



جامعة بجاية
Tasdawit n' Bgayet
Université de Béjaïa

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA-BEJAIA
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET
DES SCIENCES DE GESTIONS
DEPARTEMENT DES SCIENCES DE GESTIONS

Mémoire fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de master en finance
d'entreprise

Thème

**Evaluation d'une réalisation d'un projet
d'investissement
Cas pratique : Tchine-Lait CANDIA**

REALISÉ PAR :

M^{lle}.TEBBA Lidia

M^{lle}.BOUKLOUCHE Chaima

DEVANT LES MEMBRES DE JURYS :

Président de jury

Examineur

Promotrice

ENCADRÉ PAR :

M^{me}. BOUAICHI Numidia

PROMOTION 2017 – 2018

Remerciements

Avant de commencer, nous tenons à remercier « le bon Dieu » de nous avoir donné la santé, le courage et la volonté pour réaliser notre rêve et de mener à terme ce travail.

Nous présentons nos sincères remerciements à notre promotrice M^{me} BOUAICHI NUMIDIA pour son aide, ses précieux conseils, et son suivi qu'elle nous a prodigués tout au long de notre recherche.

Nos profonds remerciements seront adressés à tout le personnel de la DFC de TCHIN-LAIT CANDIA et en exception MR. HAMMI ABDELHAK qui nous ont permis l'accès à l'observation, à l'explication et à l'application durant notre formation, et pour leurs contributions à notre succès.

Enfin, nos remerciements vont aussi à toutes les personnes qui nous ont aidées de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

Je dédie ce modeste travail à :

La bougie qui éclaire ma vie : mes très chers parents, (Hocine,

Fatima) pour leurs sacrifices, leurs soutiens.

Mon frère : Walid.

Mes sœurs : Ikram, Sabiha et Nacima et sa petite famille

Sarah.

A mes grandes Mères Djamila et Mbarka.

A ma binôme Chaima

Toute la famille TEBBA.

Et pour tous mes copines et mes amies.

LIDIA

Je dédie ce modeste travail à :

La bougie qui éclaire ma vie : mes très chers parents, pour leurs

sacrifices, leurs soutiens.

Mon mari.

Mes frères.

Ma chère sœur et sa petite famille.

A ma binôme lidia

Toute la famille BOUKLOUCHE et HAMAMINE.

Et pour tous mes copines et mes amies.

CHAIMA

SOMMAIRE

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Introduction général

CHAPITRE I : Généralité et concepts de base des entreprises et des investissements....

Section 01 : généralité sur les entreprises.....

Section02 : généralité sur les investissements.....

Section03 : les sources de financement des investissements.....

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

Section01 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement.....

Section02 : Etude financière des projets d'investissement

Section03 : l'évaluation économique

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

Section01 : Présentation de l'organisme d'accueil.....

Section02 : Evaluation du projet de l'extension réalisé par Tchir-lait.....

Conclusion générale.....

Références bibliographiques.....

Liste des tableaux.....

Liste des figures.....

Annexes

Liste des abréviations

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
TPE	Micro-entreprise ou très petite entreprise
PE	Petite entreprise
ME	Moyenne entreprise
GME	Grande et moyenne entreprise
GE	Grande entreprise
SPA	Société par actions
CAF	Capacité d'autofinancement
FDR	Fond de roulement
FRN	Fond de roulement net
VAN	Valeur actuelle nette
BFR	Besoin en fond de roulement
Δ BFR	Variation de BFR
TR	La trésorerie
RF	La rentabilité financière
VRI	La valeur résiduelle des investissements
TCR	Tableau des comptes de résultats
CA	Chiffre d'affaires
DA	Dinar Algérien
DFC	Direction des finances et de comptabilité
IP	Indice de profitabilité
TRI	Taux de rentabilité interne
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
VNC	Valeur nette comptable
VR	Valeur résiduelle
CF	Cash-flow
CFN	Cash-flow nets
DRA	Délai de récupération
UHT	Ultra haut température
KDA	Kilos dinars Algérie
DRE	Délai de récupération de l'emprunt
I_0	Coût initial de projet

Introduction générale

Introduction general

Introduction

Dans toute économie, la croissance économique est souvent l'agrégat le plus recherché. Elle résulte de la synergie de plusieurs facteurs ou de plusieurs moteurs.

D'abord, la consommation des ménages autrement dit les dépenses de consommation finale des ménages qui désignent l'achat et l'usage de biens et de services privés et collectifs. Dans ce sens, les consommations privées sont payées directement par les ménages, les consommations collectives sont acquittées indirectement par l'impôt (alimentation, transport, automobiles, loisirs, éducation etc.). Le deuxième moteur est celui du commerce extérieur. Ainsi, les exportations et les importations participent activement à la croissance économique.

Le troisième moteur est l'investissement. Ce dernier désigne toute dépense visant à élever le niveau de capital d'un agent économique. Les entreprises, les administrations publiques et les ménages « investissent ». L'investissement des entreprises est destiné à augmenter leur capital productif matériel (locaux, machines, outils...) et immatériels (brevets, innovations, savoir-faire, réputation, image de marque...). Les administrations publiques investissent majoritairement dans des infrastructures : écoles, hôpitaux, ponts, routes, médiathèques etc. L'investissement des ménages prend une seule forme : les achats immobiliers.

Face à ces nombreux moteurs nous avons choisi, dans ce présent travail, de nous concentrer sur les investissements.

Le terme « investissement » est défini par le dictionnaire de la langue française comme étant : « *L'action d'investir des capitaux dans une affaire pour la développer, accroître les moyens de production, les capitaux investi.* »¹

Dans la théorie économique contemporaine, plusieurs économistes ont donné à l'investissement différentes définitions. Notamment Pierre & Hemic la notion d'investissement se définit comme étant « *la réalisation ou l'acquisition d'un capital fixe, c'est-à-dire une accumulation de facteurs physiques, principalement de production et de commercialisation. L'investissement peut être direct ou indirect, c'est-à-dire réalisé par la prise de contrôle d'autres entreprises* »².

Taverdet popliolek N aussi le définit comme étant : « *une dépense 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.* »³

En Algérie, l'investissement est régi par l'ordonnance n°01-03 du 20 août 2001, modifiée et complétée⁴, relative au développement des investissements, elle recouvre aussi

¹Le petit Larousse illustré 2002. Paris : Larousse, 2001. P558

² Pierre .conso & Farouk hamici « Gestion financière de l'entreprise », 10ème édition, Dunod, Paris, 2002, P 372.

³ Taverdet popliolekn, « guide de choix d'investissement », Edition d'organisation, Paris, 2006, page 2.

Introduction general

bien les investissements nationaux qu'étranger. Ainsi, sont considérés investissements les activités suivantes :

- Les acquisitions d'actifs entrant dans le cadre de création d'activités nouvelles, d'extension de capacités de production, de réhabilitation ou de restructuration ;
- La participation dans le capital d'une entreprise sous forme d'apports en numéraires ou en nature;
- Les reprises d'activités dans le cadre d'une privatisation partielle ou totale.

De ce qui précède, nous remarquons que l'investissement est sans doute la plus importante décision entrepreneuriale. Chaque entreprise doit investir pour renouveler ses moyens de production et augmenter ses gains mais également pour assurer sa pérennité. De ce fait, une bonne évaluation d'un projet d'investissement conditionne la réussite de celui-ci.

Dans ce présent travail, nous nous intéressons aux méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement, en nous posant la question suivante :

Comment évaluer un projet d'investissement avant sa mise en œuvre ?

De cette question centrale découle des questions secondaires, à savoir :

- Comment une entreprise réalise t'elle un projet d'investissement.
- Comment une entreprise procède pour effectuer une évaluation financière.
- Quelles sont les méthodes et les outils de mettre on œuvre pour évaluer le choix d'un projet d'investissement.

Pour tenter de répondre à notre problématique, nous avons élaboré deux hypothèses comme suit :

- Avant d'investir, l'entreprise doit s'assurer de la faisabilité et de la pérennité des projets d'investissement.
- L'entreprise étudie, préalablement, les coûts et la rentabilité de chaque projet d'investissement.

⁴ Modifiée par : l'ordonnance n°06-08 du 15 juillet 2006, la loi de finances complémentaire pour 2009, la loi de finances complémentaire pour 2010, la loi de finances pour 2012, la loi de finances pour 2013, la loi de finances pour 2014, la loi de finances pour 2015.

Chapitre I :

Généralité et concepts de
base des entreprises et des
investissements

CHAPITRE I : généralités et concepts de base des entreprises et des investissements

Introduction

L'entreprise est une organisation qui se procure des moyens humains, matériels, immatériels et financiers pour les utiliser et mettre au point des biens et services destinés à être vendus sur le marché afin de satisfaire des besoins et de réaliser un bénéfice.

Dans son processus de développement, l'entreprise cherche à maximiser son profit quelque soit la nature de son activité. Elle investit dans des idées et des installations qui vont renforcer son développement et sa part sur le marché d'où l'importance de la décision d'investissement.

Ce chapitre sera consacré à l'aspect théorique des entreprises et des investissements. Pour cela, nous traiterons dans la première section les généralités sur les entreprises. La deuxième section sera consacrée sur les concepts de base des investissements, et enfin dans la troisième section on va entamer les différentes sources de financement.

Section 01: Généralités sur les entreprises

Dans cette première section, nous procéderons à la clarification des notions concernant l'entreprise, pour passer aux déterminants de sa classification et enfin, nous allons aborder les différentes fonctions de l'organisation des entreprises.

1.1. Définition de l'entreprise

Du point de vue général, l'entreprise est une structure économique et sociale qui regroupe les moyens humains, matériels et financiers, combinés de manière organisée pour produire des biens et services destinés à être vendus. Ainsi, « *Une entreprise est une structure économique et sociale, juridiquement autonome, comprenant une ou plusieurs personnes et travaillant de manière organisée pour fournir des biens ou des services à des clients dans un environnement le plus souvent concurrentiel (le marché). Elle peut être considérée à la fois comme un agent de production qui combine des ressources et s'insère dans une chaîne d'activité économique, une entité sociale (dimension culturelle et relationnelle) et une réalité politique en tant que lieu d'échanges, de négociation et de confrontation* »¹.

L'entreprise combine des facteurs de productions en vue d'obtenir un produit qu'elle écoule sur le marché (François Perroux, 1948).

Pour que l'entreprise se distingue des autres organisations, elle doit remplir simultanément les conditions suivantes:

- Etre une entité juridique autonome, pouvant passer des contrats avec ses employés, fournisseurs, distributeurs et clients.
- Une entité administrative, c'est-à-dire dotée d'une équipe adéquate pour assurer la coordination d'un ensemble de tâches spécifiques.
- Etre une collection d'actifs, de compétence, de capacité, d'équipement et de capitaux.

¹ Dictionnaire de management, Dunod, édition, paris, 2009, page 72.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

- Etre le principal instrument de production et de distribution des biens et services dans l'économie de marché.

➤ La société et l'entreprise

La société est une « *Personne morale créée par un contrat liant plusieurs personnes qui mettent leurs ressources en commun pour partager les pertes et les bénéfices de leurs activités communes* »².

La différence existe entre la société et l'entreprise, que cette dernière peut prendre la forme d'une société, mais peut aussi être créée sans forcément adopter ce statut juridique (entrepreneur individuel, auto-entrepreneur, micro-entreprise). A l'inverse, la notion de société ne recouvre pas nécessairement la notion d'entreprise puisque des sociétés peuvent être créées sans pour autant être considérées comme des entreprises, Au sens du droit du travail, plusieurs sociétés pourtant distinctes juridiquement peuvent dans certains cas être considérées comme une seule et même entreprise.

1.1.1. La classification des entreprises

Dans ce travail, nous adoptons deux classifications économique et juridique, élaborées par Bermond.J, en 2004, dans son ouvrage « sciences économiques et sociales »

➤ La classification économique

Les entreprises peuvent être classées selon plusieurs critères dont les plus importants sont :

A. Selon le secteur d'activité

Le secteur d'activité est l'ensemble des entreprises exerçant la même activité principale. Elles fabriquent les mêmes produits à partir des mêmes techniques et des mêmes matières premières. En économie l'activité économique des entreprises est divisée en trois secteurs :

- Le secteur primaire, qui correspond aux activités agricoles et aux industries extractives ;
- Le secteur secondaire regroupant les activités de production et de transformation ;
- Le secteur tertiaire, qui est celui des activités productrices de services (distribution, transport, tourisme,...etc.).

Ces dernières années, un nouveau secteur a fait son apparition, en occurrence le secteur quaternaire qui regroupe les activités liées aux nouvelles technologies (internet)

B. Selon la taille

La taille de l'entreprise peut être mesurée par plusieurs critères : l'effectif employé, le chiffre d'affaire et la valeur ajoutée. Dans ce travail, nous nous concentrons sur la classification selon l'effectif employé, et qui se présente comme suit

Nous distinguons 5 catégories d'entreprises:

- TPE (micro-entreprise ou très petite entreprise) est caractérisé par un effectif inférieur à 10 salariés.
- PE (petite entreprise) a un effectif compris entre 10 et 49 salariés.

² j. BERMOND, « Sciences économiques et sociales », seconde. Paris: belin. 2004, p.94.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

- ME (moyenne entreprise) a un effectif compris entre 50 et 199 salariés.
- GME (grande et moyenne entreprise) a un effectif compris entre 200 et 499 salariés.
- GE (grande entreprise) à un effectif supérieur ou égal à 500 salariés.

C. La classification juridique :

Nous distinguons les entreprises privées et les entreprises publiques:

- Les entreprises privées regroupent les entreprises dont les capitaux nécessaires sont apportés par des privés. On distingue deux catégories :
 - Les entreprises individuelles (les entreprises agricoles) ;
 - Les entreprises sociétaires (les sociétés de personnes, les sociétés de capitaux, les entreprises à responsabilité limitée).
- Les entreprises publiques sont des entreprises dans lesquelles tout ou partie du capital et du pouvoir de décision appartient à l'Etat.

1.2. Les fonctions de l'organisation des entreprises

L'entreprise est un organe autonome doté de plusieurs fonctions à la fois différentes, complémentaires et indépendantes. Toutes ces fonctions sont nécessaires au bon fonctionnement de l'entreprise. Elles sont présentées comme suit :

- La fonction de production ;
- La fonction de recherche et de développement ;
- La fonction marketing ;
- La fonction Administrative ;
- La fonction gestion des ressources humaines.

Section 2: Généralités sur les investissements

Dans cette section, nous aborderons l'aspect théorique relatif aux investissements.

2.1. Définition, classification et caractéristique 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* »³.

L'investissement peut être appréhendé selon trois visions différentes :

➤ La vision économique :

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 production »⁴.

³ TAVERDET POLIOLEKN, « Guide du choix d'investissement », Edition d'organisation, Paris, 2006, P. 2.

➤ **La vision financière :**

Pour un financier, l'investissement est « *un engagement, durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps* »⁵.

➤ **La vision comptable :**

« Les investissements sont constitués de tout bien meuble ou immeuble corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »⁶.

➤ **La vision juridique :**

La vision juridique diffère d'un pays à un autre. En Algérie, selon l'article 2 de l'ordonnance du 20 août 2001⁷, il faut entendre par l'investissement:

- Les acquisitions d'actif entrant dans le cadre de la création d'activités nouvelles, l'extension de capacités de production, de la réhabilitation de la restructuration d'activités existantes ;
- La participation dans le capital 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.

2.2.La classification de l'investissement :

Les investissements peuvent être classés selon différents critères.

2.2.1. La classification selon la nature :

Nous distinguons trois types d'investissements:

A. Investissement corporels (matériels) :

Il concerne l'acquisition de l'ensemble des biens physiques qui sont nécessaire au bon fonctionnement de l'entreprise (équipements, installations techniques, terrains, machines et outillage).

B. Investissement incorporels (immatériels) :

L'investissement incorporel comprend :

- Le fond de commerce.
- Brevets et licences.
- Logiciels informatique.
- Les campagnes de publicité.
- Dépenses pour la formation du personnel.
- Programmes de recherche et développement.

⁴ CHRITAIN Saini Etienne, «Financement de l'économie, et politique financière », 1^{ère} édition, 1990, Paris, P.27.

⁵ JACKY. K. « Le choix des investissements », Dunod, édition, Paris, 2003, P. 11.

⁶ BOUGHABA Abdallah, OP-Cit, P. 07.

⁷ JORADP. 20. Aout. 2001. Article 02, P. 04. « Portent loi de finance juridique ».

C. Investissement financiers :

Ils se caractérisent par l'acquisition des droits de créances (prêts, dépôts,...) ou des droits financiers (titres mobiliers), ils servent à la prise de participation et au contrôle d'une société tiers ou d'effectuer un placement à long terme.

2.2.2. La classification selon la finalité :

Nous distinguons deux types d'investissement :

➤ Investissement productif :

Il concerne tous les projets de la production destinés à être vendus sur les marchés des biens et services.

➤ Investissement non directement productif :

Sont les investissements relatifs au secteur de la santé, l'aménagement des routes, la construction des barrages,.....etc.

2.2.3. La classification selon l'objet :

Nous distinguons :

➤ Investissement de capacité (d'expansion) :

Ce type d'investissement permet à l'entreprise d'améliorer sa capacité de production ou de distribution (la demande de marche), soit dans un nouveau domaine, soit dans le même domaine déjà existant

➤ Investissement de renouvellement (ou de remplacement) :

Il concerne le remplacement des équipements usés (machine, linge de production, bâtiment,...) existant déjà par des équipements nouveaux ayant les mêmes caractéristiques techniques que les anciens.

➤ Investissement d'innovation (ou de diversification) :

Ce type d'investissement introduit dans l'entreprise des projets nouveaux, des techniques nouvelles, il permet à l'entreprise de développer plusieurs activités nouvelles.

➤ Investissement de modernisation (ou de rationalisation) :

Ce type d'investissement a pour :

- minimiser les coûts de production (produire plus pour des coûts inchangés ou garder le même volume de production avec des coûts réduits).
- améliorer la productivité de l'entreprise.
- améliorer la qualité des produits dans l'entreprise.

2.2.4. La classification selon la relation entre les investissements :

Il s'agit d'une classification basée sur la qualité et le degré de dépendance des investissements, nous distinguons :

➤ Investissements indépendants :

Deux investissements sont indépendants si les décisions prises dans un projet n'affectent pas celle d'un autre projet (n'a aucun lien entre eux). A titre d'exemple achat d'un équipement de transport et remplacement de machines usées dans la même usine.

➤ Investissements dépendants :

Deux investissements sont dépendants si les deux projets sont attachés, et la réalisation de l'un entraîne automatiquement la réalisation de l'autre investissement (les décisions prises dans un projet influencent les décisions de l'autre projet), Par exemple : projet de raffinerie de pétrole exige le projet d'amener le pétrole.

On peut classer cette catégorie en quatre types :

- **Investissement contingents :**

« Ce sont les projets d'investissement dont la réalisation se fait conjointement, c'est-à-dire que le choix d'un bien entraîne automatiquement le choix de l'autre et vice-versa. »¹

- **Investissement complémentaires :**

« Des investissements sont complémentaires si l'on peut les lier entre eux pour créer un nouvel investissement qui tiendra compte de cette complémentarité. On obtient des investissements interdépendants dont l'analyse doit être globale et réalisée dans le cadre d'un programme ».⁸

- **Investissement mutuellement exclusifs :**

On dit deux investissements sont incompatibles s'ils remplissent la même fonction, et l'acceptation de l'un entraîne automatiquement le rejet de l'autre. Par exemple : considérons qu'une entreprise achète deux camions de transport de marchandises avec des marques différentes, donc un seul camion est considéré acheté par ce qu'ils remplissent la même fonction.

- **Investissement concurrents :**

« Un investissement est concurrent à un autre s'il en réduit la rentabilité. Son acceptation n'aboutit pas nécessairement au rejet de l'autre mais en affecte négativement la rentabilité ».⁹

2.3. Les caractéristiques d'un investissement

Quel que soit sa nature, chaque projet d'investissement peut être caractérisé par :

2.3.1. Le capital investi :

Ils s'agit du montant des dépenses (directe ou indirecte) consacrée par l'entreprise au début du projet pour réaliser son investissement, il comprend les dépenses suivantes :

- Les dépenses d'acquisition des immobilisations.
- Les frais d'installation des équipements.
- Les frais accessoires (frais de transport, frais de douane).
- Les frais de formation de personnel.

⁸ Ibid, op-cit, P.12.

⁹ Ibid, P.130.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

- Les dépenses d'investissement dans le cycle d'exploitation (BFR).

2.3.2. La durée de vie :

C'est un paramètre important pour l'investissement, elle représente la période du temps pendant la quelle on peut en attendre des cash-flows nets, car celle-ci peut être relative a :

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

2.3.3. La valeur résiduelle :

Elle est déterminée à la fin de la durée de vie des différents éléments investis lors de la réalisation d'un projet, elle correspond au prix de cession.

2.3.4. Les recettes nettes (cash-flows) :

« Il s'agit des revenus annuelles générés par un projet. L'actualisation de ces derniers permettras de vérifier la capacité de projet à couvrir le cout initial 'I₀' d'une part et a dégager un surplus qui représenteras une rentabilité d'autre part. »¹⁰

Ils sont calculés avec la formule suivant :

$$\text{Cash-flow} = \text{produit encaissable} - \text{charge décaissable.}$$

2.4. La notion d'amortissement :

« 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 »¹¹. 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.

¹⁰ M^{me} Ayad Naima, cour « évaluation des projets d'investissements ». Master 2, finance d'entreprise. 2017.

¹¹ Guide fiscal et comptable des amortissements, direction des impôts.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

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

2.4.1. Les techniques d'amortissement :

Nous distinguons:

➤ 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 montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est égale à (I/N) . le taux est simplement calculé par le rapport $(N/100)$.

➤ L'amortissement dégressif :

Est un amortissement dont les annuités sont décroissantes dans le temps. De se fait, les premières annuités sont plus intéressant pour les entreprises car la déduction fiscal 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 :

Tableau N°01 : les 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 de-là de 6 ans	2,5

Source : guide fiscal et comptable des amortissements, direction général des impôts.

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

$$AN=IXt(1-t)^{n-1}$$

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 la première année d'utilisation et tend à devenir important dans les années suivantes.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

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

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

Tel que

N : année en cours

2.5. Le projet d'investissement :

Tout investissement débute par un projet, que nous présentons ci-dessous.

2.5.1. Définition d'un projet d'investissement :

Un projet est un ensemble d'actions qui consomment des ressources limitées (Main-d'œuvre, Capital, matières premières) et dont un certain nombre d'agents économiques attendent des avantages monétaires ou non. Il correspond à une démarche spécifique (unique), temporaire avec un début et une fin, par opposition aux activités répétitives. Pour être efficace, cette démarche doit être structurée et méthodique.

2.5.2. Les étapes d'un projet d'investissement :

Pour la réalisation d'un projet d'investissement, il faut un suivi d'un certain nombre d'étape

A- La phase d'identification :

C'est la première phase dans le processus décisionnel, elle a des buts bien précis, dont :

- Voir si l'idée de projet est techniquement, financièrement et économiquement réalisable.
- Sortir avec une idée globale sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation du projet.
- Prendre la décision de poursuivre ou non l'étude et aller à la phase de préparation.

B- Phase de préparation :

C'est la seconde phase dans le processus décisionnel, elle vise à développer les objectifs précédents, et trouver les solutions au problème posé dans la phase de l'identification.

La préparation du projet devra suivre le processus suivant :

- **Etude de marché :** Cette étude est consacrée aux quantités à produire, au prix de vente et condition générales de commercialisation.
- **Etude technique :** Elle concerne l'étude de la durée de travaux, de la localisation géographique et des besoins de consommation (matières premières, eau, énergie).
- **Estimation des coûts d'investissement :** Coût de la main d'œuvre, de la matière première, et coût de l'énergie...etc.
- **Condition juridique, fiscal et financière :** La prise en compte de toutes les conditions juridiques fiscales et financières.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

- **Encadrement des ressources humaines :** Cette étape nécessite la main d'œuvre qualifiée et leur encadrement.

C- Phase d'évaluation :

Généralement, il s'agit de comparer entre les avantages et les inconvénients de chaque solution. Dans ce cas, l'évaluation consiste à passer en revue toutes les données de l'investissement et porter un choix sur une variante parmi celles retenues.

D-Phase de décision :

Dans cette étape les responsables ayant le choix entre trois décisions¹² :

- L'acceptation de projet et sont réalisation avec le passage a l'étape suivante.
- La poursuite des études pour approfondie les analyses et pour obtenir des informations plus précises ou bien pour étudier des variantes nouvelles.
- Le rejet du projet en refus un projet dans le cas de l'insuffisance de trésorerie par exemple.

E- La phase d'exécution :

C'est la phase de la réalisation réelle du projet

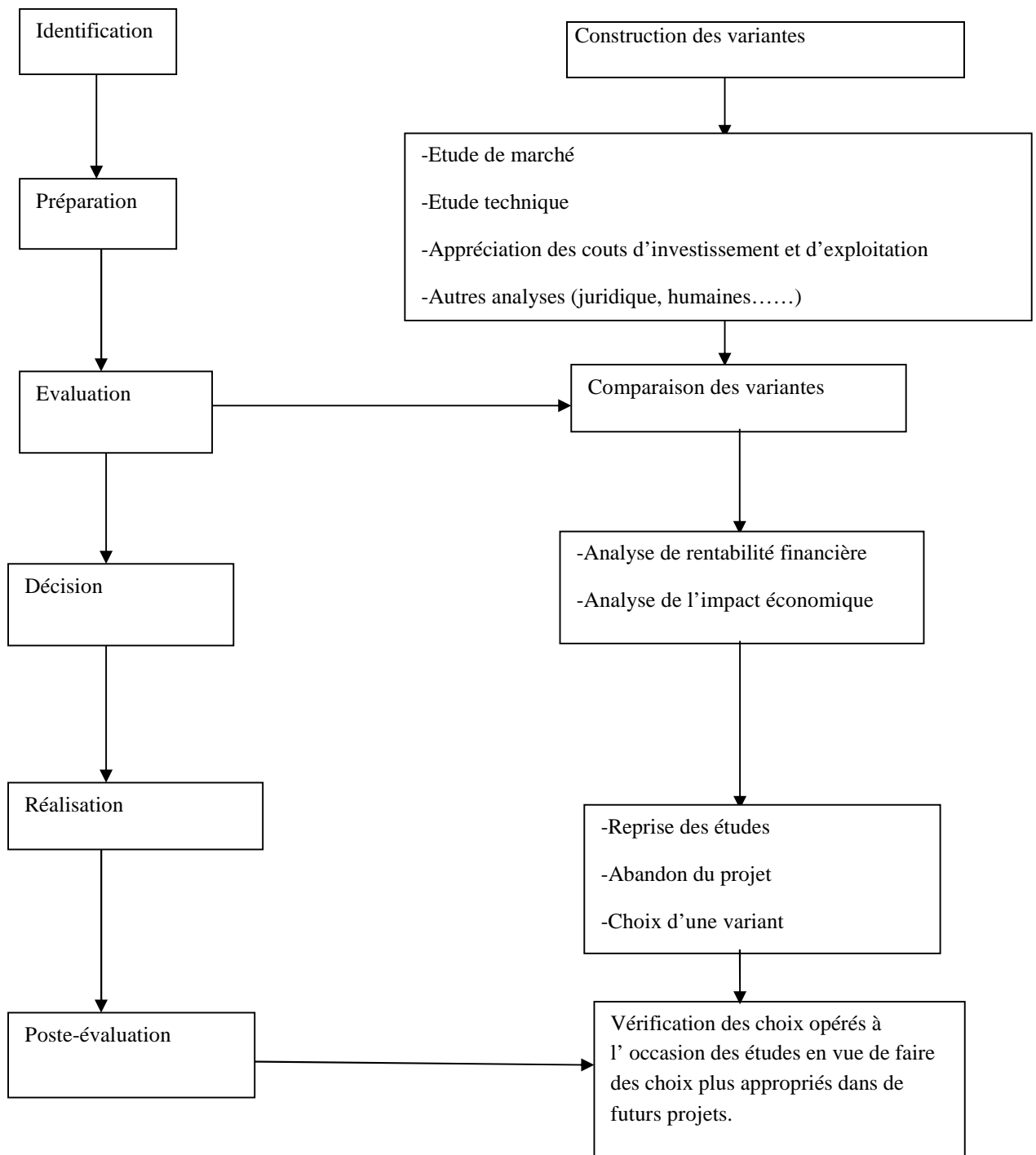
F- La phase de contrôle :

Il s'agit de suivre le déroulement des travaux sur le terrain, et faire des comparaisons entre les réalisations et les prévisions pour connaître le résultat, et pour éviter les erreurs.

Ces différentes phases sont résumées dans le schéma suivant :

¹² LAZARY « Evaluation et financement des projets », Edition EL Dar EL Othmania, Alger, 2007, P. 18.

Figure°01 : Les étapes d'un projet d'investissement :



Source : Lazary, « évaluation et financement de projets », édition, El Dar El Othemanian, Alger, 2007, p. 18.

2.6. Notion sur la décision d'investir :

D'une manière générale, « une décision se définit comme étant « un choix entre plusieurs solutions possibles d'une action portant sur la mise en œuvre de ressources ou la détermination des objectifs compte tenu d'un ou plusieurs critères d'évaluation »¹³

2.6.1. La classification selon leur niveau décisionnel

On distingue traditionnellement trois grands types de décisions qui doivent être prises dans une entreprise présentées ci-dessous par ordre d'importance :

- **Les décisions stratégiques** : ce sont les décisions les plus importantes car elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise et se situent au sommet de la hiérarchie.
- **Les décisions tactiques ou de gestion** : dite aussi décisions de pilotage, elles commandent les directions opérationnelles et prolongent les décisions stratégiques.
- **Les décisions opérationnelles** : elles correspondent aux décisions les moins importantes qui sont les décisions de gestion courante.

2.6.2. La classification des décisions selon l'échéancier : on distingue trois types :

- **Les décisions à long terme** : les décisions à long terme donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans une durée supérieure à 5 ans.
- **Les décisions à court terme** : les décisions à court terme (durée inférieure à deux ans), elles sont facilement modifiables en cas d'erreurs.
- **Les décisions à moyen terme** : les décisions à moyen terme donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans une durée comprise entre 2 ans et 5 ans.

2.6.2. La classification selon leur degré de risque :

Selon cette classification, trois types de décisions se singularisent qui sont :

- **Les décisions certaines**

Les décisions certaines se caractérisent par un risque nul dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de décision dans 99% des cas.

Notons, toutefois, qu'un risque totalement nul n'existe pas. Les décisions certaines sont souvent les décisions les moins importantes, c'est-à-dire les décisions de gestion courantes.

- **Les décisions aléatoires**

Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais sont connues en probabilité.

- **Les décisions incertaines**

Lorsque interviennent des variables qui ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni même probabilisables en raison de la trop grande complexité de l'environnement et des conditions

¹³ MANUEL. 'B' et SERGE. 'M'. « Guide pratique d'analyse des projets », Edition economica, Paris. 1987. P. 46.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

d'évaluation du marché, on parlera des décisions incertaines. Ce sont souvent les décisions les plus importants (décisions stratégiques).

Section 3 : les sources de financement des investissements

L'entreprise ou l'investisseur pour la réalisation de son projet d'investissement a possibilité de recouvrir à deux grands modes de financement :

Le financement interne qui consiste en des ressources tirées de l'entreprise elle-même, soit de ses activités courantes (autofinancement), soit d'opérations sur le capital (vente d'immobilisation, augmentation du capital financier).

Le financement externe qui consiste à faire appel à l'endettement, autrement dit, le recours aux services d'un intermédiaire financier. Dans ce cas le financement des besoins en fonds des entreprises est assuré par l'intermédiation d'une banque, bourse, institutions non bancaire...etc.

3.1. Les sources de financement des investissements

L'entreprise a de multiples besoins de financement. Ainsi elle aura besoins de ressources à long terme, pour assurer le financement de ses investissements, et de disposer d'un fonds de roulement et de ressources à court terme, pour financer son exploitation. La sélection de la source de financement est cruciale pour l'entreprise: un mauvais choix peut mettre l'avenir en péril. On classe en général les différentes sources de financements en financement interne et financement externe.

3.1.1. Le financement interne

Nous distinguons:

A. L'autofinancement

C'est la forme préférée de financement des entreprises. En effet, elle est facile à mettre en œuvre car, il n'y a pas à obtenir l'accord de personnes extérieures et elle n'entraîne pas de frais. L'autofinancement est le financement des investissements par les moyens propres de l'entreprise, c'est les ressources qui proviennent de l'activité de l'entreprise et conservées par elle-même.

La capacité d'autofinancement, ou CAF, cherche à évaluer le surplus monétaire potentiel dégagé par l'entreprise au cours d'un exercice en prenant en compte l'ensemble de ses produits encaissables et l'ensemble de ses charges décaissables.

$\text{CAF} = \text{produits encaissables (sauf produits de cession)} - \text{charges décaissables}$
--

La fraction de la capacité d'autofinancement est distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes, ce qui reste est la capacité d'autofinancement net, ressources librement affectable dans le cadre de la stratégie de développement.

Autofinancement (année N) = CAF (année N) – dividendes distribués (au titre année N-1)

➤ L'utilisation de fonds de roulement disponible

La notion de fonds de roulement disponible est difficile à cerner. Elle ne peut être assimilée au montant des liquidités détenues par l'entreprise. On est obligé dans ces conditions de faire appel à la notion de fonds de roulement minimum nécessaire :

FDR disponible = FDR effectif - FDR minimum nécessaire.

« Le FDR minimum nécessaire sera déterminé à partir du volume d'activité passé (et non pas du volume attendu dans la mesure où les écarts seront inclus au niveau de la variation des besoins de financement) »¹⁴.

➤ Les cessions d'actif

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

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

3.1.2. Le financement externe

Si les fonds propres sont insuffisants pour financer la totalité des investissements, l'entreprise doit donc recourir à des sources de financement externe.

A. L'augmentation du capital

L'augmentation du capital est une opération qui consiste à augmenter le nombre de titre par la création d'actions nouvelles.

Le financement par augmentation du capital constitue une source de financement interne lorsqu'il fait appel aux actionnaires ou associés d'origine pour accroître les ressources stables. Si, au contraire, les augmentations de capital se font grâce à de nouveaux associés, il s'agit d'un financement externe.

B. Quasi-fonds propre

C'est un moyen de financement hybride, dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes. En principe, il existe quatre types qui sont comme suit¹⁵:

• Les titres participatifs

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

• Les prêts participatifs

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

¹⁴BOUGHABA ABDALLAH, op. Cit, P .176.

¹⁵BARREAU Jean et autres, « Gestion financière », édition, Dunod, 13^{ème} édition, Paris, 2005, p.377.

- **Les titres subordonnés**

Ce sont des obligations dont le remboursement ne peut être effectué qu'après désintéressement de tous les autres créanciers (à l'exception des titulaires de prêts ou titres participatifs). Les titres subordonnés sont assimilables à des fonds propres ; ils ne peuvent être émis que par les sociétés de capitaux.

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

- **Les primes et subventions**

Certaines primes, ainsi que toute ou partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise, par exemple: les primes accordées aux créateurs d'entreprise artisanales ou industrielles ;

C. Le recours à l'endettement

Le financement par endettement constitue le complément indispensable du financement par capitaux propre.

L'emprunt est une opération juridique et financière par laquelle un ou plusieurs agents économiques (les prêteurs) mettent à la disposition d'un autre agent économique (l'emprunteur) une somme d'argent en contrepartie du versement du capital prêté par fractions successives ou en totalité à la fin de l'emprunt et du versement d'un intérêt périodique calculé sur le capital restant dû. On distingue:

- **Les emprunts auprès des établissements de crédits**

Pour assurer le financement de ses investissements, l'entreprise peut recourir aux établissements financiers, tels que les banques qui jouent un rôle essentiel en collectant des fonds auprès des agents à capacité de financement pour les distribuer sur les agents à besoin de financement.

- **Les emprunts obligataires**

L'emprunt obligataire est une opération financière importante et grave parce qu'elle touche un large public. Il est divisé en parts égales représentées par des titres négociables « *les obligations* ». Les obligataires détiennent une reconnaissance de dette que l'emprunteur s'engage à rembourser à une échéance convenue et à servir au porteur un intérêt annuel indépendant de l'évolution de ses résultats.

- **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 meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise, cette dernière ayant la possibilité de racheter le bien loué pour une valeur résiduelle faible en fin de contrat* »¹⁶.

Le leasing fait intervenir, en principe, trois personnes : l'entreprise qui désire s'équiper, le fournisseur de matériel, la société de crédit-bail.

L'entreprise choisit un matériel, la société de crédit-bail l'achète au fournisseur qui le livre à l'entreprise. La société de crédit-bail perçoit des loyers de l'entreprise, la quelle peut, après une certaine période, racheter le matériel.

¹⁶Luc Bernet-Rolland, « Principes de techniques bancaires », 21^{ème} édition, Dunod, Paris, 2001, p.259.

Chapitre 1: Généralités et concepts de base sur les entreprises et les investissements

➤ Le recours au marché financier

Le marché financier est un marché sur lequel s'effectuent l'émission et l'échange des valeurs mobilières (action et obligation), en permettant de réaliser des transactions de capitaux à long terme. Il se distingue par le marché des actions et le marché des obligations.

Les sociétés vont chercher des capitaux directement sur le marché boursier sans passer par l'intermédiaire bancaire, c'est la « désintermédiation ». Donc les sociétés font appel direct aux prêteurs « particuliers, investisseurs institutionnels ». Pour financer leur croissance.

Conclusion

Ce premier chapitre est consacré aux différentes notions liées aux entreprises, les investissements et leurs modes de financements.

Nous avons vu que l'investissement est important pour les entreprises pour améliorer sa croissance. Ainsi, la décision d'investir est un acte qui engage l'entreprise dans le long et moyen terme, avec de lourdes conséquences et doit découler des grandes options stratégiques de l'entreprise (croissance, rationalisation et modernisation, reconversion et réorientation, retrait et abandon), et enfin elle doit aussi être contrôlée et planifiée.

Pour cela l'évaluation d'un projet d'investissement est très indispensable au sein d'une entreprise pour mieux comprendre cet élément majeur, nous allons consacrer le chapitre qui suivra pour éclairer cet élément.

Chapitre II :
Méthodes d'évaluation
d'un projet
d'investissement

Chapitre 2 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

Introduction

L'évaluation d'un projet d'investissement nécessite plusieurs étapes afin d'aider les investisseurs et les dirigeants des entreprises dans la prise de leurs décision d'investissement.

A effet, l'intérêt de ce chapitre portera sur l'étude technico-économique du projet dans la première section, ainsi ses différentes évaluations dans la seconde section, l'évaluation économique et en fin l'évaluation financière des investissements.

Section1 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement

Avant l'étude financière de la rentabilité d'un projet d'investissement, une étude technico-économique doit être menée. En procédant à l'identification du projet, à l'analyse des besoins du marché, aux aspects marketing, au choix technique, à la qualité du produit et enfin évaluer les coûts et les dépenses.

1.1.L'identification du projet

L'identification de projet est la phase la plus importante dans l'élaboration d'un investissement, c'est le point de départ de l'évaluation d'une manière général.

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

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

- **Projets incompatibles et projets indépendants :**

La comparaison de projet implique une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre trois grandes catégories :¹

- Les projets incompatibles : deux projet sont techniquement incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre ;
- Les projets compatibles : deux projet sont compatibles si l'on peut techniquement en envisager la réalisation simultanée ;
- Les projets compatibles indépendants : il convient d'étudier successivement deux projets A et B et le projet global A+B.

Après cette série d'étude, l'évaluateur passe à une étape plus avancée dans son analyse qui est, l'étude marketing et commerciale du projet.

1.2.L'étude marketing et commercial

Le marketing est « l'ensemble des méthodes est des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse des comportements favorable à la réalisation de ses propres objectifs »².

¹ Manuel. BREDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement », 4^{ème} édit, Economica, paris, p.21.

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

1.2.1. L'étude de marche

Une étude de marché est la mise en œuvre d'un ensemble de techniques de collecte et de traitements d'informations ayant pour objectifs de mieux connaître un marché, dans le but de réduire l'incertitude de décisions ultérieures.

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

- **Le produit à vendre :**

L'analyse porte sur le produit permettra d'apporter des réponses précises aux interrogations suivantes : Que-va-ton vendre ? Pourquoi va-t-on vendre ?

- **L'étude de la demande :**

Cette étude consiste à analyser son évolution passée, son niveau actuel aussi que la détermination de ses tendances futures. Il est important d'étudier la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails pour pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

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

Il est impératif d'analyser les atouts des concurrents directs (même produit) est indirects (produit de substitution), la provenance de cette concurrence (local ou étranger, légale ou déloyale...), est suivre son évolution passée afin de pouvoir l'estimer à l'avenir.

1.2.2. Les stratégies et les actions commerciales

Pour qu'une entreprise puisse défendre sa place sur le marché, elle doit déterminer des stratégies commerciales qui lui permettent de mieux appréhender ses concurrents et mieux se faire connaître distinctement en vue de lui assurer la réalisation des objectifs tracés.

La politique commerciale est l'ensemble des décisions prises en matière de politique de distribution et de politique de prix et de services à destination des clients.

La politique commerciale doit être commune à l'ensemble de l'entreprise et avoir pour objectif de répondre aux attentes de la clientèle et contribuer, ainsi, à assurer le développement et la pérennité de l'entreprise.

² LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator », 4^{ème} edit, edit Dalloz, Paris, 1990, p.9.

1.3. L'analyse technique du projet

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »³.

1.3.1. Le processus de fabrication

Le processus de fabrication est étudié par l'évaluateur pour déterminer la longueur du cycle de production, à travers les catalogues et notices de machines et des équipements à utiliser, et non à travers les besoins du projet tant en investissements (matériels et équipements) qu'en exploitation (matières premières et fournitures, main d'œuvre).

1.3.2. Les caractéristiques des moyens de fabrications

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

1.3.3. La durée de réalisation

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

1.4.L'analyse du coût de projet

Après les calculs successifs de toutes les dépenses liées aux différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyse doit procéder à une évaluation plus élaborée des coûts engendrés par ses 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 investissement acquis...* ». Et à l'exploitation « *les matières première, les salaires, les impôts et taxes...* ».⁴

Section2 : Etude financière des projets d'investissement

L'étude financière est une étape très importante dans l'évaluation d'un projet d'investissement.

³ LASARAY « évaluation et financement de projet », édit distribution el dar el outhmania, 2007.p.45.

⁴ LASARY « Evaluation et financement du projet », Edition, Distribution, EL Dar El Outhemania, 2007, p45.

2.1. L'évaluation financière des projets d'investissement

La rentabilité d'un projet d'investissement et sa capacité de générer des flux financiers assurant sa liquidité sont les objectifs fondamentaux de l'évaluation financière d'un projet d'investissement.

2.1.1. 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 viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet* ». ⁵

2.1.2. Etude de la structure financière de l'entreprise

L'étude de la structure financière d'une entreprise permet d'analyser son équilibre financier, son activité et surtout sa solvabilité. Cette étude est essentielle pour l'entreprise lors du choix du mode de financement.

A. Analyse de l'équilibre financier

L'équilibre financier est étudié à la lumière de l'articulation entre le fond de roulement, le besoin en fond de roulement et la trésorerie calculés à partir du bilan financier. Ainsi l'équilibre financier résulte de l'opposition des actifs que l'entreprise détient et l'exigibilité de son endettement.

a) Le fond de roulement net global

Le fonds de roulement net global peut être défini comme « *la partie des ressources durables qui concourt au financement de l'actif circulant* ». ⁶

Le fond de roulement net (FRN), représente une marge de sécurité pour le financement des circulants. Il est la différence entre l'excédent des capitaux permanents et l'actif immobilisé net.

$$\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs immobilisés nets} \quad ^7$$

Cette définition correspond au haut du bilan, elle fournit des informations sur les modes de financement des investissements effectués dans les actifs immobilisés. Elle montre le montant des capitaux permanents utilisés dans l'acquisition immobilisations.

La deuxième définition du FRN est donnée à partir des éléments du bas de bilan

$$\text{FRN} = \text{Actif circulant} - \text{Dettes à court terme} \quad ^8$$

⁵ HODAYER(R), « Evaluation financière des projets ». 2^{ème} Edition economica, 1999, p.31.

⁶ BARREAU(J) et DELHAYE(J), « Gestion financière ». Edition Dunod, 4^{ème} édition, Paris, 1995, P.23.

⁷ BELLALAH(M), « Gestion financière » Edition economica, 2^{ème} Edition, Paris, 2004, P.95.

⁸ HODAYER(R), « Evaluation financière des projets ». 2^{ème} Edition economica, 1999, p.31.

Cette définition met l'accent sur le degré de couverture de l'actif circulant par le passif circulant.

Pour le FRN, trois cas de figure peuvent se présenter :

- $FRN < 0$ autrement dit, les capitaux permanents $<$ immobilisations

Les capitaux permanents de l'entreprise n'arrivent pas à financer ses immobilisations, donc cette dernière sera obligée de financer la partie restante par le recours à l'endettement à court terme. L'entreprise se trouve dans une situation déséquilibrée, et un simple ralentissement de l'actif circulant peut mettre l'entreprise dans une situation délicate.

- $FRN > 0$ autrement dit Capitaux permanents $>$ immobilisations

Le fond de roulement de l'entreprise est positif, cela explique qu'il y a un excédent qui sera utilisé pour financer le cycle d'exploitation, donc l'entreprise est en équilibre.

- $FRN = 0$ autrement dit Capitaux permanents = immobilisations

Cette situation signifie que la totalité des ressources durables de l'entreprise ont servi exclusivement pour le financement des immobilisations. L'entreprise est en équilibre financier, mais, elle présente des risques d'insolvabilité si la réalisation des actifs circulants s'avère être insuffisantes pour honorer les échéances des dettes à court termes.

b) Le besoin en fond de roulement

« *Le besoin en fonds de roulement représente la masse du fonds de roulement immobilisé par l'entreprise pour faire face aux décalage entre l'actif circulant résultant de l'exploitation et les dettes nées de cette exploitation* »⁹.

$\text{BFR} = \text{Actif cyclique} - \text{Passif cyclique}$

Le BFR peut être ainsi positif ou négatif selon le niveau et la nature de l'activité de la société, les conditions de gestion ainsi d'exploitation. Lorsque les ressources d'exploitation (crédit fournisseurs, dettes fiscales et sociales) ne couvrent pas les emplois d'exploitation (Stocks et créances), le BFR correspond à un besoin de financement. Lorsque le BFR d'exploitation est négatif, il traduit une ressource de financement.

c) La trésorerie

« *La trésorerie, au sens large de l'entreprise se définit comme l'ensemble des actifs rapidement transformables en liquidités pour le règlement des dettes à court terme* »¹⁰

Le montant de la trésorerie nette est calculé par la différence entre le fond de roulement et le besoin en fond de roulement.

⁹ F.GIESSE, « comment tourne une entreprise ? », Edition Vuibert, paris, 1996, p.135.

¹⁰ J-Y.EGLEM. A.PHILIPPS.C.et C.RAULET « Analyse comptable et financière »Edition Dunod, 8^{ème} édition.

$$TR = FRN - BFR$$

Lorsque la trésorerie est positive, cela explique que les ressources financières sont suffisantes pour couvrir les besoins de l'entreprise. Cette dernière est, alors, en équilibre financier. Dans le cas contraire, l'entreprise a un manque dans sa trésorerie et n'arrive pas à couvrir ses besoins, alors elle doit faire recours à des emprunts externes.

B. Analyse de la rentabilité

Il s'agit de faire « une comparaison de résultat à des moyens de mise en œuvre ou la comparaison d'un flux à un stock »¹¹.

$$\text{Rentabilité} = \text{résultat} / \text{Moyens}$$

La notion de rentabilité de l'entreprise comporte de multiples facettes, nous n'en retiendrons que les principales. Lorsqu'il s'agit de la totalité des moyens mis en œuvre, on calcule la rentabilité économique. S'il s'agit des seuls capitaux des actionnaires, on calcule la rentabilité financière.

a) La rentabilité économique

Elle permet d'apprécier la performance d'une société en retenant l'ensemble de ses capitaux durables, la rentabilité économique est le rapport entre un revenu obtenu ou prévu et les ressources employées.

b) La rentabilité financière

La rentabilité financière est un « rapport entre le profit après paiement des intérêts et des impôts et les fonds propres de l'entreprise. Cet indicateur mesure la rentabilité du point de vue de l'actionnaire »¹². Cette rentabilité intéresse surtout les associés (si elle est élevée, si elle est supérieure au taux d'intérêt pratiqué sur le marché financier). La rentabilité financière est donnée par la formule suivante :

$$RF = \text{Résultat net comptable} / \text{Capitaux propres}$$

C. 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 viabilité du projet.

Sur un plan strictement financier, un projet d'investissement se caractérise par des dépenses initiales correspondant à des sorties de fonds dans l'espoir de gains futurs correspondant à des entrées de fonds.

¹¹ Alain RIVET, « Gestion financière », Op.cit.P.100.

¹² Frédéric Teulon, dictionnaire « histoire économie, finance, géographie » presses universitaires de France, 4^{ème} édition, Paris 2004, P.571.

Les flux de trésorerie prévisionnelles (anticipés ou espérés) correspondent à la différence entre les sorties de fonds (cash out flow) et les entrées de fonds (cash in flow), compte tenu des impôts prélevés sur les bénéfices.

a) L'estimation des flux de trésorerie

La construction des échéanciers de flux de trésorerie fait appel à la collecte et à l'analyse de nombreuses données:

- **L'échéancier d'un investissement**

L'échéance d'un investissement représente un planning des dépenses. Il regroupe toutes les rubriques rentrant dans le cadre du projet en les détaillant (réalisées, en cours de réalisation, reste à réaliser).

Pour un nouveau projet, il conviendra de réaliser une estimation des différents coûts relatifs à la phase de réalisation. Il s'agit notamment des¹³ :

- Des coûts de stockages des matières premières et produits finis ;
- Coûts des équipements ;
- Frais de formation de personnel ;
- Assurance et taxe ;
- Besoin en fond de roulement ;
- Frais de génie civil ;
- Coûts de terrain ;
- Frais d'étude.

Le tableau ci-dessous est une présentation récapitulative de ce processus :

Tableau N°2 : L'échéancier d'investissement

Désignation	Montant de l'investissement		Echéancier		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Annee1	Annee2	Annee3
	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–

Source: LASARY, Op-cit, p.74.

- **L'échéancier d'amortissement**

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

¹³ LAZARY op.cit, p. 73

Tableau n°3 : l'échéancier d'amortissement

Rubrique	Valeur origine	Taux (%)	Dotations annuelles					Total amortissement
			Année1	Année2	Année3	...	Année n	
Investissement	-	-	-	-	-	-	-	-
...	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : LAZARY, " Evaluation et financement de projets" Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007 p. 74.

- **La valeur résiduelle des investissements (VRI) :**

La valeur résiduelle est le montant net qu'une entité s'attend à obtenir pour un actif à la fin de la durée d'utilité, après déduction des coûts estimés de sortie. Cette valeur est revue à chaque fin de période.

$$\text{VRI} = \text{valeur nette comptable} - \text{total des amortissements appliqués}^{10}$$

- **La détermination du BFR et ses variations (Δ BFR) :**

Le BFR correspond à la part de l'actif circulant qui ne peut pas être financé par des dettes à court terme et qui doit l'être par des capitaux permanents. Il représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines charges d'exploitation durant le démarrage du projet, son mode de calcul :

$$\text{BFR} = \text{stock} + \text{créance} - \text{dettes à court terme (sauf les dettes financières)}$$

- **Le compte de résultat:**

Le chiffre d'affaire « constitue la tête du compte de résultat du projet, c'est la ressource unique et fondamentale supposée être effectivement encaissable »¹⁴.

Les principales rubriques constituant la cascade du TCR prévisionnel sont présentées dans le tableau suivant :

¹⁴ LAZARY, " Evaluation et financement de projets" Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007 p. 75)

Tableau n°4: Le compte de Résultat

Désignations	Année1	Année2	Année3	Année n
Chiffre d'affaire(1)	-	-	-	-
Variation des stocks (2)	-	-	-	-
Matière premières (3)	-	-	-	-
Production immobilisée (4)	-	-	-	-
Services(5)	-	-	-	-
Personnel (6)	-	-	-	-
Impôts et taxes(7)	-	-	-	-
EBE = 1- (3+4+5+6+7) (A)	-	-	-	-
Dotation aux amortissements (8)	-	-	-	-
Frais divers (9)	-	-	-	-
Résultat brut de l'exercice = (A) - (8+9)...(B)	-	-	-	-
IBS	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice = (B) – IBS (c)	-	-	-	-
CAF = (C) + (8)	-	-	-	-

Source : LAZARY, " Evaluation et financement de projets" Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007 p. 75

- **Le plan de financement**

Dans ce plan, l'évaluateur procède au rassemblement de tous les flux (recettes et dépenses) pour faire ressortir les cash-flows globaux dégagés par le projet.

Tableau n°5 : Le plan de financement

Désignations	Année1	Année2	Année3	...	Année n
<u>Ressources</u>					
CAF.....					
Augmentation du capital.....					
Emprunts.....					
Cession d'immobilisation.....					
-corporelles.....					
-incorporelles.....					
Récupération BFR.....					
Total ressource..... (1)	-	-	-	-	-
<u>Emplois</u>					
Investissements.....					
Remboursement des emprunts.....					
Charges à répartir sur plusieurs exercices.....					
Remboursement des dettes financières Sauf les concours bancaires.....					
Variation du BFR.....					
Total emplois.....(2)	-	-	-	-	-
Flux nets de trésorerie... (1) – (2)	A	B	C	...	N
Flux de trésorerie cumulés.....	A	A+b	A+b+c	...	A+b+...+n

Source : Patrick Piget « gestion financière de l'entreprise » éd. Economica, 1998.

- **Le seuil de rentabilité**

Il représente le chiffre d'affaire qui permet à l'entreprise de couvrir la totalité de ses charges (fixes et variable). A ce niveau de chiffre d'affaire, le résultat est nul l'entreprise ne réalise alors ni bénéfice ni perte. Au-delà du seuil de rentabilité, l'entreprise commencera à dégager des bénéfices¹⁵.

Total des charges = total des produits

En d'autres termes, le seuil de rentabilité correspond au niveau du chiffre d'affaires à réaliser afin d'avoir un résultat nul. Il s'agit d'une donnée essentielle qui peut être obtenue en décomposant et en qualifiant les charges présentées dans une entreprise en fonction de leur nature : charges fixes ou charges variables.

¹⁵ AMGHAR. M. « cours contrôle de gestion » 3^{ème} année finance et comptabilité, 2016.

Une charge fixe, également appelée charge de structure, est une charge dont le montant est indépendant du niveau de l'activité de l'entreprise. Il s'agit d'une charge récurrente qui sera à régler selon une périodicité fixée à l'avance, peu importe que l'entreprise ait réalisé ou non du chiffre d'affaires sur cette période. Il pourra s'agir, par exemple, de loyers immobiliers, primes d'assurance, dotations aux amortissements, etc.

A l'inverse, une charge variable (ou charge opérationnelle) constitue une charge directement liée au volume d'activité de l'entreprise. Il s'agira, par exemple, des achats de marchandises, des achats de matières et fournitures pour les entreprises de production, etc.

Le seuil de rentabilité peut être calculée à partir du compte de résultat, du tableau des soldes intermédiaires de gestion ou tout simplement à partir d'une balance comptable. Il nécessite certains retraitements extracomptables, notamment pour distinguer les charges fixes des charges variables.

Le seuil de rentabilité est exprimé en chiffre d'affaires et est calculé ainsi :

$$\text{Seuil de rentabilité} = \frac{\text{charges fixes}}{[(\text{chiffre d'affaires} - \text{charges variables}) / \text{chiffre d'affaires}]}$$

Le rapport $[(\text{chiffre d'affaires} - \text{charges variables}) / \text{chiffre d'affaires}]$ est appelé taux de marge sur coûts variables.

SECTION 3: L'évaluation économique

Après l'évaluation financière, nous passons, à présent, à l'évaluation économique.

3.1. Définition de l'évaluation économique :

L'évaluation économique consiste à apprécier les avantages et les inconvénients d'une décision. Elle vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique. Cette évaluation est basée sur les objectifs suivant :

- La croissance économique.
- La répartition des revenus.
- La relation avec l'extérieur (impact de projet sur la balance de paiements).
- Divers (sécurité, développement de la structure social).

3.2. Les méthodes de l'évaluation économique :

Il existe deux méthodes d'évaluation économique : La méthode des prix de référence et la méthode des effets.

3.2.1. La méthode des prix de référence :

Les prix de référence sont des valeurs qui remplacent les prix de marché dans des calculs théoriques lorsque l'on considère que les prix de marché ne représentent pas la vraie valeur économique du bien ou du service. On les appelle également prix économique ou prix comptable,

La méthode des prix de référence cherche simplement à calculer le bénéfice rapporté par le projet envisagé. Son application exige une quantité et une qualité de donnée statistique, cette méthode d'évaluation consiste à :

- identifier les perturbations liées au projet.
- classer ces perturbations du projet en coûts et avantages.
- mesurer les coûts et les avantages du projet.
- calculer la rentabilité économique du projet.

3.2.2. La méthode des effets :

« La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quand a ses objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité »¹⁶.

3.3. La concordance et discordance des deux méthodes :

Ces deux méthodes se rejoignent sur plusieurs principes, mais elles peuvent également avoir de nombreuses discordances.

➤ La concordance :

Les deux méthodes présentent sensiblement la même approche en matière de critère partiel pris en compte au moment de la sélection des projets, telle que :

- La réduction de la dépendance extérieure ;
- L'amélioration de la répartition des richesses ;
- Le bien-être social.

➤ Discordance :

Les deux méthodes ne divergent que sur quelques cas particuliers dans les critères partiels de choix ainsi que les procédures de calcul de ces derniers, on remarque une certaine discordance au niveau de la prise de décision.

3.4. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière:

Dans le cadre des projets de nature collective, on peut distinguer soit une relation de complémentarité, ou une relation de concurrence. Ceci est présenté comme suit¹⁷ :

¹⁶ JACKY.K, op-cit, p. 99.

¹⁷ (R) HOUDAYER ,op .op cit ,pp31-32

3.4.1. La relation de complémentarité :

L'évaluation économique complète l'évaluation financière et utilise les même flux de départ. Elle permet, aussi d'apporter des critères supplémentaire (ex : projet d'infrastructure.) L'évaluation des projets collectifs devra donc être économique, et la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.

3.4.2. La relation de concurrence :

Pour mieux expliquer cette relation, on prend comme exemple deux situations :

➤ **Pour un projet public :**

Ce projet doit être réalisé en acceptant au moins une bonne rentabilité financière.

➤ **Pour un projet privé :**

Il favorise la rentabilité des capitaux propres qui relève des critères purement financiers.

Conclusion

Les méthodes d'évaluations de projets d'investissement sont des aides précieuses à la prise de décision, tant dans le secteur privé que dans le secteur public. L'objectif de ce second chapitre est de faire présenter les différentes méthodes nécessaires à l'appréciation de la viabilité et de la rentabilité des projets d'investissements.

Après l'évaluation des projets d'investissements, il est possible d'utiliser les différents critères financiers pour la sélection des projets les plus avantageux pour l'entreprise. Néanmoins, le choix de critère à utiliser ne se fait pas arbitrairement, il obéit à des considérations propre à chaque entreprise, et ce, en fonction de ses caractéristiques et spécificités.

Chapitre III :
Evaluation d'un projet
d'investissement chez
CANDIA

Chapitre03 : Evaluation d'un projet d'investissement chez CANDIA

Ce chapitre sera structuré en deux sections : la première consacré sur la présentation de l'organisme d'accueil et la deuxième sur l'évaluation du projet d'extension réalise par l'entreprise CANDIA.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Avant de faire l'évaluation du projet d'investissement objet de notre étude, il est nécessaire de procéder, d'abord, à la présentation des éléments essentiels caractérisant l'entreprise Tchinq-Lait.

1.1. Information générales :

Tchin-Lait est actuellement leader dans la production et la commercialisation du lait UHT a l'échelle nationale. C'est pourquoi nous présenterons l'historique de cette entreprise.

1.1.1. Historique :

La dénomination de la société Tchinq 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 Tchinq Tchinq, un fleuron parmi les usines de fabrication de boissons gazeuses, pendant plus de 50 années.

Elle a donné naissance à des marques réputées comme SLIM.

Tchin Lait qui lui a succédé, se devait naturellement de porter le flambeau de la continuité.

La reconversion des boissons gazeuses au lait UHT

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.

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 a l'instar de COCA COLA, PEPSI COLA et autres sociétés internationales de même stature.

Tchin Tchinq, voyait dans ces grandes multinationales, une menace sérieuse a son développement et a 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 la, 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 à 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.

Franchise CANDIA

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, qui était 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 a forte notoriété.

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

Elle a donné accès a Tchir-Lait , a 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 a des outils de gestion ou publicitaires (PLV, affiches.....).

La présence du Franchiseur, aux cotés de Tchir-Lait, grâce a ces 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 CONDIA France, a été signé le 21/04/1999.

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

Ce partenariat lui ouvre droit notamment à :

- L'utilisation des marques et des formes distinctives de conditionnement et d'emballage, ainsi que des créations publicitaires et promotionnelles,
- Le transfert du savoir-faire, comprenant les formules et procédés de fabrication,
- L'assistance technique, commercial 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 1 Milliard de DA, dont les parts sociales sont détenues pour 90% par M^r Berkati fawzi, gérant de la société.

1.1.3-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, représente l'essentiel du lait consommé.
- C'est un produit idéal durant les périodes de chaleur, et notamment pour les régions du sud.
- 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.

1.2- Information technique :

Nous distinguons :

1.2.1- Les 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).
- Quatre lignes de production totalement indépendantes,
- Une infrastructure de stockage dotée d'un bloc administratif à OUED GHIR.

1.2.2-Capacités de production :

Tchin-Lait est dotée d'une capacité totale de 650 000 litres/jour de lait UHT, tous produits confondus, dans différents conditionnements :

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

1.2.3-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 ultra haute 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 conservé 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 :

- D'être pratique et hygiénique,
- De pouvoir se conserver hors chaîne de froid, pendant 03 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 microbiologique) et la détérioration chimique (dégradation nutritionnelle, garder les caractéristique de goût et de couleur).

1.2.4-La gamme de produit :

L'ambition de Tchín-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 courant, 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, déclinés en plusieurs parfums orange /ananas ; pêche /abricot ; ananas, mangue, etc sous la marque « TWIST »
- Les boissons fruitées à l'orange ou cocktail de fruits.

1.3-Informations financières :

Elles comprennent :

1.3.1-La commercialisation :

La commercialisation des produits CANDIA, s'étend à tout le territoire national son organisation s'articule autour :

- D'un réseau de dépositaires agréés, au nombre de 53, couvrant les principales wilayas du pays,
- D'une force de vente, composée de plus de 50 superviseurs, 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 :1 053 Millions de DA, dont 12.60 à l'export.

2007 : 2 816 Millions de DA,

2008 : 3 214 Millions de DA,

2009 : 4 200 Millions de DA,

2010 : 6 307 Millions de DA,

2011 : 8 046 Millions de DA,

2012 : 10 183 Millions de DA,

2013 : 11 168.9 Millions de DA,

2015 : 11 472,9 Millions de DA,

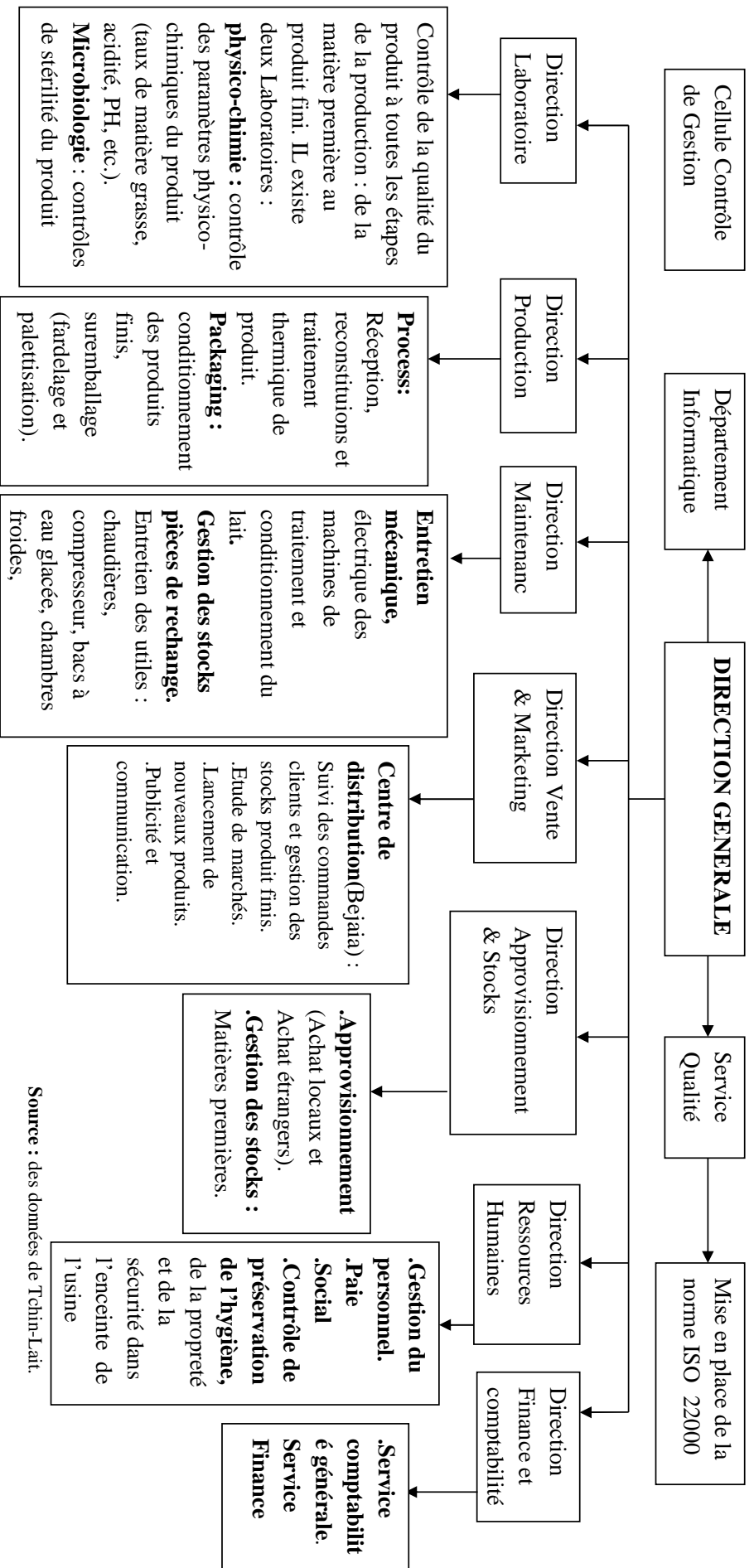
2016 : 12 279.6 Millions de DA,

2017 : 16 535 Millions de DA,

Les principaux agrégats de l'année 2016, s'établissent de la manière suivante :

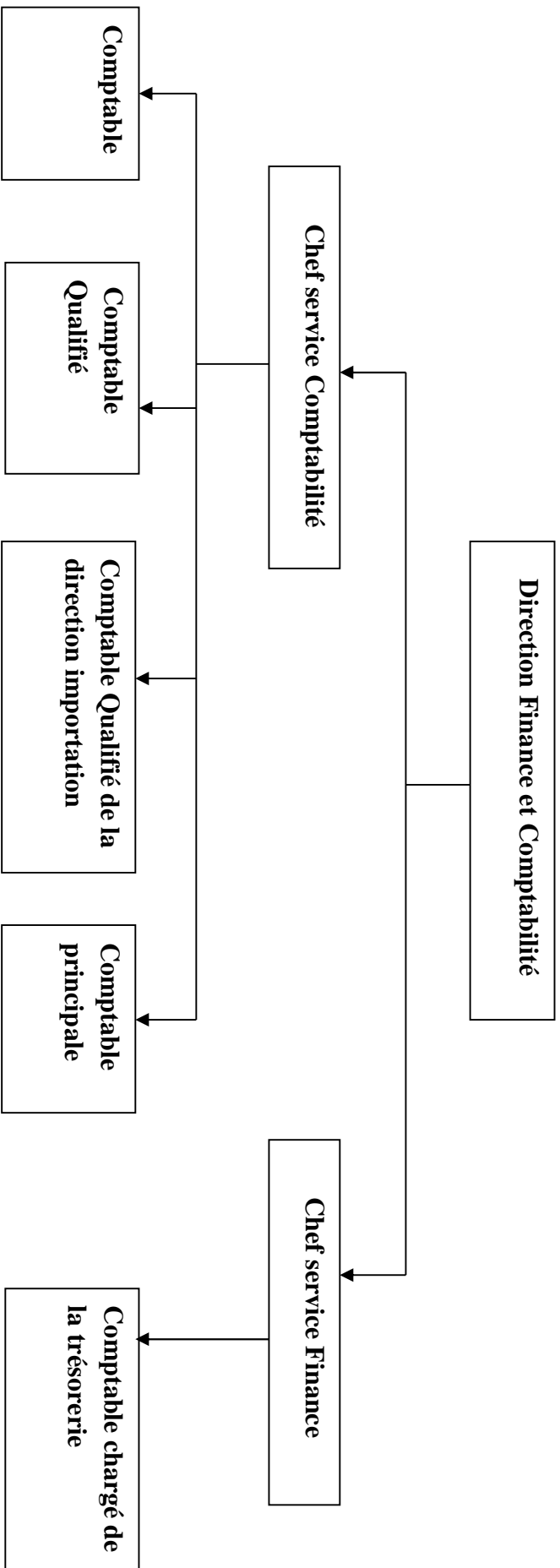
- Un patrimoine immobilier d'une valeur de 4 900 Million de DA ;
- Un actif total de 9 800 Million de DA ;
- Un fonds de roulement net positif de 2 400 Millions de DA ;
- Un résultat d'exploitation avant impôts de 2 450 Million de DA ;
- Une prise de participation au capital de GLJ de 220 000 000 DA ;
- Un volume de production de 170 Million de litre / AN tous produits confondus.

Figure N° 03 : Organigramme de L'entreprise Tehin-Lait



Source : des données de Tehin-Lait.

Figure N° 04 : Organigramme de la direction Finance et Comptabilité



Source : des données de Tchir-Lait.

Section 02 : Evaluation du projet de l'extension réalisé par l'entreprise Tchinq-Lait.

Après avoir donné un aperçu présentatif de la structure organisationnelle de l'entreprise dans la première section, nous tenterons tout au long de cette section de réévaluer un projet d'extension déjà lancé par l'entreprise Tchinq-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 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 trois études principales sont envisagées : Identification de projet, étude marketing et commerciale et analyse technique du projet .

2.1.1- Identification du projet :

Attentif à l'évolution du marché national des produits laitiers, les responsables de Tchinq-Lait Candia ont obtenu 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 du projet d'extension des capacités. De ce fait, l'entreprise est dans l'obligation de les améliorer et de les renforcer pour satisfaire cette demande et atteindre un niveau maximal de la valeur ajoutée.

2.1.2- Etude du marché :

Le marché du lait est riche en différentes marques avec une forte demande et des prix différents. Dans ce cadre, deux études ont menées à savoir :

➤ Analyse de la demande :

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.

➤ Analyse de l'offre et de la concurrence :

Aujourd'hui le marché est dominé par le lait pasteurisé en sachets, qui représente une part très importante du lait vendue. Il constitue 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 :

L'analyse commerciale se base sur :

A) Le produit : Les aromatisées, représentés par le 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.

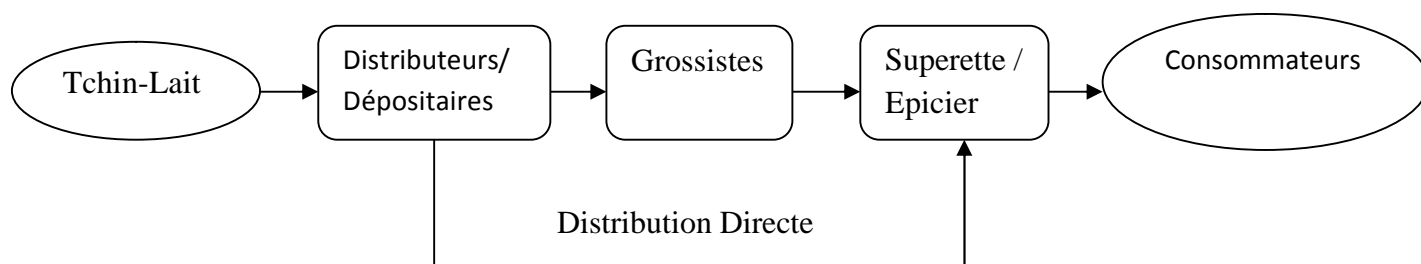
Tchin-Lait, a été la première entreprise à investir le créneau de L'UHT ; ce qui lui a permis de développer une position dominante qui lui confère aujourd'hui un avantage concurrentielle indéniable, grâce notamment :

- ✓ 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 : le prix est quatre fois supérieur au prix du lait en sachet subventionnée par le trésor public. Tchin-Lait importe seule la totalité de ses boissons 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 Bejaia 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.

Figure n°4 : Les différents réseaux de distribution de l'entreprise.



Source : Document interne de Tchin-Lait.

2.1.4 - Analyse technique :

L'entreprise à acquis de nouveaux équipements concernant deux chaînes : Processing et conditionnement.

a) Identification des investissements :

Elle se déroule comme suit :

i. 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 ;

ii. 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, ligne contrôler LC 30, applicateur de bouchons CAP 30 SPEED, encartonneuse CB P30 SPEED, surfilmeuse – tray shrink 30, chariot retourneur de bobines.

iii. Divers :

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

b) Capacité de production théorique / jour supplémentaires :

- Lait UHT en Briks 1000 ml : 151 200 litres ;
- Lait UHT en Briks 200 ml : 67 830 litres ;
- Le total est de 219 030 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 couts des investissements :

Se présente comme suit :

A. Equipement de production :

Les couts de ses équipements sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°6 : les couts des équipements de production : En KDA

Désignation	Fournisseur	Montan Divers		Montant DA	Coût Total
		Euros	C/V DA (1Euro=105DA)		
Matériel de processing	TETRA PAK	2 080, 500	218 452,500		218 452,500
Station de préparation et centrale de NEP	GO AVEC	911, 250	95 681, 250		95 681,250
Unité de production d'eau glacée	CLAUGER	470	49 350		49 350
Chaudière	LOOS	110	11 550		11 550
5 cuves capacité 60000 litres	GO AVEC	400	42 000		42 000
1 cuve capacité 5000 litres	GO AVEC	46, 880	4 922,400		4 922,400
Frais de montage mat process	TETRA PAK	386, 500	40 582,500		40582,500
Totale		4 405, 13	462 538,65		462 538,65

Source : Documents interne de Tchir-lait.

D'après les calculs de ce tableau, nous constatons le coût globale des équipements de production nécessaires pour le projet qui est de : 462 538,65KDA.

B. Equipement de conditionnement :

Les couts de ces équipements et ces fais sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Tableau N° 07 : 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	2 171	227 955		227 955
Ligne de conditionnement CFA124-36	COMBIBLOC	1 717,4	180 327		180 327
3 systèmes de contrôle de convoyage	TETRA PAK	378,892	39 783,660		39 783,660
Imprimante à jet d'encre	NADATEK			1 615	1 615
Frais de montage mat conditionnement A3 SEED	TETRA PAK			7 920	7 920
Frais de montage mat conditionnement CFA 124-36	COMBIBLOC	120	12 600		12 600
Totale		4 387,29	460 665,66	9 535	470 200,66

Source : Documents interne de Tchir-Lait.

Le coût total de conditionnement calculé dans le tableau précédent est de 470 200,66 KDA.

C. Equipement divers : Le coût de ces équipements et les différents fais sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°08 : Les couts de l'équipement (divers) : En K DA

Désignation	Fournisseur	Montant en devise		Montant DA	Coût totale
		Euros	C/V (1Euro=105DA)		
Groupe électrogène	–	135	14 175		14 175
Frais transit	–			7 686,510	7 686,510
Assurance-transport/ Manutentionnions	–			1 687,283	1 687,283
totale	–	135	14 175	9 373,793	23 548,793

Sources : Document interne de Tchir-Lait.

Le tableau précédent à représenté le coût divers qui égal a 23 548,793KDA.

D. Coût globale de projet : Le tableau suivant représente le cout global de projet et ces charges :

Tableau N°9 : Le cout global de projet : En KDA

Désignation	Coût totale	Structure de financement	
		Promoteur	Banque
Terrain	172 325	172 325	
Bâtiment	508 295	508 295	
Matériel de transport	9 520	9 520	
Equipement de processing	462 538,65		462 538,65
Equipement de conditionnement	470 200,66	9 535	460 665,66
Equipement divers	23 548,793	9 373,793	14 165
Coût total de projet	1 646 428,103	709 048,793	937 369,31
Pourcentage	100%	43%	57%

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

D'après tout les calculs précédents nous concluons le coût global du projet qui est de 1 646 428,103 KDA.

2.2.2- Estimation des coûts d'exploitations :

Les coûts d'exploitations se représentent par de différentes prévisions.

a. La production prévisionnelle en quantité des différents produits : Le tableau suivant représente la capacité de production.

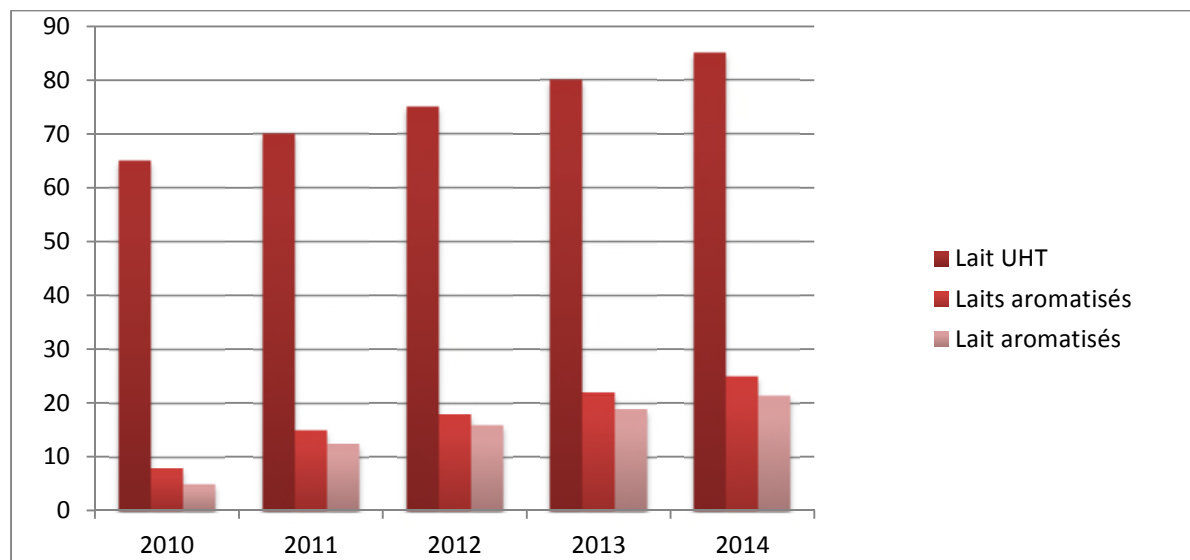
Tableau N°10 : Programme de production envisagé après extension : En(10) litres

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

Source : Etablie sur la base des données prévisionnelles 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 une autre et le niveau maximal de production dans cette extension est égal à 131,5 million de litres.

Figure N°05 : la capacité de production après extension : En(10) litre



Source : Etablie a base de tableau N°10.

b. Estimation du chiffre d'affaire (HT) :

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

Tableau N°11 : Le budget prévisionnel des ventes :

En KDA

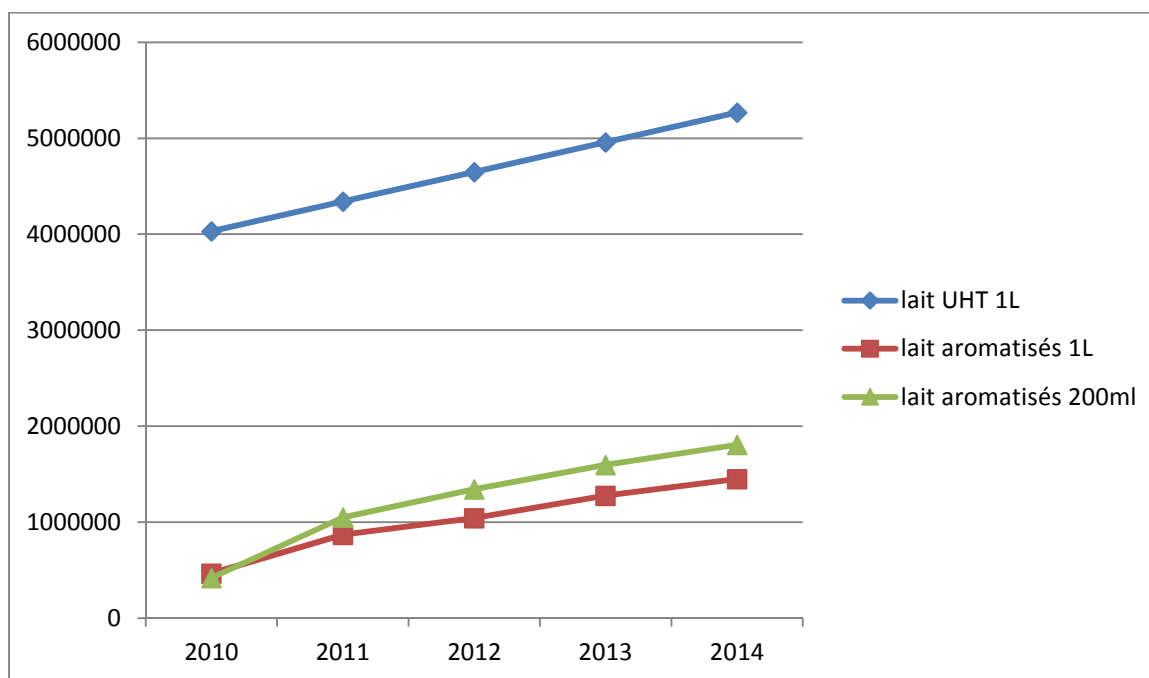
Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Lait UHT 1L	4 030 000	4 340 000	4 650 000	4 960 000	5 270 000
Lait aromatisé 1L	464 000	870 000	1 044 000	1 276 000	1 450 000
Lait aromatisé 200ml	420 000	1 050 000	1 344 000	1 596 000	1 806 000
Chiffre d'affaire HT	4 914 000	6 260 000	7 038 000	7 832 000	8 526 000

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

D'après les données du tableau ci-dessus, le budget prévisionnel des ventes est en augmentation continue d'une année à une autre.

Les chiffres du tableau précédent sont présentés par le graphe suivant.

Figure N°06 : Evolution du CA en million de DA après extension :



Source : Etabli par nos soins à base de tableau N°11.

Nous constatons que le chiffre d'affaire globale de l'entreprise CANDIA est en progression continue sur toute la période, ceci indique la croissance continue de son marché et lui procure le monopole de la distribution et la vente sur le marché locale.

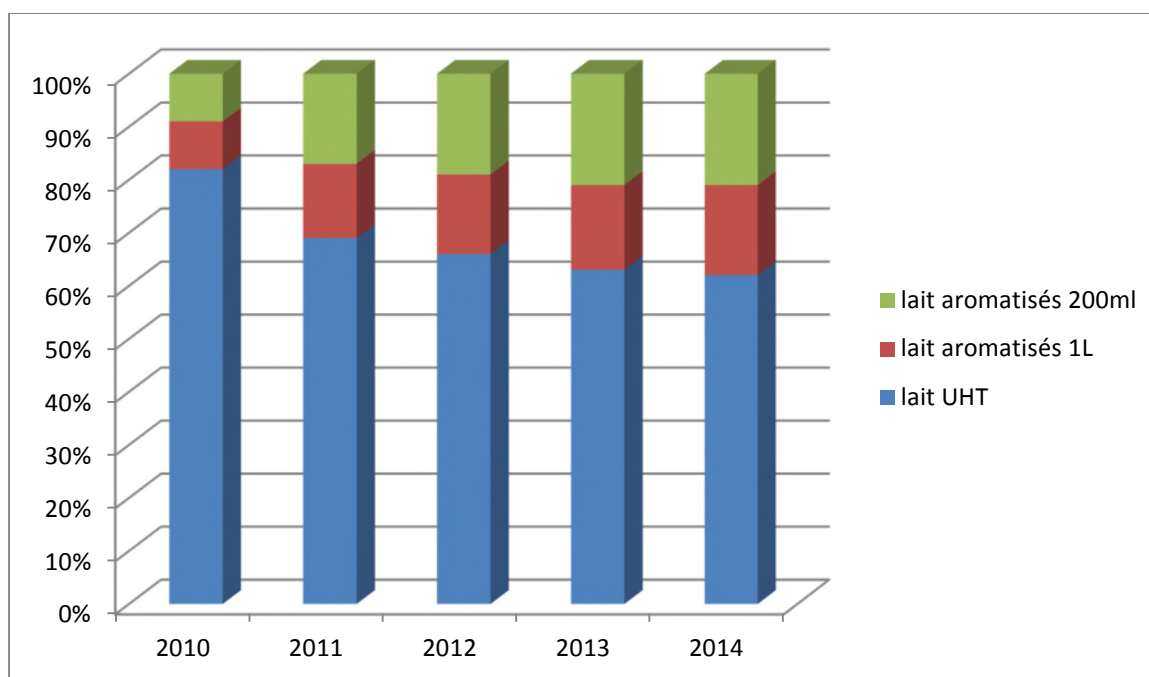
Tableau N°12 : Evolution de CA en % après extension :

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

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

Le tableau est présenté par l'historgramme suivant :

Figure N°07 : Evolution de CA en % :



Source : Etabli à base de tableau N°12.

Nous remarquons que :

- Le lait UHT qui représente plus de la moitié de chiffre d'affaire globale du lait ;
- Suivi par le lait aromatisé 200ml qui représente un quart du chiffre d'affaire globale ;
- Suivi par le reste de produit qui partage le 25% les restant.

c. Amortissement des équipements :

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

Tableau N°13 : Le tableau d'amortissement :

Rubriques	V ₀	2010	2011	2012	2013	2014
Bâtiment	508 295	25 414,75	25 414,75	25 414,75	25 414,75	25 414,75
Matériel de transport	9 520	1 904	1 904	1 904	1 904	1 904
Equipement de processing	462 538,65	92 507,73	92 507,73	92 507,73	92 507,73	92 507,73
Equipement de conditionnement	470 200,66	94 040,13	94 040,13	94 040,13	94 040,13	94 040,13
Equipement divers	23 548,93	4 709,758	4 709,758	4 709,758	4 709,758	4 709,758
Total	1 474 103,24	218 576,368	218 576,368	218 576,368	218 576,368	218 576,368

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

Nous remarquons que l'amortissement est constant durant toute la période d'exploitation du projet.

d. Calcul de la valeur résiduelle :

La valeur résiduelle se calcul comme suit :

Tableau N°14 : La valeur résiduelle des équipements :

Désignation	Valeur d'origine V_0	Amortissement	Valeur résiduelle
Terrain	172 325	0	172 325
Bâtiment	508 295	127 073,75	381 221,25
Matériel de transport	9 520	9 520	0
Matériel de production	956 288,103	956 288,103	0
Total	1 646 428,103	1 092 881,85	553 546,25

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

La valeur résiduelle est positif, elle est considéré comme un flux de trésorerie pour l'entreprise.

e. Le besoin en fond de roulement :

Le besoin en fond de roulement se présente comme suit :

Tableau N°15 : Le besoin en fond de roulement prévisionnel

En KDA

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Stock et en-cours	915 100	1 121 400	1 194 940	1 249 840	1 247 980
créance	191 496	256 500	286 500	316 500	321 360
Dette à court terme	385 793	464 621	284 560	288 350	291 350
BFR	720 806	913 279	1 196 880	1 277 990	1 860 690

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

Nous remarquons que le BFR est en progression d'une année à une autre.

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

Après avoir le BFR, nous passons à sa variation.

Tableau N°16 : La variation de BFR

En KDA

Désignation	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BFR	68 284	720 803	913 279	1 196 880	1 277 990	1 860 960
ΔBFR	–	37 958	192 476	283 601	81 110	0

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

L'entreprise prévoit un besoin en fond de 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).

Ceci se déroule comme suit :

A- Calcul de la capacité d'autofinancement :

La CAF se calcul à partir de différentes charges de projet.

Tableau N° 17 : Le plan de financement :

En KDA

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaire	4 914 000	6 260 000	7 038 000	7 832 000	8 526 000
Matières et fournitures consommées	3 341 520	4 256 800	4 785 840	5 325 760	5 797 680
Service	300 000	382 174	429 671	478 145	520 513
Valeur ajoutée	1 272 480	1 621 026	1 822 489	2 028 095	2 207 807
Frais personnel	190 000	242 043	272 125	302 825	329 658
Impôts et taxes	70 860	90 281	101 502	112 953	122 961
Excédent brut d'exploitation	1 011 611	1 288 702	1 448 862	1 612 317	1 755 188
Frais divers	26 000	33 112	37 239	41 439	45 111
Dotation aux amortissements & provisions	242 369	299 738	299 738	299 738	299 738
Résultat d'exploitation	743 242	955 842	1 111 885	1 271 140	1 410 339
Impôts sur les bénéfices	141 215,98	181 609,98	211 258,15	241 516,6	267 964,41
Résultat net de l'exercice	602 026,02	774 232,02	900 626,85	1 029 623,4	1 142 374,6
Dotation aux amortissements & provisions	242 369	299 738	299 738	299 738	299 738
CAF	844 395,2	1 073 970	1 200 364,9	1 329 361,4	1 442 112 ,6

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

A partir du tableau on constate :

- Une augmentation de la valeur ajoutée, ce qui signifie que le chiffre d'affaire sera en progression aussi bien en matière de 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-flows se calculent comme suit :

Tableau N° 18 : Le plan de financement :

En KDA

Désignation	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Encaissement						
CAF	–	844 395	1 073 970	1 200 365	1 329 361	1 442 112,6
Récupération de BFR	–	–	–	–	–	1 277 990
Valeur résiduelle	–					553 546,25
TOTALE 1		844 395	1 073 970	1 200 365	1 329 361	3 273 648,85
Décaissement						
Investissement initial	1 646 428,103	–	–	–	–	–
Variation de BFR	68 284	37 958	192 476	283 601	81 110	0
TOTAL 2		37 958	192 476	283 601	81 110	0
Cash-flow		806 437	881 494	916 764	1 248 251	3 273 648,85
Flux actualisé (t=6%)		760 789,622	784 526,521	769 732,732	988 731,71	2 446 260,85
Cumul des flux actualisés	1 714 712,103	760 789,622	1 545 316,14	2 315 048,88	3 303 780,59	5 750 041,44

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

C-Calcul de la VAN :

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

$$VAN = \sum \text{cash flow actualisés} - \text{capital investi}$$

$$VAN = 5\,750\,041,44 - 1\,714\,712,103$$

$$VAN = 4\,035\,329,34$$

La VAN est égal à : 4 035 329,34 KDA

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

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

$$DRA = 2 + \frac{1\,714\,712,103 - 1\,545\,316,144}{2\,315\,048,876 - 1\,545\,316,144}$$

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

DRA = 2ans et deux mois et 19 jours

Le délai de récupération de l'emprunt est deux années.

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

E-L'indice de profitabilité :

L'indice de profitabilité (IP) est un indicateur qui permet d'estimer le gain obtenu par unité monétaire investie.

Il se calcule comme suit :

VAN

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

I_0

4 035 329, 34

$$IP = 1 + \frac{\quad}{1\ 714\ 712,103}$$

1 714 712,103

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

L'indice de profitabilité est supérieur à 1. Ce qui indique que le 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 :

Le taux de rentabilité interne s'agit de taux qui permet d'égaliser les cash-flows actualisés au coût du projet. C'est le taux maximal de rentabilité dégagé par un projet. Il permet de rendre la VAN nulle.

Le TRI se calcule d'après les informations suivantes :

Tableau N°19 : le taux de rentabilité interne :

En KDA

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Cash-flow	80 6437	881 494	916 764	1 248 251	3 273 648,85
Taux d'actualisation T=55%	520 281,935	369 606,971	246 185,492	216 259,47	365 909,429
Taux d'actualisation T=55,5%	518 609,003	364551,235	243818,340	213 491 ,38	360 064,351

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

$$\text{VAN} = \sum_{t=0}^n \frac{FLt}{(1 + TRI)^t} = 0$$

FLt : flux totaux de liquidité prévisionnels en t (t = 0, ..., n) ;

n : horizon prévisionnel du projet ;

TRI du projet.

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

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

$t_2= 55,5\%$ → VAN = -14 177,79

813,194 → 55%

0 → TRI

-141777,79 → 55,5%

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

$$((55,5 - 55) * (-813,194))$$

$$\text{TRI} = 55 + \frac{-14\ 177,79 - 831,194}{-14\ 177,79 - 831,194}$$

$$\text{TRI} = 55 + 0,03 = 55,03\%$$

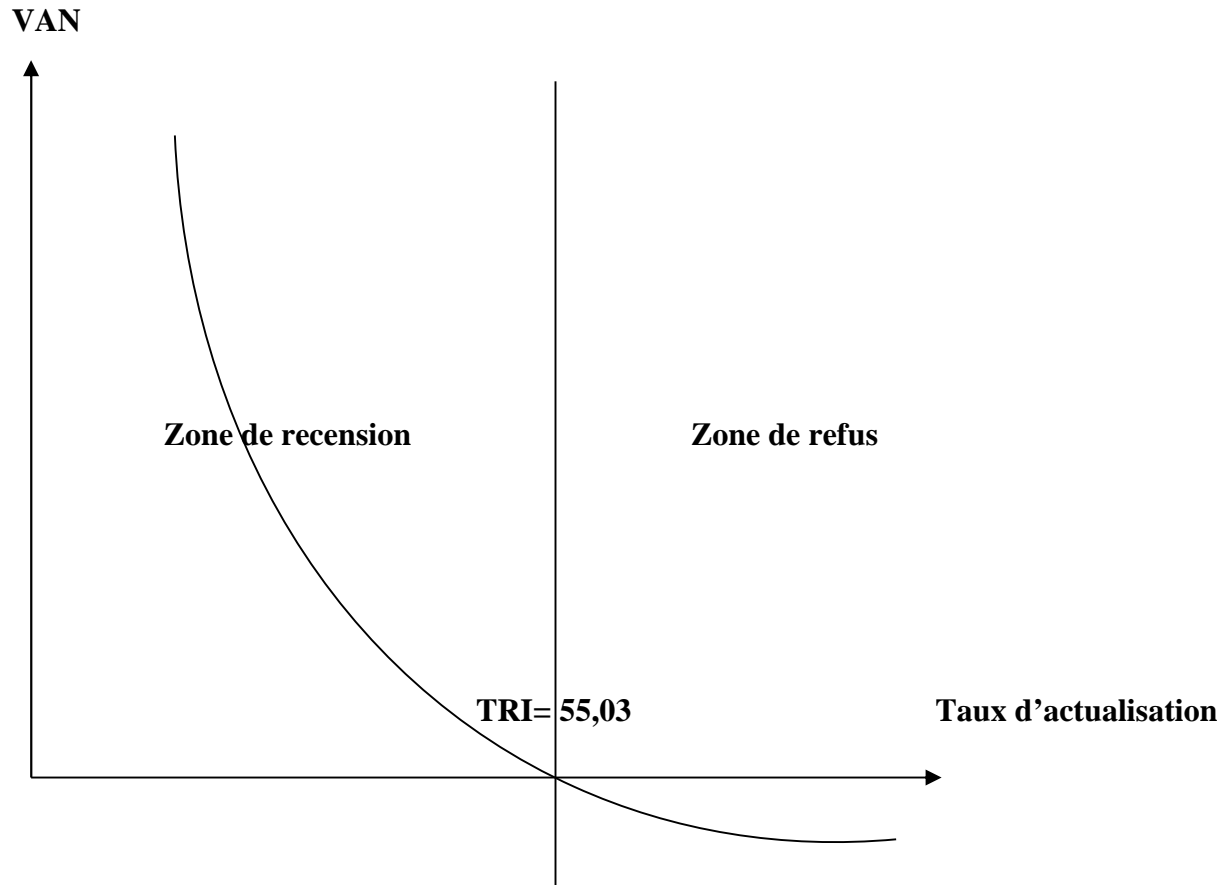
Le TRI est égale a 55,03% alors, le projet est rentable à partir de taux inférieur à 55.03%.

La relation entre la VAN, le TRI et le taux d'actualisation :

A partir des calculs précédent il est possible de calculer les valeurs actuelles nettes qui seraient obtenues pour différents taux d'actualisation, dont le taux de rentabilité interne (TRI = 55,03%). Plus le taux d'actualisation utilisé est fort, plus la valeur actuelle nette sera négative.

Cela présenté comme suit :

Figure N°8 : 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.

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

2.3-Etude de la rentabilité du 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 critère.

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 : 937 379,31(KDA), Taux 6%, durée d'emprunt : 5 ans.

Tableau N°20 : Etablissement de l'échéancier de remboursement : En KDA

Année	Emprunt	Intérêt	Amortissement	Annuité
2010	937 379,31	56 242,7586	187 475,862	243 718,6206
2011	749 903,448	44 994,20688	187 475,862	232 470,0689
2012	562 427,586	33 745,65516	187 475,862	221 221,5172
2013	374 951,724	22497,10344	187 475,862	209 972,9654
2014	187 475,862	11 248,55172	187 475,862	198 724,4137

Source : Travail personnel à partir des données prévisionnelle de Tchén-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 par l'addition des intérêts et l'amortissement.

2.3.2- Calcul et analyse des flux de trésorerie :

Puisque, nous sommes 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.

A- La capacité d'autofinancement :

La capacité d'autofinancement se calcul comme suit :

Tableau N°21 : Le plan de financement :

En KDA

Année	2010	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaire	4 914 000	6 260 000	7 038 000	7 832 000	8 526 000
Matières et fournitures consommées	3 341 520	4 256 800	4 785 840	5 325 760	5 797 680
Services	300 000	382 173,382	429 670,33	478 144,078	520 512,812
Valeur ajoutée	1 272 480	1 621 026,62	1 822 489,67	2 028 095,92	2 207 807,19
Frais de personnel	190 000	242 043,142	272 124,542	302 824,583	329 658,12
Impôts et taxes	70 869,368	90 281,287	101 501,549	112 952,563	122 961,383
Excédent brut d'exploitation	1 011 610,632	1 288 702,19	1 448 863,58	1 612 318,78	1 755 187,69
Frais divers	26 000	33 121,693	37 238,095	41 439,153	45 111,111
Dotations aux amortissement & provisions	242 369,103	299 738	299 738	299 738	299 738
Frais financiers	56 242,758	44 994,207	33 745,655	22 497,103	11 248,552
Résultat d'exploitation	686 998,770	910 848,289	1 078 141,83	1 248 644,52	1 399 090,02
Impôts sur le bénéfice	130 529,766	173 061,175	204 846,948	237 242,459	265 827,104
Résultat net de l'exercice	556 469,004	737 787,114	873 294,881	1 011 402,06	1 133 262,92
CAF	798 838,107	1 037 525,11	1 173 032,88	1 311 140,06	1 433 000,92

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

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. Elle passe de 1 173 032,88KDA en 2012 au 1 433 000,92KDA en 2014.

B- Calcul des cash-flows:

Les cash-flows se calcul comme suite :

Tableau N°22 : le plan de financement :

Année	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Encaissement						
CAF		798 838,107	1 037 525	1 173 033	1 311 140	1 433 001
Récupération du BFR						1 277 990
Valeur résiduelle						
Total		798 838,107	1 037 525	1 173 033	1 311 140	2 710 991
Décaissement						
Investissement initiale	937 379,31					
Variation de BFR	682 840	37 958	192 476	283 601	81 110	0
Total		37 958	192 476	283 601	81 110	0
Cash-flow		760 880,107	845 049	889 432	1 230 030	2 710 991
Flux d'actualisation (6%)		717 811,421	752 090,601	746 784,258	974 898,97	202 5810,181
Cumul des flux d'actualisés	1 620 219,31	717 811,421	1 469 402,022	2 216 686,28	3 190 985,25	5 216 795,43

Source : Travail personnel à partir des 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. Elle passe de 752 090,601 KDA en 2011 au 2 025 810,181KDA en 2014.

C- Calcul de la valeur actuelle nette de l'emprunt :

A partir de tableau ci-dessus nous pouvons calculer la valeur actuelle nette.

$$VAN = \sum \text{cash flow} - \text{capital investi}$$

$$VAN = 5\,216\,795,43 - 1\,620\,219,31$$

$$VAN = 3\,596\,576,12$$

La VAN est égal à 3 596 576,12 KDA.

Nous remarquons que 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 peut rembourser ces dettes bancaire, il convient de calculer le critère suivant :

Investissement initiale – Cumul inférieur

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

Cumul supérieur – cumul inférieur

$$1620219,31 - 1\,469\,902,022$$

$$DRE = 2 + \frac{\text{Investissement initiale} - \text{Cumul inférieur}}{\text{Cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

$$2\,216\,686,28 - 1\,469\,902,022$$

$$DRE = 2 + 0,20 = 2,20$$

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

L'entreprise rembourse ses dettes au bout de 2 années.

E- L'indice de profitabilité : il est calculé comme suite :

VAN

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

I_0

3 596 576, 12

$$IP = 1 + \frac{3\,596\,576,12}{1\,620\,219,31}$$

$$IP = 1 + 2,22 = 3,22$$

IP=3,22 >1 cela signifie que le projet est profitable.

F-Le taux de rentabilité d'emprunt :

Le taux de rentabilité d'emprunt est le taux d'actualisation qui annule la valeur nette d'emprunt.

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

Tableau N°23 : Le taux de rentabilité de l'emprunt : En KDA

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014
Cash-flow	760 880,107	845 049	889 432	1 230 030	2 710 991
Taux d'actualisation 54%	494 078	356 320,21	243 528,94	218 691,96	312 985,68
Taux d'actualisation 54,5%	492 479,033	354 017,658	241 172,23	215 874,71	307 953,863

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

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

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{FLt}{(1 + TRE)^t} = 0$$

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

Pour un taux d'actualisation : $t_1 = 54\%$ → VAN = 5 385,48

$t_2 = 54,5\%$ → VAN = - 8 721,81

5 385,48	—————→	54%
0	—————→	TRE
-8 721,81	—————→	54,5%

$$\frac{\text{TRI} - 54}{54,5 - 54} = \frac{0 - 5385,48}{-8\,721,81 - 5385,48}$$

$$((54,4 - 54) (- 5385,58))$$

$$\text{TRE} = 54 + \frac{\quad\quad\quad}{- 8721,81 - 5385,58}$$

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

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 à 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 4.035.329.340 DA, donc l'entreprise dégage une richesse très intéressante, 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 que délai est inférieur à la norme qui est de 3ans, ce dernier sera certainement acceptable.
- ❖ Le projet rapporte à l'entreprise 2,35DA pour chaque dinar investi, donc cette dernière réalisera des profits et des résultats positifs.
- ❖ Le TRI calculé est largement supérieur aux taux d'actualisation, il est de 55,03%, donc cette dernière réalisera des bénéfices.
- ❖ L'analyse de la VAN et le DRE montre que l'entreprise peut rembourser ses dettes (emprunt).

Conclusion générale

Conclusion générale

Conclusion

Tout au long de la durée de vie de l'entreprise, investir constitue la décision la plus importante car elle permet de développer son activité et améliorer sa croissance.

Dans l'étude théorique nous avons essayé d'étudier l'évaluation d'un projet d'investissement au sien d'une entreprise.

En premier lieu, on a constaté que l'investissement sous ses diverses formes avec ses multiples objectifs, permet de maintenir ou d'accroître la valeur de la firme. Ensuite, il y a lieu de choisir les sources de financement les plus adéquates permettant de le financer.

En second lieu, nous avons présenté les différents outils et méthodes d'étude et d'évaluation des projets qui servent à étudier les conditions de variabilité et de faisabilité des projets et d'améliorer leur taux de réussite. En effet, l'évaluation financière est la phase essentielle pour la décision d'investir, car elle permet d'analyser la rentabilité des projets les conditions de leurs réalisations compte tenu des critères d'évaluation financière et des contraintes imposées.

Elle consiste à valoriser les flux de résultat des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet. L'évaluation financière a pour finalité d'étudier les conditions de viabilité des projets d'investissement et améliorer leur taux de réussite, en prenant mieux en considération leur environnement.

Dans notre cas pratique, nous avons choisi l'entreprise TCHIN-LAIT qui a lancé 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.

D'après notre étude et l'application des diverses méthodes et techniques d'évaluation, nous sommes arrivés aux résultats suivants :

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

Nous avons constaté qu'elle veille à augmenter ses parts de marché qu'elle détient le monopole de distribution de produits laitiers.

La valeur actuelle nette « VAN » dégagée 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, puisque il est de 4 035 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 rapport à l'entreprise 2,35DA pour chaque dinar investi donc, il permet de réaliser des profits et des résultats bénéficières.

Conclusion générale

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 nette et le délai de récupération de l'emprunt montre que l'entreprise peut rembourser ses dettes bancaires.

Selon les informations requises de l'évaluation, nous pouvons dire que la mise en place de ce projet d'extension ne représente aucun facteur de risque, et a une rentabilité importante.

Bibliographie

Bibliographies

Bibliographies

➤ Les ouvrages :

- Alain Rivet, « gestion financière », op-cit.
- BARREAU (j) et DELHAYE (j), « gestion financière » Edition Dunod, 4^{ème} édition, Paris, 1995.
- Barreau Jean et autres, « gestion financière », édition, Dunod ,13^{ème} édition, Paris ,2005.
- BELLALAH(M), « gestion financière » Edition economica, 2^{ème} Edition, Paris, 2004.
- Boughaba Abdallah op-cit, p07.
- CHRITAIN saine Etienne, « financement de l'économie, et politique financière », 1^{er} édition, 1990, Paris.
- Edighouffer .J-R « précis de gestion d'entreprise », Edition Nathan, Paris ,1996.
- F.GIESSE, « comment tourne une entreprise ? », Edition vuibert, Paris, 1996.
- Frédéric Teulon, dictionnaire « histoire économie, finance, géographie » presses universitaire de France, 4^{ème} édition, Paris 2004.
- François perroux, 1948.
- Hevé Hutin, « toutes la finance d'entreprise en pratique » 2^{ème} Edition, Paris, 2003.
- HODAYER(R), « Evaluation financière des projets » 2^{ème} Edition economica ,1999.
- Ibide, op-cit.
- J.BERMOND, « sciences économiques et sociales », seconde. Paris : belin 2004.
- JACKY.K « le choix des investissement », dunod, édition, Paris, 2003.
- Joradp, 20 aout 2001. Article 02, page 04 « portent loi de finance juridique ».
- J-Y.EGLEM.A.PHILIPPS.C.et C.RAULET « Analyse comptable et financière » Edition Dunod, 8^{ème} édition.
- LASARY « évaluation et financement de projet », édit distribution el dar el outhmania, 2007.
- Lenderevil .j, Lindon.D, « Mercator » 4^{ème} edition .Dalloz, Paris, 1990.
- Luc Bemet –Rolland, « principes de techniques bancaires », 21^{ème} édition, Donod, Paris, 2001.
- Manuel.'B' et Serge.'M' « guide pratique d'analyse des projets », Edition economica, Paris 1987.
- Manuel.Bredier, « évaluation et choix des projets investissement », 4^{ème} édition, Economica, Paris.
- Patrick piget « gestion financière de l'entreprise » éd, Economica, 1998.

Bibliographies

- Pierre conso et Farouk Hamici « gestion financière de l'entreprise ».10^{ème} édition, Dunod paris.2002. page.372.
- TAVERDET POLIOLEKN « guide du choix d'investissement »Edition d'organisation, Paris ,2006.
- Taverdet popleolekn « guide de choix d'investissement » édition d'organisation, Paris 2002 page .02.

➤ Les mémoires :

- Haraze Fouzia, Harfouche Djamila « Evaluation des projets d'investissement »mémoire, université A. Mira de Bejaia, 2016.
- Rebai Lyes « Evaluation d'un projet d'investissement », mémoire, université A Mira de Bejaia, 2014.

➤ Autres :

- Amghar .M. « cour contrôle de gestion » 3^{ème} année Finance et comptabilité, 2016 université, A. Mira de Bejaia.
- Ayad .N. « cour Evaluation des projets d'investissements ».Master 2. Finance d'entreprise. 2017. université, A. Mira de Bejaia.
- Guide fiscal et comptable des amortissements, direction des impôts.
- Hadhbi .F. « cours analyse financière 3^{ème} année finance et comptabilité », 2016 université, A Mira de Bejaia.
- L'ordonnance n°06-08 du 15 juillet 2006.

➤ Site internet :

- <http://www.mémoire-online>
- <http://www.google>

➤ Dictionnaires :

- Dictionnaire de management, Dunod, édition, paris, 2009.
- Echaude maison (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition nathan, Paris, 1993.
- Le petit Larousse illustré 2002, Larousse 2001, page, 558.

Annexes

Liste des tableaux

Liste des tableaux

N° du tableau	Titre du tableau	Page
01	Coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif.	
02	L'échéancier d'investissement.	
03	L'échéancier d'amortissement.	
04	Le compte de résultat.	
05	Le plan de financement.	
06	Les couts des équipements de production.	
07	Les couts de production (conditionnement).	
08	Les couts de l'équipement (divers).	
09	Le cout global de projet.	
10	Programme de production envisagé après extension.	
11	Le budget prévisionnel des ventes.	
12	Evolution de CA en % après extension.	
13	Le tableau d'amortissement.	
14	La valeur résiduelle des équipements.	
15	Le besoin en fond de roulement prévisionnel.	
16	La variation de BFR.	
17	Le plan de financement.	
18	Le plan de financement.	
19	Le taux de rentabilité interne.	
20	Etablissement de l'échéancier de remboursement.	
21	Le plan de financement.	
22	Le plan de financement.	
23	Le taux de rentabilité de l'emprunt.	

Liste des figures

Liste des figures

N° de la figure	Titre de la figure	Page
01	Les étapes d'un projet d'investissement.	
02	Organigramme de l'entreprise TCHIN-LAIT.	
03	Organigramme de la direction finance et comptabilité.	
04	Les différents réseaux de distribution de l'entreprise.	
05	La capacité de production après extension.	
06	Evolution du CA en million de DA après extension.	
07	Evolution du CA en%.	
08	La variation de la VAN en fonction de taux d'actualisation	

Table des matières

Table des matières

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Introduction général

CHAPITRE I : généralité et concepts de base des entreprises et des investissements....

Section 01 : généralité sur les entreprises.....

1.1-Définition de l'entreprise.....

1.1.1-La classification des entreprises.....

1.2-Les fonctions de l'organisation des entreprises.....

Section02 : généralité sur les investissements.....

2.1-Définition, classification et caractéristique de l'investissement.....

2.2-La classification de l'investissement.....

2.2.1-La classification selon la nature.....

2.2.2-La classification selon la finalité.....

2.2.3-La classification selon l'objet.....

2.2.4-La classification selon la relation entre les investissements.....

2.3-Les caractéristiques d'un investissement.....

2.3.1-Le capital investi.....

2.3.2-La durée de vie.....

2.3.3-La valeur résiduelle.....

2.4-La notion d'amortissement.....

2.4.1-Les techniques d'amortissement.....

2.5-Le projet d'investissement.....

2.5.1-Définition d'un projet d'investissement.....

2.5.2- Les étapes d'un projet d'investissement.....

2.6-Notion sur la décision d'investir.....

Table des métiers

2.6.1-La classification selon leur niveaux décisionnel.....	
2.6.2-La classification des décisions selon l'échéancier.....	
2.6.3-la classification selon leur degré de risque.....	
Section03 : les sources de financement des investissements.....	
3.1-Les sources de financement des investissements.....	
3.1.1-Le financement interne.....	
3.1.2-Le financement externe.....	
CHAPITRE II : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.....	
Section01 :L'étude technico-économique d'un projet d'investissement.....	
1.1-L'identification du projet.....	
1.2-L'étude marketing et commercial.....	
1.2.1-L'étude de marche.....	
1.2.2-Les stratégies et les actions commerciales.....	
1.3-L'analyse technique de projet.....	
1.3.1-Le processus de fabrication.....	
1.3.2-Les caractéristiques des moyens de fabrication.....	
1.3.3-La durée de réalisation.....	
1.4-L'analyse du cout de projet.....	
Section02 : Etude financière d'un projet d'investissement.....	
2.1-L'évaluation financière des projets d'investissement.....	
2.1.1-Définition de l'évaluation financière.....	
2.1.2-Etude de la structure financière de l'entreprise.....	
Section03 :L'évaluation économique.....	
3.1-Définition de l'évaluation économique.....	
3.2- Les méthodes de l'évaluation économique.....	
3.2.1-La méthode des prix de référence.....	
3.2.2-La méthode des effets.....	
3.3- La concordance et discordance des deux méthodes.....	
3.4- La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière.....	

Table des métiers

3.4.1-La relation de complémentarité.....	
3.4.2- La relation de concurrence.....	
CHAPITRE III : Evaluation d'un projet d'investissement chez CANDIA.....	
Section01 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	
1.1-Information générales.....	
1.1.1-Historique.....	
1.1.2-Situation juridique.....	
1.1.3-Choix stratégique.....	
1.2-Information technique.....	
1.2.1-Les investissements réalisés dans les activités principales de L'entreprise.....	
1.2.2-Capacités de production.....	
1.2.3-Le procédé UHT.....	
1.2.4-La gamme de produits.....	
1.3-information financière.....	
1.3.1-La commercialisation.....	
Section02 : Evaluation du projet de l'extension réalisé par Tchib – lait.....	
2.1-L'étude technico-économique.....	
2.1.1-Identification du projet.....	
2.1.2-Etude du marché.....	
2.1.3-Analyse commerciale.....	
2.1.4-Analyse technique.....	
2.2-Analyse de la rentabilité de projet avant financement.....	
2.2.1-Les couts des investissements.....	
2.2.2-Estimation des couts d'exploitations.....	
2.2.3-Calcul et analyse des flux de trésorerie.....	
2.3-Etude de la rentabilité de projet après financement.....	
2.3.1-Etablissement de l'échéancier de remboursement.....	
2.3.2-Calcul et analyse des flux de trésorerie.....	

Table des matières

Conclusion générale.....	
Références bibliographiques.....	
Liste des tableaux.....	
Liste des figures.....	
Annexes	