

République algérienne démocratique et populaire
Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique
Université Abderrahmane Mira-Bejaia



Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences de Gestion

Mémoire pour l'obtention du diplôme de Master
en **Comptabilité Contrôle et Audit**

Thème :

Étude de la rentabilité d'un projet d'investissement

Préparé par:

M^{elle} TOUATI Celia
M^{elle} YOUNSI Fatima

Encadré par :

M^r MAAFA Salim

Devant le jury composé de :

Président: Dr BOUMOULA Samir.

Examineur: Dr ZIANI Lila.

Rapporteur: Dr MAAFA Salim.

Soutenu le : 21/09/2020

Année Universitaire 2019 - 2020

Remerciements

Premièrement et avant tout, on remercie Dieu, le Tout-Puissant, qui nous a donné la force et le courage pour poursuivre nos études.

On exprime toute notre gratitude à notre encadreur M^rMAAFA Salim pour avoir encadrer ce mémoire. Sans ses orientations et ses suggestions les plus inestimables, ce mémoire n'aurait jamais pu voir le jour.

On exprime toute notre gratitude aux membres du jury pour avoir bien voulu évaluer notre travail de recherche.

On tient à remercier particulièrement tout le corps professoral du Département de Gestion qui nous a fait bénéficier d'une formation pluridisciplinaire et tous ceux, qui, de près ou loin ont participé à la rédaction de ce mémoire.

Dédicaces

Que ce travail témoigne de mes respects : A mes parents : Grâce à leurs tendres encouragements et leurs grands sacrifices, ils ont pu créer le climat affectueux et propice à la poursuite de mes études. Aucune dédicace ne pourrait exprimer mon respect, ma considération et mes profonds sentiments envers eux. je prie le bon Dieu de les bénir, de veiller sur eux en espérant qu'ils seront toujours fiers de moi.

À mon seul et unique frère : Noureddine

Mon ange gardien et mon fidèle compagnon dans les moments les plus délicats de cette vie mystérieuse. Merci pour tous les instants de bonheur que tu m'offres.

À toute ma famille

Ils vont trouver ici l'expression de mes sentiments de respect et de reconnaissance pour le soutien qu'ils n'ont cessé de me porter.

À tous mes amis(es) :

Ils vont trouver ici le témoignage d'une fidélité et d'une amitié infinie.

À ma chère binôme « Célia »

Fatima YOUNSI.

Dédicaces

Avec un cœur d'amour et de fierté, je dédie ce modeste travail :

*À l'étoile de mon ciel qui a su mettre la lumière dans mon univers, qui m'offre toujours l'amour, pour m'encourager et m'aider durant toute ma vie, et qui est toujours à mes côtés et qui me donne, l'espoir de poursuivre ce chemin jusqu'au bout
« **Ma très chère mère** » que j'aime avec démesure, que Dieu la protège.*

À l'homme le plus généreux du monde, à celui qui m'a appris les valeurs de la vie, qui m'a soutenu durant tout au long de mes études et qui m'a tout donné sans cesse

*« **Mon très cher père** » que j'aime beaucoup, que Dieu le protège*

*À ma seule et adorable sœur : **Nabila**, Dieu la garde pour moi.*

*À mes très chers frères que je respecte : **Moustapha et Nassim***

*À mes nièces et mon petit-neveu : **Nourhane, Nesrine, Thiziri et Abdelouahabe***

Pour leurs soutiens et qui m'ont toujours souhaité la réussite,

Je vous dis merci beaucoup mes chères.

Mes sincères salutations vont vers ma famille, mes cousines, mes cousins ;

À mes amis (es) et à tous ce qui m'aiment.

À tous ceux qui m'ont aidé de près ou de loin pour réaliser ce modeste travail.

*À ma chère binôme « **Fatima** »*

Celia TOUATI.

Sommaire

Sommaire.....	IV
Liste des abréviations	VI
Liste des figures.....	VII
Liste des tableaux.....	VIII

Introduction générale

Introduction générale.....	1
1. Objectif.....	2
2. Problématique.....	2
3. Hypothèses.....	2
4. Méthodologie d’approche.....	3
5. Structure de travail	3

Chapitre 01 : Généralités et concepts de base sur les investissements

Section 1: Notions fondamentales sur les investissements.....	4
1. Définition de l’investissement	4
2. Les typologies des investissements.....	5
3. Amortissements des investissements.....	9
4. Les sources de financement en investissement.....	15
Section 2: Notions fondamentales sur les projets d’investissement.....	22
1. Notions de base sur les projets d’investissement.....	23
2. Caractéristiques financières d’un projet d’investissement.....	25
3. Étapes d’étude de projet d’investissement	27
4. Gestion du projet	28
Section 3 : Notions sur les décisions et les risques d’investissement.....	29
1. Notions de base sur les décisions d’investissement.....	29
2. Notion de base sur le risque	37
3. Gestion des risques	43

Chapitre 02 : Méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Section 1 : Étude technico-économique d'un projet d'investissement.....46

1. Définition de l'étude technico-économique.....46

2. Les procédures de l'étude technico-économique.....46

3. Les objectifs de l'étude technico-économique.....49

Section 2 : Evaluation financière et économiques d'un projet d'un projet d'investissement....51

1. Évaluation financière d'un projet d'investissement.....51

2. Évaluation économique d'un projets d'investissement58

3. La relation entre l'évaluation financière et économique.....59

Section 3 : L'analyse financière de l'entreprise.....60

1. Définition de l'analyse financière.....60

2. Objectifs de l'analyse financière.....60

3. Sources d'information de l'analyse financière.....61

4. Analyse de l'activité et de la performance l'entreprise.....62

Section 4:Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement.....71

1. Les critères de choix d'investissement en avenir certain.....71

2. Les critères de choix d'investissement en avenir incertain.....83

3. Les critères de choix d'investissement en avenir aléatoire.....86

Conclusion générale

Conclusion générale88

BIBLIOGRAPHIE

Variables	Description
A	Amortissement.
An	Annuité d'amortissement
BA	Base Amortissable
BFR	Besoin Fond de Roulement
BFRE	Besoin Fond de Roulement d'Exploitation
BFRH	Besoin Fond de Roulement Hors Exploitation
CA	Chiffre d'Affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
CF	Cash Flow
CFA	Cash-Flow Actualisé
CFNA	Cash-Flow Non Actualisé
CP	Capacité Propres
CV	Coefficient de Variation
CW	Critère Wald
DA	Dotation aux Amortissement
DCT	Dettes à Court Terme
DLMT	Dettes à Long et Moyen Terme
DR	Délai de Récupération
DRA	Délai de Récupération Actualisé
DRS	Délai de Récupération Simple
EBE	Excédent Brut d'Exploitation.
FDR	Fond de Roulement
FNT	Flux Nets de Trésorerie
HT	Hors Taxes
I₀	Capitale investi / Investissement initial
IBS	Impôt Sur les Bénéfices
IP	Indice de Profitabilité
Ln	Fonction Logarithme
MAX	MAXIMAX /
MC	Marge Commerciale.
N	Durée du projet en années
PCG	Plan Comptable Général
Pi	Probabilité de réalisation associé à chaque état de nature
RB	Résultat Brut
RCAI	Résultat Courant Avant Impôt
Ri	Résultat du projet selon l'état de nature.
RN	Résultat Net
SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion.
TRI	Taux de Rendement Interne
TRM	Taux de Rendement Moyen
VA	Valeur Actuelle
VAN	Valeur Actuelle Nette
VAN_{min}	Valeur actuelle nette minimale du projet.
E(VAN)	l'espérance de la valeur actuelle nette
σ VAN	l'écart-type.
VB	Valeur Brut

LISTE DES FIGURES

Figure 1. Classification des investissements selon leur nature.....	6
Figure 2. Classification des investissements.....	8
Figure 3. Les sources de financement des investissements.....	22
Figure 4. Modèle de triple contrainte.....	24
Figure 5. Les typologies de la décision d'investissement.....	33
Figure 6. Représentation de l'arbre de décision.....	36
Figure 7. Classement des investissements selon le degré d'innovation.....	39
Figure 8. Classement des investissements selon le degré de risque encouru.....	39
Figure 9. Les différents types de risque.....	42
Figure 10. Les composantes du marché.....	48
Figure 11. Représentation la partie du BFRE.....	54
Figure12. Les critères de choix d'investissement en avenir certain.....	71
Figure 13. Principe de la VAN.....	76
Figure 14. Variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation.....	79

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1. La durée de l'amortissement.....	11
Tableau 2. Les coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif	13
Tableau 3. Types de décision selon l'objet	31
Tableau 4. Présentation des coûts d'investissement.....	52
Tableau 5 . Présentation de l'échéancier des d'investissements.....	53
Tableau 6. Présentation du plan financement	57
Tableau 7. Les soldes intermédiaires de gestion.....	65
Tableau 8. Capacité d'autofinancement par la méthode additive.....	66
Tableau 9. Capacité d'autofinancement par la méthode soustractive.....	67
Tableau 10. Les ratios de rentabilité.....	69

Introduction générale

Introduction générale

De nos jours, le développement et la croissance économique sont parmi les préoccupations primordiales d'un pays. L'entreprise reste le meilleur agent économique et la source majeure qui peut assurer cette croissance. La majorité des entreprises cherchent à assurer la maximisation de leurs profits dans un environnement concurrentiel quel que soit leur secteur d'activité. Pour cela elles ont toujours recours à divers projets d'investissement, donc elles doivent investir, moderniser dans des idées nouvelles et de procéder à des innovations pour atteindre leurs objectifs fixés.

De ce point de vue, l'investissement est certainement le processus le plus important des actions entrepreneuriales. L'action d'investir consiste à engager une dépense immédiate, dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives. Ainsi, quel qu'en soit l'objectif, les projets d'investissement sont parmi les étapes cruciales pour l'avenir de l'entreprise et ils ont une importance capitale, puisqu'ils conditionnent nécessairement sa compétitivité, sa rentabilité et sa solvabilité futures, c'est-à-dire en définitive sa valeur.

En effet, la décision d'investissement constitue une force majeure de toute action d'investissement qui nécessite la participation de l'ensemble des fonctions de l'entreprise. Réaliser un investissement est une décision stratégique, et sans aucun doute, la décision la plus risquée que peut prendre tout opérateur économique. Généralement, elle est une décision irréversible, car engageant l'opérateur sur le long terme.

De ce fait, il est nécessaire de prendre en compte l'ensemble des risques probables qui peut impacter sur le projet, car au fur et à mesure que le projet s'avance, les risques sont plus susceptibles d'être attendus. Donc le suivi et la gestion des risques sont nécessaires tout au long du projet d'investissement.

La réalisation d'un projet d'investissement nécessite au préalable de nombreuses études et des évaluations par différentes méthodes, car cela aide les dirigeants de l'entreprise de se prononcer sur l'acceptation ou le rejet du projet. Donc l'entreprise cherche à avoir le projet le plus rentable dans la limite du budget d'investissement, ce dernier correspond aux dépenses affectant le patrimoine d'une entreprise dans le but de remodeler significativement son cycle d'exploitation.

Tout projet d'investissement engage des ressources financières suivies des différentes stratégies adoptées aux exigences de l'environnement de l'entreprise. Dans le cas où l'entreprise ne possède pas de capacité pour financer ses investissements par ses propres moyens, elle procède aux ressources externes pour faire face à ses difficultés financières.

Parmi les établissements financiers, on trouve les banques qui jouent un rôle important dans le processus de réalisation des projets d'investissement ; car elles sont les seules à pouvoir fournir des services de liquidité et de crédit aux entreprises, pour financer leurs projets et de répondre à leurs besoins. De ce fait, le système bancaire est l'un de tout premier partenaire de l'état en matière de développement économique.

1. Objectif

Durant notre travail, nous avons essayé de développer nos connaissances et d'acquérir plus d'informations en matière d'évaluation des projets d'investissement, sous le thème « **Étude de la rentabilité d'un projet d'investissement** ».

2. Problématique

La problématique à laquelle nous avons adopté est la suivante :

- Comment l'étude d'un projet d'investissement peut-elle être rentable ?

Pour apporter des éléments de réponse à cette question centrale, nous avons articulé notre travail autour des questions secondaires :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ?
- Quelles sont les modalités de financement susceptibles de répondre aux besoins financiers d'un investisseur ?
- Quels sont les principales méthodes et outils à mettre en œuvre pour évaluer un projet d'investissement ?

3. Hypothèses

Pour répondre effectivement à nos questions de recherche, notre travail repose sur la formulation d'un certain nombre d'hypothèses que nous essayerons de confirmer ou d'infirmer dans notre étude :

- Chaque projet d'investissement nécessite obligatoirement des évaluations avant de le lancer.
- La banque doit se procéder à l'analyse de la situation financière de l'entreprise avant de lui accorder un crédit d'investissement.

4. Méthodologie d'approche

Une approche théorique qui a pour objectif de placer notre thème dans un cadre conceptuel, dont nous avons consulté un certain nombre d'ouvrages, des mémoires, des sites internet. Celle-ci nous a permis de cerner les concepts clés relatifs aux projets d'investissement.

5. Structure de travail

Pour mener à bien notre recherche, nous avons subdivisé notre travail en deux chapitres, à savoir :

CHAPITRE 1 : Généralités et concepts de base sur les investissements : Dans ce chapitre, nous allons définir les concepts de base liés aux investissements, et d'expliquer les notions liées aux décisions et les risques d'investissement.

CHAPITRE 2 : Méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement : Dans ce chapitre, on tentera de porter un éclaircissement sur les différentes méthodes d'évaluation, ainsi que les outils qui sont présentés par différents critères d'évaluation.

Chapitre 1

Généralités et concepts de base sur les investissements

De toutes les décisions prises par l'entreprise à long terme, on trouve l'investissement qui est certainement un véritable indice qui assure son développement, sa pérennité et qui engage son avenir. En effet l'investissement est un choix irréversible et qui nécessite des fonds substantiels, c'est pour cela les dirigeants de l'entreprise doit évaluer la rentabilité de leurs projets d'investissement tout en cherchant la structure financière la plus adéquate. Ce premier chapitre a pour objet d'éclairer et d'illustrer la notion d'investissement dans la première section et de présenter les concepts fondamentaux du projet d'investissement dans la deuxième section et nous allons aborder dans la troisième section la décision et les risques liés aux investissements.

Section 01: Notions fondamentales sur les investissements

Avant d'entamer dans notre étude, il est nécessaire de connaître au préalable les différents concepts de base concernant cette étude. Pour cela, nous allons consacrer cette première section pour la définition de l'investissement, et de voir ses diverses catégories de classement, ainsi que les différentes sources de financement de ces investissements par l'entreprise.

1. Définition de l'investissement

L'investissement peut-être défini comme un engagement d'un capital donné dans une opération complexe dans laquelle on attend des gains futurs. Autrement dit: l'investissement pour une entreprise est une opération entraînant une affectation de ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir de créer une nouvelle valeur, d'accroître son potentiel productif et d'en retirer des flux de liquidité sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise. Le terme investissement est très vaste en lui-même, sa définition varie selon le point de vue adopté :

- **D'un point de vue comptable**

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

¹ BOUGHABA Abdellah, « Analyse et évaluation de projets », BERTI Edition, Alger, 2005, P1.

- **D'un point de vue économique**

Tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'augmenter la richesse de l'entreprise à long terme par l'acquisition de nouveaux moyens de production, de placement des capitaux dans une activité économique.²

- **D'un point de vue financier**

L'investissement se définit comme un échéancier d'encaissement et décaissement. Cette formule brève s'applique parfaitement à un investissement technique en équipements de production. Elle s'applique de la même façon à un investissement en titres, c'est-à-dire en actifs financiers.³

2. Les typologies d'investissement

Sans citer toutes les classifications, il apparaît cependant utile de donner les différents modes de classement les plus fréquents.

2.1. Classification selon leur nature

Les investissements par nature permettent d'établir un classement le plus fréquent. On peut citer trois formes d'investissement :⁴

➤ **Les investissements incorporels**

Les investissements incorporels sont appelés aussi investissements immatériels. Ce sont des investissements non tangibles qui recouvrent toutes les dépenses à long terme, il s'agit des frais de recherches et de développement, logiciels informatiques, brevets d'innovation, licence et fonds de commerce.

➤ **Les investissements corporels**

Les investissements corporels sont appelés aussi investissements matériels. Ils peuvent être mobiliers (les équipements, les machines, etc.) et immobiliers (terrains, bâtiments, matériels et outillages), permettant à l'entreprise d'augmenter son patrimoine et sa capacité de production.

➤ **Les investissements financiers**

Les investissements financiers ils concernent les immobilisations financières et prennent la forme de prêts à long terme ou d'achat de titres de participation.

Les investissements financiers apparaissent sous la forme des prises de participation dans d'autres entreprises (achats de titres), de création de filiales ou de prêts aux filiales.

²BOUGHABA Abdellah, *op.Cit.* P1.

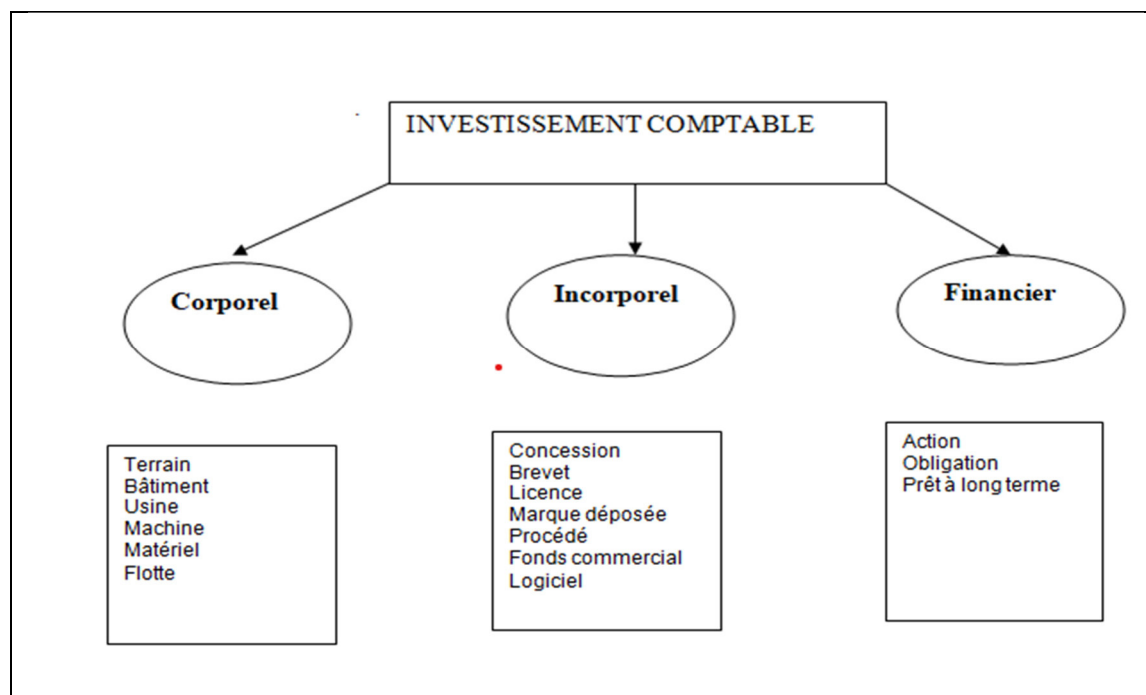
³HUSSON Bruno et JORDAN Huges, « le choix des investissements », édition MASSON, Paris, 1998, P11.

⁴KOEHL Jacky, « les choix d'investissement », DUNOD, Paris, 2003, P16.

Ils permettent d'élargir la compétence de l'entreprise à d'autres domaines actualisés ; de contrôler les sources d'approvisionnement, des débouchés ou des techniques ; de s'implanter dans des activités nouvelles en vue de réaliser des diversifications ; d'obtenir des effets de synergie en tenant compte des complémentarités entre sociétés.

La figure ci-après donne la synthèse de la classification des investissements selon leur nature.

Figure 1. Classification des investissements selon leur nature



Source : TAVERDET-POPILEK Nathalie, « *Guide du choix d'investissement* », édition d'organisation, paris, 2006, P 04.

2.2. Classification selon leur objectif

Cette classification permet de distinguer plusieurs types :

➤ Les investissements obligatoires

La législation oblige les entreprises dans certains cas, à mettre en place des investissements de sécurité, d'hygiène ou de préservation de l'environnement.

➤ Les investissements de remplacement ou de renouvellement

Ce sont les investissements les plus fréquents et les plus simples à réaliser, car ils sont destinés au renouvellement des équipements usés ou obsolètes par des équipements neufs afin de maintenir la capacité de production, le niveau technique et le potentiel de l'entreprise.

➤ Les investissements de modernisation ou de productivité

Ils servent à moderniser les outils de production du fait du progrès technique pour développer la qualité des produits, dont l'objectif est la baisse des coûts ; et à améliorer le

potentiel et la compétitivité de l'entreprise dans le cadre de ses activités pour pouvoir suivre l'évolution et les nouveautés du marché en introduisant des équipements modernes et perfectionnés.

➤ **Les investissements de capacité ou d'expansion**⁵

Les investissements de capacité sont destinés à assurer l'expansion de l'entreprise, en développant la capacité de production ou de commercialisation des produits existants et de vendre des produits nouveaux, avec objectif de maintien de parts sur le marché. L'investissement de capacité vise, en règle générale, à répondre à une augmentation de la demande de biens et services.

➤ **Les investissements stratégiques**

Une entreprise qui réalise un investissement stratégique vise toujours à assurer sa rentabilité ainsi que sa pérennité à plus long terme. Il s'agit des activités de recherche et développement, de formation, de publicité, d'amélioration de l'image, d'amélioration du cadre de travail des employés, etc.

➤ **Les investissements d'intérêt public**

Il s'agit des investissements qui sont destinés à améliorer le climat social, en créant des conditions de travail favorables aux personnels, ils visent à assurer le bien-être général ou la satisfaction des employés.

2.3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme

Selon cette classification, un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet va influencer ou être influencé par les autres projets.

Les investissements sont classés en : investissements indépendants et investissements dépendants.⁶

➤ **Investissement indépendant**

L'investissement est indépendant lorsque le choix de l'un des investissements n'exclut pas le choix de l'autre. C'est-à-dire les projets peuvent être analysés séparément.

➤ **Investissement dépendant**

Ils sont de deux types : investissement exclusifs (mutuellement exclusifs) et investissements contingents.

⁵ KOEHL Jacky, **op.Cit.** P12.

⁶ Aswath Damodaran et Gérard Hirigoyen, « **Finance d'entreprise: Théorie et pratique** », 2^{ème} édition, de boeck, 2006, P490.

- **Investissement mutuellement exclusif** : Le choix de l'un implique l'exclusion de l'autre.
- **Investissements contingents** : ce sont les projets d'investissements dont la réalisation se fait conjointement, c'est-à-dire que le choix d'un bien entraîne automatiquement le choix de l'autre et vice-versa.

2.4. Classification selon la durée

Selon la durée on distingue deux types d'investissements :

➤ Les investissements à moyen terme

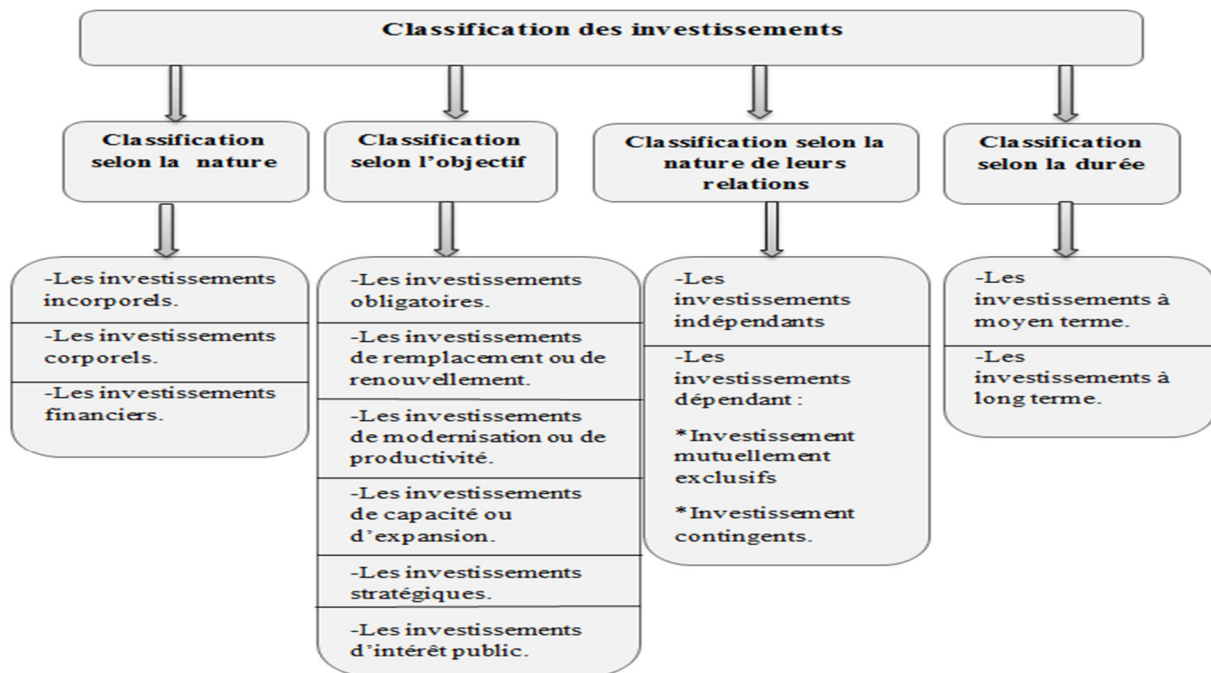
Ce sont les investissements dont la durée de vie variée entre 1 et 7 ans elle concerne les équipements légers par exemple moyen de transport...etc.

➤ Les investissements à long terme

Ce sont les projets d'un investissement dont la durée est longue de 7 à 20 ans elle concerne les investissements lourds. Il est difficile de déterminer la durée de vie de ce type d'investissement, car plus on s'éloigne dans le temps plus la prévision devient incertaine.

Pour que les différentes catégories d'investissement que nous avons expliquées au-dessus soient claires, on présente le schéma suivant :

Figure 2. Classification des investissements



Source : établi par nous-même.

3. Amortissements des investissements

3.1. Notion d'amortissement et dotation aux amortissements

Définition des amortissements

❖ D'un point de vue économique

L'amortissement est la constatation comptable de la perte de valeur subie par un bien du fait de son utilisation ou de sa détention par l'entreprise. Il recouvre donc, de fait, deux phénomènes distincts : ⁷

- l'usure due à l'utilisation d'un bien : machines, agencements carrières, véhicules, immeubles, etc ;
- l'obsolescence, due au fait que les actifs de production utilisés par l'entreprise peuvent devenir désuets compte tenu de l'évolution technologique du secteur d'activité.

❖ D'un point de vue comptable

De la définition précédente résultent quatre principes essentiels :⁸

- Seuls peuvent être amortis les actifs que l'entreprise « consomme » progressivement : constructions, matériel et outillage, matériel de transport, matériel de bureau, certaines immobilisations incorporelles, à l'exclusion de tout autres biens (terrains, titres financiers, créances, etc.) ;
- tout système d'amortissement suppose qu'un actif a une durée de vie maximale, au terme de laquelle il peut avoir une valeur résiduelle non nulle ;
- toute entreprise doit amortir les actifs concernés pour un montant annuel suffisant, c'est-à-dire couvrant leur dépréciation économique, sous peine de surévaluer son bénéfice, et le cas échéant, de distribuer des dividendes fictifs ;
- toute entreprise est libre de choisir le système d'amortissement le plus adapté à la nature et au rythme d'usure de ses actifs. Toutefois, sa politique d'amortissement en comptes sociaux est généralement gouvernée en France par des règles purement fiscales.

⁷ Caroline Roussel, Adel Beldi, Guy Butin et Ewa Lacroix, « Comptabilité générale principes et application », édition BACHLOR LICENCE ,2014,P 105.

⁸ PASCAL QUIRY et YANN LE FUR, « Finance d'entreprise », 6^{ème} édition, DALLOZ , 2005,P138.

La dotation aux amortissements : correspond donc à la dépréciation d'un actif immobilisé de l'entreprise du fait de l'usure du temps ou de l'obsolescence. Elle doit être comptabilisée, car elle influe sur le patrimoine de l'entreprise, à savoir la valeur de l'actif au **bilan comptable**. Cette perte de valeur est évaluée pour chaque exercice comptable durant toute la durée de vie du bien.

3.2. Objectifs de l'amortissement

Les entreprises pratiquent cette opération ayant deux objectifs fondamentaux :

- L'amortissement est considéré comme une assurance de la poursuite des activités en prévoyant le renouvellement de matériel, à travers l'affectation d'une partie des bénéfices à la reconstitution du capital.
- l'amortissement tient compte de la durée afin de constater la diminution de la valeur des éléments d'actifs, ou bien c'est la répartition de la perte de la valeur en mesure de lors vie probable.

3.3 Principes de calcul

3.3.1. Base d'amortissement

La base d'amortissement est « le coût d'un actif ou tout autre montant substituer au coût dans les états financiers (valeur brute), diminue de sa valeur résiduelle, cette dernière doit être à la fois significative et mesurable pour être déduite pour la détermination du montant amortissable »⁹.

$$\text{Base amortissable} = \text{Valeur brute de l'actif} - \text{Valeur résiduelle}$$

Tels que :

- **la valeur brute** : est égal à la valeur d'entrée, ou coût d'acquisition d'une immobilisation (hors taxes récupérables) ;
- **la valeur résiduelle** : est le montant de vente d'un actif net des coûts de sortie attendu, que l'entreprise obtiendrait de la cession sur le marché de cette immobilisation à la fin de son utilisation.

⁹ Catherine Maillet-Baudriet et Anne Le Mahn, « Les normes comptables internationales IAS/IFRS », 3^{ème} édition, 2005, P 53-54.

3.3.2. La durée de l'amortissement

Pour calculer la dotation aux amortissements relative à la dépréciation d'un bien, il faut suivre les règles du Plan Comptable Général. De manière générale, la durée de dépréciation d'un bien (on parle de « durée normale d'utilisation ») dépend de la nature du bien à amortir.

Tableau 1. La durée de l'amortissement

Types Immobilisations	Nature d'amortissement	Durée de vie
Pour les immobilisations incorporelles	-frais d'établissement ;	5 ans
	-frais de recherche ;	5ans
	-frais de dépôt de brevet, d'achat d'une licence.	5 ans
Pour les immobilisations corporelles	-Ordinateur portable.	3 ans
	-Matériel de transport.	4 à 5 ans
	-Mobilier et matériel de bureau,	5 à 10 ans
	-Installation technique.	5 à 10 ans
	-Agencement, aménagement	10 à 20 ans
	-Construction	20 à 50 ans

Source : site : <https://www.compta-facile.com>, consulté le 10/03/2020.

Il est possible d'appliquer une durée d'amortissement plus courte que celle-ci prévue dans le Plan Comptable Général dans certains cas exceptionnels.

3.3.3. La valeur nette comptable

Après amortissement, il est possible de déterminer la valeur nette comptable d'une immobilisation qui est sa valeur après dépréciation, c'est-à-dire la valeur d'achat Hors Taxes (HT) diminuées de la dotation aux amortissements¹⁰.

3.4. Le tableau des amortissements

En comptabilité, le tableau des amortissements reprend la dotation aux amortissements et la valeur nette comptable du bien pour chaque clôture d'exercice et durant toute sa durée de vie. La valeur nette comptable doit être égale à zéro à l'issue de la durée de l'amortissement.

¹⁰Site: <https://www.l-expert-comptable.com>. Consulté le 10/03/2020

3.5. La comptabilisation de la dotation aux amortissements

Dans le Plan Comptable Général (PCG), le compte d'amortissement est comptabilisé sous le même numéro de compte que l'immobilisation qu'il représente, en ajoutant le numéro 8 en seconde position.

L'enregistrement comptable de l'amortissement se fait de manière suivante:

68...	28...
Dotation aux amortissements	Amortissement
XXXX	XXXX

3.6. Les types d'amortissement

Il existe plusieurs manières de comptabiliser la perte de valeur d'un bien, c'est-à-dire plusieurs manières de **calculer la dotation aux amortissements**.

Les différents types d'amortissement sont :

- L'amortissement linéaire ;
- L'amortissement dégressif ;
- L'amortissement progressif.

❖ L'amortissement linéaire (constant)¹¹

Le mode d'amortissement linéaire, constant, consiste à appliquer au montant amortissable un taux linéaire déterminé en fonction de la durée d'utilisation. Les amortissements sont répartis de manière égale sur la durée de vie du bien. La première annuité d'amortissement est calculée à partir de la date de mise en service du bien.

Le taux d'amortissement linéaire se calcule de la manière suivante :

$$\text{Le taux d'amortissement} = \frac{1}{\text{Nombre d'années d'utilisation prévu}} * 100$$

Ou :

$$t = \frac{100}{N}$$

Avec: **N** : la durée d'utilisation du bien

T : taux d'amortissement

¹¹ Caroline Roussel, Adel Beldi, Guy Butin et Ewa Lacroix, **op.Cit.** P107.

Par exemple, un bien amorti sur 5 ans sera déprécié selon le taux de 20 % chaque année, soit 1/5 par an.

L'annuité d'amortissement sera donc :

$$\boxed{An = t * BA} \quad \text{Ou aussi :} \quad \boxed{An = BA/N}$$

Avec : **An**= annuité.

BA= la base amortissable.

❖ L'amortissement dégressif

Le mode d'amortissement dégressif a pour objectif de comptabiliser le maximum d'amortissement les premières années de la vie l'immobilisation corporelle. Ce système permet à l'entreprise de renouveler plus rapidement ses actifs immobilisés, notamment les machines et outils qui sont obsolètes.

• Principe de calcul

L'amortissement dégressif est basé, tout comme l'amortissement linéaire, sur la durée d'utilisation, en appliquant un coefficient d'amortissement dégressif à l'amortissement linéaire.

Ces coefficients sont fixés, par l'administration fiscale en fonction de la durée d'utilisation ;

Tableau 2. Les coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif ¹²

Durée d'utilisation	Coefficient fiscal
3 à 4 ans	1.5
5 à 6 ans	2
Supérieure à 6 ans	2.5

Le taux d'amortissement dégressif, est calculé comme suit :

$$\boxed{\text{Taux dégressif} = \text{Taux d'amortissement linéaire} * \text{coefficient fiscale}}$$

Par exemple, un bien avec une durée de vie de cinq ans sera amortie dégressif avec un taux d'amortissement de $100/5*2=40\%$.

¹² Robert HOUDAYER, « Évaluation financière des projets », 2^{ème} Edition, ECONOMICA, Paris, 1999, P46.

L'amortissement dégressif va ensuite basculer en mode linéaire. En effet, lorsque l'annuité dégressive d'amortissements devient inférieure à l'annuité correspondant au quotient de la valeur résiduelle par le nombre d'années d'utilisation restent à courir, l'entreprise peut pratiquer un amortissement égal à cette annuité.

- Le calcul de l'annuité selon le mode d'amortissement dégressif se fait comme suite :

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

tels que : **I** : valeur de l'investissement.

t: taux dégressif.

N : année en cours.

A_n : annuité.

❖ L'amortissement progressif (croissant)

Cette modalité d'amortissement est l'inverse de l'amortissement dégressif. En effet, l'annuité annuelle augmente par rapport à son antécédent¹³.

Ce type d'amortissement offre des possibilités d'autofinancement réduites aux entreprises durant les premières années de la période d'amortissement.

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

$$A_n = \frac{2 * \text{durée d'utilisation}}{n^2 + 1}$$

Avec : **n**: année en cours.

A_n: annuité d'amortissement.

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

Les remboursements effectués d'amortissement permettent à l'entreprise de suivre le rythme de remboursement des fonds empruntés ce qui allège singulièrement la gestion de la trésorerie de l'entreprise.

3.7. L'impact fiscal du mode d'amortissement

Fiscalement, le choix d'un mode d'amortissement n'est pas neutre. Globalement, quel que soit le mode d'amortissement, le montant total des dotations qui seront déduits rend l'amortissement dégressif plus intéressant car l'entreprise profite plus rapidement de cet avantage fiscal.

¹³Site : <https://www.cours2comptabilite.com>, consulté 11/03/2020.

4. Sources de financement des investissements

La décision de financement des investissements acquiert une importance primordiale. Une fois le choix du projet d'investissement est effectué, il reste bien souvent pour l'entreprise à déterminer le mode de financement le plus pertinent, car toutes les activités qui composent le projet doivent être financées. Face à des difficultés et au manque des moyens financiers, l'investisseur se trouve dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins.

Donc il est indispensable de connaître au préalable l'ensemble des sources de financement, ces sources sont divers:

4.1. Le financement par fonds propres (financement interne)

Les fonds propres sont appelés aussi les capitaux propres, ces fonds propres représentent la source interne et traditionnelle prépondérante du financement des investissements de l'entreprise. Ces capitaux peuvent être apportés soit par les actionnaires, soit par l'activité économique de l'entreprise.

4.1.1. L'autofinancement

C'est la première ressource interne disponible pour le financement des investissements, autrement dit c'est l'ensemble des ressources nouvelles engendrées par l'activité de l'entreprise et conservées durablement par celle-ci pour financer ses opérations et son développement futur (par ses réserves ou l'utilisation de ses bénéfices).¹⁴ Donc on appelle autofinancement l'opération qui consiste pour une entreprise à financer ses projets d'investissement ou une partie de sa croissance par ses propres capitaux sans faire appel aux ressources extérieures. L'autofinancement a pour avantage de renforcer la structure financière existante, de faciliter l'expansion et de préserver l'indépendance financière de l'entreprise. L'autofinancement correspond au reste de capacité d'autofinancement après avoir distribué les dividendes aux associés.

Il est calculé par la formule suivante:¹⁵

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{dividendes payés en « N »}$$

¹⁴ Pierre CONSO et Farouk HEMICI, «*Gestion financière de l'entreprise*», 10^{ème} édition, 2002, P 24.

¹⁵ HADHBI Fayssal, «*Module Analyse financière*», L3 sciences financières et comptabilité, université de Bejaïa, 2018, P 24.

❖ La capacité d'autofinancement (CAF)

Elle est définie donc comme le montant global des ressources que l'entreprise pourrait consacrer à l'autofinancement. En d'autres termes, La CAF est la ressource interne dégagée par les opérations enregistrées en produits et charges au cours d'une période et qui reste à la disposition de l'entreprise après encaissement des produits et décaissement des charges concernés. Elle représente donc le flux potentiel de trésorerie dégagé par son activité au cours d'un exercice et destiné à son financement propre, à la rémunération de ses associés et actionnaires.¹⁶

❖ Utilité de la CAF : La capacité d'autofinancement permet à l'entreprise :¹⁷

- De financer par ses propres moyens ;
- De se développer en assumant elle-même ses besoins d'investissement, mais peut être également utilisée à des fins d'épargne ;
- Le remboursement des emprunts ;
- La rémunération des actionnaires sous forme de dividendes.
- Le renouvellement des investissements ;
- L'acquisition de nouveaux investissements ;
- L'augmentation de sa marge de sécurité financière ;
- La couverture des pertes probables et des risques.

4.1.2. La cession d'élément d'actif immobilisé¹⁸

La cession d'élément d'actif est une opération à caractère exceptionnel, il s'agit de céder principalement certains actifs immobilisés qu'il s'agisse d'immobilisations corporelles ou financières. Les cessions d'actifs résultent d'opération hors exploitation, donc non incluses dans l'autofinancement.

On distingue à ce niveau : les cessions d'actives industrielles et commerciaux, les cessions d'actifs financiers (titres et valeurs mobilières de placement).

¹⁶ HADHBI Fayssal, **op.Cit.** P21.

¹⁷ ISABELLE Chambost et Thierry Cuyaubère, « **Gestion financière** », 3^{ème} édition, DUNOD, 2006, P34.

¹⁸ LASARY, « **évaluation et financement des projets** », Edition distribution dar out mania, Alger, 2007, P14.

4.1.3. Les fonds de roulement disponibles

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:

$$\text{FDR disponible} = \text{FDR effectif} - \text{FDR minimum}$$

Le FDR minimum nécessaire sera déterminé à partir du volume d'activité passée (et non pas du volume attendu dans la mesure où les écarts seront inclus au niveau de la variation des besoins de financement).¹⁹

L'existence d'un fonds de roulement positif exprime le fait que les dettes à long terme couvrent les emplois à long terme ainsi qu'une partie des emplois à court terme. De ce fait, l'entreprise peut toujours rembourser ses dettes à court terme sans toucher à son outil de production.

4.2. Le financement par quasi-fonds propres

Les quasi-fonds propres sont des sources de financement n'ayant pas la nature comptable de fonds propres mais s'en approchant. Cette rubrique regroupe des titres qui ont à la fois le caractère d'une action et d'une créance. Leur création résulte du souci d'assurer à l'entreprise des capitaux permanents et aux souscriptrices certaines garanties ou certaines possibilités de choix. On peut relever ici :

4.2.1. Les avances des associés

Face aux inconvénients de l'apport en capital, les associés font appel à l'avance en compte courant pour participer au financement de l'entreprise. Ces avances sont très souvent prévues et réglementées par les statuts de l'entreprise. Ces avances sont considérées comme des capitaux propres si la convention de blocage de la créance est conséquente.²⁰

Les apports en comptes courants effectués par les associés présentent l'avantage d'aider l'entreprise, mais soulèvent le risque du déséquilibre lors du remboursement en bloc de compte courant.

4.2.2. Les prêts participatifs

C'est une créance de dernier rang qui veut dire leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités. Ils sont accordés par les établissements de crédit au profit des entreprises essentiellement les petites et moyennes entreprises qui souhaitent d'améliorer

¹⁹ BOUGHABA Abdellah, *ibid.* P155.

²⁰ BOUGHABA Abdellah, *ibid.* P160.

et de renforcer leur structure financière.²¹ Leur objectif principal donc était de permettre l'amélioration du niveau des fonds propres des entreprises, dans une conjoncture particulièrement difficile, en accordant des prêts qui ne seraient pas inclus dans l'endettement du point de vue de l'analyse financière.

Les prêts participatifs sont des prêts de longue durée, ils sont remboursés après tous les créanciers mais avant les actionnaires. Ils sont rémunérés en partie selon un taux fixe.

4.2.3. Les titres participatifs

Ce sont des titres de créance, ce financement est particulier car il est réservé aux sociétés du secteur public et aux sociétés coopératives (sous forme de sociétés anonymes). Leur titulaire ne possède aucun droit de gestion. Bien plus, les titres participatifs ne sont remboursables à leur détenteur qu'en cas de liquidation de la société, après le règlement de toutes les autres créances, ou encore à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Leur caractère résulte du fait que leur rémunération comporte une partie fixe (comme les dettes) et une partie variable (comme les fonds propres) indexée sur le résultat ou le niveau de l'activité de la société.²²

4.2.4. Les titres subordonnés

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations, puisqu'elles permettent le paiement d'intérêts. La subordination d'un emprunt consiste à soumettre son remboursement et le règlement de sa rémunération au désintéressement préalable de toutes les autres créances. Ils sont des sortes d'obligation dont le remboursement ne peut être effectué qu'après les 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 classiques²³.

4.3. Le financement par endettement

Le financement par endettement (financement externe) est une source externe pour l'entreprise ; Il implique le recours à des tiers, autres agents économiques et intermédiaires financiers. Donc, dans le cas où l'entreprise ne possède pas de capacité suffisante de financer son investissement par ses propres moyens internes, elle procède aux ressources externes

²¹ LASARY, *op.Cit.* P 146.

²² Jean BARREAU, jacqueline DELAHAYE et Florence Delahaye Duprat, «*Gestion financière : Corrigés du manuel*», 9^{ème} Edition, DUNOD, Paris, 2004, P358.

²³ Jean BARREAU, jacqueline DELAHAYE et Florence Delahaye Duprat, *op.Cit.* P358.

(financement par endettement) qui constituent le complément indispensable du financement par capitaux propres.

Ses formes peuvent être fort diverses, par souci de simplification, nous les classerons en trois catégories :

4.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers lui permettent d'assurer le financement de leurs investissements en lui donnant des crédits (les prêts), qui peuvent s'agir des dettes à moyen et à long terme. Parmi ces établissements on trouve les banques qui jouent un rôle primordial dans le développement de toutes les activités économiques, en collectant des fonds auprès des agents à capacité de financement pour les distribuer sur les agents à besoin de financement.²⁴

Donc les banques mises à la disposition de l'entreprise des capitaux en contrepartie du versement périodique d'un intérêt ainsi qu'au remboursement du capital emprunté selon les conditions fixées au contrat d'emprunt.

4.3.2. Financement par emprunt obligataire

C'est une forme particulière d'emprunt à long terme, par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques. Le titre émis est appelé obligation, le porteur est l'obligataire.

L'emprunt obligataire est un emprunt à long terme, stipulant un taux d'intérêt dit nominal. Ce taux s'oppose au taux de rendement actuariel pour le souscripteur. Ce dernier doit être porté à la connaissance du public.²⁵

Ce taux se définit comme le « taux de rendement annuel avant prélèvement fiscal ou retenu à la source, calculé au jour de l'émission sur la durée totale de l'emprunt, en actualisant tous les produits versés sous forme d'intérêts de remboursement ».²⁶

Les emprunts obligataires se caractérisent encore par une **prime d'émission** et une **prime de remboursement**. Il y a prime d'émission si l'obligation est revendue au-dessous de son nominal et prime de remboursement si l'obligation est remboursée à l'échéance à un prix supérieur au nominal. La prime d'émission interviendra au passif (écart entre le nominal et le

²⁴ Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE et Florence Delahaye Duprat, **ibid.** P 377.

²⁵ BOUGHABA Abdellah, **ibid.** P161.

²⁶ Robert HOUDAYER, **op.Cit.**P205.

montant reçu), la prime de remboursement à l'actif (écart entre ce qui sera remboursé et qui a été reçu) sera amortie sur la durée de l'emprunt.

Dans ce cadre on peut parler aussi de **l'emprunt indivis**, ce dernier est appelé indivis s'il est contracté par un seul prêteur. L'emprunteur le rembourse par annuités, et chaque annuité comprend deux parties : le remboursement du capital (appelé amortissement) ainsi que le paiement de l'intérêt sur la partie non remboursée du capital.

L'emprunt indivis est caractérisé par : un caractère indivisible, à l'inverse de l'obligation ; un échéancier de remboursement contractuellement déterminé, comprenant généralement une période de franchise de remboursement (différé de remboursement) ; un taux d'intérêt nominal qui s'applique sur le montant du capital non remboursé ; une garantie et des frais de réalisation à un montant généralement faible.

4.3.3. Financement par crédit-bail ou leasing

Il est né aux USA sous le nom de «leasing », suite à l'accélération du progrès technique (renouvellement très rapide des immobilisations).

Le leasing est : « une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquit un bien meuble ou immeuble pour louer à une entreprise».

Le principe de crédit-bail est simple, c'est un contrat de location à durée déterminée qui permet à une entreprise de profiter d'un bien meuble ou immeuble et le met à sa disposition à l'issue d'une période de location sans être propriétaire. Donc il s'agit d'un contrat de location conclu entre un établissement bancaire qui est le bailleur et l'entreprise qui est l'occupant.

Le crédit-bail peut prendre la forme de crédit-bail immobilier ou de cession- bail (lease-bail) ou le leasing industriel.

❖ **Les avantages de crédit-bail** : Le crédit-bail permet :

- Le financement souple, rapide sans décaissement initial important.
- Il assure le financement en totalité d'une opération déterminée et permet de réserver les capitaux propres à d'autres emplois.
- Il peut servir à maintenir l'indépendance financière de la firme.
- Le loyer est déductible de l'assiette de l'impôt sur les bénéfices, ce qui rend cette opération avantageuse.

❖ **Les inconvénients de crédit-bail** : Le leasing contient les inconvénients suivants :

- Généralement le montant investi dans un crédit-bail est nettement supérieur à celui engendré par un prêt bancaire puisque l'entreprise de crédit-bail retient sa rémunération sur la marge de loyer de la location ;
- Les biens financés ne peuvent être données en garantie ;

- Dans le cas où le locataire serait défaillant, la revente du bien loué ne lui assurera pas forcément une couverture totale de la perte subie.

4.3.4. L'augmentation de capital

L'augmentation du capital est une source de financement externe pour l'entreprise. Le recours à l'augmentation du capital social de l'entreprise explique que ses ressources propres sont insuffisantes pour financer le projet d'investissement, donc l'augmentation du capital est une nécessité financière puisque les fonds propres commencent à manquer. C'est une opération de financement qui est réalisée par l'émission des nouvelles actions en contrepartie, du prix d'émission. La décision d'augmenter le capital social obéit à des règles juridiques strictes.

Du point de vue financier, il s'agit d'une opération particulière intéressante pour l'entreprise, car elle permet d'accroître les capitaux propres de l'entreprise, d'équilibrer la structure financière du bilan, renforcer sa stabilité financière et de limiter le coût de financement en limitant l'endettement.²⁷

❖ Formes de l'augmentation de capital

L'opération de l'augmentation du capital peut se réaliser par nombreuses et diverses formes, à savoir :

- **L'augmentation de capital par apports en numéraire** : les apports en numéraire font référence aux différentes sommes d'argent qu'un actionnaire ou associé verse auprès de l'entreprise en échange de part de l'entreprise. Sur le plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société.²⁸
- **L'augmentation de capital par apports en nature** : les apports en nature sont une opération où on trouve la contrepartie est constituée sur les apports en terrains, de constructions ou matérielles qui permettent d'accroître ses moyens de production. Donc c'est une opération qui évoque le versement de biens corporels ou incorporels qui vont permettre à l'entreprise d'augmenter ses actifs.
- **L'augmentation de capital par incorporation des réserves** : c'est une opération qui consiste à augmenter le capital social de l'entreprise par la diminution des réserves. Autrement dit : « dans le cas des augmentations de capital par incorporation de réserves,

²⁷ALBOUY Michel, « *Décision financière et création de valeur* », 2^{ème} édition, ECONOMICA, Paris, 2011, P138.

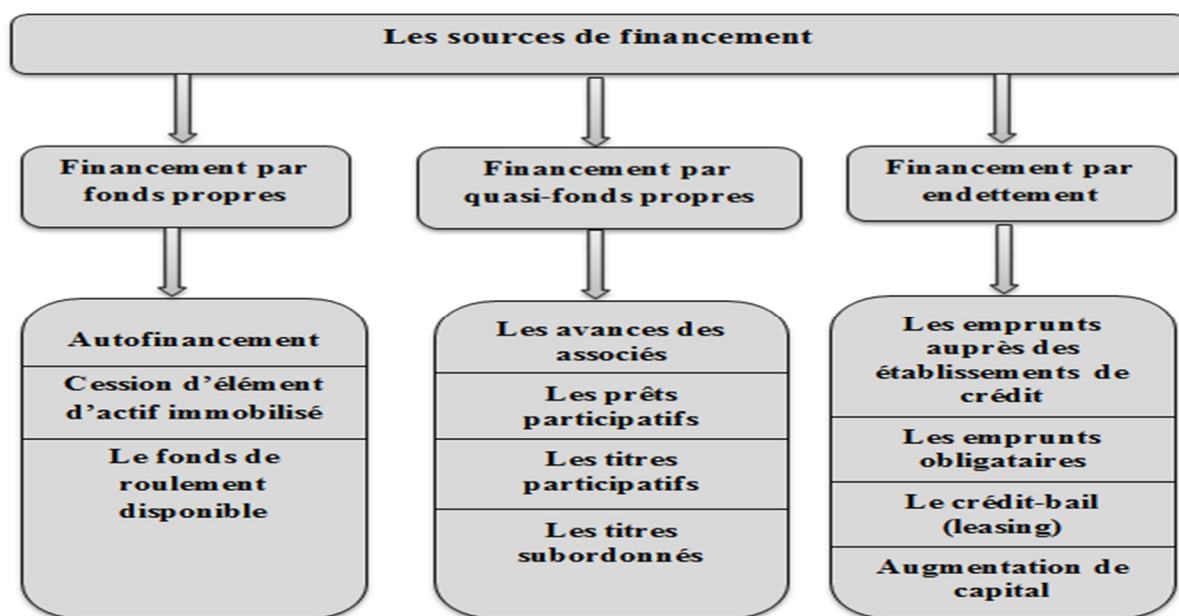
²⁸BOUGHABA Abdellah, *ibid.* P158.

l'entreprise intègre au capital une fraction de réserves représentant des bénéfices antérieurement dégagés et non prélevés par les propriétaires. À l'occasion de cette augmentation du capital, elle procède à une distribution d'actions gratuites aux associés, au prorata de leur participation dans le capital ».²⁹

• **L'augmentation de capital par conversion des créances :** dit aussi (conversion des dettes), donc, « une entreprise rencontrant des difficultés importantes de trésorerie peut être tentée de proposer à son créancier de convertir sa dette en capital. Cette conversion peut concerner des fournisseurs, des banques et des salariés ».³⁰

Pour que les différentes sources de financement des investissements que nous avons expliqués au-dessous soient claires, on présente ce schéma suivant qui résumait toutes ces sources.

Figure 3. Les sources de financement des investissements



Source: établi par nous-mêmes.

Après avoir défini tous les concepts de base liés aux investissements d'une manière générale, nous allons nous intéresser au projet d'investissement réalisé par les entreprises au cours de la deuxième section.

²⁹ COHEN Elie, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Edition EDICEF, France, 1991, P205.

³⁰ ISABELLE Chambost et Thierry CUYAUBERE, *op.Cit.* P54.

Section02 : Notions fondamentales sur les projets d'investissement

Toutes les entreprises cherchent à assurer son développement à long terme, et de maximiser leurs profits, pour cela elles ont toujours recours à divers projets d'investissement. Dans cette deuxième section, nous allons définir le projet d'investissement, et d'apprécier ses objectifs, ses caractéristiques, ainsi que les étapes à suivre pour élaborer un projet d'investissement, et de voir aussi comment gérer ces projets.

1. Notions de base sur les projets d'investissement

1.1 Définition du projet d'investissement

Un projet (du latin *proiectus*) est un ensemble d'activités coordonné et interdépendant qui visent à l'accomplissement d'une fin spécifique. En général, une période de temps (le délai) et un budget sont déterminés pour atteindre ce but, raison pour laquelle un projet est un plan ou un programme.³¹

Un investissement, par ailleurs, est le placement de capital pour obtenir des gains futurs. Autrement dit, en investissant, on résigne un bénéfice immédiat par un bénéfice incertain. Ceci dit, **un projet d'investissement** est une proposition d'action qui, à partir de l'utilisation des ressources et des moyens disponibles, considère possible d'obtenir des profits. Ces bénéfices, qui ne sont pas certains, peuvent s'obtenir sur le court, moyen ou long terme.

Dans le souci de mieux cerner la notion de projet, nous allons définir cette dernière : « sous l'aspect financier un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation, permettant de réaliser ou de développer une activité(ou un objectif) donnée. Dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs »³².

1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement présente des objectifs explicités en aval, tels que la réduction de coûts de production, l'amélioration de la qualité.

Ces objectifs peuvent être d'ordre stratégique ou opérationnel.

³¹Franck Bancel et Alban Richard, « ***le choix d'investissement*** », édition Economica, paris, 1995, P 20.

³² Robert HOUDAYER, **ibid. P13.**

1.2.1. Les objectifs d'ordre stratégique

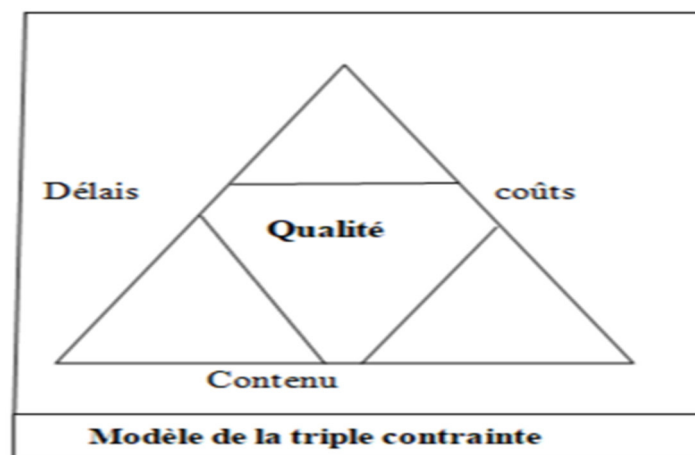
C'est un ensemble d'objectifs de la sphère stratégique, on distingue les objectifs suivants: Il peut s'agir alors d'objectifs, **d'expansion**, de **modernisation**, de **remplacement**, et **d'indépendance** etc. La somme de ces objectifs sera considérée par la direction de la stratégie afférente à l'investissement.

1.2.2. Les objectifs d'ordre opérationnels

Selon cette catégorie, on cite trois objectifs principaux :

- **L'objectif de coût** : comme les prix sont influencés directement par les coûts, dans le cas des projets d'investissement, la réduction du coût de revient d'un produit reste l'objectif principal de cette politique.
- **L'objectif de délai** : un projet d'investissement peut avoir comme principal objectif de bien maîtriser le facteur temps, satisfaire une demande apparue récemment sur un marché dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel.
- **L'objectif de qualité** : L'environnement concurrentiel étant redoutable, l'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable à la perfection de la qualité demandée. Plus de recherche dans le domaine, plus de temps et par conséquent plus de coût.

Figure 4. Modèle de triple contrainte



Source: établi par nous-mêmes.

2. Caractéristiques financières d'un projet d'investissement

Selon les financiers,³³ l'investissement et la comparaison entre les différentes dépenses et la rentabilité de projet d'investissement à travers l'évaluation des principaux déterminants

2.1 Le capital investi (I_0)

C'est la « dépense » que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. Il comprend :

- Le prix d'achat hors taxe (ou le coût de fabrication);
- Les frais accessoires (frais de transport e d'installation...);
- Les droits de douane (si le bien importé);
- La TVA non récupérables;
- L'augmentation du besoin en fonds de roulement (BFR) : les investissements permettent une hausse du chiffre fini. L'impact est donc négatif sur la trésorerie. Néanmoins ce décalage est rattrapé à fin de la durée de vie de l'investissement.³⁴

2.2 La durée de vie

À fin d'évaluer les gains attendus, il est nécessaire de connaître la durée d'exploitation du projet. En principe, il s'agit de la durée de vie économique; mais si celle-ci est difficile à prévoir, on lui substitue la **durée d'amortissement**.³⁵

2.3 Le Taux d'actualisation

C'est un facteur décisif qui permettra de calculer la valeur actuelle des flux de trésorerie future. Il prend en considération plusieurs variables telles que : taux d'intérêt, l'inflation, et le risque.³⁶ Ce taux est donc l'un des éléments importants pour le pris d'une décision d'investissement.

2.4 Les Flux nets de liquidité ou les Cash-flows nets

Le cash-flow ou flux nets de liquidité peut se définir comme un instrument pratique permettant de mesurer le flux de trésorerie dont dispose une entreprise. Cet indicateur mesure la marge réelle d'une entreprise, son aptitude à financer, son développement à long terme ainsi que la masse des dividendes qu'elle peut redistribuer à ses actionnaires.³⁷

³³ TEULIE. Jacques et TOPSACALLAN-Patrick, « **Finance** », 4^{ème} édition, Vuibert, Paris, 2005, P17.

³⁴ Jean BARREAU et Jacqueline DELAHAYE, **ibid.** P320.

³⁵ TEULIE. Jacques et TOPSACALLAN-Patrick, **op.Cit.** P20.

³⁶ AYAD Naima, « **Module finance des entreprises** », L2 sciences financières et comptabilité, université Bejaia ,2017.

³⁷ MICHEL Salva, « **Comprendre l'analyse financière** », 4^{ème} édition, Vuibert, France, P171.

Les opérations d'exploitation font naître des flux financiers ou monétaires positifs ou négatifs. La compensation entre ces flux permet de dégager des excédents ou insuffisances qui interviennent dans le financement de l'entreprise. Le flux net dégagé représente « la capacité d'autofinancement » de l'exercice ou le cash-flow net.³⁸

Donc, les cash-flows évaluent le surplus monétaire dégagé par l'investissement au cours des années à venir. Ces cash-flows prévisionnels résultent de la confrontation entre les produits et les charges monétaires engendrés par le projet. Toutefois, le cash-flow est à distinguer avec le bénéfice comptable. Celui-ci est un résultat global, exhaustif calculé en fonction de la totalité des produits et charges, alors que le cash-flow est un résultat partiel qui implique uniquement les composantes monétaires des produits et charges.

Flux nets de trésorerie= (produits encaissables- Charge décaissable)-Impôt sur les bénéfices.

Ou

Résultat net + Dotations aux amortissements

La détermination des flux nets de trésorerie s'opère selon les étapes suivantes :

- 1) Calculs des résultats bruts dégagés chaque année par l'investissement
- 2) Calculs du résultat net après impôts

Résultat net = Résultat Brut – Impôt Sur les Bénéfices (IBS)

- 3) Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

Cash-flow = CAF = Résultat net+ dotations aux amortissements

- 4) Détermination des flux nets de trésorerie

➤ Cash-flows non actualisés :

Cash-flow non Actualisé = CAF + la valeur Résiduelle

➤ Cash-flows Actualisés :

CFA = Cash-flow non Actualisé *coefficient d'actualisation

2.5 La valeur résiduelle

À la fin de durée d'utilisation, le bien, objet de l'investissement, peut être cédé. Comme il est alors totalement amorti, le produit de la cession constitue une plus-value. Cette plus-value étant, dans le cas général, inférieure au total des amortissements pratiqués, il s'agit sauf exception, d'une plus-value à court terme, imposée au taux normal.

Le produit de cession, net d'impôt, doit être ajouté au dernier cash-flow.³⁹

³⁸ Béatrice et Francis Granguillot, « L'essentiel du Contrôle de Gestion », 4^{ème} édition, Paris, 2009, P 84.

³⁹ Jean BARREAU et Jacqueline DELAHAYE, *ibid.* P 322.

3. Étapes de l'étude d'un projet d'investissement

Les décisions d'investissement doivent tenir compte des objectifs de l'organisation ainsi que de sa stratégie. L'étude d'un projet d'investissement s'effectue en six étapes :⁴⁰

Étape 1 : Identification des catégories de projets

On recense les catégories de projets nécessaires à la réalisation des objectifs de l'organisation. Elles sont étroitement liées à la stratégie de l'organisation. Par exemple, la stratégie pourrait être d'augmenter le chiffre d'affaires en visant de nouveaux produits, clients ou marchés.

Elle pourrait être aussi de diminuer les coûts en améliorant la productivité et l'efficacité. Cette étape est essentiellement de la responsabilité des cadres opérationnels.

Étape 2 : Recherche des projets

On explore les diverses possibilités d'investissement qui conviendraient à la stratégie et aux objectifs. Des équipes, venant de toutes les parties de la chaîne de valeur, évaluent les options concernant les technologies, les équipements et les caractéristiques des projets. Certaines options sont écartées dès ce stade. D'autres seront étudiées plus profondément lors de l'étape suivante.

Étape 3 : Collecte de l'information

On établit une prévision des charges et des conséquences des différents projets recensés. Ces conséquences peuvent être quantitatives et qualitatives. La procédure de choix des projets repose surtout sur les critères financiers, mais les critères quantitatifs non financiers et les critères qualitatifs ne doivent pas être négligés. Les responsables de la comptabilité de gestion participent à cette prévision.

Étape 4 : Sélection

On choisit les projets qui seront réalisés. Les projets retenus sont ceux pour lesquels l'écart entre les avantages attendus et les dépenses prévues est le plus grand. La procédure ne tient compte que des avantages qualifiés en unités monétaires. Les responsables réévaluent les résultats de cette procédure en portant une appréciation personnelle sur les critères non financiers. Cette évaluation des coûts et des avantages est souvent de la responsabilité du directeur de la comptabilité de gestion.

⁴⁰ Charles Horngren, Alnoor Bhimani, Srikant Datar et George Foster, « *Contrôle de Gestion et Gestion Budgétaire* », 4^{ème} édition, 2009, P 308.

Étape 5 : Financement

On réunit le financement du projet. Le financement est assuré par la capacité d'autofinancement de l'organisation et par le marché financier (capitaux propres et endettement).

La responsabilité du financement incombe souvent à la fonction de trésorerie. Cette étape peut précéder l'étape 4 dans le cas où l'obtention d'un financement est un préalable au choix du projet.

Étape 6 : Réalisation et contrôle

On lance l'exécution du projet et on en contrôle les résultats. Il faut vérifier que l'investissement est réalisé selon le calendrier prévu et sans dépasser le budget. Après que l'investissement a été effectué, on fait une comparaison entre les flux de trésoreries constatés et ceux qui avaient été prévus lors de la sélection du projet.

En pratique, dans la majorité des organisations, la procédure codifiée d'évaluation financière d'un investissement parcourt ces six étapes, mais la décision dépend aussi de nombreux éléments informels tenant aux particularités de chaque organisation.

4. Gestion du projet ⁴¹

Cette section traite de l'étape 6 d'un projet d'investissement. Elle concerne la réalisation de projets et son contrôle. Deux aspects du contrôle de gestion sont exposés : le contrôle de gestion de l'opération d'investissement proprement dite et le contrôle de gestion de l'ensemble du projet.

4.1. Contrôle de gestion de l'opération d'investissement

Certains projets, comme l'achat d'un scanner ou d'un matériel de vidéoconférence, sont assez faciles à réaliser. D'autres projets, comme la construction d'un centre commercial ou d'une usine, sont plus complexes et demandent plus de temps, dans ce dernier cas, le suivi et le contrôle du programme et des budgets sont primordiaux pour le succès de l'ensemble du projet.

4.2. Contrôle de gestion du projet : l'audit après l'investissement

Un audit après investissement compare aux résultats réels, les prévisions de coûts et de résultats qui avaient été établies lors du choix du projet, l'audit donne aux responsables un retour d'expérience sur leurs résultats.

⁴¹Charles Horngren, Alnoor Bhimani, Srikant Datar et George Foster, **Op.Cit.** P 333.

Section 03 : Notions sur les décisions et les risques des projets d'investissement

Enfin dans cette dernière section, nous allons entamer en premier lieu les notions de décision et puis les risques liés aux investissements, car l'entreprise avant de lancer son projet d'investissement, elle doit s'intéresser au processus décisionnel, tout en prenant en compte les différents risques liés à ce projet. En troisième lieu, on essaye d'expliquer comment les risques doivent être gérés.

1. Notions de base sur les décisions d'investissement

1.1. Définition de la décision d'investissement

La décision d'investissement est « la décision centrale de la politique de développement de l'entreprise, celle qui détermine les chances de gain et les risques les plus graves. »⁴².

La décision d'investir est, sans aucun doute, la décision la plus grave que peut prendre tout opérateur économique (entreprise, administration centrale ou collectivité locale). C'est une décision généralement irréversible, car engage l'opérateur sur une longue période.⁴³

Elle est considérée aussi comme une décision financière grave car elle nécessite un financement adéquat, donc une immobilisation importante de fonds ; c'est pourquoi, des outils d'aide à la décision basés sur l'application de techniques quantitatives sont proposés, afin de permettre une meilleure évaluation de la décision d'investissement.

1.2. Les caractéristiques de la décision d'investissement

La décision d'investissement est souvent :

- Une décision de nature stratégique ;
- Elle est parmi les décisions les plus souvent prises par l'entreprise pour assurer son développement futur ;
- La prise de décision d'investissement ne peut pas être toujours validée par la direction générale de l'entreprise ;
- Une décision sous contrainte financière car elle nécessite des fonds très importants et elle ne peut jamais être séparée de la procédure de financement ;
- La décision d'investir est un problème complexe car elle s'agit d'une décision qui implique la majorité des services (direction générale, service de production, d'approvisionnement, finance) de l'entreprise et qui modifie aussi son équilibre financier.

⁴² Pierre CONSO et Farouk HEMICI, *op. Cit.* P411.

⁴³ BOUGHABA Abdellah, *ibid.* P 5.

1.3. La complexité de la décision d'investir

La décision d'investir semble toujours complexe et difficile, et cela dû à :

- L'existence de nombreux facteurs qui peut influencer sur le processus décisionnel d'investissement, on trouve l'environnement externe qui est constitué par l'ensemble des conditions économiques, financières, sociales, donc cet environnement peut être négatif ou positif. Ainsi que l'environnement interne, qui s'agit de l'ensemble des facteurs liés à l'entreprise, par exemple : le système et méthode de communication interne, l'intelligence, la compétence, l'expérience des dirigeants, l'attitude face au risque, et l'intégrité morale constituent des facteurs déterminants dans le comportement des dirigeants ;
- Difficulté de coordination dans tous les rouages des opérateurs ;
- Les problèmes rencontrés nécessitent toujours des approfondissements des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise ;
- Appréhension du risque difficile.

1.4. Typologies de la décision des investissements⁴⁴

Les types de décision d'investissement prise au sein d'une entreprise sont structurés en fonction d'un certain nombre de catégories, à savoir :

1.4.1. La décision selon l'objet

On distingue trois grands types de décisions qui doivent être pris en considération dans une entreprise :

➤ Les décisions stratégiques

Les décisions stratégiques sont des décisions importantes dans la mesure où elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise. Le plus souvent, il s'agit d'une décision unique et non réversible par le dirigeant et/ou l'équipe de la direction ; et est nécessairement les plus porteuses de risques.

Pour ce genre de décision, trois caractéristiques les distinguent : elles engagent les organisations sur le long terme, elles nécessitent d'importance ressource financière et humaine (ce qui n'exclut pas un travail de réflexion et de préparation du groupe) et elles sont difficilement réversibles.

⁴⁴ « La décision d'investissement- Décision de financement », cours (PDF), 2013.

➤ **Les décisions tactiques**

Les décisions tactiques sont les décisions les plus matricielles, qui définissent le pilotage d'une entreprise et conditionnent les décisions courantes. Elles permettent pour l'entreprise d'apprécier les méthodes d'utilisation de ses ressources pour parvenir à réaliser les objectifs définis.

➤ **Les décisions opérationnelles**

Les décisions opérationnelles sont des décisions de gestion qui engagent l'entreprise à court terme concernant les activités quotidiennes des entreprises, ces décisions sont prises par les exécutants, sont fréquentes et très prévisibles.

Pour mieux faire la distinction entre ces trois types de décision selon l'objet, on présente ce tableau suivant:

Tableau 3. Types de décision selon l'objet

Caractéristiques	Stratégiques	Tactiques	Opérationnelles
Domaine de la décision	Relation avec l'environnement	Gestion des ressources	Utilisation des ressources dans le processus de transformation
Horizon temporel	Long terme	Moyen terme	Court terme
Réversibilité de la décision	Nulle	Faible	Forte
Niveau de la prise de décision	Direction générale	Direction fonctionnelle	Chefs des services, chefs d'atelier
Nature des informations	Incertains et exogènes	Presque complète et endogènes	Complètes et endogènes
Exemples	Choix des produits, organisations générales de l'entreprise.	Programme de production.	Gestion des stocks, planning des congés, tournée des commerciaux.

Source : Site : <https://www.Ooreka.fr>. Consulté le 11/03/2020.

1.4.2. La décision selon leur degré de risque

Selon ces catégories on définit trois types de décisions :

➤ **Les décisions certaines**

Sont souvent les décisions les moins importantes car sont des décisions de gestion courante. Ces décisions leur degré de risque généralement sont nulles, mais notons toutefois qu'un risque totalement nul n'existe pas.

➤ **Les décisions aléatoires**

Ces décisions sont un peu moins certaines que les décisions certaines mais un peu plus certaines que les décisions incertaines. Sont des décisions lorsque certaines variables ne sont pas totalement et parfaitement 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 grande complexité de l'environnement et des conditions d'évolution du marché, on parlera de décisions "incertaines".

1.4.3. La décision selon leurs échéances

Chaque décision d'investissement nécessite certainement une durée, donc on distingue une décision à court terme, à moyen terme et à long terme.

➤ **Les décisions à long terme**

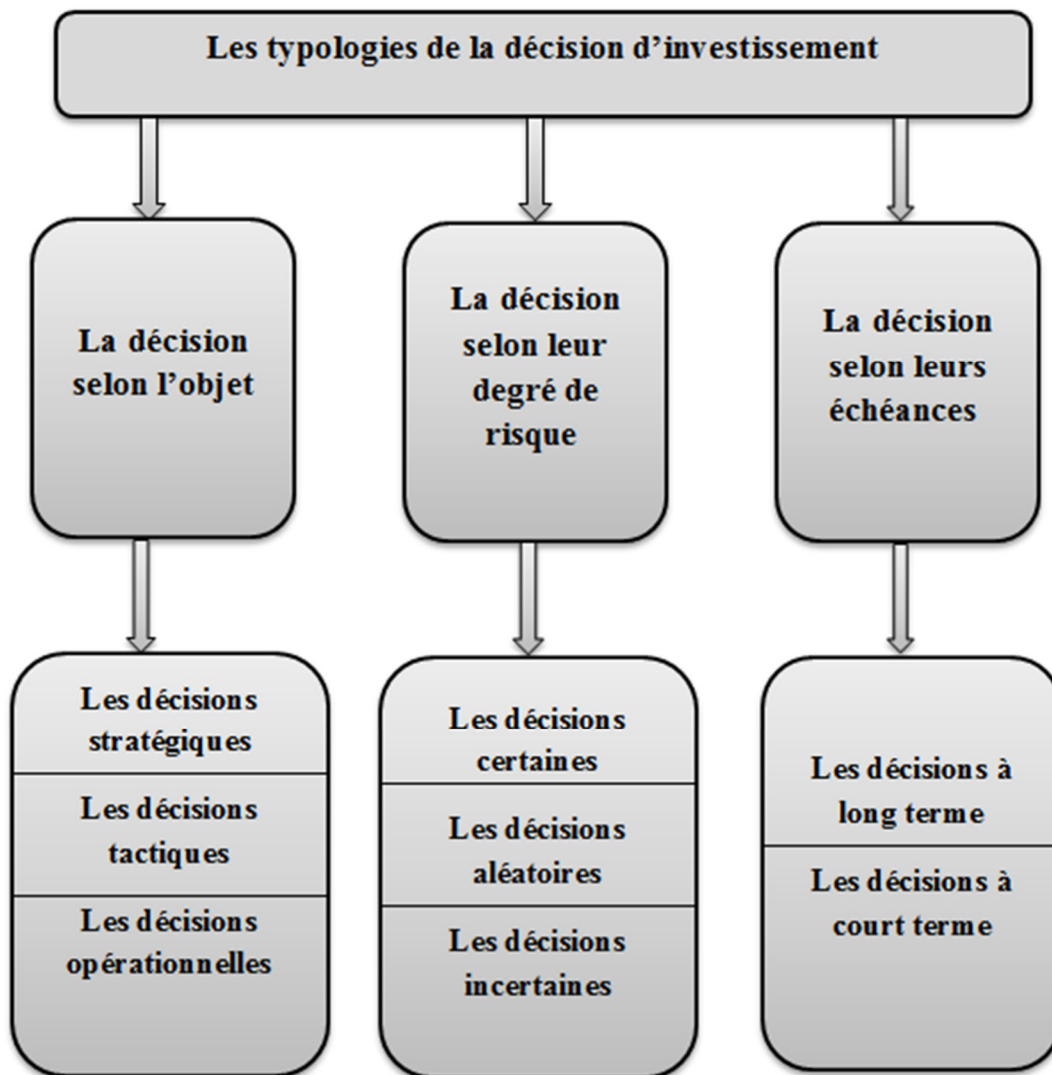
Sont généralement des décisions qui dépassent les cinq ans (plus de 5ans), elles permettent aux entreprises de donner des orientations concernant leurs activités sur le long terme, elles sont difficilement réversibles.

➤ **Les décisions à court terme**

Sont prises rapidement et leurs effets se font sentir vite et sont peu durables.

Pour résumer toutes ces grandes catégories de décisions d'investissement, on présente le schéma suivant:

Figure 5. Les typologies de la décision d'investissement.



Source : établi par nous-mêmes.

1.5. Les étapes préalables à la décision d'investir

Pour arriver à prendre une décision finale sur les investissements, on recense à cet effet, ces étapes suivantes :

1.5.1. La phase d'identification

Cette phase semble la plus importante, car elle s'agit d'une étape de développement d'idée du projet d'investissement et elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase a pour but de s'assurer qu'on peut raisonnablement de sortir avec des idées globales sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation du projet.

1.5.2. La phase de préparation

Au cours de cette phase de préparation, chaque projet pourra suivre des différents niveaux d'études, à savoir :

- Une étude de marché : qui servira à mieux connaître l'environnement (clients, concurrents, la réglementation...) et de collecter le maximum d'informations.
- Une étude technique : est une démarche permettant de déterminer les contraintes possibles ayant un impact direct sur le projet.
- Une estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et recettes du projet : Il sera nécessaire de faire des estimations ou prévisions du coût total du projet envisagé, de ses flux et leurs évolutions. Toutes ces études permettent aux entreprises de connaître ses chances de succès avant de se lancer dans le projet d'investissement.

1.5.3. La phase d'évaluation

Cette phase de préparation consiste à évaluer et mesurer strictement les différentes composantes du projet d'investissement.

1.5.4. La phase de la prise de décision

Après avoir procédé à l'évaluation d'un projet, les responsables de ce dernier ont trois sortes de possibilités de décision :

- Le rejet du projet : donc le projet sera refusé à cause de l'insuffisance de trésorerie ou de manquement des moyens financiers ou à cause d'autres raisons qui peuvent être infectées sur le projet.
- La poursuite des études : cette décision a pour objet d'approfondir certaines études et de collecter le maximum d'informations jugées pertinentes sur le projet, comme il peut apparaître de nouvelles variantes qui peuvent influencer sur la prise de décision.
- L'acceptation du projet : le projet sera accepté s'il est rentable et avantageux pour

l'entreprise. Et par la suite les dirigeants vont passer par la suite à la réalisation et l'exécution du projet et cela par la mise en disposition des ressources financières et tous les moyens qui convient pour cette opération.

1.6. Le modèle de l'arbre de décision

Lorsqu'un projet implique plusieurs décisions d'investissement qui se succèdent dans le temps, on représente l'ensemble des décisions et des événements par un Arbre de décision ou un graphe pour visualiser l'ensemble des choix possibles afin de faciliter leur évaluation financière.

1.6.1. Définition de l'arbre de décision

L'arbre de décision consiste à introduire un graphe qui permet de présenter, sous la forme d'un arbre les différentes combinaisons possibles des décisions successives.⁴⁵

Elle est donc un graphe établi par le décideur lorsque l'entreprise est en confrontation avec des décisions multiples des choix d'investissement. Elle permet d'apprécier et de visualiser l'ensemble des choix possibles à fin de faciliter leur évaluation financière ; et de déterminer, de manière commode, la meilleure solution, on dit encore le «chemin ou trajet optimum ».

1.6.2. Construction de l'arbre de décision

Dans le cadre des prévisions, la méthode d'étude des décisions liées dans le temps est applicable. Le principe de la méthode est la construction d'un graphe, qui présente la succession des décisions et des évènements. L'arbre est composé de nœuds qui représentent l'alternative. En pratique ces alternatives peuvent être soit une décision, soit un évènement, donc on trouve par exemple :

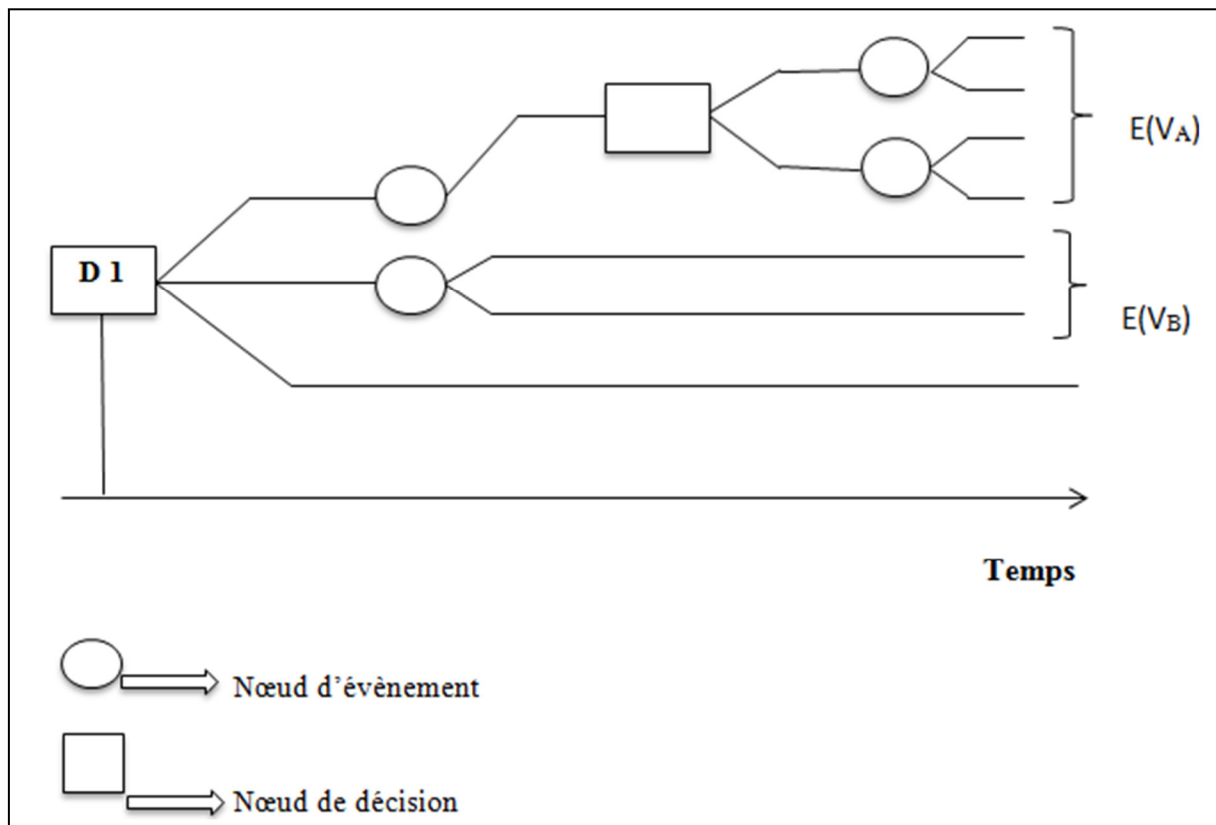
- la décision peut être : une création de capacité de différents volumes, création ou non d'une nouvelle capacité.
- L'évènement représente les différentes possibilités de variation des principaux paramètres, ces derniers peuvent être : une demande, une durée ou un prix des produits.

À chaque nœud de décision, la décision qui a la préférence est celle qui conduit un nœud d'évènement pour lequel $E(VAN)$ est maximal. Le calcul s'effectue en remontant le temps de la fin vers le début.

⁴⁵ BOUGHABA Abdellah, *ibid.* P63.

L'arbre de décision se présente dans le schéma suivant :

Figure 6. Représentation de l'arbre de décision



Source : Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE et Florence Delahaye Duprat, *ibid.* P361.

La méthode de l'Arabe de décision est un outil analytique utilisé pour clarifier les problèmes d'investissement impliquant des séquences de décisions étalées dans le temps. Cette approche doit être complète par une étude des risques liés directement à la décision d'investissement.

D'une manière générale, dans sa décision d'investissement l'entreprise est ainsi confrontée en permanence au temps, à son passé qui lui fournit ses ressources, sa culture, ses potentialités, au futur qui lui fournit son champ d'action. La décision d'investissement est une décision qui implique à un moment donné un pari, un enjeu, et aussi un risque qu'il faut prendre en compte. Donc il est nécessaire de prendre une décision pertinente avant de lancer un projet d'investissement.

2. Notions de base sur les risques

La question du risque est née dans le domaine de l'économie pour se généraliser rapidement à tous les domaines de la société.

L'objectif c'est de décrire les risques qui peuvent affecter un projet.

Nous présenterons les notions élémentaires concernant le risque, puis nous définirons le risque du projet ses caractéristiques et ses typologies

2.1. Définition du risque d'un projet

Un risque est un **événement** ou une condition possible dont la **concrétisation** aurait un **impact** positif ou négatif sur les **objectifs** du projet.

Le risque désigne « l'incertitude qui pèse sur les résultats et les pertes susceptibles de survenir lorsque les évolutions de l'environnement sont adverses ».⁴⁶

Selon la définition donnée par Herve COURTOT le **risque de projet** se définit comme étant « la possibilité qu'un projet ne s'exécute pas conformément aux prévisions de date d'achèvement, de coûts et de spécifications, ces écarts par rapport aux prévisions étant considérés comme difficilement acceptable, voire inacceptable ».⁴⁷

L'intérêt de cette définition est qu'elle souligne que le risque est lié d'une part à sa probabilité d'apparition et d'autre part à la gravité de ses conséquences sur les objectifs du projet.

Enfin, lorsque nous analysons la littérature spécialisée en management de projet, nous retrouvons la notion « **d'aléa** », « **d'incertitude** » et celle de « **risque** » qu'il y a lieu de définir comme suit :

- **Notion d'aléa**

Elle signifie que les paramètres du projet peuvent évoluer dans une fourchette qui est statistiquement prévisible par intervalle de confiance et qu'ils peuvent être modélisés par des lois de probabilité. Les aléas sont jugés généralement comme acceptables car ils peuvent techniquement être pris en compte et parce qu'ils sont maîtrisables.

- **La notion d'incertitude**

Contrairement à la notion d'aléa, n'est pas modélisable par des lois de probabilité.

Elle n'est gênante que si elle porte sur une information ayant une forte incidence sur le projet.

On sait généralement mettre les incertitudes sous contrôle.

⁴⁶ Joel BESSIS, « **Gestion des risques et gestion actif des banques** », édition Dalloz, Paris, 1995, P02.

⁴⁷ Hervé COURTOT, « **La gestion des risques dans les projets** », édition Economica, Paris, 1998, P 41.

- **La notion de risque**

Elle correspond à un écart jugé inacceptable par rapport à une norme utilisée dans le contrôle, que cet écart résulte d'un aléa ou d'une incertitude.

2.2. Les caractéristiques des risques d'un projet

Les principales caractéristiques des risques d'un projet sont :

- **Leur nature** : les risques pouvant être techniques, financiers, humains, juridiques, Organisationnels, réglementaires, commerciaux.
- **Leur origine** : les risques pouvant provenir du pays-débouché, du client, du produit, des fournisseurs ou de sous-traitants, des pouvoirs publics ou des instances juridiques et réglementaires, de l'entreprise.
- **Leurs conséquences ou l'effet produit** : les risques pouvant conduire à l'insatisfaction des bénéficiaires, à la démotivation des intervenants, à la destruction de biens, à l'atteinte de l'image de l'entreprise, à la dégradation ou à la remise en cause des principaux objectifs du projet, ou dans le cas extrême, à l'abandon pur et simple du projet.
- **Leur détectabilité** : Traduisant la capacité pour les personnes qui réalisent le projet de prévoir leur apparition au cours des phases successives, de déceler et de réagir aux signes annonciateurs avant qu'ils ne se manifestent et n'affectent le projet.
- **Leur contrôlabilité** : ceci permet de différencier les « **risques choisis** » (ceux résultant du choix raisonné et délibéré des personnes qui en assument la responsabilité et qui de ce fait sont relativement contrôlables) et « **des risques subis** » (ceux qui sont indépendants de leur volonté et qui sont plus difficilement contrôlables). Cette distinction est importante également, car elle conditionne le choix de moyens de contrôle à mettre en œuvre pour les minimiser.
- **Leur gravité** : Traduisant l'importance de l'impact qu'ils peuvent avoir sur le respect des objectifs du projet s'ils se concrétisent. Ce critère permet généralement de distinguer les « **risques négligeables** » (ne causant quasiment aucun dommage ou n'exerçant qu'une légère influence sur la tenue des objectifs du projet) et « **des risques catastrophiques** » (entraînant une dégradation importante des objectifs ou remettant en cause les objectifs à atteindre).
- **Leur probabilité d'occurrence** : correspondant soit à leur « **probabilité d'apparition** » c'est-à-dire aux chances raisonnables qu'ils ont de se réaliser lors du déroulement du projet et de se matérialiser en difficultés réelles, soit à leur « **fréquence**

d'apparition » c'est-à-dire au nombre d'observations de leur survenance lors de projets antérieurs.

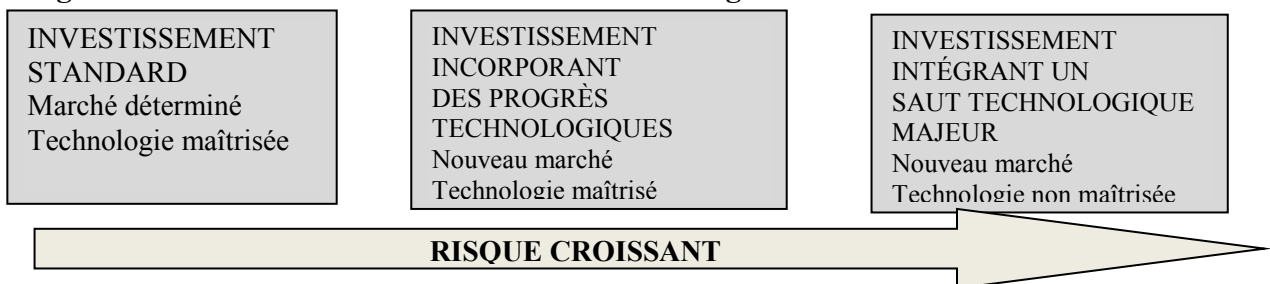
2.3. Les investissements risqués ⁴⁸

Parmi les investissements les plus risqués, figurent les investissements lourds, les investissements à profil temporel long et les investissements innovants.

- **Investissement lourd** : un investissement est d'autant plus risqué qu'il mobilise des fonds importants dans le présent (par rapport à la « richesse » de l'investisseur) car leur récupération sous forme de bénéfices peut s'avérer difficile.
- **Investissement à profil temporel long** : période d'investissement et/ou période d'exploitation longue(s). Un investissement à profil temporel long est risqué car il table sur des résultats lointains tributaires de l'évolution à long terme du contexte.
- **Investissement innovant** : un investissement qui incorpore de nouvelles technologies ou qui touchent de nouveaux marchés est risqué car il conduit à sortir du cadre habituel (risques internes et externes à l'entreprise).

Le risque varie selon le degré d'innovation (figure ci-dessous).

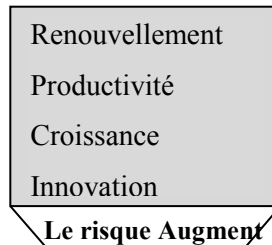
Figure 7. Classement des investissements selon le degré d'innovation.



Si l'on reprend la typologie des investissements vue précédemment, on peut classer les investissements par risque croissant suivant la figure ci-dessous.

Figure 8: Classement des investissements selon le degré de risque encouru.

INVESTISSEMENT DE :



Source : Nathalie Traverdet-Popiolek, « guide du choix d'investissement », édition d'organisation, 2006, P 18.

⁴⁸ Nathalie Traverdet-Popiolek, « guide du choix d'investissement », édition d'organisation, 2006, P 17-18.

2.4. Typologies des risques d'un projet d'investissement

Dans les projets d'investissement, les craintes peuvent être rattachées à un certain nombre de risques dont les plus significatifs sont : le risque de non des travaux, le risque technologique, le risque économique, le risque financier, le risque environnemental, etc. On peut les classer comme suit :

2.4.1. Les risques externes au projet

- **Risque financier**

Le risque financier touche aux sources du financement du projet, aux caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs, et aux contraintes imposées par les marchés financiers au moment de la clôture financière et durant la durée de vie du projet. Ce risque peut engendrer une augmentation du coût du financement et influe de façon fondamentale sur la viabilité financière du projet.⁴⁹

- **Risque de change**

La réglementation monétaire et la situation du marché peuvent limiter la mesure dans laquelle les fonds libellés en monnaie nationale (capitaux, intérêts, principal, bénéfices et autres avantages monétaires) peuvent être convertis en devises étrangères, ainsi que la quantité de devises disponibles est la mesure dans laquelle les fonds libellés en monnaie nationale ou étrangère peuvent être transférés hors du pays. Ces restrictions posent d'importants problèmes aux investisseurs et prêteurs étrangers qui souhaitent que les distributions et le service de la dette se fassent en devises, et qui veulent assurer le service de leur dette à l'étranger. Dans les pays en développement, ce risque de nature essentiellement réglementaire est souvent géré par le concédant.

- **Risque environnemental**

Ce risque existe dès lors que les effets d'un projet sur l'environnement sont de nature à entraîner des retards dans l'exécution des travaux ou le démarrage de l'exploitation du projet quand il ne s'agit pas tout simplement d'apporter telle ou telle modification forcément onéreuse dans la conception du projet.

⁴⁹ JEFFREY Delmon, « Partenariat public-privé dans le secteur des infrastructures », The World Bank, PPIAF, 2010.

2.4.2. Les risques internes au projet

• Risque de non-terminaison des travaux

Il s'agit du risque que le projet ne soit pas achevé et du coup qu'il ne soit pas opérationnel pour délivrer ce qu'il est supposé délivrer.

• Risque technologique

Ce risque apparaît dès lors que la technique utilisée à l'échelle requise pour le projet n'est pas conforme aux spécifications du cahier des charges ou bien encore lorsque la technique utilisée s'avère prématurément obsolète et inadaptée.

Dans les deux cas, la résultante constatée contrarie la rentabilité prévisionnelle du projet.

On veillera en conséquence à ce que la technologie utilisée soit déjà éprouvée et qu'elle constitue le degré le plus haut dans le cadre des applications imposées par le cahier des charges du projet.

• Risque économique

Même lorsque le risque technologique est circonscrit et que le projet est en exploitation, il y a toujours la possibilité de constater à un moment donné que la demande du produit ou du service offert par la société de projet soit insuffisante pour générer le niveau de profit attendu et permettre d'absorber les coûts d'exploitation et le service intégral de la dette en sus du versement des dividendes attendus par les actionnaires.

• Risque de performance

Afin de produire suffisamment de recettes pour assurer le service de la dette et permettre aux actionnaires de rentabiliser leur investissement, le projet doit fournir des services d'infrastructures qui respectent certains critères. Le risque de performance concerne la capacité de l'installation à fournir des services de la façon requis et dans les délais requis et convenus. Il peut prendre plusieurs formes :

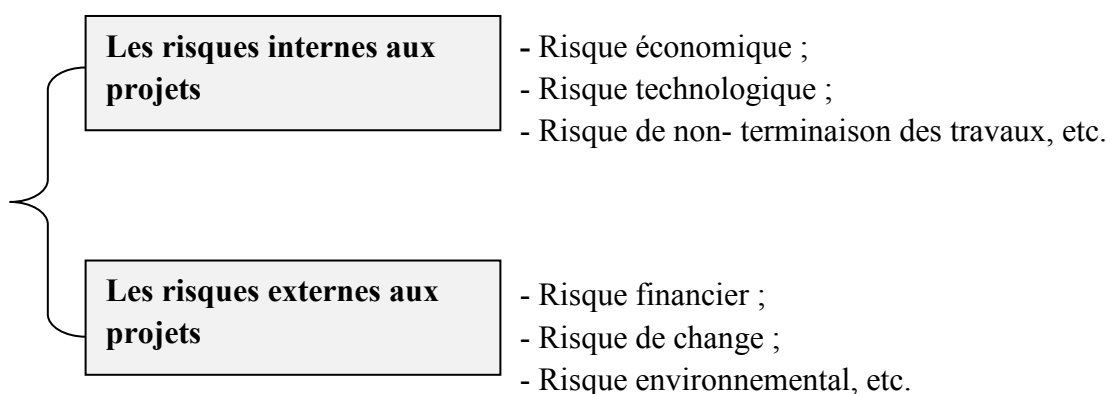
- Erreurs dans la conception de l'installation.
- Problèmes environnementaux entravant l'exploitation de la station.
- Utilisation de technologies inappropriée.
- Exploitation insatisfaisante de l'installation.
- Qualité inadéquate des intrants, ou acquisition ou utilisation inappropriée des services du projet.

• Risque de surcoût

Il résulte d'un ou de plusieurs retards dans le processus de réalisation d'un projet. Un surcoût d'investissement peut avoir deux origines : Une sous-estimation du coût des équipements ou des travaux, ou bien, une modification de la définition initiale du projet, Les conséquences d'un surcoût d'investissement sont le surcoût lui-même et l'accroissement des intérêts capitalisés générant une augmentation supplémentaire du besoin de financement.

En résumé, tout projet présente globalement deux types de risques suivant la figure ci-dessous.

Figure 9. Les différents types de risque



Source : établi par nous-mêmes.

2.5. Comment diminuer le risque ?⁵⁰

Les économistes et les gestionnaires se sont penchés sur les concepts de divisibilité, de réversibilité et de flexibilité d'un investissement afin d'en diminuer les risques.

2.5.1. Divisibilité d'un investissement

Si l'on a la possibilité de diviser l'investissement en tranches autonomes, le risque diminue. On parle alors d'investissement divisible.

2.5.2. Réversibilité d'un investissement

Si, en cas de conjoncture défavorable, on peut envisager, une autre affectation à faible coût du matériel ou bien sa revente sur le marché de l'occasion, le risque est diminué. Dans ce cas, on parle d'investissement réversible.

⁵⁰ Chabha CHABA et Samira BOUZOURENE, « *évaluation et choix d'un projet d'investissement* », mémoire fin d'étude, sciences financières et comptabilité, université Mouloud MAMMERTIZI OUZOU, 2019 ,P 57.

2.5.3. Flexibilité d'un investissement

Un investissement flexible est un investissement qui s'adapte très rapidement à la conjoncture sans engendrer de coûts importants. Pour se garantir des risques liés à la conjoncture, il est préférable d'opter pour des investissements flexibles.

La flexibilité est un concept général qui englobe les concepts précédents puisqu'un investissement divisible ou réversible est un investissement flexible qui s'adapte à la conjoncture.

3. Gestion des risques

3.1. Définition de la gestion des risques

La gestion des risques ou management des risques est une partie importante de la stratégie de gestion de patrimoine de l'entreprise. La gestion des risques est la discipline qui s'attache à identifier, évaluer et prioriser les risques relatifs aux activités d'une organisation, quelles que soient la nature ou l'origine de ces risques. Elle se traduit aussi comme une démarche qui consiste à prévenir et résoudre les risques qui peuvent surgir dans le cadre des activités d'une entreprise en raison de son organisation ou de sa politique économique.⁵¹

3.2. Les objectifs de la gestion des risques

Un risque est considéré comme une situation ou un évènement pouvant impacter la réussite d'un projet d'investissement, donc la gestion des risques a pour plusieurs objectifs :

- Identifier très tôt les difficultés susceptibles de générer un problème majeur, et limiter au maximum tous les différents risques probables ;
- Réduire leurs impacts sur le bon déroulement du projet d'investissement, en anticipant leur traitement grâce à la mise en œuvre d'actions préventives ;
- Minimiser la perte de temps et de gérer efficacement le risque lorsqu'il surviendra ;
- La mise en place des plans de management des risques ;
- Capitaliser sur l'expérience et éviter de refaire les mêmes erreurs ;
- Analyser, avant lancement, les nouveaux processus d'investissement du point de vue des risques financiers et opérationnels, et de fixer des limites pour ces nouveaux processus d'investissement.

⁵¹ Dr M.ABDELLAOUI, « **Risque incertitude et décision** », cours, 2011.

3.3. Les méthodes de la gestion des risques⁵²

Dans le cadre de gestions des risques, les dirigeants de l'entreprise posent toujours la question : **Comment peut-on faire face aux risques ayant un impact sur nos projets d'investissement ?** Donc, les dirigeants de l'entreprise sont amenés à mettre en place diverses méthodes de gestion des risques telles que :

- **L'anticipation** : cette méthode permet de prévenir les risques en amont après les avoirs déterminer leur origine, cette phase passe par la mise en place des moyens permettant de limiter l'évènement redouté.

-**L'identification** : cette technique consiste à évaluer les dommages causés suite à la survenance de l'évènement redouté, et à prévoir les moyens d'assumer financièrement et juridiquement ce dommage.

-**La réduction des risques** : consiste à analyser les risques, à déterminer les facteurs de risques, et à prendre des mesures de prévention.

- **Surveillance et maîtrise des risques** : Mettre en œuvre les plans de réponses aux risques, mettre à jour le registre des risques, surveiller les risques résiduels et identifier les nouveaux risques. Les résultats des réponses aux risques sont évalués et des ajustements sont apportés au besoin. Donc la mise en œuvre des processus de gestion des risques est distribuée dans les phases du cycle de vie du projet d'investissement.

D'une manière générale, une bonne analyse des risques aide les dirigeants à identifier clairement les risques en question, ainsi que les stratégies de gestion à mettre en place pour y faire face, et pour réduire leur impact sur le projet d'investissement.

⁵² PASCAL QUIRY et YANN LE FUR, **op.Cit.** P 1050.

Tout au long de ce premier chapitre, on a présenté des généralités sur les investissements et des notions de base sur le processus décisionnel et les risques liés aux investissements.

À travers ce chapitre, nous avons pu conclure que l'investissement est un processus fondamental dans la vie d'une entreprise, car lui seul lui permet d'assurer sa pérennité, son développement ainsi que sa création de la richesse à long terme. L'investissement consiste à affecter des ressources sous formes diverses à des projets dans le but de recevoir dans le futur un retour très satisfaisant pour l'entreprise. Cette dernière doit choisir et examiner toutes les solutions possibles et le mode de financement le plus pertinent pour financer ses projets d'investissement. En effet la décision d'investir constitue l'une des décisions les plus importantes, donc l'entreprise doit prendre en considération tous les risques potentiels qui peuvent y être exposés.

Chaque projet d'investissement de l'entreprise doit être évalué, pour cela nous allons consacrer le chapitre suivant pour mieux comprendre les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement.

Chapitre 2

Méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement

La réalisation d'un projet d'investissement est soumise à de nombreuses études liées à son évaluation. Donc, avant de lancer un projet d'investissement, il est nécessaire d'appliquer les différentes méthodes d'évaluation, telle que l'évaluation technico-économique, l'évaluation financière ainsi qu'économique. Ces méthodes d'évaluation aident les dirigeants à prendre une décision sur le projet, soit l'acceptation, soit le rejet. Donc l'utilisation de ces méthodes et les critères d'évaluation sont indispensables.

Dans ce présent chapitre nous allons étudier précisément toutes les procédures de chaque méthode d'évaluation, les grandes masses de l'analyse financière de l'entreprise, ainsi que les principes de chaque critère d'évaluation.

Section 1 : Étude technico-économique d'un projet d'investissement

Dans le cycle de vie d'un projet d'investissement, une étude technico-économique est indispensable, donc avant d'entamer un projet, cette méthode d'évaluation s'impose. Au cours de cette section nous allons expliquer cette étude technico-économique et de préciser ses procédures.

1. Définition de l'étude technico-économique

L'étude technico-économique est la première démarche dans la réalisation d'un nouveau projet afin d'apprécier sa viabilité. Elle s'agit d'un document élaboré par des bureaux d'études ou de comptabilité spécialisés, ce document traite la faisabilité du projet en appréciant les possibilités de succès de l'opération projetées.

2. Les procédures de l'étude technico-économique

L'étude technico-économique d'un projet se décompose en trois grandes phases, donc elle consiste en premier lieu à l'identification générale du projet, ensuite, à l'analyse du marché, et à l'analyse technique du projet en dernier lieu.

2.1. Identification générale du projet

L'identification générale du projet, impose la présentation de quelques éléments de base, à savoir :

- Présentation de l'entreprise : l'investisseur est dans l'obligation de fournir pour l'établissement de crédit des informations sur l'entreprise, telle que, l'activité principale, le siège social, sa forme juridique ainsi que son capital social.
- Présentation des associés : le nombre d'associés doit être présenté par l'investisseur.

- L'objet de l'investissement : Il s'agit d'une description de l'investissement envisagé, il peut être : une nouvelle création, une stratégie de renouvellement, acquisition de nouveaux matériaux permettant d'améliorer la capacité de production. Puis il devrait s'intéresser à la nature des investissements visés par le projet (corporels, incorporels, immobiliers, mobiliers, financières).
- Le mode de financement envisagé.

2.1.1. Constitution d'un dossier pour la réalisation d'une étude

L'investisseur doit fournir un dossier pour le déposer auprès de l'établissement de crédit (la banque), ce dossier comprend :

- Une demande écrite et adressée ;
- Fiche technique du projet ;
- Les factures pro-formats de tous les équipements ;
- Un registre de commerce, si l'investisseur exerce une activité commerciale ;
- Le numéro de la carte fiscale de l'investisseur, pour confirmer que ce dernier n'a pas des dettes fiscales, ainsi que l'assurance (CASNOS).

2.2. Analyse du marché

En économie, le marché est un système d'échange où se rencontrent l'offre (producteurs/distributeurs) et la demande (consommateurs/prescripteurs).

2.2.1. Définition de l'analyse du marché

L'analyse du marché est « une partie du domaine de la recherche marketing et une composante essentielle d'un business plan. L'étude du marché est un processus qui consiste à étudier et analyser son marché qui correspond essentiellement à l'environnement de l'entreprise, ses clients, ses concurrents... ».

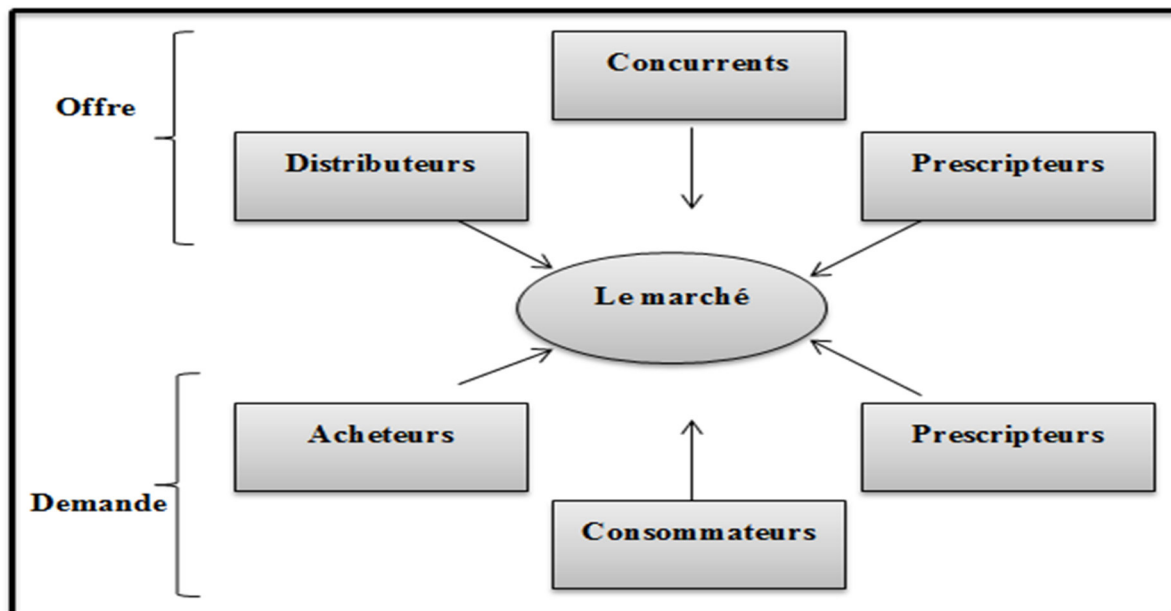
L'analyse du marché est un ensemble de méthodes qui permet d'anticiper le volume de marchandises et des biens et services pouvant être écoulés par l'entreprise sur le marché auquel la production sera destinée.

L'équilibre du marché dépend généralement de la dualité offre et demande, ces deux paramètres sont généralement pris en considération dès le lancement de l'étude de projet.

2.2.2. Les composantes essentielles du marché

Le marché se compose de différentes parties, et chacun a son propre rôle principal.

Figure 10. Les composantes du marché



Source : Site: <https://www.e-marketing.fr>. Consulté le 23/03/2020.

❖ Étude de la demande

L'étude de la demande qui signifie en quelque sorte la définition de la clientèle potentielle existant sur le marché. Elle désigne la quantité d'un produit ou d'un service demandé par les individus à un niveau de prix donné.⁵³

L'étude de la demande vise essentiellement, à observer trois critères liés et importants, à savoir :

- La segmentation de la demande : elle est très importante dans chaque entreprise car elle détermine les personnes qui seraient éventuellement intéressées par le produit et les services. La segmentation permet également de classer les demandeurs selon des catégories : soit particulier, ou entreprises (morales ou physiques)...
- L'échelle d'évolution globale de la demande sur le marché : tout au long des dernières années et la courbe des prévisions d'évolution prévues ou attendues pour les prochaines années.

⁵³Site: <https://www.petite-entreprise.net>. Consulté le 23/03/2020.

- L'analyse des attitudes et des comportements des clients potentiels, l'examen minutieux des réactions du client : donc l'évaluateur cherche au maximum des réponses relatives aux clients.

❖ **Étude de l'offre**

Dans le cadre d'une approche économique, l'offre désigne la quantité de biens ou services proposés sur le marché. L'étude de l'offre permet de connaître les concurrents directs et indirects, et de détecter les forces et les faiblesses, d'étudier la provenance décente concurrence (locale ou étrangère) et de suivre son évolution passée afin de pouvoir l'estimer à l'avenir.

❖ **L'analyse de la concurrence**

L'analyse de la concurrence sur le marché est très importante, car elle permet de déterminer le nombre des concurrents qui existent et ceux qui sont nouveaux sur le marché, le degré de satisfaction des clients en ce qui concerne la qualité des produits, elle donne aussi des clés pour émerger face à l'offre concurrente.

Les équipes spécialisées chargées d'élaborer les différentes parties de l'étude de marché doivent également visiter les points de vente des futurs concurrents directs et indirects pour avoir une base de données détaillée qui ressemble à une fiche technique et administrative consacrée à l'entreprise ou au projet d'investissement.

2.3. L'analyse technique du projet

L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques, cette analyse vise à déterminer si le projet est techniquement faisable, et elle portera sur les volets suivants :

➤ **Le processus de production**

Les moyens de production envisagés doivent être compatibles avec le procès de fabrication retenue, et à travers les machines et les équipements à utiliser, la nature de l'activité de l'entreprise, l'évaluateur pourrait déterminer la longueur du cycle de production de l'entreprise ainsi que les besoins du projet tant en investissement (matériels, équipements, locaux...) qu'en exploitation (matières premières, main d'œuvre...etc.).

➤ **Capacité de production et l'effectif nécessaire**

Après avoir déterminé le matériel à utiliser, il faut prendre en considération sa capacité de production permettant la réalisation des chiffres d'affaires et des profits importants, comme il faut s'intéresser aussi à l'effectif en nombre et en qualité, ainsi que l'adaptation de cet effectif par rapport aux conditions de production de l'entreprise.

➤ **La durée moyenne**

Il est important de déterminer la durée nécessaire pour faire installer définitivement les différents équipements du projet d'investissement. Elle doit être respectée pour éviter tout risque de dépassement du coût d'investissement.

➤ **La localisation géographique**

La localisation peut constituer un facteur pour la réussite du projet, et elle doit être retenue selon : le coût des terrains, la législation fiscale et les règles légales, la disponibilité de la main-d'œuvre, les conditions de vie pour les salariés.

➤ **Estimation des coûts du projet**

L'analyse et l'estimation des coûts doivent être faites de manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives au cycle d'investissement et au cycle d'exploitation.

➤ **Le financement**

Le promoteur doit indiquer le montant de ses apports en nature et en numéraire, ainsi que toutes autres ressources de financement qu'il envisage.

3. Les objectifs de l'étude technico-économique

L'étude technico-économique a pour objectif :

- De fournir des éléments d'évaluation de l'efficacité et de l'efficience.
- De proposer des solutions techniques qui aident à la prise de décision.
- Une étude technico-économique une fois réalisée, elle peut donner un aperçu du contexte économique dans lequel évoluera ce nouveau projet, ainsi un état de lieu concurrentiel.

Section 2 : Évaluation financière et économique d'un projet d'investissement

Après avoir exposé l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, nous allons procéder à son évaluation. Pour cela, il est intéressant de focaliser cette évaluation en premier lieu sur une évaluation financière et ensuite sur une évaluation économique.

1.Évaluation financière d'un projet d'investissement

1.1. Définition

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 ». ⁵⁴

Pour cela, on construit généralement plusieurs scénarios d'une analyse de sensibilité menée à partir des différents risques encourus par le projet et permettant de définir des stratégies de réalisation.

1.2. La fonction principale d'une évaluation financière d'un projet d'investissement

Elle consiste à valoriser les flux financiers (FF) résultant des études précédentes pour déterminer la **rentabilité** et le **financement** d'un projet. Cette démarche vise à maximiser la richesse des actionnaires en optimisant la valeur d'une firme ou en d'autres termes de donner une plus-value à l'entreprise.

Par conséquent, les décisions touchant les PI à long terme sont parmi les plus importantes que les gestionnaires devront prendre car elles engagent l'avenir de l'entreprise : son **risque**, sa **rentabilité** et donc sa survie.

1.3. Les phases de l'évaluation financière

L'évaluation financière doit statuer sur la rentabilité du projet et sur la possibilité de le financer. Elle se décompose en trois grandes phases de travail :

- l'étude avant financement ;
- l'étude du financement et de la trésorerie ;
- la présentation des résultats et des stratégies de réalisation.

⁵⁴Robert HOUDAYER, « *Projets d'investissement, Guide d'évaluation financière* », gestion poche, Économica, 2006, P 30.

1.3.1. L'étude avant financement

Les phases de référence sont celles des études préalables et du préfactibilité ou factibilité. Le point central, qui n'est pas forcément principal, est le calcul de la rentabilité avant financement. L'indicateur le plus sophistiqué utilisé est le taux interne de rentabilité (TIR).

Ce dernier permet de juger de l'acceptabilité financière des hypothèses ou variantes du projet, plusieurs allers et retours sont ainsi nécessaires entre éléments de données ou d'hypothèses et tableaux de résultats.

Les documents à élaborer seront :⁵⁵

- Les coûts prévisionnels d'investissements ;
- Le tableau des amortissements ;
- Les comptes prévisionnels de résultat ;
- Les besoins en fonds de roulement ;
- Le tableau de calcul du TIR.

1) - Les coûts prévisionnels d'investissements

Les coûts prévisionnels d'investissement représentent un planning des dépenses d'investissement, Il regroupe toutes les rubriques rentrant dans le cadre du projet.

Tableau 4. Présentation des coûts d'investissement

Rubrique d'investissement	Dépenses locales	Dépense en devise	Dépense totales
Terrains			
Génie civil			
Matériel et outillage			
étude et ingénierie			
Frais préliminaires			
Intérêts intercalaires			
Provisions pour imprévu			
BF			
TOTAL			

Source : LASARY, *ibid.* P54.

⁵⁵Robert HOUDAYER, *ibid.* P 56.

2) Le tableau des amortissements

Les frais amortissements sont détaillés par nature d'investissement dans le tableau détaillé plus loin.

La dotation annuelle se présente comme suit :

Tableau 5. Élaboration de l'échéancier d'amortissement

Rubrique	Valeur d'originale	Taux	Années					Total Amorti
			An1	An2	An3	An4	An5	
Investissement								
.....								
Total								

Source: LASARY, *ibid.* P54

3) - Les comptes prévisionnels de résultat

Avant d'élaborer tableau des comptes de résultats Il faudra tout d'abord connaître le chiffre d'affaires prévisionnel, ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles.

Compte du résultat prévisionnel permettra de déterminer les cash-flows de l'exercice dégagés par le projet chaque année.⁵⁶

4)- Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fonds de roulement(BFR) est le solde des comptes de bilan directement rattachés au cycle d'exploitation (essentiellement les postes clients fournisseurs et stocks). Calculé à la date d'arrêter des comptes, il n'est pas forcément représentatif du besoin permanent de l'entreprise et ne doit pas donc s'analyse que dans une perspective évolutive.⁵⁷

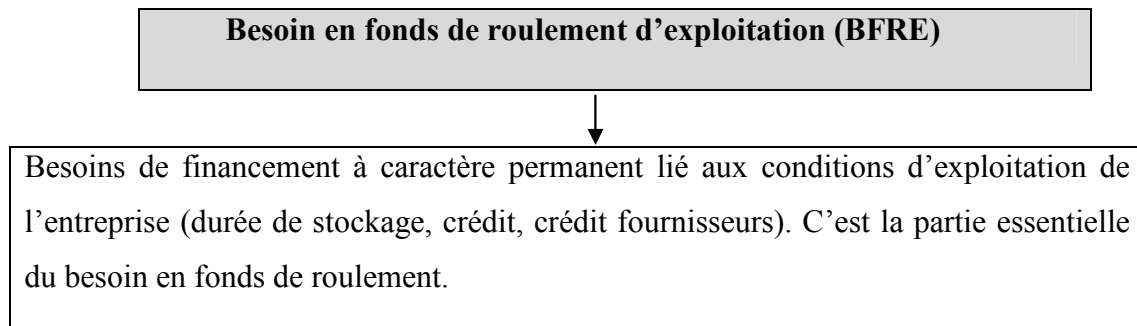
L'exploitation d'un nouvel investissement suppose que l'on détienne une quantité de stock plus importante, que l'on accorde des délais client plus importants qui constituent le BFR. Ce besoin n'est pas stable d'où la nécessité de l'évaluer période par période.⁵⁸

⁵⁶OBERT Robert, « Le petit IFRS », 2^{ème} Edition, DUNOD, 2008, P14.

⁵⁷PASCAL QUIRY et YANN LE FUR, *ibid.* P268.

⁵⁸Georges Legros, « Finance d'entreprise », 3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2010, P174.

Figure 11. Représentation la partie du BFRE



Source: HADHBI Fayssal, *ibid*.P35.

❖ Calcul du besoin en fond roulement

Le besoin en fonds de roulement se calcule par différence entre les besoins et les ressources de financement du cycle d'exploitations hors trésorerie :

$$\text{BFR} = \text{besoins de financement du cycle} - \text{ressources de financement du cycle}$$

$$\text{BFRE} = \text{actif circulant d'exploitation} - \text{dettes circulantes d'exploitation}$$

Un certain nombre d'études complémentaires seront nécessaires dans la mesure où cette phase peut se réaliser dans le cadre d'une étude sommaire ou détaillée.

A partir d'une étude sommaire, il faudra compléter l'évaluation dans les domaines insuffisamment traités comme la montée en production ou le BFR. L'inflation et la fiscalité devront normalement être complètement intégrées à la fin de cette phase.

1.3.2. L'étude du financement

Les phases de référence seront celles des études complémentaires (sources de financement), du préfactibilité et de factibilité. Le calcul de rentabilité reste l'élément de référence (pour des projets directement productifs). Mais d'une part, nous changeons d'optique, car c'est la rentabilité des capitaux propres qui est recherchée. D'autre part, nous introduisons une nouvelle préoccupation qui est l'équilibre financier. Le résultat recherché est l'obtention du meilleur financement, compte tenu des finalités précédemment décrites et des différentes contraintes (normes et usages). Cet aspect de l'évaluation a pris de l'ampleur ces dernières années, avec notamment la prise de conscience du fait que le montage financier peut mieux faire vendre un projet, que son coût global.

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

- Les investissements ;
- Le besoin en fonds de roulement ;
- La marge brute d'autofinancement (tirée du compte de résultats);
- Les différentes sources de financement (subventions, emprunts, augmentation de capital...).

1.3.3. La présentation des résultats et des stratégies de réalisation

Dans cette phase nous intégrons les données du financement aux comptes de résultats. Le tableau de financement sera repris à partir de la nouvelle marge brute d'autofinancement, et des comptes nouveaux sont établis.

1.4. Plan de financement

L'établissement du plan de financement est une partie importante lors de la réalisation d'un prévisionnel financier, que ce soit pour une création, une reprise ou un développement d'entreprise qui regroupe l'ensemble des emplois et ressources futurs de l'entreprise.

1.4.1. Définition et objectif

➤ Définition

Le plan de financement est un état financier prévisionnel à long et moyen terme. Il est établi à partir du programme des investissements choisi par l'entreprise. Il concerne en général l'ensemble de l'entreprise mais il peut être élaboré pour un projet d'investissement spécifique.⁵⁹

C'est un document qui permet d'apprécier les incidences monétaires des décisions d'investissement et financement sur un horizon prévisionnel allant de 3 à 5 ans.⁶⁰

➤ Objectifs de ce document

Les objectifs du plan de financement sont nombreux. Il permet à titre d'exemple de:⁶¹

- comparer dans un tableau pluriannuel et prévisionnel ;
- les emplois : besoins de financement liés aux investissements, les besoins en fonds de roulement ;
- les ressources prévues ;

⁵⁹Béatrice et Francis Granguillot, **Op.Cit.**P90.

⁶⁰AYAD Naima, « **Module finance d'entreprise et risque** », M1 comptabilité contrôle et audit, université Bejaia ,2019.

⁶¹Béatrice et Francis Granguillot, **ibid.** P90-91.

- vérifier la cohérence des décisions prises en matière de politique d'investissement et de financement ;
- contrôler l'équilibre financier entre les ressources et emplois prévisionnels ;
- prévenir les difficultés financières ;
- rechercher les causes déséquilibre et y remédier.

Le total des ressources prévisionnelles doit être supérieur au total des besoins prévisionnels pour que l'entreprise puisse disposer d'une marge de sécurité en cas d'erreurs de prévisions ou de besoins de financement non prévus.

Le plan de financement que l'entreprise choisira sera celui qui ajustera au mieux le plan d'investissement à la structure financière de l'entreprise et à la rentabilité à venir.

1.4.2. La structure

Aucune normalisation officielle n'est exigée en termes de présentation du plan de financement, en règle générale, le PF est établi selon une structure qui s'apparente à celle du tableau de financement; il s'agit de deux documents complémentaires : alors que le tableau de financement est rétrospectif, le PF est prévisionnel, leur rapprochement est très utile dans la mesure où il permet de dégager les écarts, de les analyser et d'assurer le suivi et le contrôle de la politique financière de l'entreprise. Le PF contient généralement trois parties distinctes : les emplois, les ressources et les soldes.

Pour monter le plan de financement, il est essentiel de procéder en deux étapes :

1. Identifier les ressources potentielles que peut obtenir l'entreprise ;
2. Recenser les emplois nécessaires à la fois au démarrage de l'activité, ainsi que pour les années à venir.

Il est structuré de la manière suivante :

Tableau 6. Présentation du plan financement

Élément	Années		
	An1	An2	An3
Ressources durables :			
CAF			
Cession d'immobilisation			
Nouveaux emprunts			
Augmentation du capital			
Total Ressources durable			
Emplois stables :			
Acquisition d'immobilisation			
Variation BFR			
Remboursement d'emprunt			
Dividendes versés			
Total Emplois stables			
Écart			
TR initiale			
TR finale			

Source: KOEHL Jacky, *ibid.* P 82.

En conclut le plan de financement est un document intéressant qui permet au créateur, au dirigeant comme pour le banquier, d'évaluer l'équilibre financier d'une activité ainsi que sa capacité à faire face à ses différents besoins dans le court, le moyen et le long terme.

2. Évaluation économique d'un projet d'investissement

Même si la rentabilité financière d'un projet d'investissement apparaît comme une condition nécessaire à la réalisation et à la bonne gestion du projet par les agents concernés, mais dans le cas d'un projet public, elle n'est pas suffisante car le projet doit être aussi économiquement satisfaisant.

2.1. Définition de l'évaluation économique

L'évaluation économique peut être définie comme « la recherche d'indicateurs permettant à ceux qui les mettent en œuvre d'apprécier les effets positifs et négatifs d'un projet ou d'un programme de point de vue de la collectivité par rapport à des objectifs économiques et sociaux définis à l'avance ». ⁶²

L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale.

2.2. Principes de base de l'évaluation économique

L'évaluation économique de tout projet d'investissement est primordiale, car elle nécessite de prendre en compte plusieurs données à savoir : l'étude de marché interne, l'analyse de la concurrence sur le marché et son évolution, le code des investissements, le processus d'obtention des résultats de la mise en œuvre de projet d'investissement est également long.

Parmi les principaux critères d'évaluation économique on peut distinguer les suivants :

- Rentabilité financière du projet ;
- Coûts et bénéfices collectifs ;
- Création ou économie d'emplois ;
- Rentabilité relative, comparée aux autres projets possibles. ⁶³

2.3. Objectifs de l'évaluation économique

-L'évaluation économique vise à étudier les projets apportant la plus grande contribution au développement économique.

-L'objectif de l'analyse économique est d'évaluer un projet sur la base de tous ses effets et son impact sur l'économie.

-Apprécier les coûts et les avantages du projet ;

⁶²GARRABÉ Michel, « *Ingénierie et évaluation économique* », Edition Ellipses, Paris, 1994, P14.

⁶³Article : F. Rosenfeld, « *L'évaluation des projets d'investissement* », Revue Tiers Monde, 1963, P 168.

-Apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure de ses effets sur l'ensemble de la collectivité.

-Encouragement de l'augmentation de la production, et même la création de nouveaux emplois dans certains secteurs.

-Aide à fournir des informations et des données permettant d'éclairer les décisions en repèrent les programmes qui représentent un investissement valable.

-L'analyse économique d'un projet d'investissement a comme objectif de définir la rentabilité de ce projet pour l'ensemble de la société, sans se préoccuper ni de l'origine du capital ni des bénéficiaires des revenus.

3. La relation entre l'évaluation financière et économique

Ces relations ne prennent leur véritable sens que dans les projets de nature collective. L'évaluation économique complète l'évaluation financière. Mais les évaluations peuvent aussi se concurrencer.

3.1. Relation de complémentarité

L'évaluation économique suit l'évaluation financière, dans la mesure où elle utilise au départ les mêmes flux. De même, elle apporte des critères supplémentaires, en introduisant un point de vue collectif.⁶⁴

3.2. Relation de concurrence ou de domination⁶⁵

Dans les projets collectifs, les critères économiques doivent normalement l'emporter sur les critères financiers, dans une sélection de variantes par exemple. Mais faire un tel choix que l'on accepte une moins bonne rentabilité financière, ce qui se conçoit facilement dans deux situations :

-en premier lieu **un projet public** : N'ayant pas pour objectif direct la rentabilité financière.

-en second lieu **un projet privé** : Dans ce cas, des conditions avantageuses de financement doivent rattraper le handicap relatif des critères purement financiers .la rentabilité des capitaux propres permettrait de le vérifier.

Après avoir étudié précisément la méthode d'évaluation financière et économique d'un projet d'investissement, nous allons tourner dans la section suivante à l'analyse financière de l'entreprise par la méthode d'analyse d'activité

⁶⁴MALOU Tarik et MEHANI Nabil, « *Choix et évaluation d'un projet d'investissement et son financement. Cas de l'entreprise SARL « GMV »* », mémoire fin d'étude, comptabilité contrôle et Audit, université Abderrahmane mira de Bejaia, 2016, P 25.

⁶⁵Robert HOUDAYER, *ibid.* P34.

Section 3 : L'analyse financière de l'entreprise

Chaque entreprise qui souhaite de financer ses projets d'investissement par l'aide des établissements de crédit (banque). Cette dernière doit procéder à l'analyse financière de l'entreprise avant de lui accorder ce crédit, car elle est l'une des techniques de la gestion financière qui donne un véritable état d'une entreprise à partir des documents essentiels fournis annuellement par les services comptables de l'entreprise.

Dans cette section on se base uniquement à l'analyse de l'activité d'une entreprise qui consiste à étudier les soldes intermédiaires de gestion, la capacité d'autofinancement et l'analyse de la rentabilité et de la solvabilité.

1. Définition de l'analyse financière

L'analyse financière constitue un ensemble de concepts, de méthodes, d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à une situation financière, aux risques qui l'affectent au niveau et à la qualité de ses performances.⁶⁶

D'après, Michel Refait c'est « l'ensemble de travaux qui permettent d'étudier la situation d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et d'y prendre des décisions qui impliquent des flux monétaires ». ⁶⁷

Autrement dit, l'analyse financière est considérée comme une technique qui met en application quelques principes économiques, et qui fournit à l'analyste des méthodes dans le but de fournir des réflexions et des arguments à la prise de décision.

2. Objectifs de l'analyse financière

L'objectif premier de l'analyse financière est d'établir un diagnostic financier de l'entreprise, L'analyse financière de l'entreprise doit permettre aussi :

- D'apprécier le plus objectivement possible sa performance financière et économique,
- Porter un jugement en matière de rentabilité et de solvabilité (risque potentiel qu'elle présente pour les tiers, capacité à faire face à ses engagements...), ainsi que la liquidité de l'activité.

⁶⁶Cohen Elie, « *Analyse financière* », 6^{ème} édition, ECONOMICA, Paris, 2006, P 07.

⁶⁷MICHEL Refait, « *L'évaluation de l'entreprise* », 1^{er} édition, 1994, P53.

- D'étudier sa capacité à générer des bénéfices pour apprécier le taux de rentabilité des capitaux investis, et ses perspectives de croissance en matière d'activité et de bénéfice.
- De connaître l'équilibre de sa structure financière ainsi que sa capacité de créer la richesse.

3. Sources d'information de l'analyse financière

Pour mener à bien l'analyse financière de l'entreprise, l'analyse doit connaître l'ensemble des sources d'information qui constitue autant de documents qui traduisent les caractéristiques majeures de l'activité de l'entreprise, et qui représentent l'image de sa situation patrimoniale. Donc pour le financier ces documents sont les plus importants pour accomplir sa tâche.⁶⁸ Cette analyse s'effectue essentiellement à partir de l'information comptable, et particulièrement à l'aide des comptes annuels comprenant :

❖ Le bilan

Du point de vue financier, le bilan décrit à une date donnée la situation financière de l'entreprise, il est composé d'une synthèse de ressources de financement dont dispose l'entreprise qui constitue l'origine des fonds qui est le passif, et des utilisations de ces ressources, des emplois ou des besoins de financement qui sont l'actif.

❖ Le compte de résultats

Le compte de résultats est un tableau qui explique la formation du résultat de l'exercice. Il présente la performance financière de l'entreprise en termes de produit réalisés et charges subies durant la période comptable.

❖ L'annexe

L'annexe est une suite d'états comportant des explications et des informations, chiffrées ou non, nécessaires à la compréhension du bilan et du compte résultat, pertinentes et présentées clairement.

Ces trois éléments (bilan, le compte de résultats et l'annexe) forment un ensemble qui est le tableau de synthèse.

⁶⁸HADHBI Fayssal, **ibid.** P 3.

4. Analyse de l'activité et de la performance l'entreprise

4.1. Les soldes intermédiaires de gestion

4.1.1. Définition et objectifs de (SIG)

Le solde intermédiaire de gestion est un indicateur qui est utilisé pour apprécier la gestion d'une entreprise d'un point de vue analytique, il explique la formation du résultat de l'exercice en analysant les différentes étapes de création de valeurs dans l'entreprise, selon le découpage retenu dans le compte résultat.⁶⁹

4.1.2. Analyse des soldes intermédiaires de gestion

L'analyse quantitative de l'activité et de la performance économique de l'entreprise, amène l'analyse financière à calculer les soldes intermédiaires de gestion à partir du compte de résultats, qui peuvent être exprimés en valeur ou en pourcentage du chiffre. Ces soldes sont :

❖ Marge commerciale (MC)

C'est un indicateur qui permet de mesurer la performance commerciale d'une entreprise, elle est calculée pour les entreprises réalisant des activités commerciales, et qui peuvent se d'autres activités de services ou industrielle. Elle représente l'excédent des ventes sur le coût d'achat des marchandises vendues.

$$\begin{aligned} \text{Marge commerciale} &= \text{Vente de marchandises} \\ &\quad - \text{Coût d'achat des marchandises vendues} \end{aligned}$$

❖ Production de l'exercice

C'est un élément qui concerne les entreprises qui réalisent des activités industrielles ainsi que les prestataires de services. Donc elle indique la production réalisée par l'activité industrielle d'une entreprise de transformation, les prestations produites dans les entreprises de services.

$$\begin{aligned} \text{Production de l'exercice} &= \text{Production vendue} \\ &\quad + \text{Production stockée ou déstockage de production} \\ &\quad + \text{Production immobilisée} \end{aligned}$$

⁶⁹Cohen Elie, *op.Cit.*P45.

❖ Valeur ajoutée (VA)

La valeur ajoutée mesure la richesse brute créée par l'entreprise dans le cadre de son activité, elle est ensuite répartie entre les facteurs de production (le travail et le capital) et l'État à travers les impôts et taxes.

$$\begin{aligned} \text{Valeur ajoutée} = & \text{ Marge commerciale} \\ & + \text{ Production de l'exercice} \\ & - \text{ Consommations de l'exercice en provenance de tiers} \end{aligned}$$

❖ Excédent brut d'exploitation (EBE)

L'EBE, c'est la ressource générée par l'activité d'exploitation de l'entreprise. Un solde négatif indique une insuffisance brute d'exploitation, c'est-à-dire une impossibilité de dégager un potentiel de trésorerie.

$$\begin{aligned} \text{EBE} = & \text{ valeur ajoutée subventions d'exploitation} \\ & - \text{ Impôts, taxes et versements assimilés charges de personnel} \end{aligned}$$

❖ Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation inclut tous les produits et toutes les charges d'exploitation par nature. Son calcul ne prend en considération que les éléments d'exploitation encaissables, décaissables, calculés et en fin de gestion courante. Ce solde intermédiaire se trouve dans le tableau de résultat en liste par différence entre les produits et les charges d'exploitation d'où un contrôle possible.

$$\begin{aligned} \text{Résultat d'exploitation} = & \text{ EBE} \\ & + \text{ Reprise sur charges et transfert de charge} \\ & + \text{ Autres produit} \\ & - \text{ Dotations aux amortissements dépréciations et provisions} \\ & - \text{ Autres charges} \end{aligned}$$

❖ **Résultat courant avant impôts (RCAI)**

Le résultat courant avant impôt ne prend pas en considération les éléments de nature exceptionnelle et l'imposition des bénéfices. Il est constitué par la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier, il permet donc de mesurer l'impact de la politique financière de l'entreprise sur son résultat d'exploitation.

$$\text{RCAI} = \text{Résultat d'exploitation} \pm \text{Résultat financier}$$

$$\text{Résultat financier} = \text{Produits financiers} - \text{Frais financiers}$$

❖ **Résultat exceptionnel**

Le résultat exceptionnel représente le résultat réalisé par une entreprise lors de ces opérations récurrentes (une cession d'immobilisation, un remboursement exceptionnel...), il s'agit donc des produits et des charges qui ne sont pas liées à l'activité courante de l'entreprise et qui ne sont pas financières.

$$\text{Résultat exceptionnel} = \text{Produits exceptionnels} - \text{Charges exceptionnelles}$$

❖ **Résultat net**

Le résultat net ou le résultat de l'exercice est le dernier indicateur financier du compte de résultats, il s'agit d'un indicateur important car il mesure la performance globale de l'entreprise. Il figure également dans les capitaux propres du bilan comptable, au passif. Il correspond au solde final du compte de résultats de l'exercice. Il représente aussi le cumul des résultats d'exploitation, financier et exceptionnel.

Le résultat net est calculé après les opérations de répartition : participation des salariés et impôt sur les bénéfices. Il est obtenu aussi en faisant la différence entre le total des produits et le total des charges.

$$\begin{aligned} \text{Résultat Net} &= \text{Résultat courant avant impôts} \\ &\quad \pm \text{Résultat exceptionnel} \\ &\quad - \text{Participation des salariés} \\ &\quad - \text{Impôts sur les bénéfices.} \\ \text{Ou} &= \text{Total des produits} - \text{Total des charges.} \end{aligned}$$

Pour faire une distinction entre les éléments de produits et les éléments de charges, on présente ce tableau suivant :

Tableau 7. Les soldes intermédiaires de gestion

Produits	Charges	Soldes intermédiaires de gestion
-Vente de marchandises	Coût d'achat des marchandises vendues	Marge commerciale
-production vendue -production stockée -production immobilisée	<u>Ou</u> déstockage de production	Production de l'exercice
-Production de l'exercice -Marge commerciale	consommation de l'exercice en provenance de tiers	Valeur ajoutée
-Valeur ajoutée -Subvention d'exploitation	impôt et taxes et versement assimilé Charges de personnel	Excédent brut d'exploitation
-EBE -Reprise sur charge et transfert de charges -Autres produits	Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions Autres charges	Résultat d'exploitation
-Résultat d'exploitation -Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun -Produits financiers	<u>Ou</u> résultat d'exploitation Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun Charges financières	Résultat courant avant impôt
-Produits exceptionnels	Charges exceptionnelles	Résultat exceptionnel
-Résultat courant avant impôts -Résultat exceptionnel	Participation des salariés Impôts sur les bénéfices	Résultat Net

Source: HADHBI Fayssal, *ibid.* P 14.

4.2. La capacité d'autofinancement (CAF)

4.2.1. Définition de la CAF

La CAF constitue un surplus monétaire potentiel dégagé par l'activité de l'entreprise, au cours d'un exercice, et dont elle pourrait se servir pour assurer les besoins financiers inhérents à son développement et à sa pérennité. Elle est un indicateur clé de l'activité de l'entreprise obtenue à partir du compte de résultats.⁷⁰

Plus la capacité d'autofinancement est élevée, plus l'entreprise est indépendante financièrement, mais une capacité d'autofinancement négative traduit une augmentation des risques financiers.

4.2.2. Mode de calcul de la CAF

Il existe deux méthodes de calcul de la CAF : la méthode soustractive et la méthode additive.

- **La méthode additive** : Cette méthode se calcule à partir de résultat net en lui ajoutant les charges décaissables et en lui retranchant les produits non encaissable ainsi que les produits des cessions d'éléments d'actif.

Tableau 8. Capacité d'autofinancement par la méthode additive

	Résultat net de l'exercice
+	Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions
-	Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions
+	valeur comptable des éléments d'actif cédés
-	Subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice
-	Produits des cessions d'éléments d'actif
=	Capacité d'autofinancement de l'exercice (CAF)

Source: HADHBI Fayssal, *ibid.*P23.

⁷⁰HONORE Lionel et ROYER Yves, « *Dictionnaire de la finance d'entreprise* », édition Belin, Paris, 2003.

• **La méthode soustractive** : Cette méthode explique la formation de la capacité d'autofinancement à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE), qui s'obtient par différence entre les produits encaissables et les charges décaissables de l'activité d'exploitation.

Tableau 9. Capacité d'autofinancement par la méthode soustractive

	Excédent brut d'exploitation (EBE)
+	Transferts de charge (d'exploitation)
+	Autres produits d'exploitation
-	Autres charges d'exploitation
+/-	Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun
+	Produits financiers (sauf : reprises sur dépréciation et provision)
-	charges financières (sauf : dotations aux amortissements aux dépréciations et aux provisions financières.)
+	Produits exceptionnels (sauf : Produits des cessions d'immobilisations, Quote-part des subventions d'investissement viré au résultat de l'exercice, Reprise sur dépréciations et provisions exceptionnelles)
-	Charge exceptionnelle (sauf : valeur comptable des immobilisations cédées, Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions exceptionnels.)
-	participation des salaires aux résultats
-	Impôts sur les bénéfices
=	Capacité d'autofinancement de l'exercice (CAF)

Source : HADHBI Fayssal, *ibid.* P22.

4.2.3. La capacité de remboursement

La capacité de remboursement d'une entreprise est un ratio qui exprime sa disposition à rembourser son endettement net au moyen de la capacité d'autofinancement, donc la capacité d'autofinancement permet d'apprécier la capacité de remboursement de l'entreprise à l'aide d'un ratio qui se calcule comme suit :

$$\text{Capacité de remboursement} = \text{Dettes financières} / \text{CAF}$$

4.3. Analyse de la rentabilité et de la solvabilité de l'entreprise

À ce stade, nous allons aborder les différents ratios de rentabilité et de solvabilité et leur méthode de calcul ainsi que leur interprétation mais il convient d'abord d'éclaircir quelques notions essentielles.

❖ La rentabilité

La rentabilité est la capacité d'une entreprise à dégager des bénéfices à partir des moyens mis en œuvre. Étudier la rentabilité d'une entreprise, c'est d'apprécier le résultat dégagé à chacun des niveaux reconnus comme significatif.

La rentabilité d'une entreprise peut être mesurée grâce à l'analyse de ses performances économiques et financière. Elles sont exprimées par des indicateurs chiffrés qui ont pour objectif d'apprécier l'efficacité et l'efficience de l'entreprise.⁷¹

❖ Un ratio

Un ratio est un rapport, une fonction que l'on obtient par division et que l'on exprime en pourcentage. Les ratios financiers sont des indicateurs utilisés pour conduire des analyses financières d'entreprises. Par définition, un ratio financier représente un coefficient ou un pourcentage calculé par un rapport entre deux masses. Il se base sur des données existantes et il fournit une indication sur la rentabilité d'une entreprise, la structure de ses coûts, ses liquidités, son équilibre financier, sa solvabilité, etc.

❖ La solvabilité

La solvabilité d'une entreprise, c'est sa capacité à honorer ou à rembourser l'intégralité de ses dettes. Elle se mesure généralement à travers des ratios financiers qui évaluent la capacité de l'entreprise à couvrir ses échéances de court, moyen et long terme.

$$\text{Ratio de solvabilité} = \text{Capitaux propres} / \text{Total passif}$$

⁷¹Cohen Elie, *ibid.*P53.

4.3.1. Les ratios de rentabilité et de solvabilité

L'objectif principal de toute entreprise, c'est la recherche de la rentabilité et de la solvabilité. Celles-ci permettent grâce au calcul des ratios d'apprécier la situation de l'entreprise à un moment donné.

❖ Les ratios de rentabilité ⁷²

Les ratios de rentabilité sont des ratios qui se calculent depuis un compte résultat, ces ratios sont les suivants :

Tableau 10. Les ratios de rentabilité

Nature	Formule	Interprétation
Taux de rentabilité économique	$EBE / CEPE^*$	La rentabilité économique représente la capacité de l'entreprise à générer un résultat à partir d'un montant de capital engagé pour l'exploitation. Ce ratio mesure la performance de l'exploitation. Plus ce ratio est élevé plus l'activité d'exploitation est efficace pour rentabiliser le capital d'exploitation.
Taux de rentabilité économique nette	$R EXP / CEPE$	L'évolution de ce ratio doit être comparée à celle du résultat d'exploitation pour confirmer ou infirmer l'amélioration de la performance des industrielles et commerciales de l'entreprise.
Taux de rentabilité financière	$Résultat net / Capitaux propres$	Le résultat net de l'exercice permet de mesurer la rentabilité des capitaux investis par les associés. Plus le taux de rentabilité financière est élevé, plus les associés actuels ou futurs sont confiants mais à condition qu'il ne corresponde pas à une insuffisance des capitaux propres.

Source: HADHBI Fayssal, *ibid.*P26.

*CEPE (Capital engagé pour l'exploitation) : Immobilisation pour l'exploitation + stocks et créances d'exploitation – dettes d'exploitation.

⁷²HADHBI Fayssal, *ibid.* P26

❖ Le ratio de solvabilité

Le ratio de solvabilité est un chiffre global qui permet d'estimer la capacité de remboursement à termes d'une entreprise. Ce ratio se détermine depuis un bilan, il se calcule en divisant les capitaux propres (aussi appelés les fonds propres) par la totalité du passif.

$$\text{Ratio de solvabilité} = \text{capitaux propres} / \text{total passif}$$

On note ainsi l'existence d'autres ratios qui se calculent à partir du bilan, on peut citer :

- **Ratio de remboursement des dettes structurelles**

Ce ratio se calcule en divisant les dettes à long et moyen terme sur la capacité d'autofinancement.

$$\text{Ratio de remboursement des dettes structurelles} = \text{DLMT} / \text{CAF}$$

- **Ratio de liquidité générale**

Le ratio de liquidité générale mesure la capacité d'une entreprise à acquitter ses dettes à court terme, ce ratio se calcule en divisant l'actif circulant sur les dettes à court terme. Lorsqu'il est supérieur à 1, l'actif circulant permet de financer au moins le passif circulant. L'entreprise peut alors être considérée comme « solvable » à court terme.

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \text{Actif circulant} / \text{DCT}$$

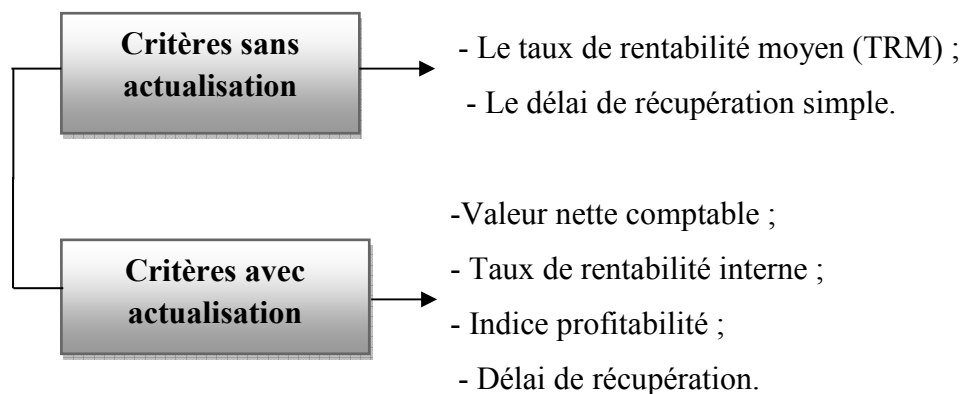
Section 4 : Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Outre toutes les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement mentionnées précédemment, il existe aussi d'autres outils qui sont représentés par des critères permettant d'évaluer un projet. Les critères d'évaluation de la rentabilité des projets sont des indicateurs globaux et synthétiques, la plupart des techniques financières en matière de choix des investissements reposent sur l'actualisation et la capitalisation, donc des critères d'évaluation en avenir certain et incertain et en avenir aléatoire sont disponibles.

1. Les critères de choix d'investissement en avenir certain

Les critères des choix en avenir certain sont retenus, avec ou sans actualisation, pour apprécier la rentabilité financière du projet et aider l'entreprise dans ses prises de décisions.

Figure 12. Les critères de choix d'investissement en avenir certain



Source : établi par nous-mêmes.

1.1. Les critères sans actualisation

Ce sont les critères qui ne tiennent pas compte de la valeur du temps. Nous en examinerons deux :

- Le taux de rentabilité moyen (TRM) ;
- Le délai de récupération simple.

1.1.1. Le taux e rentabilité moyen (TRM)

❖ Définition :

Le taux de rentabilité moyen encore appelé taux de rendement comptable, fait intervenir les résultats comptables. Il se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôts, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet ». ⁷³

Le TRM s'obtient par la formule suivante :

$$\text{TRM} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Bénéfice net}/n}{I_0}$$

Tels que :

TRM : Taux de Rendement Moyen

I₀ : investissement initial.

n : nombre d'années.

Le choix d'un projet d'investissement avec ce critère est fait par rapport aux taux les plus élevés car ce dernier est considéré comme le plus rentable.

❖ Règle de décision

-**Projets indépendants** : On accepte les projets dont le taux de rendement comptable excède le taux fixé par les dirigeants de l'entreprise.

-**Projets mutuellement exclusifs** : On retient le projet dont le taux de rendement comptable est le plus élevé à condition qu'il excède le taux minimal fixé par les dirigeants de l'entreprise.

❖ Les avantages et les inconvénients ⁷⁴

Ce critère, peu recommandable, est de moins en moins populaire auprès des entreprises.

Il comporte des lacunes évidentes, dont les principales sont les suivantes :

1. Il est facile et rapide à calculer car faisant à des données comptables disponibles ;
2. Il est très utilisé par les PME ;
3. Il est basé sur les **bénéfices comptables** plutôt que sur les **flux monétaires**.
4. Il ne tient pas compte de la valeur temporelle (inflation, taux de change, etc.) de l'argent ;
5. Le choix du **seuil de rentabilité** à respecter est passablement arbitraire.

⁷³KOEHL Jacky, *ibid.* P37.

⁷⁴ Site : <https://www.mvtechnologie.com>. Consulté 12/06/2020.

1.1.2. Délai de récupération simple (DRS)

❖ Définition

Le délai de récupération simple, « **Simple** » car les flux considérés ne sont pas actualisés d'un investissement reflète une durée.

Selon ce critère, on détermine, dans un premier temps, le nombre d'années nécessaires pour que l'entreprise récupère sa mise de fonds initiale à même les **flux monétaires** générés par le projet. Par la suite, ce nombre d'années est comparé à un délai critique fixé par les dirigeants de l'entreprise.

Lorsque l'on utilise cette méthode, il faut être conscient que l'on ne mesure pas la rentabilité économique d'un projet, mais plutôt le temps requis pour récupérer la **mise de fonds initiale**. Pour trouver l'instant précis, on appliquera l'interpolation linéaire sur la base du cumul des cash-flows non actualisés.⁷⁵

Or, dans un contexte d'investissement, le but recherché n'est pas d'investir pour récupérer son argent mais bien d'accroître son capital.

$$DRS = \frac{I}{\sum CF}$$

Tels que :

DR : Délai de récupération ;

CF : Cash- flow ;

I : Capital initial.

❖ Règle de décision⁷⁶

- **Projets indépendants** : On accepte les projets dont le délai de récupération de l'investissement initial se produit à l'intérieur d'un certain délai critique.
- **Projets mutuellement exclusifs** : On choisit le projet qui a le délai de récupération le plus court à condition que son délai de récupération soit inférieur à un certain délai critique fixé par les gestionnaires de l'entreprise.

⁷⁵Cyrille MANDOU, «Procédures de choix d'investissement», Editions de Boeck, 2009, P104.

⁷⁶Cyrille MANDOU, **op.Cit.** P105.

❖ Les avantages et les inconvénients

Le DR présente un ensemble d'avantage et inconvénients

➤ Avantages

- Ont des avantages de la méthode du délai de récupération est qu'elle est facile à appliquer ;
- Elle permet de prendre en considération l'impact du projet d'investissement sur la liquidité de l'entreprise. Plus le délai de récupération de l'investissement initial est court, plus le projet générera rapidement des entrées de fonds, ce qui aura un impact positif sur la liquidité de l'entreprise et permettra à cette dernière de réinvestir rapidement ;
- Le délai de récupération donne au gestionnaire une image du risque que comporte un projet d'investissement. Plus la mise de fonds initiale est longue, plus la probabilité de ne pas recouvrer entier cette somme est élevée ;
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptables.

➤ Inconvénients

- Il accorde la priorité à la récupération de la dépense d'investissement sans référence à la rentabilité des projets, ni à la chronologie des flux dégagés ;
- La fixation du délai critique de décision n'est passablement arbitraire et ne repose sur aucun fondement théorique.
- Cette méthode ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent (inflation, taux de change, etc.)
- Cette méthode ignore les flux monétaires qui surviennent après le délai critique.

En résumé, les critères non basés sur l'actualisation sont souvent utilisés à cause de leur simplicité de calcul et de leur facilité d'interpolation, et plus particulièrement le critère du délai de récupération plus que celui du taux de rentabilité moyen. Toutefois, le fait qu'ils négligent la dépréciation de l'argent en fonction du temps les rend à priori suspect de manque de rigueur et leur utilisation doit être effectuée en complément à d'autres critères plus élaborés.

1.2. Les critères fondés sur l'actualisation

Les critères fondés sur l'actualisation sont des outils permettant de mesurer la pertinence d'un investissement, ils reposent sur le principe d'actualisation.

L'**actualisation** est la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux de qui ne se produisent pas à la même date dans le temps.⁷⁷

Autrement dit, l'actualisation consiste à déterminer la valeur immédiate des flux futurs que générera le projet, ou l'équivalent d'un flux monétaire futur. Cette actualisation s'applique à l'aide d'un taux dit « taux d'actualisation », qui permet de comparer des flux de trésorerie intervenant à des périodes différentes afin de tenir compte du facteur de temps.

Nous présenterons ici les principaux critères financiers d'aide à la décision d'investissement en univers certain à savoir :

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

1.2.1. La Valeur actuelle Nette (VAN)

❖ Définition

La VAN est non seulement un critère de sélection d'un projet par rapport à d'autres, mais également elle est un critère de décision d'investissement. Elle est la différence entre la somme marges brutes d'autofinancement ou cash-flows actualisés dégagés par l'investissement et le coût initial qu'ils requièrent. La méthode de la VAN nous permettra d'apprécier le surplus des valeurs générées par notre projet d'investissement.

La valeur actuelle nette mesure donc la création ou la destruction de valeur que l'achat d'un titre ou la réalisation un investissement peut entraîner sur les marchés à l'équilibre, les valeurs actuelles nettes sont notamment nulles.⁷⁸

Cette méthode d'évaluation va consister donc à comparer la dépense initiale (I_0 =investissement initial) et la valeur actuelle des cash-flows nets attendus.

La VAN s'obtient par la formule suivante :⁷⁹

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

⁷⁷PASCAL QUIRY et YANN LE FUR, *ibid.* P391.

⁷⁸DELAHAY. J et DELAHAY. F, « *finance d'entreprise* », édition DUNOD, Paris, 2016, P101.

⁷⁹PASCAL QUIRY et YANN LE FUR, *ibid.* P 396.

Tels que :

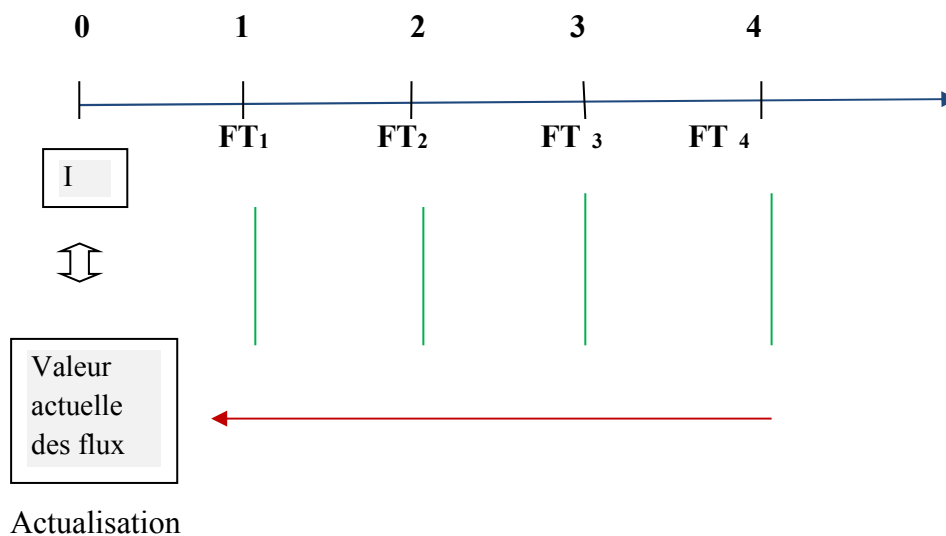
CF : Actualiser les cash-flows consiste à pondérer chaque cash-flow annuel du coefficient $(1+t)^{-n}$.

t = taux d'actualisation

n = représente la durée du projet en année ;

I_0 = capitale investie.

Figure 13. Principe de la VAN



Source : DELAHAY. J et DELAHAY. F, *op.Cit.* P101.

Remarque

Plus le taux d'actualisation augmente plus la valeur actuelle des cash-flows futurs diminue. Ainsi, La VAN décroît pour des valeurs croissantes du taux d'actualisation.

❖ Règle de décision

Chaque investissement est caractérisé par une valeur actuelle nette (Van) qui égale au montant de la valeur créée. Rappelons que la valeur actuelle nette à l'investissement, actualisé au taux de rentabilité exigé par le marché compte tenu du risque de l'investissement.

1. D'un point vu financier, un projet d'investissement dont **la VAN est positive (VAN > 0)**.

On aura dans ce cas récupéré les I_0 et dégagé un sur plus de TR. Et lorsqu'on est en présence des plusieurs projets sera retenu celui qui offre la VAN la plus élevée.

Cependant, il faut que le coût de ces projets ainsi que leur durée de vie soient identiques.

2. À l'inverse, et toujours d'un point de vue financier, un projet d'investissement dont **la VAN est négative** ($VAN < 0$) ne doit pas être réalisé puisqu'il va normalement détruire de la valeur. Pourtant parfois, des investissements à la VAN négative seront réalisés car ils apparaissent comme stratégiques pour protéger une position, ouvrir nouveau marchés à fort potentiels difficiles à quantifier aujourd'hui, etc. Cependant, ne nous leurrions pas, si leur VAN est effectivement négative, il faudra que tôt ou tard d'autres investissements ayant une VAN positive viennent compenser la destruction de la valeur qu'ils auront causée, sinon l'entreprise court à sa perte.

3. Enfin, un projet investissement dont **la VAN est nulle** ne créera pas de valeur, il n'en détruira pas non plus ; il pourra ou non réalisé.

❖ Les avantages et les inconvénients

La VAN présente un ensemble d'avantage et d'inconvénients.

➤ Avantages

- Le raisonnement est fait à partir de flux actualisés ;
 - Tous les flux sont pris en compte sur la totalité de l'investissement ;
 - La VAN tient compte du facteur temps ;
 - La VAN tient compte du **risque** au travers du taux d'actualisation.

➤ Inconvénients

La VAN présente plusieurs inconvénients parmi lesquels on peut citer :

- Elle ne permet pas de comparer des projets dont les montants des investissements sont différents ;
- Elle ne permet pas de comparer les projets dont l'importance est trop différente ;
- La VAN dépend du taux d'actualisation retenu.

❖ Exemple d'application :

1)- énoncé

Les flux de trésorerie actualisé attendus pour un projet d'investissement d'un coût de 694 000 DA sont les suivants :

Années	An 1	An2	An3	An4	An5
Flux nets de trésorerie	277 961.91	264 725.48	252 119.76	240 113.81	313 770.82

Le taux d'actualisation est de 5%.

1)- calcul de la valeur actuelle nette

- Flux nets de trésorerie cumulés

Années	An1	An 2	An 3	An 4	An 5
Cumul des CFA	277 964.91	5426 690.39	794810.15	10349 123.96	1 348 694.78
Cumul des CFA	1 348 694.78				

- la valeur actuelle nette

$VAN = 1\,348\,694.78 - 694\,000 = 654\,694,78DA.$

$$VAN = 654\,694,78$$

Comme cette VAN est positive et supérieure à 0, nous pouvons conclure que le projet serait rentable financièrement en cas de sa réalisation. Autrement dit, cela signifie que l'investisseur récupérerait ses fonds investis moyennant un surplus ; ce qui lui permettrait de rembourser le capital emprunté ainsi que les intérêts y relatifs.

1.2.2. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)

❖ Définition

Cette méthode consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation on peut obtenir l'égalité entre l'investissement initial et la valeur actuelle des cash-flows nets.⁸⁰ Autrement dit, c'est une méthode qui conduit au calcul du taux de rentabilité du projet (qui est le taux d'actualisation permettant d'annuler la VAN).

Le calcul pratique d'un TRI se fait soit par la résolution de l'équation mathématique, soit par l'interpellation linéaire.

- **Par la résolution mathématique** : le TRI se calcule s'exprime par l'équation suivante :

$$TRI = \sum_{t=1}^n CF_t(1+t)^{-n} - I_0 = 0$$

Tels que :

CF_t : Les flux d'exploitation périodique généré par l'investissement ;

I₀ : L'investissement initial ;

n : Durée du projet en année.

⁸⁰KOEHL Jacky, **ibid.** P41

➤ **Par la méthode d'interpellation linéaire :**

On doit déterminer deux VAN, dont les signes sont différents (une positive et une négative), on suppose donc :

- T1 : taux d'actualisation pour une VAN positive (VAN > 0) ;
- T2 : taux d'actualisation pour une VAN négative (VAN < 0).

Par cette méthode d'interpellation, on trouve donc :

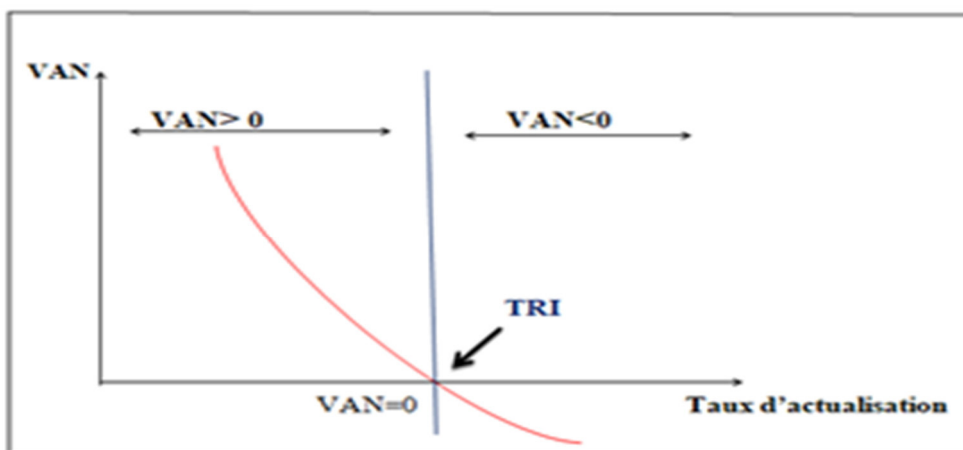
$$\text{TRI} = n + (t - n) \frac{\text{VAN1} - 0}{\text{VAN1} - \text{VAN2}}$$

❖ **Règle de décision**

Le TRI est tout simplement, comme son nom l'indique, le taux de rentabilité de l'investissement. Si le TRI est supérieur au taux de rentabilité à exiger de l'investissement compte tenu de son risque, alors cet investissement vaut la peine, d'un point de vue financier, d'être réalisé.

Au contraire, si son TRI inférieur au taux de rentabilité à exiger compte tenu de son risque, alors cet investissement ne mérite pas, d'un point de vue financier, d'être réalisé.

Figure14. Variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation



Source : établi par nous-mêmes.

D'après ce graphique on remarque que : Le taux de rentabilité interne correspond au point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses, ce graphique illustre également la sensibilité de la VAN du projet au taux d'actualisation, donc la valeur actuelle nette d'un projet diminue au fur et à mesure que le taux d'actualisation s'élève.

❖ Les avantages et les inconvénients

Le TRI présente un ensemble d'avantage et inconvénients

➤ Avantages

- Il permet de récupérer le capital investi ;
- Il permet facilement de comparer plusieurs projets grâce à la confrontation directe de leur taux de rentabilité ;
- En quelque sorte, Le TRI présente l'avantage d'être une donnée technique liée au projet étudié et à lui seul, qui synthétise l'ensemble de ses caractéristiques (montant de l'investissement, charges...).

➤ Inconvénients

- Il est difficile de rechercher les taux d'actualisation qui donnent une somme des valeurs actuelles des revenus nets, proches de la dépense initiale ;
- La recherche de ce taux est itérative ;
- Le risque de conflit avec la VAN ;
- Le TRI est insensible aux signes des flux de trésorerie.

❖ Suite à l'exemple précédent

2)- Calcul du taux de rentabilité interne par la méthode d'interpolation linéaire à un taux de 38%.

$$5\% \longrightarrow \text{VAN} = 654\,694.78 \text{ DA}$$

$$\text{TRI} \longrightarrow \text{VAN} = 0 \text{ DA}$$

$$38\% \longrightarrow \text{VAN} = 291860 (1,38)^{-1} + 291860 (1,38)^{-2} + 291860 (1,38)^{-3} + 291860 (1,38)^{-4} \\ + 400\,460(1,38)^{-5} - 694000 \text{ DA}$$

$$\text{VAN} = - 57\,708.77 \text{ DA}$$

$$\text{TRI} = 5 + (38-5) * \frac{654691.78 - 0}{654691.78 - (-57708.78)} = 34.92\%$$

TRI = 34.92%.

Comme le TRI est plus supérieur au taux d'intérêt du marché, on conclut que le projet serait financièrement rentable en cas de sa matérialisation effective.

1.2.3. L'indice de Profitabilité (IP)

❖ Définition

D'autres appellations sont rencontrées, l'indice de rentabilité ou le taux d'enrichissement relatif. Ce critère se définit comme « le rapport entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux de revenus attendus des projets et le montant initial de l'investissement ».⁸¹

Donc il met en relation la valeur actuelle nette des cash-flows futurs et le capital investi.

En d'autres termes, l'indice de profitabilité présente tous les avantages de la VAN et constitue en plus un indicateur relatif, car il mesure l'enrichissement par unité monétaire investie.

L'indice de profitabilité se calcule selon la formule suivante :

$IP = \frac{\sum \text{des cash flows actualisé}}{\text{Montant de l'investissement initial}}$
--

❖ Interprétation

L'IP est un critère d'éligibilité, il est comparé à 1. En termes d'analyse l'IP peut être supérieur, inférieur ou égal à l'unité.

- Si $IP > 1$: Le projet est rentable, création de la valeur.
- Si $IP < 1$: Le projet n'est pas rentable, destruction de la valeur.
- Si $IP = 1$: Il y a indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux égale aux taux d'actualisation.

L'IP est un critère de comparaison, en présence de plusieurs projets, on choisira celui qui offre l'indice de profitabilité le plus élevé.

❖ Les avantages et les inconvénients

L'IP présente un ensemble d'avantage et inconvénients

➤ Avantages

Parmi les avantages de l'IP, on trouve :

⁸¹Franck Bancel, Alban Richard, *op.Cit.* P 60.

- L'IP peut être considéré comme le meilleur critère permettant de connaître la rentabilité exacte de chaque unité monétaire investie et de savoir combien rapporterait en matière de profit ;
- Il convient lorsqu'il y a un rationnement en capital ;
- Il prend en compte le coût des ressources et l'ensemble des flux.

➤ **Inconvénients**

- Il n'offre pas la possibilité de comparer entre les projets dont la durée est différente ;
- Il conduit parfois à écarter de très bons projets, qui auraient été retenus avec le critère de la VAN.

❖ **Suite à l'exemple précédent**

3)- **Calcul de l'IP**

$$IP = \frac{1\,348\,694,78}{694\,000} = 1,94 \text{ DA}$$

IP= 1,94 DA

Comme l'IP est supérieur à 1, ceci signifie qu'en investissant 1 DA dans le projet, on peut espérer à un gain de $1,94 - 1 = 0,94$ DA. D'où, le projet serait rentable financièrement car il dégage un surplus pour l'investisseur estimé à 0,94 pour une unité monétaire investie. Il s'agit ici d'un indice de profitabilité très satisfaisant et pouvant inciter n'importe quel investisseur à s'investir dans ce projet vu son niveau de rentabilité très élevé.

1.2.4. Le Délai de Récupération Actualisé (DRA)

❖ **Définition**

Le délai de récupération actualisé est le temps nécessaire pour que la valeur actuelle nette des cash-flows cumulés actualisés devienne positive ». ⁸²

Autrement dit, le DRA est considéré comme le délai nécessaire pour la récupération du montant initial investi grâce aux cash-flows actualisés générés par le projet.

Le délai de récupération est représenté par la **formule** suivante :

$DR = \text{Année du cumul inférieur} + (\text{Année du cumul supérieur} - \text{Année du cumul inférieur}) * \frac{\text{Cumul inférieur} - \text{capital investi}}{\text{Cumul inférieur} - \text{cumul supérieur}}$
--

⁸²Franck Bancel, Alban Richard, **ibid.** P60

❖ Interprétation

En présence de plusieurs projets, on choisit le projet dont le délai de récupération inférieur (le délai le plus court).

❖ Les avantages et les inconvénients

Le DR présente un ensemble d'avantages et les inconvénients :

➤ Avantages

Le DRA comprend plusieurs avantages, on cite :

- Le DRA est facile à calculer ;
- Il permet de savoir la durée exacte pour récupérer le capital investi ;
- Il exclut les investissements dont la VAN a une estimation négative.

➤ Inconvénients

- Le DRA peut aussi exclure des investissements dont la VAN a une estimation positive ;
- Il défavorise les projets ayant une durée longue tel que la recherche et développement ;
- Il requiert l'établissement d'une période limitée arbitraire.

❖ Suite à l'exemple précédent :

4)- Calcul du délai de récupération

$DR = 2.6$; \implies le délai de récupération est de 2 ans, 7 mois et 6 jours.

2. Les critères de choix d'investissement en avenir incertain

À ce stade nous, nous clarifions quelques critères de choix en avenir incertain.

La situation d'incertitude explique l'absence d'informations au moment de la prise de décision, donc les différents états possibles pour le projet d'investissement, même s'ils sont envisagés avec précision, ne sont pas forcément connus au moment de la décision. Durant cette situation, l'investisseur est incapable d'affecter une probabilité de réalisation à tel ou tel projet, il a dans ce cas recourt à des critères subjectifs qui sont basés sur son expérience, et ses aptitudes. En situation d'incertitude, un ensemble de critères de choix ont été constitués, à savoir :

2.1. Les critères extrêmes

Parmi les critères extrêmes, on distingue :

❖ Le critère optimiste : MAXIMAX (ou maximum des maximums)

Ce critère est appelé optimiste car il laisse espérer le profit maximum et de maximiser la plus grande performance. Ce critère pose comme principe de prendre en compte la stratégie la plus pertinente et la plus favorable et qui permet d'apporter à l'entreprise le gain ou le résultat maximum. Mais à noter aussi que, plus le profit est vraiment très élevé, l'entreprise doit également supporter quelques risques ainsi que des charges supplémentaires.

❖ Le critère de Wald : MAXIMIN (ou maximum des minimums)

Pour ce critère le décideur cherche à maximiser les performances qui sont plus faibles, c'est-à-dire qu'il maximise le résultat minimum obtenu pour chaque projet. Donc en présence de plusieurs projets, le critère Maximin permet de porter un jugement sur la base de l'état qui lui est le plus défavorable.⁸³

$$CW = \text{Max} (VAN_{\min})$$

Tels que :

CW : Critère Wald.

VAN_{\min} : VAN minimale du projet.

1.3. Les critères intermédiaires

Dans le cadre d'évaluation d'un projet, parmi les critères intermédiaires, nous trouverons :

❖ Le critère de HURWICZ⁸⁴

Le principe de ce critère est de combiner les approches pessimistes (Maximin) et les approches optimistes (Maximax). Le critère de HURWICZ sert à identifier la décision qui maximise le résultat moyen. Ce dernier correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions. Donc ce critère consiste à calculer et de maximiser la combinaison linéaire en pondérant le pire des résultats par le coefficient de pessimisme « p » et le meilleur résultat par le coefficient d'optimisme « 1-p ».

⁸³Franck Bancel et Alban Richard, *ibid.* P 62.

⁸⁴KOEHL Jacky, *ibid.* P65.

❖ Le critère de SAVAGE (ou Minimax des regrets) ⁸⁵

Ce critère est basé sur la minimisation du regret maximal que pourrait entraîner un mauvais choix, donc l'utilisation de ce critère permet de sélectionner et de choisir le projet qui donne le plus petit regret maximal ou celui qui minimise le regret maximum.

Le regret ou le manque à gagner correspond à la différence entre la performance maximale pouvant être obtenue et celle qui est obtenue de la décision retenue.

1.4. Autres critères

Dans le cadre de la situation d'incertitude ils existent aussi d'autres critères, à savoir :

❖ Le critère de Pascal

Le critère de Pascal impose le calcul de l'espérance mathématique des résultats de chaque projet. Donc l'intérêt de ce critère est de maximiser l'espérance mathématique.

❖ Le critère de BERNOULI ⁸⁶

Le principe du critère de BERNOULI, c'est la maximisation de la moyenne de logarithme népérien des performances.

Ce critère se calcule par cette formule suivante :

$$B_i = \sum P_i \ln R_i$$

Tels que :

Ln: Fonction Logarithme.

Pi: Probabilité de réalisation associé à chaque état de nature.

Ri: Résultat du projet selon l'état de nature.

⁸⁵ KOEHL Jacky, **ibid.** P66.

⁸⁶ ASSOUS Nassima, « L'impact des décisions financières sur la création de valeur au sein des entreprises publiques cotées à la bourse d'Alger », thèse doctorat, FSECG, UMMTO, 2015.

2. Les critères de choix d'investissement en avenir aléatoire

En avenir aléatoire, dit aussi avenir probabilisable, consiste à introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement et mesurer le risque encouru par l'entreprise. Dans le cas de l'avenir aléatoire le critère de « l'espérance-variance » peut être utilisé pour effectuer le choix et l'évaluation d'un projet d'investissement.

3.1. Le critère de l'espérance- variance

Selon ce critère, la valeur actuelle nette est une variable aléatoire caractérisée par son espérance mathématique.

❖ L'espérance mathématique de la VAN

Le critère de l'espérance mathématique $E(VAN)$ apporte un plus en offrant un résultat issu d'un avenir aléatoire. Dans le cas où les projets sont mutuellement exclusifs, on retient le projet dont $E(VAN)$ est plus élevée.

Le calcul de l'espérance mathématique de la VAN est représenté par la formule suivante :⁸⁷

$$E(VAN) = \sum FNT_i \text{ actualisés} * P_i - C$$

Tels que :

$E(VAN)$: l'espérance de la VAN.

P_i : probabilité associée à chaque valeur des FNT actualisés.

❖ Le critère de la variance

Le critère de la variance permet de détecter le risque attaché au projet d'investissement, donc le risque est mesuré à partir du coefficient de variation :⁸⁸

$$CV = \frac{\sigma \text{ VAN}}{E(VAN)}$$

Tels que :

CV : Coefficient de Variation;

σ : l'écart-type.

Plus que le coefficient est élevé, plus le risque est fort.

Enfin, tous les critères que nous avons présentés sont nécessaires à appliquer car ils aident les décideurs et les dirigeants de l'entreprise à prendre des décisions pertinentes et dans le temps convenable en terme de choix d'investissement.

⁸⁷Béatrice et Francis Grandguillot, *ibid.* P88.

⁸⁸Béatrice et Francis Grandguillot, *ibid.* P88.

Tout au long de ce deuxième chapitre, on a présenté les différentes méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement.

À travers ce chapitre, nous avons pu conclure que la réalisation de tout projet d'investissement nécessite des études au préalable. Donc nous avons expliqué l'étude technico-économique, qui constitue la première démarche réalisée par les services comptables de l'entreprise souhaitée d'investir sous forme d'un dossier, et ce dernier doit être déposé au niveau de l'établissement de crédit (banque) avec la présence d'autres documents, et par la suite la banque est tenue de procéder à l'analyse financière de l'entreprise avant de lui accorder un crédit d'investissement. Nous avons étudié aussi la méthode d'évaluation financière suivie par l'évaluation économique qui permet à l'entreprise d'évaluer la rentabilité de son projet d'investissement, et nous finirons avec les différents critères d'évaluation présentés en avenir certain, incertain et en avenir aléatoire.

Conclusion générale

Conclusion générale

À travers ce modeste travail, nous avons essayé de développer la notion du projet d'investissement, et de montrer l'importance et la valeur qu'il possède au profit de l'entreprise. Tout au long de nos recherches, nous avons tenté d'apporter des éléments de réponse à notre problématique.

À partir des informations recueillies, nous avons pu conclure que la décision d'investissement dans divers projets est une décision importante pour l'entreprise car, c'est d'elle que dépend sa pérennité et sa survie à travers les gains qu'elle génère sur plusieurs périodes. Le lancement d'un projet d'investissement nécessite préalablement des études et des évaluations détaillées par l'entreprise, en prenant en compte tous les risques susceptibles d'influencer sur le projet, car cela aide les décideurs de porter un jugement sur le degré de la rentabilité du projet. En cas où l'entreprise est devant le choix de plusieurs projets, donc elle doit choisir celui qui porte un degré de rentabilité plus avantageux.

À cet effet, l'étude d'un projet d'investissement exige une étude technico-économique qui est en principe un document réalisé par l'entreprise, ce document traite la faisabilité du projet en appréciant les possibilités de succès de l'opération projetée. Il permet d'apprécier une image générale sur l'entreprise, donner un aperçu du contexte économique dans lequel évaluera le nouveau projet. Ensuite viendra l'étude de la rentabilité financière du projet qui s'intéresse à étudier les conditions de viabilité et à évaluer sa capacité de générer des richesses pour l'entreprise et d'améliorer sa structure financière. Cette évaluation financière doit être suivie par l'étude économique, qui permet d'apporter des critères supplémentaires sur le projet et de l'évalué sur la base de tous ses effets et son impact sur l'économie.

Les outils d'évaluation d'un projet d'investissement qui sont représentés par les différents critères, soit en avenir certain, incertain ou aléatoire permettent de déduire la situation du projet réalisé qui peut être favorable ou défavorable.

D'après nos recherches théoriques, nous avons confirmé que : la connaissance et la maîtrise des procédures à suivre lors du processus d'évaluation d'un projet sont parmi les facteurs qui contribuent à la réussite de l'étude de la rentabilité d'un projet d'investissement. L'investissement se présente aussi sous diverses formes, selon sa nature, l'objectif de l'entreprise, la nature de leurs relations et selon leur durée. Tout projet d'investissement nécessite plusieurs étapes ainsi que des études avant d'être réalisé.

Le mode de financement permettant de répondre aux besoins financiers d'un investisseur peut prendre diverses formes que ce soit le financement par les fonds propres de l'entreprise, soit par les particuliers, ou par appel à l'endettement auprès des établissements de crédit. Mais ces derniers doivent se procéder à l'analyse de la situation financière de l'entreprise avant de lui accorder un crédit d'investissement. Le travail qui se réalise par le banquier n'est pas une science exacte, parce que tous dépend la situation de l'entreprise, donc son travail découle d'une maîtrise de l'art de la pratique bancaire.

Le travail et les recherches que nous avons effectués, nous a permet d'approfondir, de développer et de renforcer nos connaissances théoriques.

Nous souhaitons que le travail que nous avons réalisé apporte de nouvelles informations qui vont dans l'intérêt des études ultérieures sur le thème que nous avons abordé.

Bibliographie

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

- ALBOUY Michel, « Décision financière et création de valeur », 2^{ème} édition, ECONOMICA, Paris, 2011.
- Aswath Damodaran et Gérard Hirigoyen, « Finance d'entreprise : Théorie et pratique », 2^{ème} édition, de boeck, 2006.
- Béatrice et Francis Granguillot, « L'essentiel du Contrôle de Gestion », 4^{ème} édition, Paris, 2009.
- BOUGHABA Abdellah, « Analyse et évaluation de projets », BERTI Edition, Alger, 2005.
- Caroline Roussel, Adel Beldi, GuyButin et Ewa Lacroix, « Comptabilité générale principes et application », édition BACHLOR LICENCE ,2014.
- Catherine Maillet-Baudriet, Anne Le Mahn, « Les normes comptables internationales IAS/IFRS », 3^{ème} édition, 2005.
- Charles Horngren, Alnoor Bhimani, Srikant Datar et George Foster, « Contrôle de Gestion et Gestion Budgétaire », 4^{ème} édition, 2009.
- COHEN Elie, « Gestion financière de l'entreprise et développement financier », Edition EDICEF, France, 1991.
- COHEN Elie, « Analyse financière », 6^{ème} édition, ECONOMICA, Paris, 2006.
- Cyrille MANDOU, « Procédures de choix d'investissement », Editions de Boeck ,2009.
- DELAHAY. J et DELAHAY. F, « finance d'entreprise », édition DUNOD, Paris, 2016.
- Franck Bancel et Alban Richard, « Les choix d'investissement », Edition Economica, Paris, 1995.
- GARRABÉ Michel, « Ingénierie et évaluation économique », Edition, Ellipses, Paris, 1994.
- Georges Legros, « Finance d'entreprise », 3^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2010.
- Hervé COURTOT, « La gestion des risques dans les projets », édition Economica, Paris, 1998 .
- HUSSON Bruno et JORDAN Huges, « le choix des investissements », édition MASSON, Paris, 1998.
- ISABELLE Chambost et THIERRY Cuyaubere, « Gestion financière » 4^{ème} édition, DUNOD, 2006.
- Jack FORGET, « Financement et rentabilité des investissements », édition d'organisation, 2005.
- Jean BARREAU, jacqueline DELAHAYE et Florence Delahaye Duprat, « Gestion financière : Corrigés du manuel », 9^{ème} Edition, DUNOD, Paris, 2004.

- JEFFREY Delmon, « Partenariat public-privé dans le secteur des infrastructures », The World Bank, PPIAF, 2010.
- Joel BESSIS ,« Gestion des risques et gestion actif des banques », édition Dalloz, Paris, 1995.
- KOEHL Jacky, «les choix d'investissement», DUNOD, Paris, 2003.
- LASARY, « évaluation et financement des projets », Edition ,distribution dar out mania, Alger, 2007.
- MICHEL Salva, « Comprendre l'analyse financière », 4^{ème} édition Vuibert, France.
- Michel Refait « L'évaluation de l'entreprise »,1^{er}édition ,1994.
- Nathalie Traverdet-Popiolek, « guide du choix d'investissement », édition d'organisation, 2006.
- OBERT Robert, « Le petit IFRS »,2^{ème} édition, DUNOD,2008.
- PASCAL QUIRY etYANN LE FUR, « Finance d'entreprise », 6^{ème} édition, DALLOZ , 2005.
- Pierre CONSO et Farouk HEMICI, «Gestion financière de l'entreprise»,10^{ème} édition, 2002.
- Robert HOUDAYER « Évaluation financière des projets », 2^{ème} Edition, ECONOMICA, Paris, 1999.
- Robert HOUDAYER, « Projets d'investissement, Guide d'évaluation financière », gestion poche, Économica, 2006.
- TAVERDET-POPILEK Nathalie, « Guide du choix d'investissement », édition d'organisation, paris, 2006.
- TEULIE. Jacques et TOPSACALLAN-Patrick, « Finance »,4^{ème} édition, Vuibert, Paris, 2005.

Mémoires et thèses

- ASSOUS Nassima, « L'impact des décisions financières sur la création de valeur au sein des entreprises publiques cotées à la bourse d'Alger », thèse doctorat, FSECG, UMMTO, 2015.
- Chabha CHABA et Samira BOUZOURENE, « évaluation et choix d'un projet d'investissement », mémoire fin d'étude, sciences financières et comptabilité, Université Mouloud MAMMERI-TIZI OUZOU,2019.
- MALOU Tarik et MEHANI Nabil, « Choix et évaluation d'un projet d'investissement et son financement .Cas de l'entreprise SARL « GMV » », mémoire fin d'étude, comptabilité contrôle et Audit, Université Abderrahmane mira de Bejaia ,2016.

Support de cours

- AYAD Naima, « *Module finance d'entreprise et risque* », M1 comptabilité contrôle et audit, université Bejaia ,2019.
- AYAD Naima, « *Module finance des entreprises* », L2 sciences financières et comptabilité, université Bejaia ,2017.
- HADHBI Fayssal, « *Module Analyse financière* », L3 sciences financières et comptabilité, université de Bejaïa, 2018.

Dictionnaire

- HONORE Lionel et ROYER Yves, « **Dictionnaire de la finance d'entreprise** », édition Belin, Paris, 2003.

Article et rapports

- F. Rosenfeld, « *l'évaluation des projets d'investissement* », Revue Tiers Monde, 1963.
- Dr M.ABDELLAOUI, « **Risque incertitude et décision** », cours, 2011.
- « **La décision d'investissement- Décision de financement** », cours (PDF), 2013.

Sites internet

- <https://www.l-expert-comptable.com>
- <https://www.compta-facile.com>.
- <https://www.cours2comptabilite.com>.
- <https://www.Ooreka.fr>.
- <https://www.petite-entreprise.net>.
- <https://www.e-marketing.fr>.
- <https://www.mvtechnologie.com>.

Table des matières

Table des matières

Sommaire.....	IV
Liste des abréviations	VI
Liste des figures.....	VII
Liste des tableaux.....	VIII

Introduction générale

Introduction	1
1. Objectif.....	2
2. Problématique.....	2
3. Hypothèses.....	2
4. Méthodologie d’approche.....	3
5. Structure de travail	3

Chapitre 01 : Généralités et concepts de base sur les investissements

Section 1 : Notions fondamentales sur les investissements.....	4
1. Définition de l’investissement.....	4
2. Les typologies d’investissement.....	5
2.1. Classification selon leur nature	5
2.2. Classification selon leur objectif.....	6
2.3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme.....	7
2.4. Classification selon la durée.....	8
3. Amortissements des investissements.....	9
3.1. Notion d’amortissement et dotation aux amortissements.....	9
3.2. Objectifs de l’amortissement.....	10
3.3 Principes de calcul	10
3.3.1. Base d’amortissement	10
3.3.2. La durée de l’amortissement.....	11
3.3.3. La valeur nette comptable.....	11
3.4. Le tableau des amortissements.....	11
3.5. La comptabilisation de la dotation aux amortissements.....	12
3.6. Les types d’amortissement.....	12
3.7. L’impact fiscal du mode d’amortissement	14

4. Sources de financement des investissements	15
4.1. Le financement par fonds propres (financement interne).....	15
4.1.1. L'autofinancement.....	15
4.1.2. La cession d'élément d'actif immobilisé.....	16
4.1.3. Les fonds de roulement disponible.....	17
4.2. Le financement par quasi-fonds propres.....	17
4.2.1. Les avances des associés.....	17
4.2.2. Les prêts participatifs.....	17
4.2.3. Les titres participatifs.....	18
4.2.4. Les titres subordonnés.....	18
4.3. Le financement par endettement.....	19
4.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	19
4.3.2. Financement par emprunt obligataire.....	19
4.3.3. Financement par crédit-bail ou leasing.....	20
4.3.4. L'augmentation de capital.....	21
Section 2 : Notions fondamentales sur les projets d'investissements	23
1. Notions de base sur les projets d'investissement	23
1.1. Définition du projet d'investissement.....	23
1.2. Les objectifs du projet d'investissement.....	23
1.2.1. Les objectifs d'ordre stratégique.....	24
1.2.2. Les objectifs d'ordre opérationnel.....	24
2. Caractéristiques financières d'un projet d'investissement	25
2.1. Le capital investi I_0	25
2.2. La durée du projet.....	25
2.3. Le Taux d'actualisation.....	25
2.4. Les Flux nets de liquidité ou les Cash-flows nets.....	25
2.5. La valeur résiduelle.....	26
3. Étapes d'étude de projet d'investissement	27
4. Gestion du projet	28
4.1. Contrôle de gestion de l'opération d'investissement.....	28
4.2. Contrôle de gestion du projet: l'audit après l'investissement.....	28

Section 3 : Notions sur les décisions et les risques d'investissement.....	29
1. Notions de base sur les décisions d'investissement.....	29
1.1. Définition de la décision d'investissement	29
1.2. Les caractéristiques de la décision d'investissement.....	29
1.3. La complexité de la décision d'investir.....	30
1.4. Typologies de la décision des investissements.....	30
1.4.1. La décision selon l'objet.....	30
1.4.2. La décision selon leur degré de risque	32
1.4.3. La décision selon leurs échéances	32
1.5. Les étapes préalables à la décision d'investir.....	34
1.5.1. La phase d'identification.....	34
1.5.2. La phase de préparation.....	34
1.5.3. La phase d'évaluation.....	34
1.5.4. La phase de la prise de décision.....	34
1.6. Le modèle de l'arbre de décision.....	35
1.6.1. Définition de l'arbre de décision	35
1.6.2. Construction de l'arbre de décision.....	35
2. Notions de base sur les risques.....	37
2.1. Définition du risque d'un projet	37
2.2. Les caractéristiques des risques d'un projet.....	38
2.3. Les investissements risqués.....	39
2.4. Typologies des risques d'un projet d'investissement.....	40
2.4.1. Les risques externes au projet.....	40
2.4.2. Les risques internes au projet	41
2.5. Comment diminuer le risque ?.....	42
2.5.1. Divisibilité d'un investissement.....	42
2.5.2. Réversibilité d'un investissement.....	42
2.5.3. Flexibilité d'un investissement.....	43
3. Gestion des risques.....	43
3.1. Définition de la stratégie des risques.....	43
3.2. Les objectifs de la gestion des risques.....	43
3.3. Les méthodes de la gestion des risques.....	44

Chapitre 02 : Méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Section 1 : Étude technico-économique d'un projet d'investissement.....	46
1. Définition de l'étude technico-économique.....	46
2. Les procédures de l'étude technico-économique.....	46
2.1. Identification générale du projet.....	46
2.1.1. Constitution d'un dossier pour la réalisation d'une étude.....	47
2.2. Analyse du marché	47
2.2.1. Définition de l'analyse du marché	47
2.2.2. Les composantes essentielles du marché.....	48
2.3. L'analyse technique du projet	49
3. Les objectifs de l'étude technico-économique.....	49
Section 2: Évaluation financière et économique d'un projet d'investissement.....	51
1. Évaluation financière des projets d'investissement.....	51
1.1. Définition.....	51
1.2. La fonction principale d'une évaluation financière d'un projet d'investissement.....	51
1.3. Les phases de l'évaluation financière	51
1.3.1.L'étude avant financement.....	52
1.3.2. L'étude du financement et de la trésorerie.....	54
1.3.3. La présentation des résultats et des stratégies de réalisation.....	55
1.4. Plan de financement.....	55
1.4.1. Définition et objectif	55
1.4.2. La structure.....	56
2.Évaluation économique d'un projet d'investissement.....	58
2.1. Définition de l'évaluation économique	58
2.2. Principes de base de l'évaluation économique.....	58
2.3. Objectifs de l'évaluation économique	58
3. La comparaison entre l'évaluation financière et économique.....	59
3.1. Relation de complémentarité	59
3.2. Relation de concurrence ou de domination	59

Section 3 : L'analyse financière de l'entreprise.....	60
1. Définition de l'analyse financière.....	60
2. Objectifs de l'analyse financière.....	60
3. Sources d'information de l'analyse financière.....	61
4. Analyse de l'activité et de la performance l'entreprise.....	62
4.1. Les soldes intermédiaires de gestion.....	62
4.1.1. Définition et objectifs de (SIG)	62
4.1.2. Analyse des soldes intermédiaires de gestion.....	62
4.2. La capacité d'autofinancement (CAF)	66
4.2.1. Définition de la CAF.....	66
4.2.2. Mode de calcul de la CAF	66
4.2.3. La capacité de remboursement	68
4.3. Analyse de la rentabilité et de la solvabilité de l'entreprise.....	68
4.3.1. Les ratios de rentabilité et de solvabilité.....	69
Section 4 : Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement.....	71
1. Les critères de choix d'investissement en avenir certain	71
1.1. Les critères sans actualisation.....	71
1.1.1. Le taux e rentabilité moyen (TRM).....	72
1.1.2. Délai de récupération simple (DRS).....	73
1.2. Les critères fondés sur l'actualisation.....	75
1.2.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)	75
1.2.2. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI).....	78
1.2.3. L'indice de Profitabilité (IP).....	81
1.2.4. Le Délai de Récupération Actualisé (DRA).....	82
2. Les critères de choix d'investissement en avenir incertain	83
2.1. Les critères extrêmes.....	84
2.2. Les critères intermédiaires	84
2.3. Autres critères	85
3. Les critères de choix d'investissement en avenir aléatoire	86
3.1. Le critère de l'espérance- variance	86

Conclusion générale

Conclusion générale.....	88
---------------------------------	-----------

BIBLIOGRAPHIE

Résumé

Les investissements possèdent un rôle important dans la croissance économique d'un pays. Les projets d'investissement sont des éléments indispensables pour les entreprises, puisqu'ils conditionnent leur développement et leur création de richesse.

Tout projet d'investissement que l'entreprise envisage de réaliser, nécessite une étude détaillée à l'aide des méthodes et des critères d'évaluation dans le but de porter un jugement sur le degré de sa rentabilité. Cette étude permet aux dirigeants de prendre une décision, soit l'acceptation soit le rejet du projet.

Chaque projet d'investissement doit être financé, mais il y a des entreprises qui se trouvent en face des difficultés financières, et qui n'arrivent pas à financer par leurs propres moyens la totalité des dépenses du projet. Donc elles doivent faire appel à des ressources externes (les établissements de crédit, la banque à titre d'exemple) qui permettent d'assurer la couverture de ses dépenses dans les délais.

La banque doit se procéder à l'analyse financière de l'entreprise avant de lui accorder le crédit d'investissement ; dans le cas où le crédit est accordé, le projet sera automatiquement exercé sur le terrain.

Mots clés: Entreprise, investissement, projet, décision d'investir, risque, incertitude, étude, évaluation, critères, financement, rentabilité, solvabilité.

Abstract

Investments have an important role in the economic growth of a country. Investment projects are essential elements for companies, since they condition their development and wealth creation.

Any investment project that the company plans to carry out requires a detailed study using evaluation methods and criteria in order to make a judgment on the degree of its profitability. This study allows managers to make a decision, either accepting or rejecting the project.

Each investment project must be financed, but there are companies that find themselves in financial difficulties, and who do not manage to finance by their own means all the expenses of the project. So they must call on external resources (credit institutions, the bank for example) which make it possible to cover its expenses on time.

The bank must conduct the financial analysis of the company before granting the investment loan; in the event that the loan is granted, the project will be automatically exercised on the ground.

Keywords: Company, investment, project, decision to invest, risk, uncertainty, study, evaluation, criteria, funding, profitability, solvency.