de distribution de l'entreprise.



Source : Document interne de Tchine-Lait.

2.1.4-Analyse technique :

L'entreprise à acquérir des nouveaux équipements concernant les deux chaînes (processing et conditionnement).

A-Identification des investissements :

a. Processing :

- Une station complète de processing ;
- Des Cuves de stockages ;
- Une unité de production d'eau glacée ;
- Une chaudière à vapeur ;
- 5 cuves de stockage de capacité – 60 000 litres ;
- 1 cuve de stockage de capacité – 5000 litres.

b. Conditionnement :

1. Une ligne de conditionnement **CFA 124-36 Format 200 ml** avec table d'accumulation HSP 3, applicateur de pailles type 538, encartonneuse CM / HTW, filmeuse – fardeleuse CM / SB 60, système de convoyage, lot de pièces détachées.
2. Une ligne de conditionnement **A3 SPEED 0300 – 1000 ml** avec table d'accumulation HELIX 30, line contrôler LC 30, applicateur de bouchons CAP 30 SPEED, encartonneuse CB P30 SPEED, surfilmeuse – tray shrink 30, chariot retourneur de bobines.

c. Divers :

- 2 imprimantes à jet d'encre ;
- 3 systèmes de contrôle de convoyage ;
- 1 Groupe électrogène.

B-Capacité de production théorique / jour supplémentaires :

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

- Lait UHT en Briks 1000 ml : 151 200 litres ;
- Lait UHT en Briks 200 ml : 67830 litres ;
- Le total est de 219030 litres.

2.2-Analyse de la rentabilité de projet avant financement :

L'activité, après achèvement de l'extension, est appelée à connaître sous l'effet conjugué des capacités supplémentaires installées, et de l'élargissement de la gamme de fabrication à des produits beaucoup plus rémunérateurs et générateurs de valeur ajoutée, une augmentation substantielle.

2.2.1-Les coûts des investissements :

A-Equipement de production : Les coûts de ces équipements sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Tableau N° 05 : Les coûts des équipements de production :

En KDA

Désignation	Fournisseur	Montan	Devises	Montant DA	Coût Total
		Euros	C/V DA (1 EURO =105DA)		
Matériel de processing	TETRA PAK	2080 ,500	218452,500		218452,500
Station de préparation et centrale de NEP	GO AVEC	911 ,250	95681 ,250		95681 ,250
Unité de production d'eau glacée	CLAUGER	470	49350		49350
Chaudière	LOOS	110	11550		11550
5 Cuves Capacité 60000 Litres	GO AVEC	400	42000		42000
1Cuve capacité 5000 Litres	GO AVEC	46,880	4922,400		4922,400
frais de montage mat process	TETRA PAK	386 ,500	40582 ,500		40582,500
Totale		4405,13	462538,65		462538,65

Source : Document interne de Tchín-Lait.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT
CHEZ : CANDIA

B-Equipement de conditionnement : Les coûts de ces équipement et ces fais sont résumés le tableau ci-dessous.

Tableau N° 06 : Les coûts de production (conditionnement) : En KDA

Désignation	Fournisseur	Montant en devise		Montant DA	Coût totale
		Euros K	C/V DA (1Euro =105DA)		
Ligne de conditionnement A 3SEED	TETRA PAK	2171	227955		227955
Ligne de conditionnement CFA124-36	COMBIBLOC	1717,4	180327		180327
3 systèmes de contrôle de convoyage	TETRA PAK	378,892	39783,660		39783,660
Imprimante à jet d'encre	NADATEK			1615	1615
Frais de montage mat conditionnement A3 SEED	TETRA PAK			7920	7920
Frais de montage mat conditionnement CFA 124-36	COMBIBLOC	120	12600		12600
Totale		4387,29	460665,66	9535	470200,66

Source : Document interne de Tchir-Lait.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT CHEZ : CANDIA

C-Equipement Divers : Les coûts de ces équipements et les différents frais sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N° 07 : Les coûts de l'équipement (divers) : **En KDA**

Désignation	Fournisseur	Montant en devise		Montant DA	Coût Totale
		Euros	C/V (1Euro=105DA) DA		
Groupe électrogène	–	135	14175		14175
Frais transit	–			7686,510	7686,510
Assurance-transport/ Manutentions sur site	–			1687,283	1687,283
Totale	–	135	14175	9373,793	23548,793

Source : Document interne de Tchir-Lait.

D-Coût globale du projet : Le tableau suivant représente le coût global de projets et ces charges :

Tableau N° 08: Le coût global de projet : **En KDA**

Désignation	Coût total	Structure de financement	
		Promoteur	Banque
Terrain	172325	172 325	
Bâtiment	508 295	508295	
Matériel de transport	9520	9520	
Equipement de processing	462538,65		462538,65
Equipement de conditionnement	470200,66	9535	460665,66
Equipement divers	23548,793	9373,793	14165
Coût total de projet	1646428,103	709048,793	937369,31
Pourcentage	100%	43%	57%

Source : tableau élaboré par nos soins à partir des tableaux précédents.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

2.2.2-Estimation des coûts d'exploitation :

A- La production prévisionnelle en quantité des différents produits : Le tableau suivant représentée la capacité de production

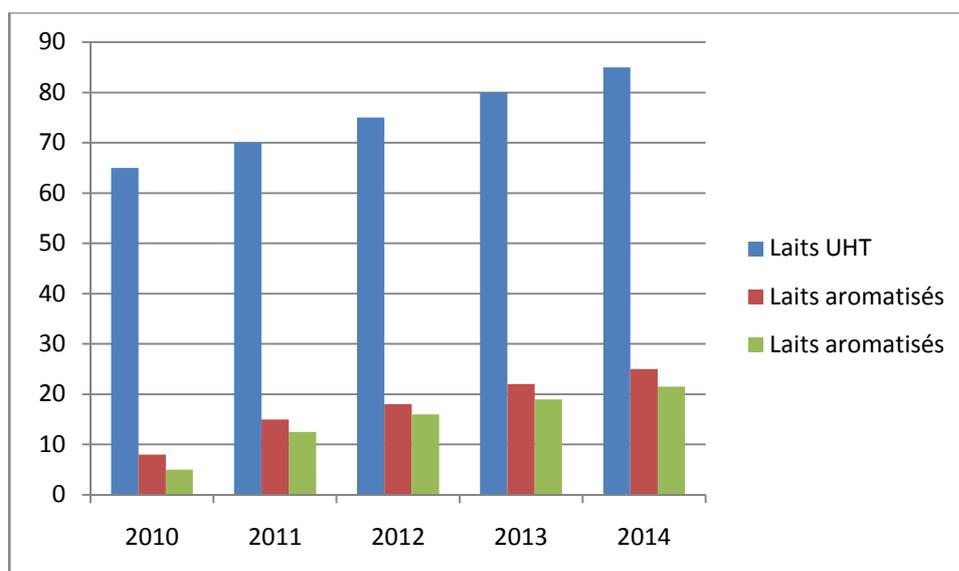
Tableau N° 09: Programme de production envisagé après Extension : **En(10⁶) litre**

Désignation	Condit.	2010	2011	2012	2013	2014
Laits UHT	Brik 1L	65	70	75	80	85
Laits aromatisés	Brik 1L	8	15	18	22	25
Laits aromatisés	Brik 200L	5	12.5	16	19	21.5
La production totale	Litres	78	97.5	109	121	131.5

Source : Etablir sur la base des données prévisionnelle de Tchir-Lait.

D'après les données du tableau ci-dessus, la production prévisionnelle des différents produits est en augmentation continue d'une année à l'autre et le niveau maximale de production dans cette extension est égale à 131,5 million de litres.

Figure N°06 : La capacité de production après extension : **En(10⁶) litre**



Source : Etablir à base de tableau N°09

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

B-Estimation du chiffre d'affaire (HT) :

Dans ce tableau ci-dessus se résume les produits vendue ou commercialisé par évolution de chiffre d'affaire (HT) :

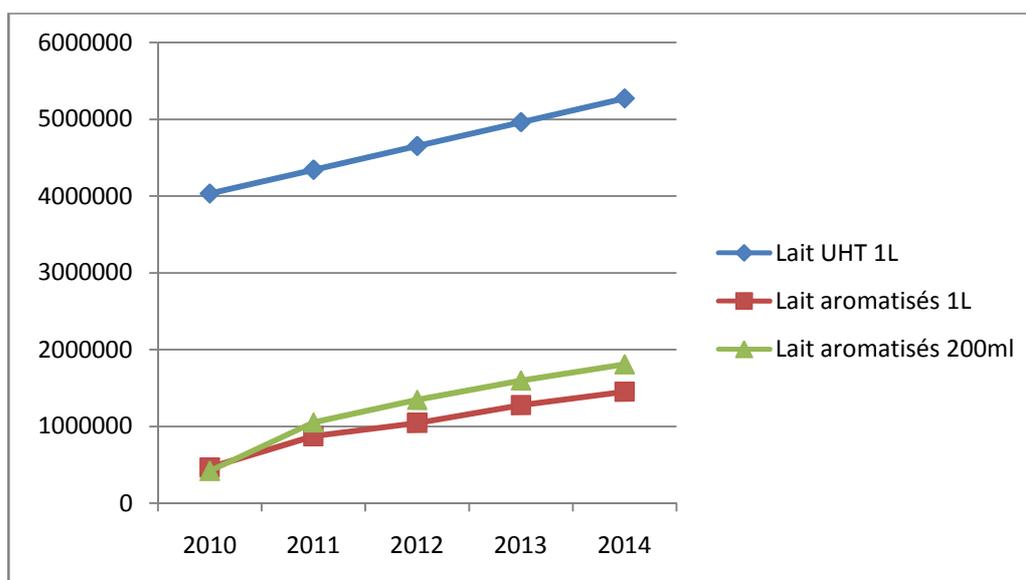
Tableau N° 10: Le budget prévisionnel des ventes :

En KDA

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Lait UHT 1L	4030000	4340000	4650000	4960000	5270000
Lait aromatisés 1L	464000	870000	1044000	1276000	1450000
Lait aromatisés 200ml	420000	1050000	1344000	1596000	1806000
Chiffre d'affaire HT	4914000	6260000	7038000	7832000	8526000

Source : Etabli sur la base des données prévisionnelles de Tchir-Lait.

Figure N°07 : Evolution de CA en million de DA après extension :



Source : Etabli par nos soins à base de tableau N°10.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

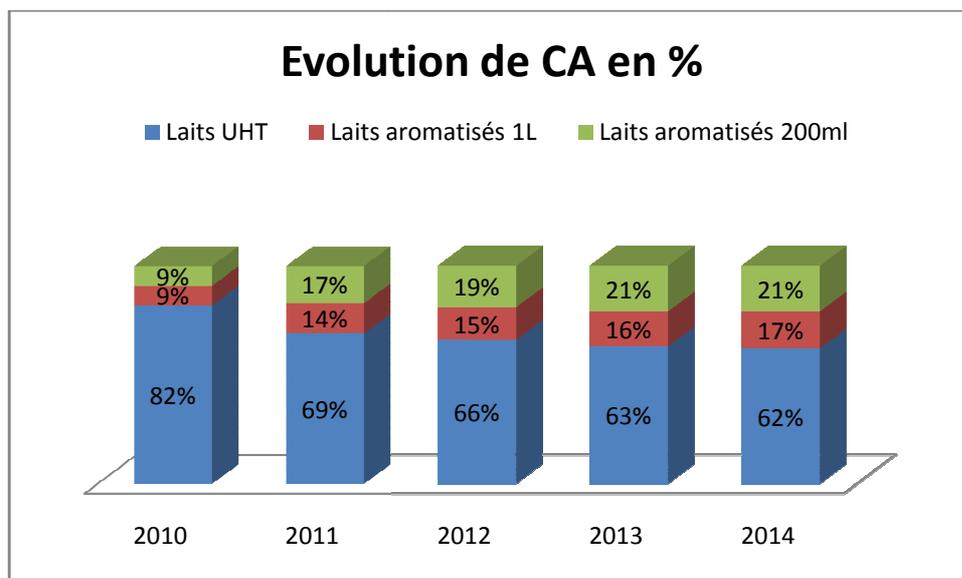
On constate le chiffre d'affaire globale de l'entreprise CANDIA est en progression continue sur toute la période, ce qui montre la croissance continue de son marché ce qui a soutenue cette évolution et ce qui lui procure le monopole de la distribution et la vente le marché locale.

Tableau N° 11: Evolution de CA en % après extension :

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Laits UHT	82%	69%	66%	63%	62%
Laits aromatisés 1L	9%	14%	15%	16%	17%
Laits aromatisés 200ml	9%	17%	19%	21%	21%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%

Source : Travail personnel à partir des données de Tchir-Lait.

Figure N°08 : Evolution de CA en %



Source : Etabli à base de tableau N°11

- ✓ Le lait UHT qui représente plus de la moitié de chiffre d'affaire globale du lait ;
- ✓ Suivi par le lait aromatisés 200ml qui représentent une quart du chiffre d'affaire globale ;
- ✓ Suivi par le reste de produit qui partagent le 25% les restent.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

C-Amortissements des équipements :

- Le projet sera mis en route en janvier 2010 ;
- Le coût de cet investissement est de 1646428,103 DA ;
- Les matériel de transport est en 5ans, avec un taux de 20% ;
- La matériel d'exploitation est amortissable en 10ans, avec un taux de 10% ;
- Bâtiment est en 20 ans, avec un taux de 5% ;
- Terrain est actif non amortissable ;
- Le mode pratiqué est linéaire.

Tableau N°12 : Le tableau d'amortissement :

En KDA

Rubriques	V ₀	2010	2011	2012	2013	201
Bâtiments	508295	25414,75	25414,75	25414,75	25414,75	25414,75
Matériel de transport	9520	1904	1904	1904	1904	1904
Equipement de processing	462538 ,65	92507,73	92507,73	92507,73	92507,73	92507,73
Equipement de conditionnement	470200,66	94040,13	94040,13	94040,13	94040,13	94040,13
Equipement divers	23548,93	4709,758	4709,758	4709,758	4709,758	4709,758
Totale	1474103,24	218576,368	218576,368	218576,368	218576,368	218576,368

Source : Travail personnel à parti des données prévisionnelles de Tchín-Lait.

D-Calcul de la valeur résiduelle :

Tableau N° 13: La valeur résiduelle des équipements :

En KDA

Désignation	Valeur d'origine (V ₀)	Amortissement	Valeur résiduelle
Terrain	172325	0	172325
Bâtiments	508295	127073,75	381221,25
Matériel de transport	9520	9520	0
Matériel de production	956288,103	956288,10	0
Totale	1646428,103	1092881,85	553546,25

Source : Travail personnel à partir de données prévisionnelles de Tchín-Lait.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

E-Le besoin en fonds de roulement : Le besoin de fond de roulement se présente comme suite :

Tableau N° 14: Le besoin en fonds de roulement prévisionnel **En KDA**

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Stocks et en-cours	915100	1121400	1194940	1249840	1247980
Créance	191496	256500	286500	316500	321360
Dette à court terme	385793	464621	284560	288350	291350
BFR	720803	913 279	1196880	1277990	1277990

Source : Travail personnels à partir des données prévisionnelles de Tchín-Lait.

- **La variation de besoin en fonds de roulements (Δ BFR) :**

Dans le tableau suivant retrace la variation de BFR prévisionnel :

Tableau N° 15: La variation de BFR **En KDA**

Désignation	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BFR	68284	720803	913279	1196880	1277990	1277990
ΔBFR	-	37958	192476	283601	81110	0

Source : Travail personnels à des données prévisionnelles de Tchín Lait.

- **La récupération du BFR**

L'entreprise prévoit un besoin en fond roulement qui varie d'une année à une autre selon l'importance de son cycle d'exploitation. Cette variation est considérée comme plus importante en 2013, moins importante en 2011, 2012 et 2014 par rapport à l'exercice précédent.

2.2.3-Calcul et analyse des flux de trésorerie :

Après avoir analysé les coûts des équipements de l'investissement et les estimations de diverses charges d'exploitation, nous passons à la détermination de la capacité de financement puis au calcul des flux de liquidité (cash-flow).

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

A-Calcul de la capacité d'autofinancement : Ce calcul à partir de différentes charges de projet.

Tableau N° 16: le plan de financement :

En KDA

Désignations	2010	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaire	4914000	6260000	7038000	7832000	8526000
Matières et fournitures consommées	3341520	4256800	4785840	5325760	5797680
Service	300000	382174	429671	478145	520513
Valeur ajoutée	1272480	1621026	1822489	2028095	2207807
Frais personnel	190000	242043	272125	302825	329658
Impôts et taxe	70869	90281	101502	112953	122961
Excédent brut d'exploitation	1011611	1288702	1448862	1612317	1755188
Frais divers	26000	33122	37239	41439	45111
Dotations aux amortissements & provisions	242369	299738	299738	299738	299738
Résultat d'exploitation	743242	955842	1111885	1271140	1410339
Impôts sur les bénéfices	141215,98	181609,98	211258,15	241516,6	267964,41
Résultat net de l'exercice	602026,02	774232,02	900626,85	1029623,4	1142374,6
Dotations aux amortissements & provisions	242369	299738	299738	299738	299738
CAF	844395,02	1073970	1200364,9	1329361,4	1442112,6

Source : Travail personnel à partir des données prévisionnels de Tchén-Lait.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

A partir du tableau on constate :

- Une augmentation de la valeur ajoutée, ce qui signifie que chiffre d'affaire sera en progression aussi bien en matière productivité qu'en matière de rentabilité.
- Le résultat net et la capacité d'autofinancement demeurent satisfaisants sur toute la période d'exploitation.

B-Calcul des cash-flows: les cash flow se calcul comme suit:

Tableau N°17:Le plan de financement

En K DA

Désignation	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Encaissements						
CAF	-	844395	1073970	1200365	1329361	1442112,6
Récupération de BFR	-	-	-	-	-	1277990
Valeur résiduelle	-					553546,25
TOTAL 1		844395	1073970	1200365	1329361	3273648,85
Décaissements						
Investissement Initial	1646428,103	-	-	-	-	-
Variation de BFR	68284	37958	192476	283601	81110	0
TOTAL 2		37958	192 476	283601	81110	0
Cash-flow		806437	881494	916764	1248251	3273648,85
Flux actualisé (t=6%)		760789,622	784526,521	769732,732	988731,71	2446260,85
Cumul des flux actualisés	1714712,103	760789,622	1545316,14	2315048,88	3303780,59	5750041,44

Source : Travail personnel à partir des données prévisionnelles de Tchir-Lait.

Dans ce plan de financement, nous constatons que les cash-flows prévisionnels de l'entreprise en augmentation d'une année à une autre, cela explique que les recettes sont supérieures aux emplois.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

C-Calcul de la VAN :

A partir de tableau de financement on peut calculer la valeur actuelle nette comme suite :

$$VAN = \sum \text{Cash-flow actualisés} - \text{Capital investi}$$

$$VAN = 5750041,44 - 1714712,103$$

$$VAN = 4035329,34$$

La VAN est égale à 4035329,34 KDA.

D-Le délai de récupération : Le délai de récupération se calcule comme suit :

Investissement initial – Cumul inférieur

$$DRA = n + \frac{\text{Investissement initial} - \text{Cumul inférieur}}{\text{Cumul supérieur} - \text{Cumul inférieur}}$$

Cumul supérieur – Cumul inférieur

$$1714712,103 - 1545316,144$$

$$DRA = 2 + \frac{\text{Investissement initial} - \text{Cumul inférieur}}{\text{Cumul supérieur} - \text{Cumul inférieur}}$$

$$2315048,876 - 1545316,144$$

$$DRA = 2 + 0,22 = 2,22$$

$DRA = 2 \text{ ans et } 2 \text{ mois et } 19 \text{ jours}$

Puisque la durée de récupération de la dépense initiale est courte, Donc, d'après ces calculs, on peut confirmer que ce projet est acceptable.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

E-L'indice de profitabilité :

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

4035329,34

$$IP = 1 + \frac{4035329,34}{1714712,103}$$

$$IP = 1 + 2,35 = 3,35$$

L'indice de profitabilité est supérieur à 1. Dans ce fait que ce projet est profitable pour l'entreprise. Cet indice signifie que pour chaque dinar investi, l'entreprise rapporte 2,35 dinars

F-Le taux de rentabilité interne :

Tableau N° 18: Le taux de rentabilité interne :

En KDA

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Cash -flow	806437	881494	916764	1248251	3273648,85
Taux d'actualisation T= 55%	520281,935	366906,971	246185,492	216259,47	365909,429
Taux d'actualisation T=55,5%	518609,003	364551,235	243818,340	213491,38	360064,351

Source : Travail personnel à partir des données prévisionnelles de Tchén-Lait.

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

Suite à des essais successifs, nous avons parvenus aux résultats suivants :

Pour un taux d'actualisation : $t_1 = 55\%$ → VAN= 831,194

$t_2 = 55,5\%$ → VAN= - 14177,79

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT
CHEZ : CANDIA

813,194 → 55%
 0 → TRI
 -14177,79 → 55,5%

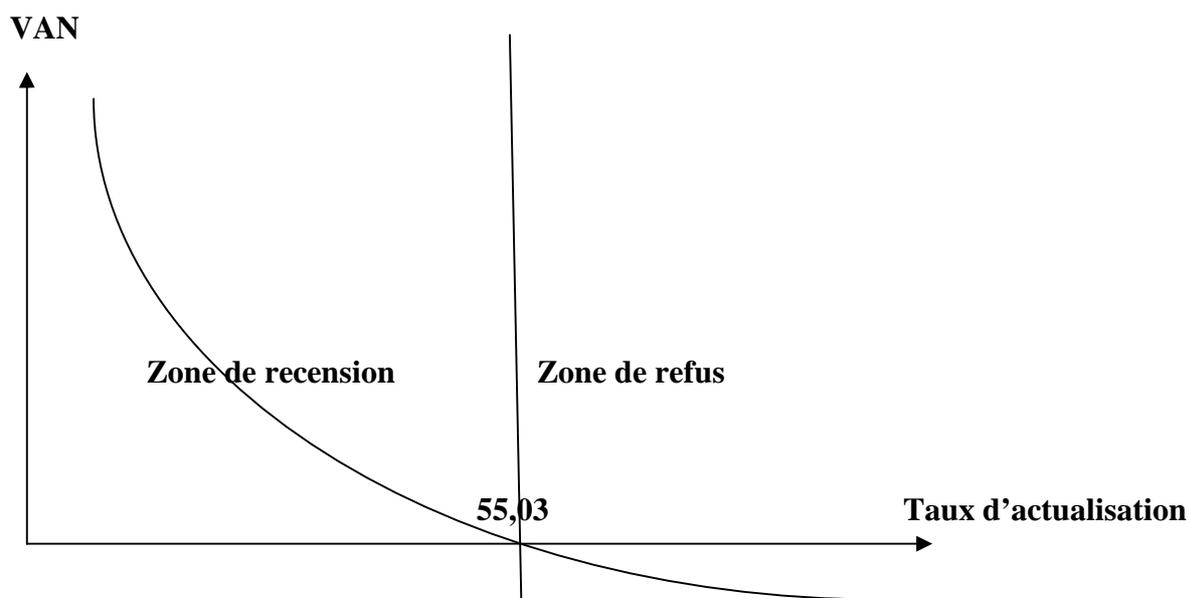
$$\frac{TR - 55}{55,5 - 55} = \frac{0 - 813,194}{-14177,79 - 813,194}$$

$$((55,5 - 55) \times (-813,194))$$

$$TRI = 55 + \frac{\dots}{-14177,79 - 813,194}$$

$$TRI = 55 + 0,03 = 55,03\%$$

Figure N°09 : La variation de la VAN en fonction de taux d'actualisation



Source : Travail personnel à partir de variation de la VAN en fonction de taux d'actualisation

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

D'après des résultats obtenus, nous constatons que chaque fois le taux de rentabilité interne augmente, la VAN diminue. Donc ce projet est rentable.

2.3-Etude de la rentabilité de projet après financement :

Durant la première partie, nous avons procédé à l'analyse de la rentabilité du projet, tout en s'appuyant sur un nombre de critères.

Dans la seconde étude, nous allons nous baser sur la rentabilité des différents capitaux engagés dans l'investissement. Cette étude sera alors effectuée après financement.

2.3.1-Etablissement de l'échéancier de remboursement

D'après la situation de l'entreprise, nous savons que cette dernière a emprunté un montant dans les conditions suivantes :

Crédit : 937379 ,31(KDA), Taux 6%, Durée d'emprunt : 5ans.

Tableau N° 19: Etablissement de l'échéancier de remboursement : KDA

Années	Emprunt	Intérêt	Amortissement	Annuité
2010	937379,31	56242,7586	187475,862	243718,6206
2011	749903,448	44994,20688	187475,862	232470,0689
2012	562427,586	33745,65516	187475,862	221221,5172
2013	374951,724	22497,10344	187475,862	209972,9654
2014	187475,862	11248,55172	187475,862	198724,4137

Source : Travail personnel à partir des données prévisionnel de Tchir-Lait.

Ce tableau montre l'échéancier du remboursement du crédit, ainsi que l'annuité qu'il faudra payer à chaque fin d'année, elle est obtenue donc par l'addition des intérêts et l'amortissement.

2.3.2-Calcul et analyse des flux de trésorerie :

Puisque, on est dans le cas d'étude de la rentabilité après financement du projet, il serait nécessairement obligatoire de faire figurer les frais financiers lors de l'élaboration du tableau des comptes de résultats.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

A-La capacité d'autofinancement : se calcul la capacité d'autofinancement comme suite :

Tableau N° 20: Le plan de financement :

En KDA

Années	2010	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaire	4914000	6260000	7038000	7832000	8526000
Matières et fourniture consommées	3341520	4256800	4785840	5325760	5797680
Services	300000	382173,382	429670,33	478144,078	520512,812
Valeur ajoutée	1272480	1621026,62	1822489,67	2028095,92	2207807,19
Frais de personnel	190000	242043,142	272124,542	302824,583	329658,12
Impôts et taxes	70869,368	90281,287	101501,549	112952,563	122961,383
Excédent brut d'exploitation	1011610,632	1288702,19	1448863,58	1612318,78	1755187,69
Frais divers	26000	33121,693	37238,095	41439,153	45111,111
Dotations aux amortissements & Provision	242369,103	299738	299738	299738	299738
Frais financiers	56242,758	44994,207	33745,655	22497,103	11248,552
Résultat d'exploitation	686998,770	910848,289	1078141,83	1248644,52	1399090,02
Impôts sur bénéfice	130529,766	173061,175	204846,948	237242,459	265827,104
Résultat net de l'exercice	556469,004	737787,114	873294,881	1011402,06	1133262,92
CAF	798838,107	1037525,11	1173032,88	1311140,06	1433000,92

Source : Travail personnel à partir des données prévisionnel de Tchén-Lait.

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

Après la prise en considération des frais financiers, la capacité d'autofinancement de l'entreprise est toujours en évolution durant toute la période du projet.

B-Calcul des cash flow : le cash flow se calcul comme suite :

Tableau N° 21: Le plan de financement :

Années	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Encaissements						
CAF		798838,107	1037525	1173033	1311140	1433001
Récupération du BFR						1277990
Valeur résiduelle						-
Totale		798838,107	1037525	1173033	1311140	2710991
Décaissements						
Investissement initiale	937379,31					
Variation de BFR	682840	37958	192476	283601	81110	0
Totale		37958	192476	283601	81110	0
Cash-flow		760880,107	845049	889432	1230030	2710991
Flux d'actualisation (6%)		717811,421	752090,601	746784,258	974298,97	2025810,181
Cumul des flux d'actualisé	1620219,31	717811,421	1469902 ,022	2216686,28	3190985,25	5216795,43

Source : Travail personnels à partir de données prévisionnelles de Tchén-Lait.

Les flux de trésorerie de l'entreprise enregistrent des montants positifs durant la période de réalisation et pendant la période d'exploitation de projet.

C-calcul la valeur actuel net d'emprunt: A partir de tableau ci-dessus on peut calculer la valeur actuel net.

$$\text{VANE} = \sum \text{Cash-flow} - \text{capital investi}$$

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

CHEZ : CANDIA

$$\text{VANE} = 5216795,43 - 1620219,31$$

$$\text{VANE} = 3596576,12$$

La VANE est égal à 3596576,12 KDA.

La valeur actuelle nette de l'emprunt est inférieure à la valeur actuelle nette de projet.

D-Délai de récupération de l'emprunt: pour savoir la durée à la quel l'entreprise peuvent rembourser ces dettes bancaire il convient de calculer ce critère :

$$\text{DRE} = n + \frac{\text{Investissement initiale} - \text{Cumul inférieur}}{\text{Cumul supérieure} - \text{Cumul inférieur}}$$

$$\text{DRE} = 2 + \frac{1620219,31 - 1469902,022}{2216686,28 - 1469902,022}$$

$$\text{DRE} = 2 + 0,20 = 2,20$$

$$\text{DRE} = 2 \text{ans et } 2 \text{mois et } 12 \text{jour.}$$

E-L'indice de profitabilité : ce calcul comme suite :

$$\text{IP} = 1 + \frac{\text{VAN}}{\text{I}_0}$$

$$\text{IP} = 1 + \frac{3596576,12}{1620219,31}$$

$$\text{IP} = 1 + 2,22 = 3,22$$

Chapitre III : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT CHEZ : CANDIA

$$((54,5 - 54) (- 5385,48))$$

$$\text{TRE} = 54 + \frac{\quad}{\quad} \\ - 8721,81 - 5385,48$$

$$\text{TRE} = 54 + 0,19 = 54,19\%$$

Le taux de rentabilité interne est supérieur au taux de rentabilité de l'emprunt, Donc le crédit est avantageux pour l'entreprise.

L'analyse de la structure financière du projet nous a donné un premier aperçu sur le degré de sa rentabilité.

A travers l'étude du projet d'extension par les différents critères de rentabilité, nous avons pu faire ressortir les renseignements suivants :

- La valeur actuelle nette dégagée est importante, elle est de 4035329340DA, donc l'entreprise dégage une richesse très intéressante, puis sa décision sera la mise en place du projet. D'autre part, l'entreprise pourra financer le projet après la considération du facteur risque.
- Du fait que l'entreprise arrive à récupérer ses dépenses initiales dans la deuxième année d'exploitation du projet et ce que délai est inférieur à la norme qui 3ans, ce dernier sera certainement acceptable.
- Le projet rapporte a l'entreprise 2,35DA pour chaque dinars investi, donc cette dernière réalisera des profils et des résultats bénéficière.
- Le TRI calculé est largement supérieur au taux d'actualisation, il est de 55,03%, donc cette dernière réalisera des profits et résultats bénéficiaires.
- L'analyse de la VANE et le DRE montre que l'entreprise peut rembourser ses dettes(Emprunt).

Conclusion générale

L'investissement reste le moteur de la croissance de l'entreprise. En investissement, elle améliore fortement sa productivité pour rester compétitive dans un marché concurrentiel. La décision d'investissement est essentielle à la pérennité et la croissance de l'entreprise, elle doit faire l'objet d'une analyse préalable, exhaustive rigoureuse et efficace dont dépend la réussite ou l'échec d'un projet d'investissement.

L'étude d'un projet d'investissement peut être réalisée à deux axes, à savoir d'une part l'étude technico-économique qui porte sur le marché ciblé par cet investissement, et l'étude de la faisabilité qui confirme ou affirme la possibilité de la réalisation du projet tout en exploitation. D'autre part, l'étude de la rentabilité financière du projet d'investissement qui s'intéresse à l'évaluation de la rentabilité du projet et sa capacité à générer des richesses pour l'entreprise et cela, en appliquant les critères d'évaluation en fonction des caractéristiques de l'environnement dans lequel le projet sera réalisé.

L'entreprise Tchén-Lait Candia à lancer un projet d'extension en 2010 d'une durée de 5 ans, l'évaluation de ce projet se base sur une étude prévisionnelle portant une étude technico-économique, et une étude de la rentabilité financière.

L'Algérie est l'un des plus grands consommateurs du lait par habitants, avec environ 120 litres par habitants et par an, et avec la croissance démographique et la mutation des habitudes de consommation.

D'après notre étude et l'application des méthodes d'analyse financière, nous avons aboutis aux conclusions suivantes :

L'entreprise visant la performance commerciale doit se soucier des besoins de leurs clients, prendre en compte les stratégies de leurs concurrents, voire de développer leurs parts de marché.

Nous avons constaté qu'elle vielle à accroires ses parts de marché et détient le monopole de distribution de produits litière.

La valeur actuelle nette dégager est très importante par rapport à l'investissement initial, ce qui se traduit par un projet rentable, l'entreprise pourra mettre en place le projet, autrement dit cet indicateur mesure la création de valeur pour l'entreprise, la VAN égale à 4035 millions de DA.

L'entreprise arrive à récupérer ses dépenses initiales dans la deuxième année d'exploitation du projet ce qui minimise les risques encourus.

Le projet rapporte à l'entreprise 2,35 DA pour chaque dinar investi donc, il permet de réaliser des profils et des résultats bénéficières.

Le taux de rentabilité interne dégagé par le projet est de 55,03%, qui est largement supérieur au taux de rentabilité minimale exigé par les propriétaires de 6% signifie que ce projet est rentable et il générerait des bénéfices suffisamment élevés.

L'analyse de la valeur actuelle net et le délai de récupération de l'emprunt montre que l'entreprise peut rembourser ses dettes bancaires.

Selon les informations requise, nous pouvons dire que la mise en place de ce projet d'extension ne représente aucun facteur risque, ayant une forte rentabilité.

Bibliographie

Bibliographie

Les ouvrages :

- 1- Amelie .CH, Etiens R : « Le financement des entreprise »,2^{eme}éd, Paris, 2009.
- 2- Ballada .S et Coille .J. C : « Outils et mécanisme de gestion financière », éd. Maxima, 3^{eme} édition, Paris, 1996.
- 3- Barreau. J, Jacqueline.D : « Gestion financière de l'entreprise »,10^{eme} éd.dunod, Paris, 2001.
- 4- Bechkir. A, Merzouk .N: « Comptabilité générale approfondie », éd. Page bleus, Algérie, 2006.
- 5- Boughaba. A : « Analyse et évaluation de projet »,éd.berti,Paris ,1998.
- 6- Brealey. R, Mayer. S, Allen. F : « Principe de gestion financière », Pearson éducation,8^{eme} éd, Paris,2006.
- 7- Chritain. S.E : « Financement de l'économie et politique financier »,1^{ere} éd, Paris, 1990.
- 8- Conso. P, Hamici. F : « Gestion financière de l'entreprise », éd.dunod, 10^{eme}, Paris, 2002.
- 9- Court H, Laurion : « Comptabilité analytique et gestion », éd. Foucher, Paris, 1981.
- 10- Honor . L. E : « Gestion financière », éd.nathan, Paris, 2001.
- 11-Houdayer . R : « Evaluation financières des projets », 2^{eme} éd. Economica, 2009.
- 12- Jackey. K : « Le choix d'investissement », éd. Dunod, Paris, 2003.
- 13- Joradp : « Portant loi de finance juridique », éd. Article 2, 20 AOUT 2001.
- 14- Lazary : « Evaluation et financement de projet », éd. El dar othmania, Alger, 2007.
- 15- Lendrevil. L,Lindon.D: « mecaton » , éd.dolloz , 4^{eme} edition,1990.
- 16- Mayef. F. O : « Evaluation de rentabilité des projets d'investissement », méthodologie pratique, éd.l'harmatta ,5^{eme} édition, Paris, 2007.
- 17- Mourgues, «L'évaluation des investissements », éd.economica, Paris, 1995.
- 18- Patrick. P: « Gestion financier de l'entreprise »,2^{eme} éd. economica, 2005.
- 19- Sinon .M, Brult. D : « Réussir son bisnenss plan », éd. dunod, 2^{eme} édition, 2009.
- 20- Tarverdet P. N. : « Guide du choix d'investissement », éd. d'organisation, Paris, 2006.

Dictionnaire

1-Echaude maision (C.D) : « dictionnaire d'économie et de science sociales », éd.Nathan, Paris, 1993.

Les mémoires

1-Bouaziz. K, Tinouiline.S : « Evaluation et choix d'un projet d'investissement », mémoire Master en finance et comptabilité option : comptabilité, contrôle et audit, université de Bejaia, 2012.

2-Ait aoudia.Z, Boukari. G : « Evaluation et choix d'un projet d'investissement », cas Tchinn-Lait Candia, mémoire Master en science commerciales, option: finance, université de Bejaia, 2012.

3-Deba.O, Matoug. F : « Evaluation et choix d'un projet d'investissement », mémoire Master en finance et comptabilité option : comptabilité, contrôle et audit, université de Bejaia, 2010.

4-Belazri.S : « Evaluation et choix d'un projet d'investissement », cas de pratique BIOREM, mémoire Master en Economie appliquée ingénierie financière, université de Bejaia, 2012.

Liste des tableaux

Liste des Tableaux

Liste des tableaux		Pages
Tableau N° 01	Coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif	10
Tableau N° 02	Le TCR prévisionnel	34
Tableau N° 03	Emplois et ressources avant schéma de financement	36
Tableau N° 04	Le plan de financement	46
Tableau N° 05	Les coûts des équipements de production	65
Tableau N° 06	Les coûts de production (Conditionnement)	66
Tableau N° 07	Les coûts de l'équipement (Divers)	67
Tableau N° 08	Le coût global de projet	67
Tableau N° 09	Programme de production envisagé après extension	68
Tableau N° 10	Le budget prévisionnel des ventes	69
Tableau N° 11	Evolution de CA après extension en %	70
Tableau N° 12	Tableau d'amortissement	71
Tableau N° 13	La valeur résiduelle des équipements	71
Tableau N° 14	Le besoin en fond roulement prévisionnel	72
Tableau N° 15	La variation de BFR	72
Tableau N° 16	Plan de financement	73
Tableau N° 17	Plan de financement	74
Tableau N° 18	Taux de rentabilité interne	76
Tableau N° 19	Etablissement de l'échéancier de remboursement	78
Tableau N° 20	Le plan de financement	79
Tableau N° 21	Le plan de financement	80
Tableau N° 22	Taux de rentabilité d'emprunt	82

Liste des figures

Liste des figures

Liste des figures		Pages
Figure N° 01	Les étapes d'un projet d'investissement	15
Figure N° 02	La relation entre la VAN et le TRI	42
Figure N° 03	Organigramme de l'entreprise Tchou-Lait	60
Figure N° 04	Organigramme de direction Finance Comptabilité	61
Figure N° 05	Les différents réseaux de distribution de l'entreprise	64
Figure N° 06	La capacité de production après extension	68
Figure N° 07	Evolution de CA après extension	69
Figure N° 08	Evolution de CA en %	70
Figure N° 09	La variation de la VAN en fonction de taux d'actualisation	77

Annexe

BILANS PREVISIONNELS

Annexe : N°01 (KDA)

<u>RUBRIQUE</u>	Exercice 2009	Exercice 2010	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013	Exercice 2014
<u>ACTIF</u>						
<u>ACTIF NON COURANT</u>	<u>1 192 045</u>	<u>2 046 000</u>	<u>1 764 360</u>	<u>1 504 670</u>	<u>1 268 280</u>	<u>1 103 055</u>
Immobilisations incorporelles	17 870	10 950	3 950	0	0	0
Immobilisations corporelles	1 008 175	2 009 450	1 744 810	1 489 070	1 252 680	1 087 455
Terrains	172 325	172 325	172 325	172 325	172 325	172 325
Batiments	384 415	508 295	476 985	445 675	414 365	383 055
Equipement de production	387 370	1 277 620	1 057 120	841 740	642 840	515 110
Matériel de Transport	16 170	9 520	2 870	0		
Equipement de bureau	27 610	24 640	21 690	18 740	15 790	12 840
Agencements, Installations	20 285	17 050	13 820	10 590	7 360	4 125
Immobilisations en Cours	130 400	0				
Immobilisations financières	35 600	25 600	15 600	15 600	15 600	15 600
<u>ACTIF COURANT</u>	<u>1 091 000</u>	<u>1 454 671</u>	<u>1 821 316</u>	<u>2 268 744</u>	<u>2 978 566</u>	<u>3 214 758</u>
Stocks Et En cours	740 100	915 100	1 121 400	1 194 940	1 249 840	1 363 120
Créances et emplois assimilés	183 900	191 496	256 500	286 500	316 500	336 500
Disponibilités	167 000	348 075	443 416	787 304	1 412 226	1 515 138
<u>TOTAL</u>	<u>2 283 045</u>	<u>3 500 671</u>	<u>3 585 676</u>	<u>3 773 414</u>	<u>4 246 846</u>	<u>4 317 813</u>

BILAN PREVISIONNELS

Annexe : N°02 (KDA)

<u>PASSIF</u>						
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	<u>1 406 085</u>	<u>1 637 626</u>	<u>2 094 499</u>	<u>2 658 045</u>	<u>3 305 045</u>	<u>3 574 654</u>
Capital	497 000	497 000	497 000	497 000	497 000	497 000
Réserves	202 700	583 400	905 816	1 320 825	1 825 000	1 966 711
Résultats de l'Exercice	634 635	537 226	691 683	840 220	983 045	1 110 943
CC Associés	71 750	20 000				
<u>PASSIF NON COURANT</u>	<u>320 340</u>	<u>1 162 590</u>	<u>864 310</u>	<u>633 720</u>	<u>422 860</u>	<u>233 050</u>
Crédits d'investissement	262 590	1 104 840	864 310	633 720	422 860	233 050
Provisions pour P&Ch	57 750	57 750	0	0	0	0
<u>PASSIF COURANT</u>	<u>556 620</u>	<u>700 455</u>	<u>626 868</u>	<u>481 649</u>	<u>518 941</u>	<u>510 109</u>
Dettes financières	166 600	188 646		0	0	0
Dettes à Court terme	241 155	385 793	464 621	284 560	288 350	249 517
Impôts sur le bénéfice.	148 865	126 016	162 247	197 089	230 591	260 592
<u>TOTAL</u>	<u>2 283 045</u>	<u>3 500 671</u>	<u>3 585 676</u>	<u>3 773 414</u>	<u>4 246 846</u>	<u>4 317 813</u>

Le compte des résultats prévisionnel

Annexe : N°03 (DA)

SOLDE INTERMEDIARES DE GESTION	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Prestation de bien & Production	4195000000	4914000000	6260000000	7038000000	7832000000	8526000000
Matières et fournitures consommées	2700000000	3341520000	4256800000	4785840000	5325760000	5797680000
Services	250000000	300000000	382173382	429670330	478144078	520512821
Consommations Intermédiaires	2950000000	3641520000	4638973382	5215510330	5803904078	6318192821
Valeur ajoutée ou coût des facteurs	1245000000	1272480000	1621026618	1822489670	2028095922	2207807179
Frais personnel	150500000	190000000	242043142	272124542	302824583	329658120
Impôts et taxes	60500000	70869368	90281287	101501549	112952563	122961383
Excédent Brut d'exploitation	1034000000	1011610632	1288702189	1448863579	1612318776	1755187677
Frais divers	20500000	26000000	33121693	37238095	41439153	45111111
Dotation aux amortissements & provision	185000000	242369103	299738206	299738206	299738206	299738206
Résultat d'exploitation	828500000	743241529	955842289	1111887277	1271141417	1410338360
Impôts sur le Bénéfice	157415000	141215891	181610035	211258583	241516869	267964288
Résultat Net de l'exercice	671085000	602025638	774232254	900628694	1029624548	1142374072

(INVESTISSEMENTS – EQUIPEMENTS A IMPORTER)

Annexe : N° 4 (DA)

N°	DESIGNATION	Fournisseur	Montant de devises		Montant DA	Coût Totale
			Euros	C/V DA (1euro= 105da)		
1	Terrain				172325000	172325000
2	Bâtiment				508295000	508295000
3	Matériel et transport				9520000	952000
	Processing		4018630	421956150		421956150
4	Matériel de processing	TETRA PAK	2080500	218452500		218452500
5	Station de préparation et centrale de NEP	GO AVEC	911250	95681250		95681250
6	Unité de production d'eau glacée	CLAUGER	470000	49350000		49350000
7	Chaudière	LOOS	110000	11550000		11550000
8	5 Cuves capacité 60000 Litres	GO AVEC	400000	42000000		42000000
9	1 Cuve capacité 5000 Litres	GO AVEC	460880	4922400		4922400
	Conditionnement		4267292	448065660	1615000	449680660
10	Ligne de conditionnement A3 SPEED	TETRA PAK	2171000	227955000		227955000
11	Ligne de conditionnement CFA 124-36	COMBIBLOC	1717400	180327000		180327000
12	3 systèmes de contrôle de convoyage	TETRA PAK	378892	39783660		39783660
13	Imprimante à jet d'encre	NADATEX			1615000	1615000
	Divers		135000	14175000		14175000
14	Groupe électrogène		135000	14175000		14175000
	Montage –supervision et engineering		506500	53182500	7920000	61102500
15	Frais de montage materiel processing	TETRA PAK	386500	40582500		40582500
16	Frais de montage mat conditionnement A3 SEED	COMBIBLOC			7920000	7920000
17	Frais de montage mat conditionnement CFA124-36		120000	12600000		12600000
	Services				9373793	9373793
18	Frais transit				7686510	7686510
19	Assurance- Transport/Manutention sur site				1687283	1687283
	TOTALE GENERALE				709048793	1646428103

Table des matières

Table des matières

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Introduction générale.....1

CHAPITRE I : Les notions de base sur les investissements.....3

Section01 : Généralités sur les investissements.....3

1.1. Définition de l'investissement.....3

1.1.1. Définition juridique.....4

1.1.2. Définition économique.....4

1.1.3 .Définition financière.....4

1.1.4. Définition comptable.....5

1.1.5. Définition stratégique.....5

1.2.Les déterminants de l'investissement.....5

1.2.1.Les facteurs réels.....5

1.2.2. Les facteurs financière.....6

1.3.Les typologies d'investissements.....6

1.3.1. Classification comptable selon la forme.....6

1.3 .2. Classification par finalité.....7

1.3.3. Classification selon la nature de leur relation.....7

1.4.Les caractéristiques d'un investissement.....8

1.4.1 .Dépense d'investissement.....8

1.4.2. Les recettes nettes (cash-flows).....8

1.4.3. La durée de vie de projet.....8

1.4.4. La valeur résiduelle.....9

1.5.La notion d'amortissement.....9

1.5.1. Définition.....9

1.5.2. Technique d'amortissement.....9

1.6.Définition de choix des projets d'investissement.....11

1.6.1. Les étapes de conduit d'un projet d'investissement.....11

1.6.2. Les risques liés aux projets d'investissement.....13

1.7.Notion sur les décisions.....16

1.7.1. Classification selon leur degré de risque.....16

1.7.2. Classification selon le niveau décisionnel.....16

1.7.3. Classification selon l'échéance.....16

Section 02 : Les sources de financement des investissements.....	17
2.1. Le financement par fond propres.....	17
2.1.1. Autofinancement.....	17
2.1.2. Cession d'élément d'actif immobilisé.....	18
2.1.3. Augmentation de capital.....	19
2.1.4. Augmentation de capital par incorporation de réserves.....	19
2.2. Le financement par quasi-fonds propre.....	20
2.2.1. Les titres participatifs.....	20
2.2.2. Les prêts participatifs.....	20
2.2.3. Les titres subordonnés.....	20
2.3. Le financement par endettement.....	21
2.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	21
2.3.2. Les emprunts obligataires.....	21
2.3.3. Le crédit bail (leasing).....	21
CHAPITRE II : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.....	23
Section 01 : Etude technico-économique.....	23
1.1. Identification du projet.....	24
1.1.1. L'objectif et la nature de projet.....	24
1.2. Etude marketing et commerciale.....	24
1.2.1. L'étude de marché.....	25
1.2.2. Les stratégies et les actions commerciales.....	27
1.3. Analyse technique du projet.....	29
1.3.1. Le processus de production.....	29
1.3.2. Caractéristiques des moyens de production.....	29
1.3.3. La durée moyenne.....	29
1.3.4. L'analyse de coût du projet.....	29
1.4. Etude économique.....	29
Section 02 : Etude financière d'un projet.....	31
2.1. Définition d'évaluation financière.....	31
2.2. Etude de la structure financière de l'entreprise.....	31
2.2.1. Construction des échéanciers des flux de trésoreries.....	31
2.2.2. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	37
2.2.3. Evaluation financier d'un projet après le financement.....	44

CHAPITRE III : Evaluation d'un projet d'investissement chez CANDIA.....	48
Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil.....	48
1.1.Information générale.....	48
1.1.1. Historique.....	48
1.1.2. Situation juridique.....	51
1.1.3. Situation géographique.....	51
1.1.4. Choix stratégiques.....	52
1.1.5. Les ressources humaines.....	53
1.2.Information technique.....	54
1.2.1. La capacité de production.....	54
1.2.2. Le procédé UHT.....	54
1.2.3. La gamme de produit.....	55
1.2.4. Montée en cadence de la production.....	56
1.2.5. Description du processus de production du lait UHT.....	56
1.3.Information financières.....	58
1.3.1. Commerciale.....	58
Section 02 : Evaluation d'un projet d'extension de l'entreprise Tchou-Lait CANDIA.....	62
2.1 Etude technico-économique.....	62
2.1.1. Identification de projet.....	62
2.1.2. Etude de marché.....	62
2.1.3. Analyse commerciale.....	63
2.1.4. Analyse technique.....	64
2.2 Etude de la rentabilité de projet avant financement.....	65
2.2.1. Les coûts d'investissement.....	65
2.2.2. Estimation des coûts d'exploitation.....	68
2.2.3. Calcul et analyse des flux de trésorerie.....	72
2.3 Etude de la rentabilité de projet après financement.....	78
2.3.1. Etablissement de l'échéancier de remboursement.....	78
2.3.2. Calcul et analyse des flux de trésorerie.....	78
Conclusion générale.....	84
Références bibliographiques.....	86
Liste des tableaux.....	88
Liste des figures.....	89
Annexes	90

Résumé

L'étude d'un projet d'investissement peut être réalisé a deux axes, à savoir d'une part l'étude technico-économique qui porte sur le marché ciblé par cet investissement, et l'étude de la faisabilité qui confirme ou affirme la possibilité de la réalisation du projet tout en exploitation. D'autre part, l'étude de la rentabilité financière du projet d'investissement qui s'intéresse à l'évaluation de la rentabilité du projet et sa capacité à générer des richesses pour l'entreprise et cela, en appliquant les critères d'évaluation en fonction des caractéristiques de l'environnement dans lequel le projet sera réalisé.

Notre étude se base sur les résultats obtenus au cours de notre stage au niveau de l'entreprise CANDIA, cela nous a permis d'affirmer que cette société applique des différentes techniques de rentabilité et de constater que l'évaluation d'un projet d'investissement est confirmée par calcul des critères usuels de rentabilité (VAN, TRI, DR, IP).

L'analyse de la valeur actuelle nette et le délai de récupération de l'emprunt montre que l'entreprise peut rembourser ses dettes bancaires, Ces dernières contribuent à la sélection des projets les plus avantageux.

Mots clés : Investissement, projet, évaluation, critères d'évaluation, la rentabilité, réalisation, technico-économique.