



جامعة بجاية
Tasdawit n'Bgayet
Université de Béjaïa

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

MEMOIRE FIN DE CYCLE

En vue de l'obtention du diplôme de master

En managements d'entreprise

Thème

*Analyse et évaluation d'un projet
d'investissement*

Cas pratique : C.O.G.B

REALISÉ PAR :

Mr. HAYA Sofiane
Mr. BELAID Hamza

ENCADRÉ PAR :

HAMITOCHE Fairouze

DEVANT LES MEMBRES DE JURY :

Président :

Examineur :

PROMOTION 2021 – 2022

Remerciements

*Nous tenons à remercier **Dieu** le tout puissant pour ce qu'il nous a donné comme volonté, santé et surtout patience pour pouvoir achever ce modeste travail.*

*Nous adressons toute notre gratitude à **Mme Hamitouche FAIROUZ** pour le temps qu'il a consacré pour les précieuses informations qu'il a prodiguées avec intérêt et compréhension durant la période de travail.*

*Nous tenons à exprimer nos vifs remerciements aux **départements science de gestion**.*

*Nous remercions également **tout le personnel** que nous avons contacté durant notre stage Au sein de l'entreprise auprès desquelles nous avons trouvé l'accueil chaleureux, l'aide et l'assistance dont nous avons besoin.*

*Nos remerciements toute la **famille, père et mère** pour le travail énorme qu'il effectue pour nous créer les conditions les plus favorables pour le déroulement de nos études.*

Nous tenant enfin à exprimer notre reconnaissance à toutes les personnes qui ont contribué du pré ou de loin à la réalisation de ce modeste travail et qui n'ont cessé de nous donner énergie et espoir avec leurs continuels encouragement.

Dédicace

Je dédie ce Modest travail le fruit de longues années d'études :

Aux deux qui sont les plus chères dans ma vie pour leur générosité leur

*Soutien et leur patience face aux moments Difficiles traversés au cours de
toute ma vie,*

*Leurs sacrifices illimités, leur réconfort moral et tous les efforts qu'ils ont
consentis*

Pour mon éducation et mon instruction pour me voire réussir un jour :

Mon honorable père, Ma respectueuse mère, ma sœur Hayat

Et ma très chère grand-mère.

Que dieu vous garde pour moi mes chers pour que je puisse combler

Votre vie du bonheur.

*A mon binôme **Sofiane**, le frère qu'il était et qu'elle restera*

Pour moi.

*A mon **encadrant** et tous mes **enseignants***

Tous ce qui pense à moi de près ou de loin

Hamza

Dédicace

Je dédie ce modeste travail :

A mes très chers parents à qui je dois tant et à qui je ne rendais jamais assez, qui m'ont beaucoup soutenu et encouragé durant mon parcours d'étude.

*A ma chère sœur (Lamia) et à frères (Walid, Halim, Rachid), qui m'ont aidée pendant mon parcours. A toute ma famille **HAYA**.*

A tous mes amis pour qui je dois beaucoup de reconnaissances.

*A mon binôme **Hamza**, le frère qu'il était et qu'elle restera*

Pour moi.

A mon encadrant et tous mes enseignants

A toute personne qui m'a aidé de près ou de loin à l'élaboration de ce travail

Sofiane

Sommaire

Liste des abréviations

Introduction générale	9
Chapitre I : Généralités est concepts de base sur l'investissement	12
Section 1 : Notions générales sur les investissements	12
Section 2 : les es sources de financement des investissements.....	23
Section 3 : le processus décisionnel et les risques d'investissement	28
CHPITRE II : Méthodes est outils d'évaluation d'un projet d'investissement	35
Section 1 : L'étude technico-économique	35
Section 2 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement	38
Section 3 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement	46
CHPITRE III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement au sein de la CO.G.B LABELLE.....	58
Section1 : Présentation de l'organisme d'accueil CO.G.B LABELLE.....	58
Section2 : étude technico économique d'un projet d'investissement.....	67
Section 3 : Application des critères du choix d'investissements.....	71
Conclusion générale	87
Références Bibliographies	97

Liste des tableaux

Liste des figures et schémas

Annexe

Table des matières

LISTE DES ABREVIATION

AC : Actif Circulant

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

CA : Chiffre d'Affaire

CAF : Capacité d'Autofinancement

CAMAV : Coût d'Achat des Marchandises Vendues

CF: Cash Flows

CO.G.B: Corps Gras de Béjaia

CP : Capitaux Permanent CP : Capitaux Propres DA : Dinars Algérien

DAA : Dotation Aux Amortissement

DCT : Dettes à Court Terme

DFC : Département Finance et Comptabilité

DG : Directeur Général DLMT : Dettes à Long Terme DR : Délai de Récupération

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

ENASUCRE : Entreprise Nationale du Sucre

ENJUC : Entreprise Nationale des Jus et des Conserve

FP : Fonds Propres

FR : Fond de Roulement

FRN : Fonds de Roulement Net

HT : Hors Taxes

I0 : Investissement Initial

IBS : Impôt Sur le Bénéfice des Sociétés

IP : Indice de Profitabilité

MB : Marge Brute

MC : Marge Commerciale

PE : Production de L'Exercice

PME : Petites et Moyennes Entreprises **RCAI** : Résultat Courant Avant Impôt **RE** : Résultat de l'Exercice

RNE : Résultat Net de l'Exercice

SIAN : Société Industrielle de l'Afrique du Nord

SIG : Soldes Intermédiaires de Gestion

SNCG : Société Nationale des Corps Gras

SOGEDIA : Société de Gestion et de Développement des Industries Alimentaires

SPA : Société Par Action

TCR : Tableau des Comptes Résultats

TR : Trésorerie

TRI : Taux de Rentabilité Interne **TVA** : Taxe sur la Valeur Ajoutée **VA** : Valeur Ajoutée

VD : Valeur Disponible

VI : Valeur Immobilisée

VM : Vente de Marchandise

VNC : Valeur Nette Comptable

VR : Valeur Résiduelle

VR : Valeur Réalisable

Introduction Générale

Introduction Générale

L'investissement est l'un des principaux outils de développement et de pilotage de l'entreprise. Toutes les décisions dans l'entreprise se traduisant par des choix d'investissement ou de désinvestissement. De la holding jusqu'au département d'une filiale, tout responsable qui a des objectifs à atteindre est confronté à des choix d'investissement.

Une telle démarche stratégique qu'est l'investissement, obéit à certains critères par lesquels les projets feront l'objet d'une série d'études qui portent sur les évaluations financières, avant de s'engager concrètement dans l'action d'investir, d'où notre choix orienté vers l'évaluation d'un projet d'investissement.

La décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion de l'entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionnent son développement futur. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société, c'est pour cela que les décideurs devraient faire une évaluation complète et une étude globale du projet d'investissement avant de prendre la décision d'investir.

Tout projet d'investissement connaît plusieurs étapes avant d'être concrétisés. Ce n'est qu'au terme de ces étapes que la décision d'acceptation ou de rejet est définitivement prise.

Dans le cas où celui-ci est retenu, il est systématiquement exercé sur le terrain, puis subit une phase de poste évaluation. Les entreprises algériennes doivent participer pleinement au développement et à la création de nouvelles richesses, et œuvrer davantage à l'épanouissement et l'essor de l'économie nationale.

De ce fait, l'évaluation des projets d'investissement est importante. La bonne gestion de l'entreprise en dépend, car cette évaluation va conditionner la prise de décisions pertinentes et donc va engager la santé financière de l'entreprise.

C'est d'ailleurs là que se pose la problématique de l'investissement : *comment évaluer un projet d'investissement avant sa mise en œuvre ?*

De cette question principale découlent des questions secondaires telles que les suivantes :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ? Et quels sont les mode de financement sollicités par les investisseurs en vue de répondre à leurs besoins en matière d'investissement ?
- Quelles sont les risques auxquels doit faire face l'entreprise et quels sont les moyens dont il dispose pour s'en prémunir ?
- Quelles sont les différents critères qui nous permettent à évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la CO.G.B LABELLE ?

Pour mener à bien notre recherche, nous avons structuré notre travail de la façon suivante :

- Le premier chapitre sera consacré aux notions générales et concepts de base fortement liés au sujet.
- Le second chapitre exposera les outils et les méthodes d'évaluation des investissements.

Enfin, au cours du troisième chapitre, nous essaierons d'appliquer toutes ces méthodes à travers une évaluation d'un projet.

Quant à la partie pratique, illustrée par un troisième chapitre celui-ci est consacrée, sur un stage pratique effectué pendant un mois, au niveau de la CO.G.B LABELLE de Bejaia, ce dernier nous permet d'appliquer les développements théoriques précédents. Après avoir présenté l'organisme d'accueil. Enfin, nous présenterons l'analyse des résultats de cette étude.

Ainsi, notre plan de rédaction permettra de faire toute lumière sur le sujet étudié.

***CHAPITRE I : Généralités est
concepts de base sur
l'investissement***

CHAPITRE I : Généralités est concepts de base sur l'investissement

L'investissement est considéré comme un cycle important dans le processus de développement de l'entreprise. Etant le fondement de la stratégie de l'entreprise sur le plan macroéconomique, sa mise en œuvre est d'autant plus complexe qu'elle nécessite la parfaite maîtrise de ses mécanismes, et exige des compétences techniques et stratégiques avérées, qui permettent des prises de décisions pertinentes et efficaces à même d'assurer la réussite du projet. Les agents économiques exerçant dans les plans d'investissement et chargés de leurs conceptions, doivent se prévaloir de compétences et qualifications aux doubles plans technique et stratégique. Nous pouvons dire que l'investissement est une opération délicate à mener, et que pour assurer sa mise en œuvre, il faudrait que tous les facteurs soient réunis dans une parfaite cohésion, et que des précautions soient prises, dans la perspective de la rentabilité du projet qui demeure l'objectif majeur de l'entreprise, car synonyme de garantie de la plus-value productive. Ce chapitre comportera des notions sur l'investissement du point de vue conceptuel, typologique, et ces caractéristiques.

Section 1 : Notions générales sur les investissements

Etant donné l'importance retenue de l'investissement dans la vie économique, il est convivial d'en citer les caractéristiques à travers une définition ainsi qu'une présentation des diverses classifications des investissements, qui viendra éclaircir davantage l'action d'investir dans l'entreprise.

1.1 Définition et objectifs

1.1 Définition de l'investissement

1.1.1. Selon les comptables :

Du point de vue comptable, l'investissement est défini comme « *tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise* »¹.

1.1.2. Selon les économiques :

Selon F.X. SIMON et M.TRABELSI « *un investissement est une dépense d'argent ou d'autres ressources qui crée un flux continu de bénéfices et service futur* »².

¹ Boughaba .A « analyse est évaluation des projets », BERTI Edition, Alger 2005, p.1.

² F.X.Simon, Martin.T « préparer est défendre un projet d'investissement », DUNOD Edition, paris2005.p11. 3

1.1.3. Selon les financiers :

Pour le financier, l'investissement est « *une immobilisation du capital qui produit des revenus à long terme et à ce titre doit être financé par des capitaux permanents (capitaux propres ou l'emprunt à long terme).* »³

1.1.4. Selon les gestionnaires

Les gestionnaires, quant à eux, considèrent l'investissement comme un cout pour l'entreprise susceptible de générer des flux nets positifs, SIMON et TRABELSI ont défini l'investissement comme « *une acception plus large, car elle prend en compte certaines charges d'exploitation (frais de démarrage, publicité, formation, recherche ...été.)* »⁴

1.2 Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement est : « *une opération entraînant l'affectation des ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir d'en tirer des flux de liquidité sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise* »⁵

Ou encore, «Un projet d'investissement peut être défini comme étant « *un ensemble d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limités (devise, main d'œuvre, matière première, etc.), et dont on attend des revenus ou autre avantages monétaires ou non monétaires* »⁶

1.3 Les objectifs d'un projet d'investissement

Stratégique ou opérationnel.

1.3.1. Les objectifs stratégiques

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut s'agir d'objectifs d'expansion, de modernisation, d'indépendance, etc. L'ensemble de ces objectifs sera considéré par la direction générale de l'entreprise. Leur hiérarchisation et leur coordination permettront la définition d'une stratégie afférente à l'investissement.

³ Boughaba, A op. Cite, p1.

⁴ F.X.Simon & M.Trablsi « Préparer et défendre un projet d'investissement », édition Dunod. Paris 2005, p13

⁵Jacky.K « le choix des investissements », DUNOD Édition, Paris, 2003, p.11

⁶Lasary. « Évaluation et financement de projet », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007, P.13.

1.3.2. Les objectifs opérationnels

Ces objectifs se situent au niveau technique. Ils relèvent un fort antagonisme et parfois se révèlent être exécutifs. Afin de mieux les comprendre, trois objectifs semblent être très explicites pour ce fait :

-Les objectifs de couts : la politique des couts est l'objectif principal de nombreux projets, parce que c'est un élément qui permet de maintenir en main un instrument stratégique qui est la politique des couts.

Cet objectif permet aussi de minimiser les prix de revient du produit. Cependant, tous les investissements disposant d'une technologie récente permettent à l'entreprise d'éviter de supporter des charges supplémentaires qui ne sont pas négligeables et qui affectent directement le cout de revient.

-Les objectifs de délais (temps) : tout projet peut avoir comme principal objectif la satisfaction d'une demande récente dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel. En effet, dans un marché à vive concurrence, les parts reviennent à ceux qui sont en veille et en réactivité. La concurrence influence ainsi les habitudes d'achat. Cela explique, en partie, le fait que certains produits lancés tardivement, échouent même s'ils sont de meilleures qualités.

-Les objectifs de qualité : vue la concurrence redoutable, les responsables et les décideurs doivent prendre en considération l'environnement compétitif pour garantir un certain niveau de qualité rependant à la demande des clients, et pour cela il faut qu'ils effectuent plus de recherche en ce qui concerne le domaine du projet, le temps et le coût.

En outre, si le décideur décide de poursuivre et de se baser sur ce genre d'objectifs, il est dans l'obligation d'ignorer les autres finalités (les coûts et les délais), car leur coexistence est particulièrement difficile.

Le décideur est dans une mesure de garantir une cohérence entre une combinaison d'objectifs opérationnels et d'objectifs stratégiques.

1.4 Typologie d'un projet d'investissement

Il est difficile de classer les investissements par type du fait que la problématique de l'investissement n'est pas la même selon les secteurs, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets. On peut les classer selon leurs objectifs, la nature comptable, la finalité, comme on peut aussi les classer dans une perspective stratégique.

1.4.1 Selon leurs objectifs

On distingue plusieurs types qui sont les plus rencontrés par l'entreprise durant son activité :

1.4.1.1. Les investissements de remplacement

« Appelé aussi investissement de renouvellement, destinés à maintenir inchangé le potentiel de production de l'entreprise. Ces équipements neufs ont les mêmes caractéristiques techniques que les anciens sur le plan de la capacité et donc des coûts de production »⁷.

1.4.1.2 Les investissements de capacité

« Les investissements de capacité ou d'expansion liés à la croissance de l'entreprise ; ils sont destinés à développer la production et la commercialisation des produits existants ou encore à permettre une diversification de l'activité de l'entreprise. »⁸

1.4.1.3. Les investissements de productivité

« Les investissements de productivité ou de modernisation, désignent des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisation de production.»⁹

1.4.1.4. Les investissements d'innovation

Ce sont les investissements qui entraînent une modification plus profonde de la situation actuelle de l'entreprise. Ils permettent à l'entreprise d'accéder et de développer une ou plusieurs activités nouvelles.

1.4.1.5. Les investissements sociaux

Ils sont destinés à améliorer les conditions de vie du personnel de l'entreprise, et qui conduisent à une meilleure productivité.

1.4.1.6. Les investissements pour améliorer l'image de l'entreprise

Ce sont les investissements qui ont pour but acquérir de nouveaux clients (publicité, notoriété).

⁷Armand Dayan et All, Manuelle de gestion, volume 2, 2émeédition Ellipses, Paris, 2004, P 144.

⁸Ibid, P 144.

⁹Jacky Koehl, Op-cit, P 13.

1.4.2. Selon leur nature comptable

Cette classification risque de gérer une confusion entre investissement et immobilisation. En effet, elle classe le projet d'investissement selon : (investissements corporels, incorporels et financiers).¹⁰

1.4.2.1 Les investissements corporels

Ils correspondent aux biens physiques (équipements, installations techniques, machines et outillages,... etc.).

1.4.2.2 Les investissements incorporels

Appelés aussi investissements immatériels (fonds de commerce, brevets, licences, logiciels informatiques,... etc.).

1.4.2.3 Les investissements financiers

Les investissements financiers sont des supports à une prise de participation et de contrôle d'une société tierce.

1.4.3. Selon la nature de leurs relations

C'est une classification basée sur la qualité et le degré de dépendance des investissements, on distingue : les investissements indépendants et investissement dépendants

1.4.3.1. Les investissements indépendants

« Deux projets sont dit indépendants, si on peut techniquement envisager la réalisation simultanée de l'un et de l'autre, et si les flux monétaire engendré par l'un ne sont pas affectés par la réalisation ou nom de l'autre. »¹¹

On dit alors, que ces deux investissements sont indépendants, si l'existence de l'un n'entraîne aucun effet sur l'autre. Donc ils sont séparés.

1.4.3.2. Les investissements dépendants

Deux projets sont dit dépendants, ou complémentaires, si l'acceptation ou le rejet de l'un, entraîne l'acceptation ou le rejet de l'autre. Donc l'existence de l'un exige celui de l'autre.

¹⁰Nathalie Morgue, Le choix des investissements, édition Economica, Paris, 1994, P 10.

¹¹ www.blog-gestion-de-projet.com.

On trouve :

- **Les investissements mutuellement exclusifs**

Deux projets sont dit mutuellement exclusifs (ou incompatibles) s'ils remplissent la même fonction et que la réalisation de l'un exclut celle de l'autre.

- **Les investissements contingents**

Concernent les projets dont la réalisation se fait conjointement (investissement complémentaires, d'accompagnements, de structure...etc.).

1.4.4. Selon la configuration de leurs échéanciers

C'est une classification basée sur des flux financiers au sein de l'Entreprise c'est-à-dire l'entrée et la sortie des fonds dans le temps.

Autrement dit, selon la manière dont se répartissent dans le temps les sorties et les entrées de fonds. On distingue quatre types d'investissements¹² :

1.4.4.1.Fond ponctuel, revenu ponctuel (point input, point output)

Dans ce cas, l'entreprise engage un capital à une période donnée ($t=0$), et elle récupère un flux de revenus à une période ultérieure unique ($t=n$).

1.4.4.2.Dépense ponctuelle, revenus continus (point output, continuos inputs)

Dans ce cas, l'entreprise engage un capital à un moment donnée ($t=0$), et elle récupère un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes ($t=1,2,\dots,n$)

1.4.4.3.Dépenses continus, revenu ponctuel (continuos outputs, point input)

Dans ce cas, l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes, et elle récupère un flux de revenu ponctuellement à la date de revente de produits créés.

1.4.4.4.Dépenses continus, revenus continus (continuos outputs, continuos input)

Dans ce cas, l'entreprise engage des capitaux et récupère un ensemble de revenus échelonnés sur plusieurs périodes.

1.5 Les caractéristiques des investissements

Après avoir défini la notion d'investissement et ses différents types dans l'entreprise, passant maintenant à découvrir leurs caractéristiques afin de bien savoir l'importance des décisions

¹²Simon F et Trabelsi M, « préparer et défendre un projet d'investissement », EDITION DUNOD, PARIS, 2005, p46.

d'investissement au sein de l'entreprise. Ces caractéristiques sont appréciées selon un point de vue économique, et un point de vue financier :

1.5.1. Caractéristiques économiques

Selon les économistes, l'investissement présente quelques caractéristiques fondamentales qui doivent poser lourd sur les décisions d'investissement et sur lesquelles sont fondées, bien évidemment, les méthodes d'évaluation que nous examinerons plus loin.

- **L'investissement est une immobilisation (capital fixe) :** Des ressources financières sont engagées à long terme, en général, et de façon quasi-irréversible, d'où à titre d'exemple pour un matériel acquis aujourd'hui risque d'être encore dans l'entreprise dans dix ans et même plus.
- **L'investissement augmente la productivité de la firme, mais aussi l'alourdit :** Plus la productivité est élevée moins il y a de la possibilité d'adaptation rapide en cas de changement de la conjoncture.
- **L'investissement implique un arbitrage entre le présent et le futur :** Par définition générale l'investissement est une dépense immédiate et des revenus étalés dans le temps et parfois sur plusieurs années, il faut renoncer à la satisfaction qu'aurait apportée l'argent investi s'il avait été consommé pour un espoir de satisfaction plus grande dans le futur.
- **L'investissement a une part de risque :** L'avenir n'est pas certain malgré la qualité des études prévisionnelles d'où la rentabilité future de l'investissement et son résultat pourraient être différent de ce qui avait été prévu.

1.5.2. Caractéristiques financières

Chaque investissement est caractérisé par les quatre éléments suivants¹³ :

1.5.2.1. Le capital investi

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. En d'autre terme «le montant total des dépenses initial d'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif De l'exploitation de son projet»¹¹

Il comprend le cout de fabrication, les frais accessoires, les droits de douane si le bien est importé.

La formule du capital investi s'écrit comme suit ¹⁴:

$$\text{Capital investi} = \sum \text{prix d'achat HT des immobilisations} + \text{frais accessoires HT} + \text{BFR}$$

¹³Houdayer. (R). «projet d'investissement : guide d'évaluation financière», édition economica,paris, 2006,p61.

¹⁴Delahye-Duprat. (F), Delahaye. (J), « finance d »entreprise », 4emeédition, Dunod, Pris, 2013, P123

Donc, le capital investi doit également prendre en considération les variations des besoins en fonds de roulement liées à la réalisation du projet.

Tel que ¹⁵:

$$\text{BFR} = \text{stock} + \text{créances-dette fournisseurs}$$

1.5.2.2. La durée de vie physique

Les services techniques l'apprécient généralement avec une bonne précision. Elle se calcule, par exemple, en nombre d'heure de fonctionnement. En réalité, il s'agit de déterminer la durée optimale d'exploitation (minimiser les couts et maximiser les unités de production).

1.5.2.3. La durée de vie technologique

La durée de vie technologique est souvent, inférieure à la durée de vie physique dans les industries à évaluation technologique rapide. La mise sur le marché de machines ou de logiciels plus performants peut conduire l'entreprise à remplacer le matériel investi avant même qu'il ne soit usé. Si elle ne fait rien, l'entreprise risque de perdre sa compétitivité.

1.5.2.4 La durée de vie fiscale

Elle fixée par l'administration fiscale ; et elle utilisée pour le calcul de l'économie d'impôt sur amortissement.

1.5.2.5. La valeur résiduelle et le besoin de fond de roulement

C'est deux élément sont définis ainsi :

1.5.2.5.1. La valeur résiduelle

Il définit comme «une valeur marchande de l'investissement après son utilisation.

La valeur résiduelle peut être nulle ou négative (frais de démontage) ; elle varie totaux longes de la durée de vie de l'investissement

1.5.2.5.2. Le besoin en fond de roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement peut être défini suit : «*les besoin en fond de roulement sont les besoin de financement qui naissent à l'occasion des cycles d'exploitation de l'entreprise*»¹⁶

L'entreprise a toujours besoin de financer ses activités pour survivre durant les exercices.

¹⁵Idem, p62.

¹⁶Maye.F«Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement, méthodologie pratique», édition l'harmattan, 5eme édition, Paris, 2007, p85.

Ce besoin en financement peut être satisfait par diverses ressources Dans certains cas ; le BFR peut être :

- **Positif** : cela signifie que emplois de l'entreprise sont supérieurs à ses ressources, l'entreprise exprime un besoin de financement qui 'elle doit couvrir par le financement interne ou externe
- **Négatif** : dans ce cas, les ressources sont égales, donc l'entreprise dispose d'un excédent qui va servir à financer l'exploitation.
- **Nul** : les emplois et les ressources sont égaux, donc l'entrepris en 'pas de besoin à financer.

Remarque : la différence entre BFR(N) moins BFR (N-1) si les résultats négatifs c'est une variation, si les résultats négatifs c'est une récupération de BFR.

La formule générale adoptée pour le calcul du BFR est¹⁷

$\text{BFR} + (\text{Créance} + \text{stock}) - (\text{dette à court terme} - \text{trésorerie passive})$

1.5.2.6. Les cash-flow (CF)

« Un cash-flow est le solde des flux de trésorerie engendré par un investissement à la clôture d'une période »¹⁸. Un cash-flow représente l'ensemble des flux de liquidités générés par les activités d'une société. Ils correspondent aux flux de trésorerie générés par l'investissement tout au long de sa durée de vie. Ils sont facilement identifiables a partir des bilans et des comptes de résultats prévisionnels comme suit :

$\text{Cash-flux d'exploitation} = \text{Chiffre d'affaire} - \text{Charges décaissées}$
--

Cette relation est utilisée pour estimer les cash-flows nets quand les ratios de rotation des actifs circulants et des dettes à CT sont stables.

Il est à noter que l'estimation des flux de liquidités d'exploitation se fait selon différentes hypothèses et scénarios prévisionnels. Les prévisions du chiffre d'affaire basées sur une étude de marche servent de point de départ pour l'estimation des cash-flows futurs du projet.

Alors le cash-flow est le solde des encaissements et des décaissements qui interviennent pendant l'exploitation de l'investissement en ignorant les remboursements.

¹⁷Maye.F).op.cit. P88.

¹⁸ George Legros.« Mini manuelle de finance d'entreprise », Edition Duunod, paris, 2010, p90.

Les cash-flows associés à un projet d'investissement sont indispensable pour apprécier sa rentabilité. Déterminer à partir de la différence entre les recettes et les dépenses, ce sont les flux de liquidités générés par le projet.

Les flux de trésorerie représentent par l'équation suivante :

Les flux nets de trésorerie = les encaissements – les décaissements

1.5. La notion d'amortissement

«C'est une opération qui consiste à évaluer, de période en période, les fonds à mettre en réserve pour compensé la dépréciation résultant de l'usure de physique ou sociale (obsolescence) du patrimoine.»¹⁹.

Avant d'aborder les modes d'amortissement, il est nécessaire de rappeler les principes de calculs qui sont basés sur :

1.6.1. Le montant amortissable

Le montant amortissable est reparti de façon systématique sur la durée d'utilité de l'actif.

1.6.2. La base amortissable

La base amortissable constitue de la valeur d'origine de l'investissement diminuée de la valeur résiduelle.

1.6.3. La valeur résiduelle

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

1.6.4. La durée d'utilité

La durée d'utilité peut être :

- Soit la période pendant laquelle l'entité s'attend à utiliser un actif,
- Soit le nombre d'unités de production que l'entité s'attend à obtenir de l'actif.

1.6.5. Les modes d'amortissement

On peut distinguer trois modes d'amortissement, à savoir

¹⁹ALAIN.B, ANTOINE.C, CHRISTINE.D, Anne-M.D, dictionnaire des sciences économiques, impre BROCHAGE, France, 2007, p.15

1.6.5.1. Amortissement linéaire (constant)

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale à la charge d'investissement sur la durée de l'utilisation de l'immobilisation, si N est la durée de l'amortissement et I est le montant de l'investissement, donc l'annuité d'amortissement est égale à (I/N).

Le taux est simplement calculé par le rapport (100/N).

$$\text{Annuité} = \text{Base d'amortissement} \times \text{taux d'amortissement}$$

Avec :

$$\text{Taux d'amortissement} = 100\% / \text{nombre d'années d'utilisation}$$

1.6.5.2. L'amortissement dégressif

Il se caractérise par des annuités décroissantes dans le temps, par application d'un taux constant à une valeur dégressive, il permet ainsi de tenir compte d'une dépréciation supposée Plus forte au cours des premières années d'utilisation du bien. Cette méthode consiste à comptabiliser chaque année, un pourcentage fixe du montant des immobilisations nettes c'est à-dire du montant de la valeur initiale diminuée des amortissements comptabilisés au cours des exercices précédent. Le taux dégressif est obtenu en multipliant le taux linéaire par un coefficient fiscal variable selon les durées de vie des investissements.

Ces coefficients sont représentés de la manière suivante :

Tableau n°01 : les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif

Désignation	Coefficients
Les biens amortissables en 3 ou 4 ans	1,5%
Les biens amortissables en 5 à 6 ans	2%
Les biens amortissables en plus de 6 ans	2,5%

1.6.5.3. L'amortissement progressif

Le mode d'amortissement progressif considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir importante durant les dernières années.

Section02 : Les sources de financement des investissements

Le financement est un facteur très important lors du processus décisionnel. Il arrive souvent que pour cause de manque de moyens financiers, les investisseurs soient contraints de réduire la taille de leur projet, ou encore d'opter pour des projets qui consomment moins de fonds. Face à ces difficultés financières, l'investisseur se trouve dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de modes de financement.

2.1. Le financement par fonds propres

Les fonds propres s'agissent de l'apport des associés augmentés des bénéfices mises-en réserves, leur variation provient de deux sources, soit par l'affectation annuelle des résultats ou exceptionnellement par l'opération d'augmentation ou de réduction du capital social.

2.1.1. L'autofinancement

L'autofinancement est « *le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes* ». ²⁰

L'autofinancement présente des avantages suivants : ²¹

- Il renforce la structure financière existante ;
- Il n'entraîne pas de charges financières, ce qui ne signifie pas qu'il soit gratuit ;
- Dans la mesure où il est élevé, l'autofinancement facilite l'expansion de l'entreprise ;
- Il préserve l'indépendance financière.

2.1.2. La cession d'éléments d'actif immobilisé

Des actifs peuvent être cédés suite :

- Au renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés.
- De la nécessité d'utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux, l'entreprise est alors amenée à céder, sous la contrainte certaine immobilisation (terrain, immeubles...) qui ne sont pas nécessaires à son activité ;
- De la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage, l'entreprise cède des usines, des Participations, voir des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce, dans ce cas, les sommes en jeu sont souvent considérables.

²⁰Conso .P et Hamici. F : « Gestion financière de l'entreprise » ED, DUNOD, Paris, 2002, P .24 .

²¹ Patrice. V : « Gestion financière : analyse financière-analyse prévisionnelle », Ed Attol, Paris, 2004 P. 82.

2.1.3. L'augmentation de capital

L'augmentation de capital est une opération de financement externe, car l'entreprise fait appel à des associés qui sont des tiers sur le plan juridique, en outre, c'est une opération de fonds propres du moment qu'elle n'entraîne pas d'engagement de remboursement suivant un échéancier.

- L'augmentation de capital par apports en numéraire : c'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. Sur le plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société.
- L'augmentation de capital par apport en nature : est une opération indirecte de financement qui porte sur des apports en terrains, de construction ou matériels lui permettant d'accroître ses moyens de production.
- L'augmentation de capital par incorporation des réserves : sans diminuer les capitaux propres, l'entreprise augmente son capital social par la diminution des réserves.
- L'augmentation de capital par conversion des créances en action (conversion des dettes)

« 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 banque et des salariés »²²

La conversion de dettes en capital résout les problèmes de financement, mais soulève celui de la perte de pouvoir des anciens actionnaires.

- L'augmentation de capital par paiement de dividendes en actions : Cette modalité consiste à proposer aux actionnaires de convertir les dividendes qui leur reviennent de droit en actions. Cette décision est prise par l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice. Cependant, son principe doit être prévu les statuts.²³

- Avantages et inconvénients de l'augmentation de capital

a- Avantages

- Augmentation des ressources financières : les capitaux propres augmentent et, s'il n'y a pas eu de nouvel endettement, la capacité d'endettement est renforcée ;
- Les fonds obtenus grâce à l'augmentation permettront de financer le développement de l'entreprise ou rembourser des dettes (désendettement)
- Ce mode de financement ne contraint pas l'entreprise à des échéances fixes de remboursement ;

b- Les inconvénients

- Les actionnaires qui n'ont pas participé à l'augmentation de capital voient leur part dans le capital diminuer

²² Isabelle.Chambost, Thierry.Cuyaubere, op.cit, p.54.

²³ Vernimmen.P, « finance d'entreprise », édit Dalloz, paris, 1994, p.459

- L'augmentation du capitale est une source de financement sur laquelle l'entreprise peut faire appel qu'à des intervalles de temps assez éloignés (2ansà3ans, en général).

2.1.4. Les conséquences de financement par fonds propres

- Maintien de l'autonomie financière de l'entreprise (pas de recours à l'endettement) ;
- Absences des frais financiers (pas de charge d'intérêt) ;
- Autofinancement cependant limité aux réserves disponibles ;
- Apports nouveaux limités ou impossibles pour les anciens actionnaires ;
- Arrivée éventuelle de nouveaux actionnaires en cas d'appel à l'extérieur, avec influence dans la gestion de l'entreprise.

2.2. Le financement par quasi –fonds propre

Ce sont des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes. Autrement dit, cette rubrique regroupe des titres qui présentent à la fois les caractéristiques d'une action et d'une créance.

2.2.1. Les prêts participatifs

*« Caractéristiques Sont des prêts à long terme accordés par les banques spécialisées aux petites et moyennes entreprises, en vue de pallier à l'insuffisance de leurs fonds propre. Les prêts participatifs sont des quasi-fonds propres car ils présentent des caractères particuliers. A côté des prêts participatifs, sont émis par des entreprises du secteur public ou des sociétés coopératives. Au-delà, prêts et titres participatifs ont les mêmes».*²⁴

2.2.2. Les titres participatifs

Les titres participatifs sont des titres de créance dont l'émission est réservée aux sociétés de secteur public et aux sociétés. Ils ne sont remboursable qu'une en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Ils ne sont remboursables qu'après règlement de toutes les autres créances. Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société.²⁵

²⁴ Franck Olivier Maye , op-cit, p.168.

²⁵ Conso.P et hamicif,op-cit,p.434

2.2.3. Les titres subordonnés

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêt. L'échéance de remboursement des titres subordonnés peut être déterminée ou indéterminée.

2.3. Le financement par endettement

Le financement par endettement constitue le complément indispensable du financement par capitaux propres, ses formes sont diverses :

2.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

Le rôle des établissements de crédit est la collecte des capitaux (en forme de dépôts) auprès des agents à excédent de capitaux, afin de les répartir ensuite sur les agents à besoin de financement (en forme de crédits). Selon BOUYAKOUB.F « *le crédit d'investissement (ou crédit à moyen ou à long terme) finance l'actif immobilisé du bilan. C'est avec ses immobilisations que l'entreprise réalise sa mission sociale* ». ²⁶

2.3.2. Les emprunts obligatoires

L'emprunt obligataire est un emprunt de montant élevé divisé en fractions égales appelées obligation proposé au public par l'intermédiaire du système bancaire. L'emprunt obligataire est un emprunt à long terme, le taux d'intérêt est le taux d'intérêt nominal.

2.3.3. Le crédit-bail

Lorsque l'entreprise n'a les moyens nécessaires pour acquérir des biens mobiliers ou immobiliers par ses propres fonds, elle peut demander à sa banque ou à une société spécialisée de lui louer l'immobilisation, en assortissant ce contrat de location avec une promesse de vente. A l'échéance du contrat de location, trois options sont possibles à savoir :

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

Quelques contrats sont à court terme et peuvent être interrompus pendant la durée du contrat au gré du bénéficiaire. Ils sont généralement connus sous le nom de crédit-bail d'exploitation. D'autres portent sur la quasi-totalité de la durée de vie économique de l'actif et ne peuvent pas être

²⁶Bouyakoub.F « l'entreprise et le financement bancaire » édition CASBAH, Alger, 2009. p.97

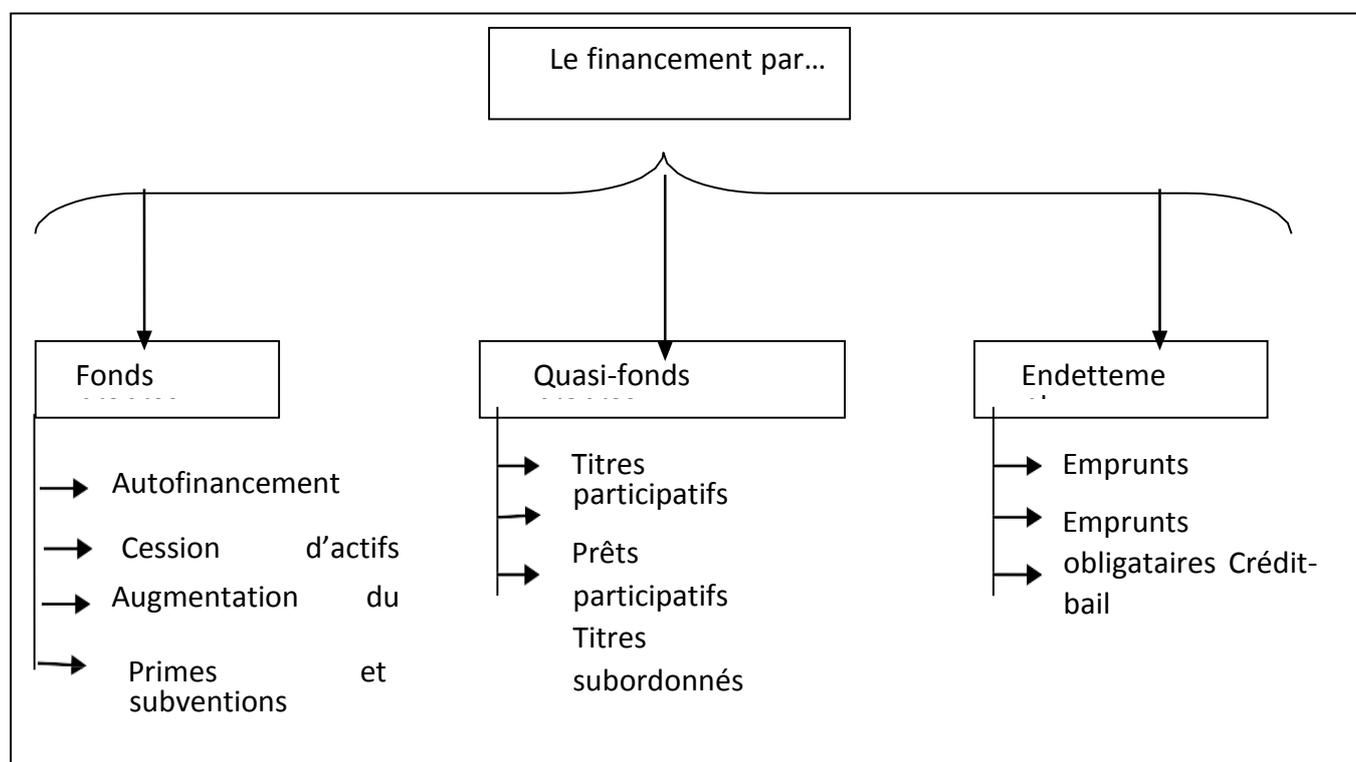
réalisés, sauf si le loueur est indemnisé de toutes ses pertes, ils sont appelés crédit-bail en capital, financier ou encore à remboursement total.²⁷

2.3.4. Les conséquences du financement par crédit-bail

Les conséquences qui découlent du financement par crédit-bail sont comme suite :

- Financement souple, rapide sans décaissement initial important ;
- Durée prévue de mise à disposition du bien selon les besoins ;
- Valeur vénale ou d'acquisition en fin de contrat faible et attractive ;
- Charges de redevances de crédit-bail, déductible fiscalement ;
- Economie d'impôt sur ces charges déductibles ;
- Décaissement à prévoir lors de la levée de l'option d'achat en fin de contrat ;
- Versement d'un dépôt de garantie à la signature du contrat est récupérable ;
- Après l'option d'achat, le bien d'occasion devient amortissable en mode linéaire.

Schéma n°01 : Le mode de financements des investissements



Source : Barrau. J et Delaya. J : « *Gestion financière* » Ed DUNOD, Paris, 1991, P.250.

²⁷ 17 Brealey.R, Myers.S, Allen.F « principe de gestion financière », Pearson Education, 8ème édit, Paris, 2006, p.752-767.

Section3 : LE PROCESSUS D'ECISIONNEL ET LE RISQUES D'INVESTISSEMENT

La décision d'investir est une étape cruciale dans la vie de l'entreprise car, elle est une étape délicate dans le processus de l'investissement. Donc, la décision d'investir est un processus par lequel on s'engage à réaliser un investissement à long terme, après avoir évalué toutes les différentes possibilités afin de retenir le meilleur choix. Cependant, la décision d'investissement repose sur des prévisions qui ont une grande part d'aléa, elle engage l'entreprise sur le long terme. Dans cette section, il convient d'exposer dans un premier temps le processus décisionnel, puis de s'interroger, dans un second temps aux différents risques liés au projet d'investissement.

1. La décision d'investir

La décision d'investissement est une décision de nature stratégique, à ce titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de cette entreprise. La prise de décision est donc un processus qui consiste à effectuer un choix entre différentes alternatives ; c'est un processus instinctif.

2. Les catégories d'une décision d'investissement

On peut distinguer plusieurs types de décision et cela sur différents critères qui sont :

2.1. Classification selon leur degré de risque

A partir de critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut distinguer trois types: certaines, aléatoire et incertaines.²⁸

2.1.1. Les décisions certaines

Les décisions certaines ont un risque très faible car, on ne peut pas dire un risque nul car ça ne peut pas exister, mais on peut dire que ces décisions sont souvent les moins importantes. Dans ce type de décision, les conséquences d'un investissement peuvent être prévues sans grand risque d'erreur, comme par exemple les répercussions techniques de certains investissements.

2.1.2. Les décisions aléatoires

Une décision est dite aléatoires, certaines variables ne sont pas, totalement, maîtrisées par l'entreprise, mais sont connues en probabilités.

²⁸Manuel B. et Serge M. «Guide pratique d'analyse des projets », Edition, Economica, Paris, 1987, P.46.

2.1.3. Les décisions incertaines

On parle de décision incertaine lorsque, les variables qui la détermine ne sont ni maîtrisés par l'entreprise, ni probabilisable à cause de la complexité de l'environnement et des conditions d'évolution du marché.

2.2. Classification selon leurs niveaux

On distingue, traditionnellement, trois grands types de décision par ordre d'importance ²⁹

2.2.1. Les décisions stratégiques

Les décisions stratégiques sont les décisions les plus importantes, c'est-à-dire, celles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise.

2.2.2. Les décisions tactiques ou de gestion

Les décisions tactique sont aussi appelées les décisions de pilotage, ont pour but de prolonger les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles.

2.2.3. Les décisions opérationnelles

Les décisions opérationnelles sont les décisions les moins importantes qui correspondent aux décisions de gestion courantes.

2.3. Classification selon leurs échéanciers

Selon ce critère on distingue trois types qui sont :

2.3.1. Les décisions à court terme

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

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

2.3.2. Les décisions à moyen terme

Les décisions à moyen terme engagent l'entreprise sur une période pouvant y aller de 1 à 5ans.

2.3.3. Les décisions à long terme

Les décisions à long terme sont plus de cinq (05) ans, elles donnent des orientations sur les activités de l'entreprise sur une longue période.

²⁹Conso P.et Hemic F. «Gestion financière de l'entreprise », Edition, Dunod, 10ème Edition, Paris, 2002, P.373

3. Les étapes de la décision d'investir

On distingue six (06) phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement ³⁰ :

3.1. La phase d'identification

La phase d'identification est la plus importante, elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase consiste à s'assurer que l'idée du projet est techniquement, financièrement et économiquement viable, et qu'on peut allouer les ressources nécessaires à ce projet.

3.2. La phase de préparation

Cette phase de préparation concerne tous les fonctions de l'entreprise, a pour objectif de développer, compléter et confirmer les résultats de la première phase et aussi estimé les coûts d'investissement et d'exploitation et enfin procéder à une analyse financière et économique.

3.3. La phase d'évaluation

Cette phase consiste à évaluer tous les composants et choisir parmi celles retenues, la variation qui répond le plus aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité est la plus importante.

3.4. La phase de décision

Au niveau de cette phase, le décideur doit choisir l'une des possibilités suivantes :

3.4.1. Le rejet du projet

Cela est dû à l'inopportunité du projet.

3.4.2. La poursuite des études

Cette décision a pour but d'approfondir les études et collecte plus d'information sur le projet.

3.4.3. L'acceptation du projet

Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre

3.4.4. La phase d'exécution

La phase d'exécution est la phase de concrétisation réelle du projet par la mise à la disposition des fonds nécessaire pour sa réalisation.

3.5. La phase du contrôle

Il convient de contrôler et de suivi le déroulement des travaux sur le terrain. En effet, il se peut que la décision comporte certaines insuffisances de nature juridique, financière ou

³⁰Lasary. « Evaluation et financement de projet », Edition El Dar El Otmania, Alger, 2007, P.19.

technique, qui ne peuvent apparaître qu'au moment de l'exécution, ce qui exige de procéder à certaines révisions ou changements.

4. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement

Le processus de prise de décision d'investissement est influencé par différents facteurs :

4.1. La personnalité du dirigeant

Il s'agit d'étudier le degré d'influence sur le processus de prise de décision qui dépend des caractéristiques de la personnalité du dirigeant (l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face au risque, etc.).

Par exemple : Une entreprise décide de lancer un nouveau produit, mais son dirigeant décide d'annuler cet investissement puisqu'il a estimé qu'il est trop risqué.

4.2. L'importance de la décision

L'importance d'un problème nécessite, toujours, l'approfondissement des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise.

4.3. Les conditions de prise de décision

Dans le cas des conditions simples et stables, le dirigeant ne trouve aucune difficulté à prendre des décisions. Inversement, dans le cas où les conditions sont stables mais complexes et des conditions variables et complexes, par exemple lorsqu'il s'agit d'augmenter la production dans un marché où l'entreprise a le monopole, y'a pas grand risque de perdre, mais dans un marché où il y'a une forte concurrence, c'est difficile de prévoir les différentes variations.

4.4. L'environnement interne de l'entreprise

Il s'agit de l'ensemble des facteurs liés à la taille, au rythme de croissance de l'entreprise, aux structures qui sont dus à la structure organisationnelle, et aux systèmes et méthode de communication dans l'entreprise.

4.5. L'environnement externe de l'entreprise

Cet environnement est constitué par l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques existantes à un moment donné. Cet environnement peut être positif ou négatif, selon le degré de stabilité qui caractérise l'ensemble de la condition précitée.

4.6. Le temps

La décision retardée peut ne pas avoir effet sur la solution d'un problème se posant avec urgence, surtout si ce retard dans la prise de décision fera compliquer encore le problème. Par exemple, si du fait l'obsolescence, une entreprise devait changer ses machines et qu'elle ne le fait pas aussi vite qu'il fallait, alors elle perdrait des parts du marché.

5. Les risques liés aux projets d'investissement

Avant de réaliser un projet d'investissement, l'investisseur doit évaluer son projet en prenant en considération le risque encouru de ne pas atteindre certains objectifs visés au préalable.

5.1. Définition du risque

Le risque « correspondre à un traitement spécifique de l'information qui externalise a une charge ou une perte prévisible et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur le taux d'actualisation va donc jouer un rôle »³¹.

5.2. Typologie des risques possibles dans un projet

Les types de risques auxquels un projet doit faire face sont les suivants :

5.2.1. Les risques liés aux investissements

Ils sont sensibles, généralement, que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Par exemple les dépassements de coûts, les retards et les risques technologiques.

5.2.2. Les risques d'approvisionnement

Ils sont sensibles lorsque nous avons un approvisionnement extérieur important (matière première).

5.2.3. Les risques d'exploitation

Ils sont liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité. Cette maîtrise des coûts passe aussi par celle de la flexibilité, c'est-à-dire, une mauvaise fonction de coût peut entraîner une série de mauvais résultat pouvant compromettre la bonne marche de l'entreprise.

5.2.4. Les risques financiers et de trésorerie

Ils concernent les risques liés au financement, dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propre susceptibles d'entraîner une mise en liquidation ou, au contraire, d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation du capital de la même façon, mais pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie (en relation avec ses prévisions BFR).

5.2.5. Les risques de marché

Des variations de prix et de volume du marché peuvent mettre le projet en difficulté. Dans ces variations, il faut distinguer les fluctuations de prix ou de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou à moyen terme. Les risques les plus importants sont :

³¹Robbert H. « Evaluation financière des projets », 2^eème Edition, Economica, Paris, 1999, P.148

5.2.5.1. Risque d'exploitation

Le risque d'exploitation est un risque à court terme mesuré périodiquement, centré sur les prévisions de chaque année. Il permettra de faire apparaître la période la plus risquée et de suivre chaque année la valeur de ce risque, le seuil de rentabilité est à l'origine de calcul de ces risques d'exploitation, il sera complété par un concept plus efficient celui d'élasticité.

5.2.5.2. Le risque de trésorerie

Le risque de trésorerie concerne le manque de liquidité de l'entreprise, ce dernier concerne la trésorerie de précaution nécessaire pour faire face à des fluctuations d'activité, ceci touche donc la détermination du montant du besoin en fonds de roulement.

5.2.5.3. Risque de rentabilité

Le risque de rentabilité a la particularité d'être mesuré sur la durée d'étude du projet. Il correspond au risque de non viabilité par insuffisance de rentabilité. La question posée est celle de la rentabilité minimale pour le projet. La première étape est l'analyse de sensibilité qui permet de repérer les variables les plus sensibles par rapport à l'objectif, la seconde permettra un calcul du risque de rentabilité selon plusieurs méthodes et débouchera sur le profit du risque d'un projet.

- **Risque à l'intérieur de l'entreprise** : risque d'exploitation, de liquidité, de rentabilité, etc.
- **Risque à l'extérieur de l'entreprise** : les prévisions du marché.

***CHPITRE II : Méthodes et outils
d'évaluation d'un projet
d'investissement***

CHPITRE II : Méthodes est outils d'évaluation d'un projet d'investissement

L'évaluation d'un projet d'investissement est une démarche qui suit plusieurs étapes afin d'aider les investisseurs et dirigeants des entreprises dans la prise de leurs décision d'investissement, en effet mon intérêt toute au long de ce chapitre portera sur l'étude technico-économique du projet dans la première section, ainsi ses différentes évaluations dans la seconde section, et en fin présenter les critères de choix d'investissement les plus couramment utilisés en matière d'évaluation.

Section 1 : L'étude technico-économique

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

Tout cela afin de confirmer la fiabilité, l'exhaustivité et l'adéquation des chiffres d'affaires et les données prévisionnelles, et bien sûr, s'assurer plus au moins de la pérennité du projet.

1. L'identification du projet

Selon Jacky, l'identification de projet est la phase la plus importante, elle s'appuie sur une réflexion globale sur l'entreprise : ses finalités, son environnement, ses point forts ; qui conduisent à une prise de conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de préconisation stratégique. Cette première étape laisse une large place à l'imagination et à l'innovation, elle cependant par une interrogation sur les produits de l'entreprise, sur ses clients, sur la concurrence, sur les opportunités et les menaces de l'environnement, la multiplicité et la complexité de ces questions montrent la difficulté de cette phase.³²

1.2. Projet incompatibles et projet indépendants

La comparaison de projet implique une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre trois grandes catégories :³³

- Les projets incompatibles : deux projet sont techniquement incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre ;
- Les projets compatibles : deux projet sont compatibles si l'on peut techniquement en envisager la réalisation simultanée ;

³²Jacky koehl, op-cit, p20.

³³Manuel.Bredier, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4ème édit, Economica, paris, p.21

- Les projets compatibles indépendants : il convient d'étudier successivement deux projets A et B et le projet global A+B

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

2. L'étude marketing et commerciale

Le marketing est « *l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs* ». ³⁴

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

2.1. L'étude de marché

« *Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et services.* » ²⁵

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

Donc l'étude du marché doit être menée sur ses principaux piliers à savoir, le produit, la demande et l'offre. La finalité majeure de cette étude consiste à l'estimation du chiffre d'affaire la détermination des stratégies commerciales les plus efficaces pour sa réalisation. L'étude de marché nécessite le recours à des méthodes de collecte de données externes (entretiens, sondages, panels...etc) ³⁵.

2.1.1. Le produit à vendre

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

2.1.2. L'étude de la demande

Cette étude consiste à analyser son évolution passée, son niveau actuel aussi que la détermination de ses tendances futures.

³⁴Echaude maison (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition nathan, paris, 1993, p.249

³⁵Ibid, P 158.

Il est important d'étudier la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails pour pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

2.1.3. L'étude de l'offre concurrente

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

2.2. Les stratégies et les actions commerciales

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

La politique commerciale qualifie l'ensemble des décisions prises en matière de politique de distribution et de politique de prix et de services à destination des clients. La politique commerciale doit être commune à l'ensemble de l'entreprise et avoir pour objectif de répondre aux attentes de la clientèle et contribuer ainsi à assurer le développement pérenne de l'entreprise.

- L'emplacement du projet ;
- La personnalisation de son produit ;
- La politique de prix - La promotion et la prospection
- Les services après-vente.

3. L'analyse technique du projet

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »³⁶.

1.3.1. Le processus de production

Plusieurs procédés techniques peuvent donner lieu à un même bien. L'évaluateur devra s'assurer que le procédé adopté satisfera au maximum les conditions requises pour l'investissement ; (coûts de production, matières premières disponibles, niveaux de production).

1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production

On devra s'assurer que les moyens de production choisis permettront d'assurer un niveau de production en rapport avec les capacités d'écoulement des biens et services, tout en limitant le

³⁶Lasaray « évaluation et financement de projet », édit distribution el dar el outhmania, 2007.p.45.

montant des charges de production. Ce choix devra aussi prendre en compte les conditions ultérieures de fonctionnement.

1.3.3. La durée moyenne

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

4. L'analyse des coûts du projet

Après la détermination des différents besoin d'investissement et d'exploitation, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ses besoins. L'analyste des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, équipement, terrains, droits et taxes sur investissements acquis ...).

Le projet a été bien identifié, ses aspects commerciaux et techniques ont été analysés, sa production est jugée techniquement réalisable et commercialement vendable, les recettes et coûts prévisionnels ont été tous estimés et recensés ; après tous cela, l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité et la viabilité du projet afin de passer à un stade plus avancé de son étude : financière et l'appréciation de la rentabilité.

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

Il existe deux types d'évaluation d'un projet d'investissement qui prennent des perspectives ou points de vue différents :

L'évaluation financière implique l'examen des flux de ressources des agents principaux ou groupes d'entités séparément.

L'évaluation économique quant à elle examine l'impact sur la collectivité (l'économie) dans son ensemble.

2.1. L'évaluation financière

Avant d'exposer la procédure de l'évaluation financière d'un projet d'investissement, il est préférable de définir cette notion.

2.1.1. 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 de projet³⁷

2.1.2. Objectifs

L'évaluation financière vise à :

- Evaluer la solvabilité et la rentabilité du projet de l'entreprise ;
- Analyser le risque du projet sur l'entreprise ;
- Parvenir à mieux définir une stratégie d'entreprise.

D'après la définition de l'évaluation financière d'un projet d'investissement, on déduit que la rentabilité est une notion très importante dans tout projet d'investissement d'où la nécessité de définir cette notion.

2.1.3. Notion de rentabilité

Un investissement est considéré comme rentable quand un projet rapporte plus qu'il n'on coût. On distingue deux types de rentabilités qui sont :

2.1.3.1. Rentabilité économique

L'appréciation de la rentabilité économique élimine l'incidence de financement.

2.1.3.2. Rentabilité financière

Cette rentabilité intègre les modalités de financement de l'investissement.

2.1.4. Les procédures de l'évaluation financière

Plusieurs échéanciers peuvent être bâti afin d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement qui permettent de prévoir et de quantifier les recettes et les dépenses nécessaires à son calcul.

La construction des échéanciers des flux de trésorerie fait appel à la collecte et à l'analyse de nombreuses données, elle consiste à³⁸ :

- Elaboration de l'échéancier des investissements ;
- Elaboration de l'échéancier d'amortissement ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI) ;
- Détermination de besoin en fond de roulement (BFR) ;

³⁷ Robert Houdayer, Op-cit, P 30

³⁸Lazary, Op-cit, P 68.

- Elaboration de compte de résultat (CR) ;
- Elaboration de tableau des flux nets de trésorerie (TFT).

2.1.4.1. L'échéancier d'un investissement

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

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

- Coûts de stockage des matières premières et produits finis ;
- Coûts des équipements ;
- Frais de formation de personnel ;
- Assurance et taxes ;
- Besoins en fond de roulement ;
- Frais de génie civil ;
- Coûts de terrain ;
- Frais d'étude.

Voici une présentation récapitulative de ce processus :

Tableau N° 02 L'échéancier d'investissement.

Désignations	Montant des investissements		Echéanciers		
	Valeur en devise	Valeur en Dinar	Année 0	Année 1	Année 2
Total					

Source: Lazary, Op-cit, P 74.

2.1.4.2. L'échéancier d'amortissement

Le calcul de la dotation aux amortissements est très important dans la détermination des flux de trésorerie.

Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau N°03 : Un tableau d'amortissement

Rubriques	Valeur d'origine	Taux (%)	Dotations annuelles				Total amorti
			Année 1	Année 2	Année 3	AnnéeN	
Totale							

Source : Lazary, Op-cit, P 74

2.1.4.3. La valeur résiduelle des investissements

Une fois que l'investissement est complètement amorti, il peut y avoir une certaine valeur appelée valeur résiduelle.

Le montant de la valeur résiduelle d'investissement est égal à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis. Cette valeur est revue à chaque fin de période.

$$\text{VRI} = \text{Valeur nette comptable} - \text{Total des amortissements appliqués}$$

La valeur résiduelle ou de cession doit être ajoutée aux cash-flows de la dernière année du projet³⁹.

2.1.4.4. Détermination de besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fonds de roulement, souvent omis, est un poste d'investissement et doit à ce titre être intégré au montant d'investissement.

Le besoin en fonds de roulement représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines charges d'exploitation durant le démarrage du projet. Il s'agit essentiellement des dépenses de matières premières et des salaires.

³⁹Rivet Alain, Analyse et politique financière de l'entreprise, édition Ellipses, France, 2003, P 132.

Il est en fonction du niveau d'activité, il varie proportionnellement avec le chiffre d'affaire réalisé.

Son mode de calcul :

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

2.1.4.5. Elaboration des comptes de résultat

Le compte de résultat annuel est établi à partir des comptes généraux de gestion organisé de telle sorte qu'ils permettent de calculer directement la valeur ajoutée produite par l'entreprise et l'excédent brute d'exploitation à partir duquel est obtenue la capacité d'autofinancement.

Pour l'élaboration des comptes de résultat annuel, il faudra connaitre :

- Le chiffre d'affaire et son évolution ;
- Les consommations en matière première ;
- Les frais divers ;
- Les frais personnels ;
- Les dotations aux amortissements ;
- Le taux d'imposition (IBS).

Tableau N°04: Le compte de résultat prévisionnel

Désignations	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Chiffre d'affaire(1)				
Matières et fournitures consommées (2)				
Services (3)				
Valeur ajoutée(4)=1-(2+3)				
Frais de personnel(5)				
Impôts et taxes(6)				
EBE (7)= 4-(5+6)				
Dotations aux amortissements(8)				
Frais divers (9)				
Résultat brut de l'exercice(10)=7-(8+9)				
IBS (11)				
Résultat net de l'exercice(12)=10-11				

Source :Lazary, Op-cit, P 74.

2.1.4.6. Elaboration de tableau des flux de trésorerie (TFT)

Dans cette étape, l'évaluateur procède à la collecte de tous les flux (recettes et dépenses) permettant de faire ressortir les cash-flows globaux engendrés et dégagés par le projet.

Tableau N°05 : Présentation des flux de trésorerie.

Désignations	Année 0	Année 1	Année2	Année N
Encaissements				
CAF				
Récupération du BFR				
VRI				
Total (1)				
Décaissements				
Investissement initial				
Variation du BFR				
Total (2)				
Cash-flows				
(3)=(1)-(2)				

Source : Ginglier. E, Les décisions d'investissement, édition Nathan, Paris, 1998, P 65

2.2. L'évaluation économique

« L'évaluation économique prend en considération l'intérêt de la collectivité, elle aide à la sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »⁴⁰.

2.2.1. Objectifs

- L'évaluation économique vise plusieurs subjectifs tel que⁴¹ :
- Croissance économique (en termes de la valeur ajoutée) ;
- La relation avec l'extérieure (impact du projet sur la balance des paiements) ;
- La répartition des revenus (en étudiant l'effet du projet sur divers types de population) ;

⁴⁰Boughabaabdellah, op-cit, P 86

⁴¹GalesneAlian, choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economica, paris, 1996,P43

2.2.2. Méthodes d'évaluation économique

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

2.2.2.1. Méthode de prix de référence

La méthode de prix de référence ne cherche pas à savoir comment se force de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs couts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé.

➤ Objectifs

- D'identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale ;
- De classer ces perturbations en cout et avantages économiques.
- De mesurer ces cout et avantages en choisissant pour cela un nouveau système de prix

➤ Principes d'emplois

L'emploi de prix de référence consiste à modifier le système des prix des marchés et à le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflet qui est supposé exprime de façon plus rigoureuse la valeur, pour la collectivité, des facteurs de production affectés au projet. Pour expliquer cette méthode, deux phases sont distinguées :

- **La première** consiste à déterminer le système des prix de référence valable pour l'économie national et spécifiquement les prix de référence des biens et services consternés par le projet ;
- **La deuxième** phase procède au calcul proprement dit d'un bénéfice associé au projet, de ses prix et de ses quantités physiques.

2.2.2.2. Méthode des effets

La méthode des effets essaie de stimuler concrètement l'insertion du projet envisagé sans l'économie nationale en déterminant les différents perturbation ou effets apporté par cette insertion à l'économie.

La méthode des effets sert donc a faire apparaitre et examiner l'insertion du projet dans nationale impliquant la nécessité de bien connaitre le contexte nationale, et en particulier la structure de l'appareil productif.

➤ Objectifs

La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quant à ses objectifs. Elle consiste à rechercher les différentes perturbations ou effets entraînés par le projet sur l'ensemble de la collectivité.

➤ Principe d'emploi

Cette méthode s'efforce essentiellement de prévoir concrètement l'insertion du projet dans l'économie nationale en comparant la situation avant et après son insertion. Pour ce faire, il lui sera nécessaire de :

- Identifier les différences significatives entre les situations économiques avant et après le projet ;
- Mesurer ces différences (en terme quantitatifs) ;
- Apprécier dans quelles mesures les différences ainsi reconnues et déchiffrées peuvent être considérées comme des avantages ou des inconvénients pour les agents intéressés ;
- Apprécier, s'il a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

2.3. La relation de l'évaluation financière avec l'évaluation économique

On distingue deux types de relation :

2.3.1 Relation de complémentarité

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

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

Ceci signifie un retour à l'évaluation financière, c'est -à-dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés.

2.3.2. Relation de concurrence

La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparait quand il s'agit de la qualité de l'investissement, c'est-à-dire quand il est question d'un projet d'investissement public, évaluation économique prime sur l'évaluation financière car ce projet doit être réalisé même s'il Ya pas une rentabilité élevée, par contre pour un projet d'investissement privé c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car pour cette catégorie d'investisseur la rentabilité est très importante .⁴²

⁴² Robert Houdayer, Op.Cit, P31-32.

Section 03 : les critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Pour faire un choix judicieux entre plusieurs investissements, il est nécessaire de faire une étude préalable des différents critères dans un avenir certain, incertain ainsi qu'aléatoire, pour l'aide à la prise de décision.

1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Les critères de choix d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant la classification des différents projets étudiés, et la sélection des projets acceptable compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »⁴³.

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

1.1 . Les non fondés sur l'actualisation (méthode statique)

Il s'agit des indicateurs qui ne prennent pas en compte le facteur « temps ». Nous trouvons : le TRM et le DRS.

1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement⁴⁴.

Il est représenté par la formule suivante ⁴⁵:

$$RM = \frac{\text{Résultat D'exploitation}}{\text{Investissement moyen}} = \frac{\sum_1^n \frac{bt}{n}}{\frac{I+VR}{2}}$$

Tel que :

Bt : bénéfice net comptable généré a la période ;

n : durée du projet en année ;

I : investissement initial ;

VR : valeur résiduelle.

❖ Règles de décision

⁴³ Juliette pil verdier- latreyte, op.cit, p.285.

⁴⁴Jakykoehl, Op-cit, P 37.

⁴⁵ Nathalie Morgue,Op-cit,P27.

L'utilisation de ce taux, largement liée à la facilité d'obtention de l'information est relativement immédiate :

-Si le taux calculé est supérieur à une norme fixée par l'entreprise, l'investissement est considéré comme rentable. Dans le cas contraire ; il ne l'est pas.

❖ **Avantages**

- Il est facile à calculer car les données comptables sont disponibles.

❖ **Inconvénients**

- Il ne tient pas compte de la répartition des flux dans le temps ;
- Le TRM est un mauvais critère de sélection d'un projet, son apport en information est assez faible

1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)

Le délai de récupération est le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial partir des flux nets de trésorerie du projet⁴⁶.

Sa formule de calculer est :

$$I_0 = \sum_1^n CF$$

Sachant que :

I₀ : investissement initial ;

CF : cash-flows

❖ **Règles de décision**

Ce critère est basé sur l'idée que, la durée la plus courte et la plus intéressante pour un investissement.

❖ **Avantages**

- Donne une idée de risque que comporte un projet d'investissement⁴⁷ ;
- Permet de déterminer la durée nécessaire pour que l'entreprise récupère le capital investi.

⁴⁶Hutin.H, Toute la finance d'entreprise, 3^{ème} édition d'organisation

⁴⁷Jaky Kohel, Op-cit, P39.

❖ Inconvénients

- Il ne mesure pas la rentabilité réelle des investissements, mais la seule liquidité du projet

1.2. Les critères fondés sur l'actualisation (méthode dynamique)

Actualiser c'est chercher la valeur d'aujourd'hui d'une somme future. L'actualisation est la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps ; le taux d'actualisation est le taux de renoncement à la liquidité immédiate.

On utilisant la notion d'actualisation, on peut étudier ces quatre éléments qui sont indispensables pour l'évaluation de la rentabilité :

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

1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

La valeur actuelle nette est la différence entre la valeur des encaissements actualisés et le montant du capital initial investi⁴⁸.

La VAN se calcule comme suit :⁴⁹

$$VAN = \sum_1^n CF(1+i)^{-n} - I_0$$

Tel que :

I₀ : investissement initial ;

n : la durée de vie de l'investissement ;

Cf: les cash-flows actualisés;

i: le taux d'actualisation.

- Lorsque la VAN est positive (la VAN > 0), l'investissement est considéré comme rentable.

⁴⁸Pierre Cabane, Les 10 règles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris ; 2013, P119

⁴⁹ Ibid, P119.

- Lorsque la VAN est négative (la $VAN < 0$), l'investissement n'est pas rentable pour le taux d'actualisation retenu.⁵⁰

❖ Avantages

La VAN sert à⁵¹

- Mesurer la rentabilité de l'investissement ;
- Permet de comparer les projets utilisant les même taux d'actualisation.

❖ Inconvénients

- La VAN présente dépend du taux d'actualisation.
- La VAN est très sensible à la variation du taux d'actualisation, car plus ce taux n'augmente, plus la valeur actuelle des cash-flows diminuent et le contraire est juste.

1.2.2. L'indice de profitabilité (IP)

On appelle l'Indice de Profitabilité « *le rapport du revenu actualisé du projet au montant initial de l'investissement (revenu actualisé par dinar investi)* »⁵². Il mesure la valeur présente des entrées de fonds par unité investie.

La formule de l'indice de profitabilité est la suivante :

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

❖ Règles de décision

- Pour qu'un projet soit acceptable, il faut que son IP soit supérieur à 1 ;
- Lorsque plusieurs projets d'investissement sont possibles, on retient celui qui présente l'indice le plus élevé, à condition toutefois qu'il soit supérieur à 1.

❖ Avantages

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

⁵⁰Simon.F-X et Trabelsi.M, Op-cit, P90.

⁵¹ Pierre Cabane, Op-cit, P120

⁵²Babusiaux D. « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 107.

❖ **Inconvénients**

- Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs.

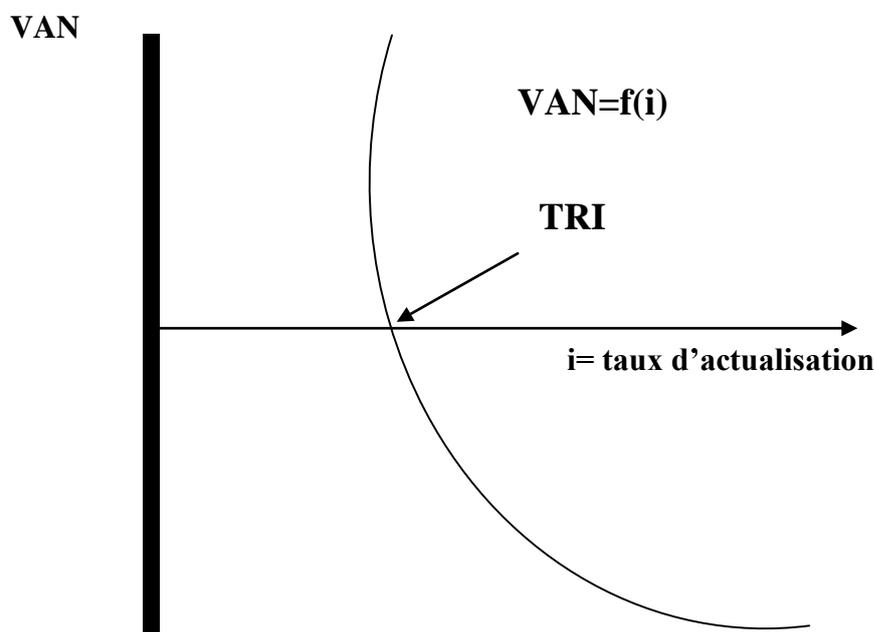
1.2.3. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) est « *le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire* »⁵³. Cette méthode a les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel Taux d'Actualisation nous obtenons l'égalité entre l'investissement (I) et la Valeur Actuelle des Cash-flows Nets attendus.

Elle s'exprime par l'équation suivante :⁵⁴

$$I_0 = \sum_1^n CF(1+i)^{-n}$$

Figure N°01 : la relation entre la VAN et le TRI



Source : boughaba abdellah, Op-cit, P35.

⁵³Babusiaux. D, « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 97

⁵⁴Ibid, P387.

❖ **Règles de décision**

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que son taux de rentabilité interne soit supérieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise. Ce taux est appelé « taux de rejet »⁵⁵

❖ **Avantages**

- le TRI permet un classement des projets par ordre décroissant du taux de rentabilité ;
- il est facile à le comprendre et à l'appliquer.

❖ **Inconvénient**

- Le TRI annule la VAN ; donc il ne laisse aucun excédent disponible ;
- Le risque de conflit avec la VAN, et apparait que le TRI et la VAN peuvent donner

Des résultats opposés et contradictoire.

1.2.4. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération actualisé est « la durée nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisé.» le DRA correspond au temps nécessaire pour récupérer des capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espéré actualisés

Le DRA se calcul comme suit⁵⁶

❖ **Cas des cash-flows sont constants**

$$I_0 = \sum_1^{\text{DRA}} \frac{\text{cft}}{(1+i)^t}$$

Avec :

I₀: capital investi ;

t : ordre d'années ;

i: taux d'actualisation ;

DRA : délai de récupération actualisé

⁵⁵ Jean Barreau et All, Op-cit, P338.

⁵⁶Lazary, Op-cit,P 14.

❖ **Cas des cash-flows sont 'pas constants '**

$$\text{DRA} = \text{Année de cumul inférieur} + \frac{\text{Investissement initial} - \text{Cumul inférieur}}{\text{Cumul Supérieur} - \text{Cumul Inférieur}}$$

❖ **Règles de décision**

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que le délai de récupération soit inférieur à un délai fixé par une entreprise. Un projet d'investissement est d'autre plus intéressant que le délai de récupération et plus court⁵⁷.

❖ **Avantages**

- il fournit des informations sur le niveau de risque d'investissement ; c'est-à-dire à chaque fois que le DRA est étroit, le risque sera faible.
- ce critère peut compléter le résultat fourni par la VAN et le TRI.

❖ **Inconvénients**

-il s'intéresse qu'au fait que le projet récupère le capital investi le plus rapidement possible, donc l'investissement peut allouer des ressources à un projet qui n'est pas très rentable.

2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

Pour déduire la situation la plus conforme à ses préférences, le décideur peut recourir à des critères d'évaluation dans un avenir incertain. On retiendra les modèles les plus courants suivants :

2.1. Critères de Wald : Maximin (maximum des minimums)

C'est le critère du décideur prudent, averse au risque, qui privilège la sécurité .il consiste à prendre la VAN minimum de chaque investissement et à retenir celui dont la VAN minimum est la plus élevée.⁵⁸

2.2. Critère de Savage

C'est un critère qui privilégie la prudence. Et suggère de retenir le projet qui minimise le regret maximum. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et

⁵⁷Jean Barreau et All, Op-cit,P 340.

⁵⁸Ibid,P 365.

le gain de la meilleure décision possible. Et la décision à retenir est celle pour laquelle le regret maximal est le plus faible.⁵⁹

2.3. Critère de Hurwitz

Le critère de hurwitz identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions.⁶⁰

2.4. Critère de maximax (maximum des maximums)

C'est le critère du décideur optimiste, non averse au, qui privilège le gain au détriment de la sécurité. Il consiste à retenir l'investissement dont la VAN est la plus élevée

3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire

Ces méthodes se réalisent dans un avenir risqué, mais probabilisable, ou il est possible de déterminer toutes les valeurs que peuvent prendre les cash-flows relatifs à un exercice donné.

Plusieurs critères d'évaluation peuvent être utilisés.

3.1. Le critère de l'espérance- variance

Il est possible de calculer l'espérance mathématique de la VAN, $E(VAN)$, ainsi que sa variance, $V(VAN)$, et son écart-type, σ_{van} ⁶¹

3.1.1. L'espérance mathématique de la VAN

L'espérance mathématique est la valeur moyenne de la valeur aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet. Elle est prés.

Entée par la formule suivante ⁶²

$$E(VAN) = \sum_{t=0}^n \frac{E(CF_t)}{(1+r)^t}$$

Tel que :

E (VAN) : l'espérance de la VAN ;

⁵⁹Jacky Koehl, Op-cit,P65.

⁶⁰Ibid,P65.

⁶¹Ibid, P350.

⁶²Ibid, P352

E (CF) : l'espérance de cash-flow à la période ;

r : le taux d'actualisation ;

n : la durée de vie de l'investissement

❖ Règles de décision

- Tout projet dont E(VAN) est positive sera retenu dans le cas où les projets sont indépendants.
- Dans le cas où les projets sont mutuellement exclusifs, on retient le projet dont E(VAN) est la plus élevée.
- Tout projet dont E(VAN) est négative sera rejeté.

3.1.2. La variance ou l'écart type de la VAN

Elle permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la VAN, plus la variance est élevée, plus la survenance des événements est La variance est calculée comme suit :⁶³

$$\text{VAR (CF)}_{=\sigma^2}(\text{cf}) = \sum_{i=1}^n p_i [\text{CF} - E(\text{CF})]^2$$

::

Tel que

Cf : cash-flows ;

P : probabilités associées à chaque valeur des cash-flows actualisés ;

σ : L'écart - type

❖ Règles de décision

- En cas de projets indépendants, on retiendra tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance.

3.1.3. Le coefficient de variation

Pour faciliter la prise de décision, certaines analyses calculent le coefficient de variation qui mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet, en effectuant le rapport entre l'écart-type et l'espérance mathématique de la variable considérée (la VAN par exemple).⁶⁴

⁶³Ibid, P85

⁶⁴Hutin.H., Op-cit, P 353.

L'utilité de ce critère apparait surtout lorsqu'on compare des projets de tailles différentes. il est donné par la formule suivante :⁶⁵

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

Tel que :

CV : coefficient de variation ;

$\sigma(VAN)$: l'écart-type de la VAN ;

E(VAN) : l'espérance de la VAN.

-En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.

-Lorsque deux projets concurrents ont la même VAN espérée, on retiendra celui qui présente le risque (écart-type) le plus faible. A l'inverse, a risque égal, on préférera le projet offrant la plus grande VAN espérée.

3.2. Le modèles d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)

Le MEDAF montre que seul le risque non diversifiable doit être rémunéré. Ce modèle reposait à l'origine sur un certain nombre d'hypothèses, dont certaines étaient peu vraisemblables, comme l'absence de cout de transaction et de fiscalité, la possibilité d'emprunter et de prêter des montants illimités, l'absence d'asymétries d'information, etc. Des développements récents ont permis de les relaxer largement, donnant ainsi une grande robustesse au modèle.

Le MEDAF est une relation d'équilibre entre le risque et la rentabilité espérée d'un titre. Sa formule est la suivante :⁶⁶

$$K_i = K_s + \beta_i [E(K_m)] - K_s$$

Avec

K_i : taux d'actualisation,

K_s : taux d'actualisation sans risque sur le marché ;

⁶⁵Ibid, P 353

⁶⁶Rivet. Alain, Gestion financière, édition Ellipses, Paris, 2003, P146.

Bi : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet, i aux fluctuations du marché,

E(Km) : taux de rentabilité espéré sur le marché.

❖ **Règle de décision**

Pour retenir un projet d'investissement il doit avoir :

- une VAN positive
- un taux de rentabilité interne espérée (K) supérieur aux taux d'actualisation (K_i) supérieur aux taux d'actualisation (K_i).

CHPITRE III :

***ETUDE ET EVALUATION D'UN
PROJET D'INVESTISSEMENT AU
SEIN DE LA CO.G.B.***

CHPITRE III : ETUDE ET EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE LA CO.G.B

Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil CO.G.B LABELLE

Dans cette section nous allons essayer de mieux faire connaissance de cette entreprise, car il est nécessaire de souligner l'historique de l'institution, en retracent le parcours de cette entreprise depuis sa création, identifier ses tâches principales et présenter l'organisation structurelle de ses activités, en précisant toutes les informations importantes sur sa structure.

1. Evolution de la CO.G.B LABELLE

Les travaux de construction ont débuté au début du 20^{ème} siècle. Ils sont effectués par la Société Industrielle de l'Afrique du Nord (SIAN), son rôle consistait en extraction de l'huile d'olive et la fabrication de savon. En 1940, la société a commencé par produire ses premiers savons de première qualité et le raffinage d'huile de colza et de tournesol, mais sa production a dû être arrêtée à cause de la seconde guerre mondiale, mais vite reprise après sa fin. En 1953, l'entreprise s'est mise à la fabrication du savon de ménage « mon savon ». Quelques années plus tard, cette entreprise a fait l'objet d'une nationalisation et ce en 1968 et rattachée à la SNCG (Société Nationale des Corps Gras). L'année 1973, a vu la naissance de la SOGEDIA (Société de Gestion Et de Développement des Industries Alimentaires). Puis elle a été transformée en 1982, ce qui a donné naissance à trois entreprises à savoir :⁶⁷

- ENCG (Entreprise Nationale des Corps Gras) ;
- ENJUC (Entreprise Nationale des Jus et des Conserves) ;
- ENASUCRE (Entreprise Nationale du Sucre) ;

En 1988, l'ENCG est devenue autonome avec son propre siège social et un capital de 426.000.000DA. En 1998, l'entreprise mère ENCG est devenue le groupe ENCG composé de cinq filiales réparties sur le territoire national comme suit : Bejaia, Alger, Maghnia, Oran et Annaba. La CO.G.B Bejaia est composé de deux unités de production et un seul siège social.

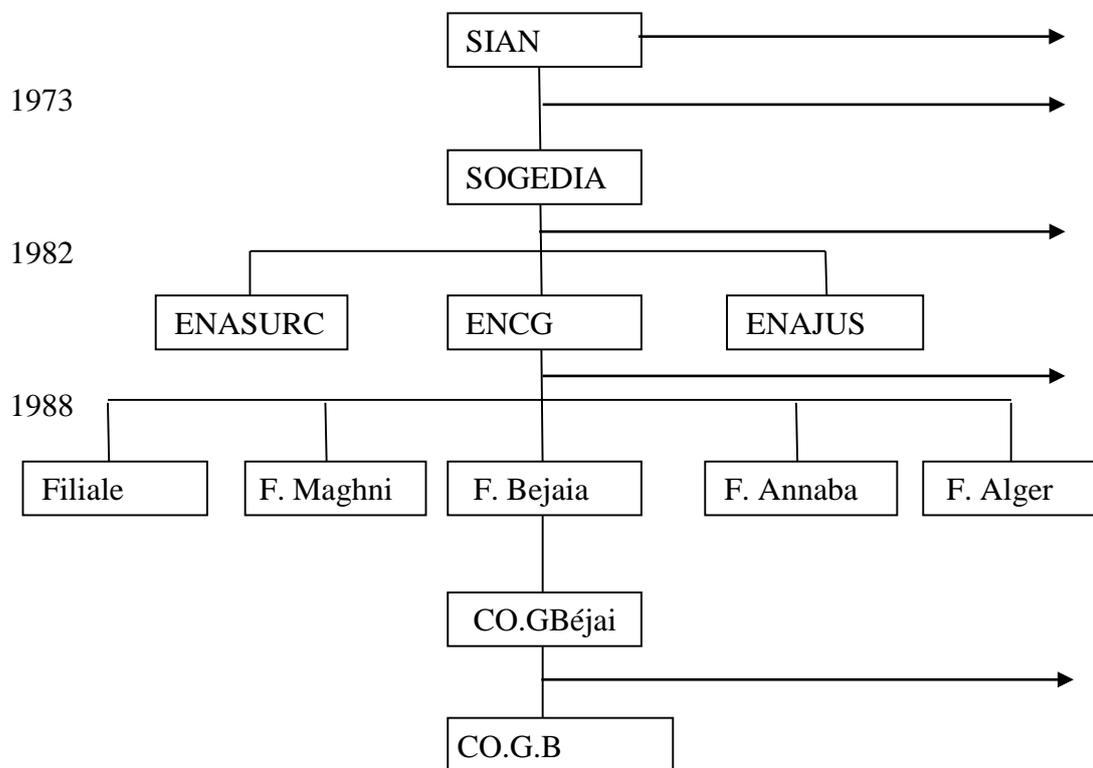
⁶⁷ Données recueillies auprès de la CO.G.B LABELLE de Bejaia.

La CO.G.B Bejaïa est entrée, officiellement en partenariat avec l'entreprise « LABELLE » cette dernière est une Société Par Action (SPA) avec un capital de 1.000.000DA, le 14/05/2006 avec une répartition du capital comme suit : 70% pour LABELLE et 30% pour le groupe d'Entreprise Nationale des Corps Gras (ENCG).

Le capital social est partagé entre les actionnaires comme suit :

- **SARL AGRO ALIMENTAIRE LABELLE** : 700 000 000 DA, représentant 70 000 actions d'une valeur nominale de 10.000DA chacune.
- **GROUPE ENCG** : 300.000.000DA, représentant 30.000 actions d'une valeur nominale de 10.000DA chacune.
- **LE RESTE** : est reparti en quatre actions de 10.000DA chacune d'elle, est détenue par un actionnaire.

Schéma n°01 : Organigramme de l'évolution de la « CO.G.B Labelle »



Source : Documents de l'entreprise.

2. La situation géographique et juridique de la société

Cette partie concerne la présentation de la situation de l'entreprise, à savoir la situation géographique et juridique de cette entreprise.

2.1. Situation géographique

L'entreprise COGB se situe à la willaya de Bejaia, implanté dans la zone industrielle de la ville de Bejaia, elle est limitée par :

- ALCOSTE (SPA), au sud-ouest
- OUED SEGHIR et la centrale ESIMIA, au nord.
- La route des AURES à l'Ouest.
- TRANSBOIS, au sud.
- Le complexe occupe une superficie de 121757m².

2.2. Situation juridique de la société

Société par action, suivra :

- Acte notarié, modifié et établi en date du 14/05/2006.
- Registre de commerce n°98b0182393.
- Montant du capital social est de 1000 000 000,00DA.

3. Les différents départements et services

Il existe plusieurs départements au sein de l'entreprise à savoir :

3.1. Département de production

Avec un effectif qui travaille 24H/24H, partagé en quatre équipes de 8H/jours, ce département est composé de quatre services, à savoir :

3.1.1. Service raffinage

Le service raffinage a pour mission la transformation de l'huile brute alimentaire destinée au conditionnement.

3.1.2. Service Conditionnement Des Huiles(CDH)

Ce service est partagé en deux ateliers, qui sont :

- Atelier plastique** : son rôle est la fabrication de bouteilles en plastique.

-Atelier conditionnement : son rôle est la mise en bouteille de l'huile pour la commercialisation.

3.1.3. Service savonnerie

Son rôle est la fabrication du savon de ménage, savon de toilette ainsi que la glycérine pharmaceutique.

3.1.4. Service margarinerie

Sa mission est la production d'hydrogène, d'huile hydrogène et de la margarine.

3.2. Département technique

Il a pour rôle la maintenance du matériel de production. Il est composé des services suivants :

3.2.1. Service études et méthodes

Ce service est chargé de l'organisation du département technique, de renouveler les équipements, de procéder aux différentes études (investissements, projets etc.).

3.2.2. Service électricité

Son rôle est d'exécuter les plans d'actions, gérer le curatif, rembobiner les moteurs électriques.

3.2.3. Service mécanique

Ce service est chargé de la maintenance mécanique.

3.2.4 Service utilité

Il assure tous les besoins en matière d'énergie aux ateliers de production tels que la vapeur, l'eau adoucie, la soude diluée et l'air comprimé.

3.2.5. Service laboratoire

Ce service est chargé de contrôler et de gérer la qualité de tous les produits entrant dans le processus de production.

3.2.6. Service transport

Il est composé d'un atelier de réparation. Il assure l'acheminement des matières premières et consommables vers l'entreprise, et assure la distribution des produits finis aux clients.

3.3. Département des ressources humaines

Il s'occupe de la gestion du personnel, il est composé des sections suivantes :

3.3.1 Section personnel

Cette section assure le pointage, les absences autorisées et irrégulière. Elle gère aussi la carrière des travailleurs, maladies et recrutements.

3.3.2 Section paie

Elle s'occupe de la gestion des fiches de paie du mois.

3.3.3. Section moyens généraux

La structure des moyens généraux est chargée des travaux suivants :

- Répartition du matériel de bureau ;
- Démarche auprès des assurances contre les incendies ou tous autres dégâts.

3.3.4. Section social

Elle s'occupe de tous les affaires sociales du personnel : les allocations familiales et la sécurité sociale.

3.4. Département sécurité

Il s'occupe de la sécurité en matière de protection individuelle et collective et la sensibilisation sur les risques d'accidents.

3.5. Département comptabilité et finance

Ce département est chargé d'enregistrer, d'analyser et de contrôler toutes les opérations comptables réalisées par l'entreprise et de connaître les mouvements des stocks et les existants en magasin.

3.6. Département d'approvisionnement

Il assure la prospection du marché et gère tous les achats du complexe en matière premières et consommable, emballages et pièces de recharge. Son fonctionnement est assuré par un ensemble de personnes chargées de la gestion administrative.

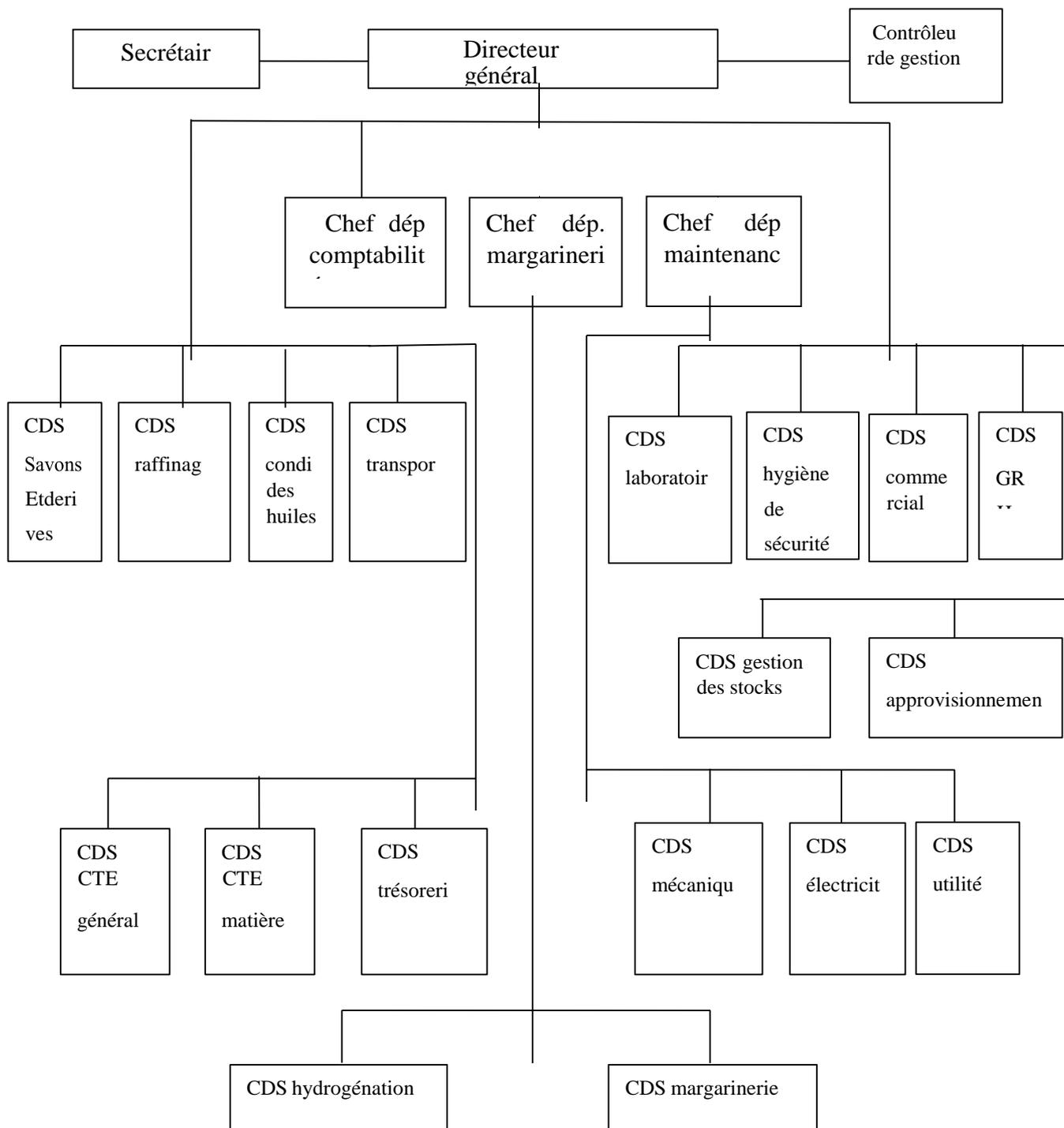
3.7. Département commercial

Après le conditionnement des huiles et autres produits, la direction commerciale intervient pour la commercialisation et la distribution des produits finis.

3.8. Département de contrôleur de gestion

Qui a pour principale mission de veiller à l'élaboration, au suivi de l'exécution des budgets de la société et la réalisation des situations, états et rapports statistiques de gestion. Tous ces départements et services dépend d'une seule personne qu'est le Directeur Général (DG) qui gère l'entreprise et prend les décisions stratégiques.

Schéma n°02 : Organigramme de CO.G.B La Belle



Source : Documents de l'entreprise.

4. Les objectifs et les missions de l'entreprise COGB LABELLE

Le but de l'entreprise est de satisfaire les besoins de ses clients.

4.1. Les objectifs de l'entreprise

Les objectifs tracés par l'entreprise du groupe LABELLE sont les suivants :

- Satisfaire dans une large mesure les besoins nationaux des produits alimentaires ;
- Répondre aux besoins des consommateurs en terme de qualité ;
- Accroître les capacités de production par la création d'autre unité de production ;
- Lancement de nouveaux produits et élargir sa gamme de production ;
- Affirmer sa présence sur le marché et dans toutes les régions Algériennes ;
- Exploiter, gérer et développer, principalement, les activités de productions d'huile alimentaire et industrielle, du savon, de margarine et autre activités industrielles liées à son objet.

4.2. Les missions de l'entreprise

Les principales missions de la CO.G.B Labelle sont :

- Elaborer et réaliser des plans annuels de production et de vente ;
- Assurer les ventes des produits sur le marché national ou l'exploitation dans le cadre des surplus de production ;
- Procéder à des études de projet pour répondre aux besoins de la demande nationale ;
- Organiser et développer des structures de maintenance permettant d'optimiser les performances de l'appareil de production ;
- Assister les unités de production pour assurer une politique uniforme en matière : production, distribution, maîtrise des coûts.
- Mettre en place ou développer un système de gestion en vue de satisfaire les besoins nationaux et maintenir en permanence des stocks stratégiques tant en matières produites ;
- Mettre en place les voies et les moyens en vue d'une assimilation progressive de la technologie et de son activité ;
- La satisfaction des besoins des consommateurs en matière d'huile alimentaire, de savon, de margarine et d'autres dérivées des corps gras ;
- Le métier de l'entreprise est la transformation des matières d'origines animales et végétales en vue de la fabrication de produits de grande consommation et de produits destinés à l'industrie.

5. Les activités et les moyens de l'entreprise

L'entreprise a ces propres activités et ces propres moyens qui sont :

5.1. Les activités de l'entreprise COGB LABELLE

- Raffinage d'huile alimentaire ;
- Margarinerie ;
- Chaufferie ;
- Unité de conditionnement des huiles et savons ;
- Savonnerie de ménage et de toilette ;
- Distillerie des acides gras ;
- Station épuration des eaux usées ;
- Glycerinerie

5.2. Moyens de l'entreprise

L'entreprise à ces moyens humains et matériels, à savoir :

Moyens humains

L'effectif total de la COGB LABELLE arrêté, à fin exercice 2014, est de 535 agents, réparti par catégorie comme suit :

- Cadres Supérieurs : 7 agents
- Cadres : 51 agents
- Maîtrise : 188 agents
- Exécution : 235 agents

Moyens matériels

Les moyens matériels sont composés de : raffinerie, savonnerie, margarinerie et hydrogénation.

6. L'environnement de l'entreprise

La présentation de l'environnement de COGB LABELLE, en décrivant les principaux éléments qui le constitue.

6.1. Les principaux produits de l'entreprise

L'entreprise est spécialisée dans la fabrication des corps gras suivants :

Tableau n°06 : Les différents produits fabriqués par l'entreprise

Usage Alimentaire	Usage Domestique	Usage industriel	Usage pharmaceutique	Sous-produits valorisables
Huile de table; Margarine; Shortenings.	Savon de ménage; Savonnette.	Savon industriel type lubrification ; Acide gras distillé pour peinture, détergeant etc.	Glycérine codex.	Résidu de distillation des acides gras ; Résidu de distillation de la glycérine.

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise CO.G.B LABELLE.

6.2. Les principaux clients et concurrents de l'entreprise

L'entreprise COGB LABELLE à des plusieurs clients.

ATCO (Autrich)

FUN FISHING (France).

AECI (Espagne).

SPIGA (Italie).

Les principaux clients en Algérie :

Groupe ENAP, SAIDAL, ENAD, ONEX, HAAL HISPANO MALUXE, SOFAMAR, SNAX, MARGARINERIE DAR EL BEIDA, SARL AGROALIMENTAIRE.

Actuellement, COGB LABELLE exerce dans un marché concurrentiel. Ces concurrents sont les entreprises publiques et privées pour les huiles et margarine (SAFIA, AFIA, CEVITAL, etc.). Grâce à la qualité de ses produits et leurs emballages, COGB peut faire face à ces concurrents.

Section02 : Etude technico économique d'un projet d'investissement

L'objectif de cette démarche, au niveau de l'entreprise, consiste à étudier la faisabilité et la viabilité du projet. Après avoir rassemblé tous les documents nécessaires, le bureau d'étude procède à l'analyse technico-économique. Pour cela, quatre études principales sont envisagées à savoir : l'identification du projet, l'étude du marché, l'étude commerciale et l'étude technique

1. Présentation du projet réalisé par COGB labelle

L'identification du projet permet de définir le type d'investissement, la classification de l'immobilisation et les objectifs attendus de celui-ci.

1.1. Le type d'investissement

L'investissement est de nature industrielle, qui vise l'extension de raffinage et le conditionnement de la margarine et de graisse végétale de l'entreprise, pour faire face aux insuffisances de leurs clients et cherche à maximiser ses profits, en projetant l'installation des machines nouvelles, qui sont destinée à remplacer les machines anciennes pour pénétrer le marché international.

1.2. Les motifs d'investissements

Les machines sont d'une grande importance dans la production de l'entreprise, puisqu'elles couvrent toutes les insuffisances des clients. Elle peut offrir des avantages du coté qualité, prix et durée de vie.

1.3. Les objectifs visés par l'investissement

On distingue :

- Disposer des capacités de production nécessaires et suffisantes de la demande de marché.
- Faire face à la concurrence et d'être leader sur le marché.
- L'élargissement des produits agroalimentaires et augmenter le degré de leur motivation.
- Faire de son produit une référence en matière de qualité/prix, avec les économies d'échelles, vue les capacités de production et de vente.

2. Eude marketing et commerciale

Cette étude va se focaliser, principalement, sur l'étude du marché ciblé par le projet et l'analyse des actions commerciales envisagées par l'entreprise.

2.1. Etude du marché

La société COGB la belle a été parmi les premiers qui fabriques et ventes des produits agroalimentaire dans le territoire national. L'analyse du marché fait apparaitre que le projet d'investissement permettra à cette entreprise de prendre le monopole du marché et de devenir un opérateur national dans cette filière de l'agroalimentaire et de satisfaire tous les besoins de marché. Les besoin du marché s'élèvent, chaque année, en corrélation avec la mutation des habitudes de consommation ce qui permet de disposer des capacités nécessaire pour prendre en charge la demande commerciale croissante. L'analyse du marché, fait apparaitre que, la capacité de production de l'entreprise COGB labelle est considérable et que la demande de ce produit est répartie entre les clients de cette entreprise.

2.2. Analyse commercial

L'entreprise suit une stratégie commerciale très stricte pour mettre en œuvre une nouvelle méthode de production qui permettre à cette entreprise de prendre la meilleure façon, qui porte sur les avantages comparatifs que peut offrir le produit.

2.2.1. En matière de produit

Des nouvelles machines permettre à l'entreprise COGB labelle, de produire plus de la margarine et augmenté la capacité de production et de faire face à toute la demande qui concerne ce produit. Le produit est un moyen de motivation et de renouvellement concernant le raffinage et la production de la margarine par apport à sa façon avant. Le raffinage permet d'obtenir une standardisation de la qualité marchande. En effet, la margarine occupe une place très importante dans l'alimentation humaine car, elle constitue une source importante d'énergie, elle peut être synthétisé par le corps humaine. L'entreprise LABELLE, est la première entreprise à investir dans la fabrication des produits agroalimentaire en Algérie, à travers l'implantation d'une nouvelle unité de production, ce qui lui a permet de consolider sa position dominante qui lui confère un avantage concurrentiel indéniable, grâce notamment :

- Au critère de qualité conféré par la marque labelle ;
- A la maîtrise de la technologie du produit ;
- A son savoir-faire. Il existe plusieurs sortes de margarines, variables selon les utilisations envisagées, on distingue :
 - Les margarines de table : destinées aux emplois ménagers et culinaires.
 - Les margarines pour industrie alimentaire : qui consistent en une variété assez étendue de produits pour feuilletage, pates levées et fourrures, crèmes glacées.

- Les margarines diététiques ou spéciales : fabriquées sur mesure pour certains emplois particuliers (sportifs, régimes amaigrissant, enfants et vieillard, catégorie de malades, etc.).

2.2.2. La distribution

L'entreprise a augmenté sa position par l'établissement des plannings de distribution selon les demandes des clients pour satisfaire le maximum de leur besoin. La distribution des produits de l'entreprise LABELLE se fait par l'utilisation des gammes de matériel de transport, pour vendre ces produits et élever son chiffre d'affaire. Les zones principales de commercialisations sont : Bejaïa, Alger, Annaba et Oran, couvertes par des points de vente et s'occupent de la distribution des produits finis.

2.2.3. La promotion (la communication)

Un immense budget est consacré à la publication, pour amener un grand nombre de commerçants dans les différentes wilayas du pays, pour gagner la confiance du consommateur qui devient de plus en plus exigeant. La production de l'entreprise est présentée dans tout le pays, et tente de rapprocher au maximum les produits du consommateur en offrant le meilleur rapport qualité/prix.

3. Analyse technique

Cette analyse permet de d'étudier, les moyens ainsi que les techniques mis en place pour la réalisation de ce projet. La nouvelle extension envisagée consiste à prévoir l'acquisition des nouveaux équipements de production, on va étudier une seule unité de production de cette entreprise. On désigne les deux lignes de machines qui sont : la machine automatique rotative de remplissage de coupes pots SR-150-2 et thermo scellage NOVACUP se compose de plusieurs équipements qui sont :

3.1. Première ligne

- Bâti de base ;
- Revêtement protecteur ;
- Armoire électrique ;
- Stockage des pots ;
- Dépileur de pots ;
- Contrôle présence pots ;
- Doseur à piston ;
- Station soulevé de pots ;

- Format magasin d'opercules ;
- Station d'opercelage ;
- Station de scellage ;
- Format magasin de couvercles coiffant ;
- Station de levage et dosage de pots ;
- Station éjection de pots ;
- Pupitre de commande.

3.2. La deuxième ligne

La machine linéaire LM 180-4, se compose :

- Format europack ;
- Thermo scellage a 4 voies.

3.3. Danger en cas de non-respect du travail

Le non-respect des indications à l'égard de règlements de sécurité peut engendrer :

- Danger pour le corps et danger de mort pour l'opérateur et pour des tiers ;
- Danger de l'endommagement de la machine et d'autres biens réels de l'exploitant ;
- Dérangements qui pourraient porter préjudice à un travail efficace de la machine.

3.4. Spécification technique

La spécification technique concerne :

- Quantité de dosage standard : environ 150-600 ml ;
- Alimentation électrique : environ 10 KW ;
- Besoin d'air comprimé : environ 600/ min avec 6 bar ;
- Pureté : matière solides max, grandeur des particules élémentaire < 10 um ;
- Dimension de la machine : environ 2960*1580*2570 mm ;
- Poids : environ 1400 kg.

3.5. Prescription de sécurité

La prescription de sécurité est d'éviter tous les outils de risque et de danger.

Section03 : Application des critères du choix d'investissements

Dans le cadre de l'évaluation de l'investissement, les méthodes de calcul d'investissement certes essentiellement pour l'évaluation des avantages économiques du projet d'investissement, mais elles sont également très importantes pour les décisions d'approvisionnement et de contrôle de l'investissement. On distingue ici le groupe des méthodes de calcul d'investissement statiques et le groupe des méthodes de calcul d'investissement dynamiques, qui revêtent tous deux une grande importance dans la pratique, même s'ils ne prennent pas en compte les questions de risque ou d'incertitude.

Dans un processus d'investissement, les méthodes de calcul d'investissement statiques sont basées sur la considération des coûts et produits moyens d'un investissement, en s'appuyant sur une période de référence. C'est pourquoi une considération de la structure de paiement exacte et de l'effet des intérêts n'a pas lieu ici. Dans cette mesure, les méthodes statiques correspondent à un calcul moyen, sur une période, du succès et de la rentabilité, avec des amortissements et l'évaluation de coûts d'intérêts selon le principe des intérêts moyens.

Citons parmi les méthodes statiques le calcul d'amortissement comparatif statique, des coûts, des gains et de la rentabilité. Pour récapituler, les principales caractéristiques des méthodes statiques sont les suivantes :

Elles sont basées sur les grandeurs de performance.

Elles ne prennent pas en compte une préférence de temps sur l'argent.

Elles ne représentent l'engagement de capital de l'investissement que de manière insuffisante.

Elles comptent sur des valeurs amorties.

1. Analyse financière des documents comptables de la société

L'objectif principal de cette analyse est de diagnostiquer de près la santé financière de la SPA, à savoir son équilibre financier, ses degrés de solvabilité et de liquidité, en prenant référence trois bilans et trois TCR de 2018,2019 et 2020.

1. 1. Élaboration et appréciation du bilan financier

Le bilan financier établi par l'entreprise cherche à appréhender sa solvabilité. Il est présenté par ordre de liquidité croissante de l'actif et d'exigibilité croissante du passif, après avoir effectué différents retraitements et reclassements au niveau du bilan comptable.

1.1.1. Le passage du bilan comptable au bilan financier

Cette analyse s'effectue à travers les étapes suivantes :

Le retraitement de l'actif du bilan

Le retraitement de l'actif s'effectue de la manière suivante :

Le calcul de la Valeur Immobilisée (VI) : l'actif immobilisé net regroupe toutes les immobilisations corporelles, incorporelles et financières (sauf l'actif fictif).

Tableau n° 07 : Le calcul des Valeurs Immobilisées (VI)**Unité : DA**

Désignation	2018	2019	2020
Immobilisations corporelles	419 359 848,59	480 171 078,14	812 653 623,07
Immobilisation incorporelles	72 486 009,41	173 126 866,55	198 621 112,33
Immobilisation financières	57 727 827,15	65 361 931,08	35 397 206,17
Valeurs Immobilisées(VI)	549 573 685,15	718 659 875,77	1 046 671 941,57

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul de la Valeur d'Exploitation (VE) :** Ce poste regroupe tous les éléments de stocks, sauf le stock de sécurité (le stock-outil).

Tableau n° 08 : Le calcul des Valeurs d'Exploitations**Unité : DA**

Désignation	2018	2019	2020
Valeur d'Exploitation(VE)	1 449 289 612,16	2 741 060 799,12	2 357 799 101,26

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Valeurs Réalisables (VR) :** les valeurs réalisables regroupent toutes les créances (sauf les créances d'investissements, clients douteux et les disponibilités) et l'ensemble des effets escomptés non échus.

Tableau n° 09 : Le calcul des Valeurs Réalisables

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Clients	5 782 372 486,28	5 336 191 964,80	7 368 368 502,51
Autre débiteurs	61 195 064,53	58 439 507,15	201 151 983,04
Impôts	726 684,13	00	10 790 362,23
Autres créances et emplois assimilés	1 065 347 804,67	655 389 753,77	753 061 582,09
Valeur Réalisables(VR)	6 909 642 039,61	6 050 021 225,72	8 333 372 429,87

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Valeurs Disponibles(VD)** : Ce poste regroupe les valeurs les plus liquides de l'entreprise, la caisse et le compte courant postal.

Tableau N°10 : Le calcul des Valeurs Disponibles

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Valeur Disponibles(VD)	258 090 617,81	250 758 449,82	329 587 964,29

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Le retraitement du passif de bilan

Les opérations de retraitements concernant les éléments suivants :

- **Le calcul des Capitaux Propres(CP)** : les capitaux propres regroupent le total de la classe une (01), le résultat de l'exercice affecté aux réserves, le résultat de l'exercice en instance d'affectation et la plus (au moins) value.

Tableau n° 11 : Le calcul des Capitaux Propres

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Capitaux permanent	1 861 547 890,96	2 236 090 925,82	2 557 767 429,61
Dettes moyen et long terme	177 245 245,44	222 249 940,43	407 124 362,41
Capitaux Propres(CP)	1 684 302 645,52	2 013 840 985,39	2 150 643 067,20

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme (DLMT)** : Les dettes à long et moyen terme regroupent l'ensemble des dettes d'investissements et le montant du compte courant des associés.

Tableau n° 12 : Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Emprunts et dettes financières	97 215 817,67	69 439 869,79	41 663 921,91
Provision et produit comptabilisé d'avance	80 029 427,77	152 810 070,64	64 511 544,50
Autres dettes non courant	00	00	300 948 896,00
Dettes à Long et Moyen Terme(DLMT)	177 245 245,44	222 249 940,43	407 124 362,41

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Dettes à Court Terme (DCT)** : les dettes à court terme regroupent toutes les dettes liées au cycle d'exploitation de l'entreprise, c'est-à-dire, l'ensemble des dettes qui ont une exigibilité moins d'un an.

Tableau n° 13 : Le calcul des Dettes à Court Terme

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Fournisseurs et comptes rattachés	2 783 236 590,46	2 716 544 845,46	3 377 051 731,41
Impôts	134 869 558,03	196 449 584,00	290 226 617,64
Autres dettes	528 884 097,60	540 455 925,46	525 554 892,77
Trésorerie passif	3 858 057 817,68	4 070 959 069,69	5 316 830 765,56
Dettes à Court Terme(DCT)	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

1.1.2. Élaboration des bilans financiers

Le reclassement des rubriques des bilans comptables nous a permis d'obtenir les bilans financiers condensés, complétés par l'évolution des principes masses suivantes :

Tableau n°14 : Les bilans financiers (2018-2020)

Unité : DA

Actif

Désignation	Montant 2018	Montant 2019	Montant 2020
Actif à plus d'un an	549 573 685,15	718 659 875,77	1 046 671 941,57
Immobilisation corporelles :			
Terrain	109 253 175,00	109 253 175,00	109 253 175,00
Bâtiments	53 832 346,77	38 844 810,65	35 548 200,20
Autres immobilisation corporelles	256 274 326,82	332 073 092,49	366 903 351,87
Immobilisation en concession			300 948 896,00
Immobilisation encours	72 486 009,41	173 126 866,55	198 621 112,33
Immobilisation financières :			
Prêts et autres actifs financiers non Courant	36 637 732,61	30 443 514,52	20 559 550,93
Impôts différés actif	21 090 094,54	34 918 416,56	14 837 655,24
Actif à moins d'un an	8 617 022 269,58	9 041 840 474,66	11 020 759 495,42
Valeurs d'exploitation	1 449 289 612,16	2 741 060 799,12	2 357 799 101,26
Stock et en cours	1 449 289 612,16	2 741 060 799,12	2 357 799 101,26
Valeurs réalisables	6 909 642 039,61	6 050 021 225,72	8 333 372 429,87
Créances et emplois assimilés			
Clients	5 782 372 486,28	5 336 191 964,80	7 368 368 502,51
Autres débiteurs	61 195 064,53	58 439 507,15	201 151 983,04
Impôts et assimilés	726 684,13		10 790 362,23
Autres créances et emplois assimilés	1 065 347 804,67	655 389 753,77	753 061 582,09
Valeurs disponibles	258 090 617,81	250 758 449,82	329 587 964,29
Disponibilités et assimilés	258 090 617,81	250 758 449,82	329 587 964,29
Total actif	9 166 595 954,73	9 760 500 350,43	12 067 431 436,99

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

Passif

Passif à plus d'un an	1 861 547 890,96	2 236 090 925,82	2 557 767 429,61
Capitaux propres	1 684 302 645,52	2 013 840 985,39	2 150 643 067,20
Capital émis	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Primes et reserves	805 777 195,26	934 567 645,52	1 264 538 564,73
Réserves légales	688 372,13	300,00	0,00
Réserves facultatives	128 102 078,13	0,00	0,00
Réserves ordinaires	00,00	00,00	136 756 639,98
Autres capitaux propres report à Nouveau	00,00	329 970 619,21	00,00
L'actif fictif (immobilization incorporelles)	-250 265 000,00	-250 697 579,34	-250 652 137,51
Dettes long et moyen terme	177 245 245,44	222 249 940,43	407 124 362,41
Emprunts et dettes financières	97 215 817,67	69 439 869,79	41 663 921,91
provision et produit comptabilisé d'avance	80 029 427,77	152 810 070,64	64 511 544,50
Autres dettes non courant			300 948 896,00
Dettes à court terme	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38
Fournisseurs et comptes rattachés	2 783 236 590,46	2 716 544 845,46	3 377 051 731,41
Impôts	134 869 558,03	196 449 584,00	290 226 617,64
Autres dettes	528 884 097,60	540 455 925,46	525 554 892,77
Tantièmes	360 000,00	00,00	720 000,00
Dividendes	60 000 000,00	85 000 000,00	100 000 000,00
Trésorerie passif	3 627 975 958,92	3 901 476 884,49	5 120 786 007,08
Impôts (différés et provisionné)	169 721 858,76	84 482 185,20	95 324 758,48
Total passif	9 166 595 954,73	9 760 500 350,43	12 067 431 436,99

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

1.1.3. Bilans des grandes masses

Après la présentation des bilans financiers détaillés de 2018,2019 et 2020. Il est nécessaire maintenant d'élaborer le bilan financier réduit afin de présenter seulement les grandes masses du bilan financier. Ce dernier sera utilisé pour analyser l'autonomie financière, la solvabilité et la rentabilité de l'entreprise.

L'actif du bilan des grandes de masses

Le total de l'actif du bilan des grandes masses, englobe l'actif immobilisé net et l'actif circulant. Ce dernier est composé des valeurs d'exploitations, valeurs réalisables et les valeurs disponibles.

- **Actif immobilisés** : on remarque que, les immobilisations sont élevées d'une année à une autre.
- **Valeurs d'exploitation** : on remarque que, les stocks ont connu une forte augmentation de 28% de l'année 2019 par rapport à l'année 2018 et une diminution de 15% en 2018. Cette diminution due essentiellement au ralentissement de l'activité de l'entreprise.
- **Valeurs réalisable** : représentent un fort pourcentage, par rapport au total de l'actif mais, a connu une diminution de 69% de l'année 2020 par rapport à l'année 2019 de 61% et une forte augmentation de 75% en 2018. Cette diminution revient à la baisse de compte clients et l'inexistence de compte impôts et assimilés.
- **Valeurs disponibles** : représentent un faible pourcentage par rapport au total de l'actif, avec une légère diminution de 2018 à 2019, et une légère amélioration, en 2020, cela veut dire que l'entreprise dispose d'une faible liquidité.

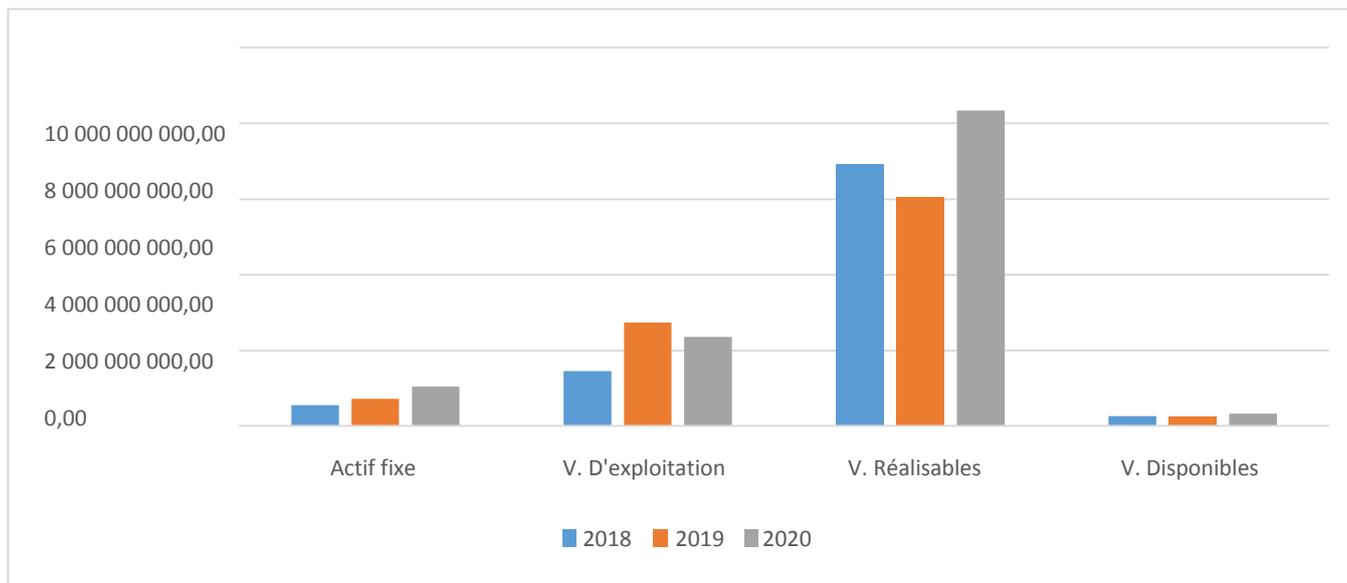
Tableau n°15 :L'actif du bilan des grandes masses

Actif	2018		2019		2020	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif fixe	549 573 685,15	6,00	718 659 875,77	7,36	1 046 671 941,57	8,67
V. D'exploitation	1 449 289 612,16	15,81	2 741 060 799,12	28,08	2 357 799 101,26	19,54
V. Réalisables	6 909 642 039,61	75,38	6 050 021 225,72	61,98	8 333 372 429,87	69,06
V. Disponibles	258 090 617,81	2,82	250 758 449,82	2,57	329 587 964,29	2,73
Total	9 166 595 954,73	100	9 760 500 350,43	100	12 067 431 436,99	100

Source : établis par nos soins à partir des données du tableau n°14.

D'après les données ci-dessus l'actif du bilan de grandes masses sera présenté selon la figure suivante :

Figure n° 02 : La présentation des bilans réduits actifs



Source : réalisée par nos soins à partir du tableau n°12, les grandes masses de l'actif.

Le passif du bilan des grandes masses

Le passif du bilan des grandes masses englobe les capitaux permanents et les dettes à court terme. Les premiers contiennent les capitaux propres et les dettes à long et à moyen terme. Par contre, les deuxièmes totalisent les dettes fournisseuses, dettes financières, et les autres dettes liées au cycle d'exploitation. En analysant le passif des bilans des grandes masses, nous avons pu relever les remarques suivantes :

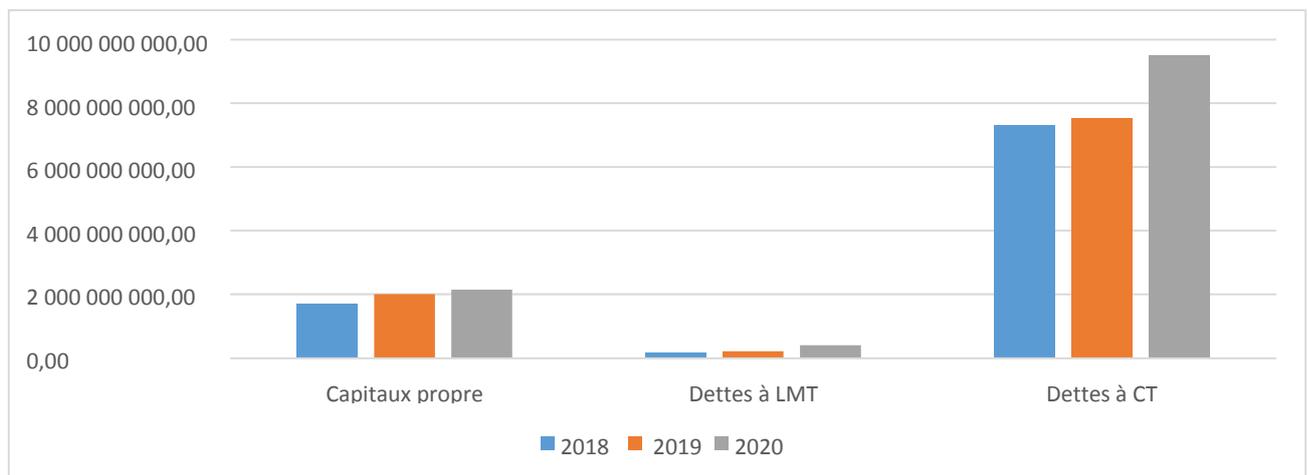
Tableau N°16 : Le passif du bilan des grandes masses

Passif	2018		2019		2020	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Capitaux Propres	1 684 302 645,52	18,37	2 013 840 985,39	20,63	2 150 643 067,20	17,82
Dettes à LMT	177 245 245,44	1,93	222 249 940,43	2,28	407 124 362,41	3,37
Dettes à CT	7 305 048 063,77	79,69	7 524 409 424,61	77,09	9 509 664 007,38	78,80
Total	9 166 595 954,73	100	9 760 500 350,43	100	12067431436,99	100

Source établi par nos soins à partir des données du tableau n°14.

- **Capitaux propres** : On remarque qu'il y a une augmentation des capitaux propres de 20% en 2019 par rapport à 2018 de 18% et puis une diminution de 17% en 2020, cette diminution revient à l'inexistence de compte report à nouveau.
- **Dettes à long et à moyen terme** : on remarque que les dettes à long et à moyen terme ont connues une augmentation d'une année à une autre cela justifier par l'augmentation de compte provisions et produits comptabilisés d'avance et l'entrée d'un nouveau compte autres dettes non courant.
- **Dettes à court terme** : on remarque une diminution des dettes à court terme, en 2019, par rapport à 2018, puis une augmentation en 2020, cela explique que l'entreprise n'est pas solvable, il ne paye pas ses dettes à l'échéance.

Figure n°03 : La présentation de bilan réduit passif



Source : réalisée par nos soins à partir des données du tableau n°13.

1.2. Analyse de l'équilibre financier

C'est une lecture du bilan qui permet à travers la comparaison de ses comptes fondamentaux de mieux visualiser l'ensemble du profit financier de l'entreprise et de vérifier l'équilibre correct entre les grandes masses significatives du bilan financier à travers :

1.2.1. Le Fonds de Roulement Financier (FRF)

Le Fonds de Roulement Net est la différence des capitaux permanents sur les immobilisations nettes. Excédent qui permet de financer une partie ou la totalité des besoins liés au cycle d'exploitation. À partir d'un bilan financier et par application de la définition énoncée ci-dessus.

Le calcul de FRN par le haut du bilan

$$\text{FRN} = \text{Les capitaux permanents} - \text{Les valeurs immobilisées nettes.}$$

Tableau N° 17 : Le Fonds de Roulement par le bas du bilan

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Actif réel net < d'un an	8 617 022 269,58	9 041 840 474,66	11 020 759 495,42
Passif réel < d'un an	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38
FRN = Actif réel < d'un an - passif réel net < d'un an	1 311 974 205,81	1 517 431 050,05	1 511 095 488,04

Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n°15 et n°16.

1.2.2. Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Il peut être défini comme étant, la part de besoin de financement lié à l'activité et qui n'est pas financée par des ressources nées de l'activité. Il se calcul comme suit :

$$\text{BFR} = \text{Actif cyclique (VE + VR)} - \text{DCT (sauf les dettes financières)}$$

Le BFR est positif pendant les trois années, ce que veut dire que, le niveau des exigibilités à court terme n'arrive pas à couvrir les actifs cycliques représentés par les valeurs d'exploitation. Dans ce cas, l'entreprise doit couvrir ses besoins de financement à court terme.

Tableau n°18 : Le besoin en fonds de roulement

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
VE+VR	835 893 165,77	8 791 082 024,84	10 691 171 531,13
DCT (sauf les dettes financières)	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38
BFR	1 053 883 588,00	1 266 672 600,23	1 181 507 523,75

Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n°15 et n°16.

1.2.3. La Trésorerie(TR)

Elle mesure le niveau de liquidité effective de l'entreprise. Elle est la résultante qui mesure le degré d'ajustement entre le FR et le BFR. On la mesure, également, par la différence entre la trésorerie de l'actif et la trésorerie du passif.

$$\text{La trésorerie} = \text{Fonds de roulement Net} - \text{Besoin en fonds de Roulement}$$

D'après le tableau, la trésorerie de cette entreprise est positive durant les trois exercices, car le FRN est supérieur au BFR, ce qui prouve que l'entreprise est en bonne santé financière. Cette trésorerie a connu une augmentation progressive en 2019 par rapport au 2018, cette croissance est due à l'augmentations des valeurs de fonds de roulement. D'après l'analyse effectuée pour les trois indicateurs de l'équilibre financier, nous avons constaté que les FRN durant les trois années est plus élevé que les BFR, cela induit à une trésorerie positive. Il s'agit d'un équilibre sain dans la mesure où l'entreprise dispose de suffisamment de ressources pour financer tous ses besoins et dégager un excédent de trésorerie.

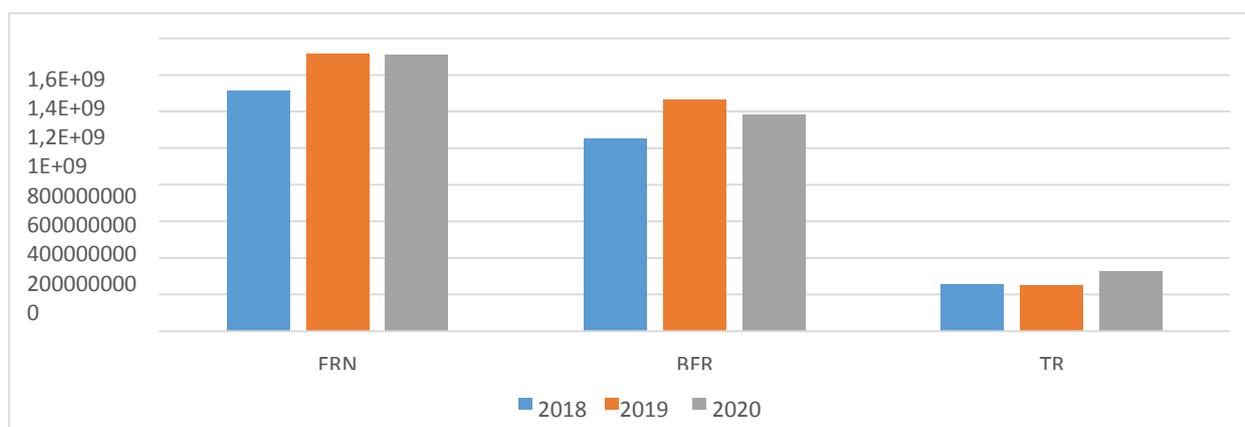
Tableau n°19 : La trésorerie (TR)

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
FRN	1 311 974 205,81	1 517 431 050,05	1 511 095 488,04
BFR	1 053 883 588,00	1 266 672 600,23	1 181 507 523,75
TN = FRN – BFR	258 090 617	250 758 450	329 587 965

Source : établis par nos soins à partir des données des tableaux n°15 et n°16.

Figure n°04 : Evolution des indicateurs d'équilibre financier



Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n°15, n°16 et n°17.

1.3. Analyse du Tableau des Comptes de Résultat (TCR)

L'élaboration du TCR prévisionnel permet le calcul des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) prévisionnels, notamment, le résultat brut d'exploitation, le résultat net et la CAF. Pour l'élaborer, il faudrait, au préalable, connaître les éléments principaux grâce auxquels les SIG seront déterminés, à savoir le montant du chiffre d'affaire, les consommations en matières premières, les dotations aux amortissements (à partir de l'échéancier d'amortissement), l'IBS, les frais divers, les frais du personnel, etc.

1.3.1. Les Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG)

Les Soldes Intermédiaires de Gestion sont des agrégats économiques représentatifs issus des informations d'exploitation. Ils sont calculés à partir du compte de résultat. Quelques indicateurs sont retenus ici, afin d'étudier les tendances sur les trois exercices. D'après le tableau ci-dessous, nous constatons les analyses suivantes :

- **La Marge Commerciale (MC)**

La Marge Commercial (MC) calculé au sein de l'entreprise est nulle pour les trois années, vu le caractère industriel de l'entreprise CO.G.B labelle.

- **La Production de l'Exercice (PE)**

La Production de l'Exercice a enregistré une diminution au cours de l'année 2019 par rapport à l'année 2018, et une augmentation en 2020. Cette diminution est due à la baisse de la production vendue, et la hausse de la production stockée.

- **La Valeur Ajoutée (VA)**

La Valeur Ajouté est un indicateur de richesse apportée par l'entreprise, mais on remarque que la Valeur Ajoutée est négative durant l'année 2018, par contre elle est positive durant les deux années 2019 et 2020, cela justifié par la baisse des achats consommés.

- **Excédent Brut d'Exploitation (EBE)**

Corresponds à la valeur qui reste à la disposition de l'entreprise après avoir régler et rémunérer les impôts indirects qui lui sont dus et les salariés. La CO.G.B labelle est dégagé un Excédent Brut d'Exploitation positif pour les trois années étudiées. Mais cette EBE a connu une diminution pendant l'année 2019 cela est due essentiellement à la diminution de subvention d'exploitation, par contre, dans l'année d'exercice 2020, EBE a enregistré une augmentation ce qui veut dire que, l'effet des charges de personnel et des charges d'impôt et taxes sur l'EBE est négligeable pendant les trois ans.

• **Résultat d'Exploitation (RE)**

Le Résultat d'Exploitation a connu une diminution pendant l'année 2013, due essentiellement à la diminution de l'EBE et l'augmentation des charges d'exploitation et une augmentation pendant les années 2018 et 2020 cette augmentation constatée dues à l'augmentation de l'EBE.

• **Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)**

On remarque que le Résultat Courant Avant Impôt a enregistré une diminution durable pendant les deux années 2019 et 2020. Une augmentation pendant l'année 2018. Cette augmentation est justifiée par le fait positif du résultat d'exploitation qui couvre le déficit au niveau du résultat financier.

• **Résultat Exceptionnelle (RE)**

Le Résultat Exceptionnelle est nul parce qu'il y a pas d'activités hors exploitation.

• **Le Résultat Net de l'Exercice (RNE)**

Le Résultat Net de l'Exercice synthétise tous les soldes intermédiaires de gestion. La CO.G.B labelle a enregistré des Résultats Nets d'Exploitation positifs, durant les trois années, ceci revient à la qualité de la gestion qui lui permet d'être performante et rentable.

Tableau n°20 : Le calcul des Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG)

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
Marge Commerciale (MC)	00,0 0	00,0 0	00,0 0
Production de l'Exercice (PE)	11 316 949 803,67	9 899 848 887,92	10 143 843 909,12
Valeur Ajoutée (VA)	-17 344 070,39	184 186 792,01	736 568 508,93
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	840 494 041,16	446 701 009,11	576 700 731,68
Résultat d'Exploitation (RE)	842 569 534,47	510 325 924,90	600 744 828,20
Résultat Financiers (RF)	-358 466 988,64	-308 746 394,48	-316 057 607,54
Résultat Courant Avant Impôt(RCAI)	484 102 546,06	201 579 530,42	284 687 220,66
Résultat Exceptionnel (RE)	00,0 0	00,0 0	00,0 0
Résultat Net de l'Exercice (RNE)	315 178 019,88	322 368 970,58	237 476 639,98

Source : établis par nos soins à partir des données de l'entreprise

1.3.2. La capacité d'autofinancement

La CAF mesure l'autofinancement potentielle dégagé par l'activité ordinaire de la structure. Elle matérialise la capacité de l'entreprise à financer l'investissement à partir des flux d'exploitation. Elle se calcule comme suit :

$$\text{CAF} = \text{Résultat d'exercice} + \text{Dotation aux amortissements et provision} + \text{Valeur comptable nette des éléments actifs cédés} - \text{Reprises sur amortissement et provision} - \text{Produit de cession des éléments d'actif cédés} - \text{Quote-part des subventions d'investissement.}$$

Nous constatons que la CAF est positive elle servira à renouveler les investissements et à rémunérer les actionnaires et en fin à autofinancer le développement de l'entreprise. Toutefois, la CAF affiche une évolution défavorable dans le temps du fait de la baisse du résultat net. Elle permet de mettre l'entreprise en sécurité financière totale aussi d'assurer sa pérennité.

Tableau n°21 : La capacité d'autofinancement

Unité : DA

Désignation	2018	2019	2020
CAF	362 265 486,54	286 964 679,44	237 461 384,13

Source : établis par nos soins à partir des données de l'entreprise

2. Les critères d'évaluation de la rentabilité du projet

Il existe quatre (04) critères principaux d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement : la Valeur Actuelle Nette (VAN), l'Indice de Profitabilité (IP), le Délai de Récupération du Capital (DR) et le Taux de Rentabilité Interne (TRI).

2.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)

La Valeur Actuelle Nette est le critère de référence en matière de choix des investissements.

Elle mesure le bénéfice absolu susceptible d'être retiré d'un projet investissement.

L'investissement initial $I_0 = 10\,065\,218\,403,6$ DA.

$$\text{VAN} = \text{CF}_{2012} (1+i)^{-1} + \text{CF}_{2013} (1+i)^{-2} + \text{CF}_{2014} (1+i)^{-3} + \text{CF}_{2015} (1+i)^{-4} + \text{CF}_{2016} (1+i)^{-5} - I_0$$

$$\text{La VAN} = (10\,554\,589\,497 + 80\,849\,922\,239 + 9\,287\,016\,975 + 19\,254\,339\,989 + 590\,880\,767,7) - 10\,065\,218\,403,6$$

$$\text{La VAN} = 110\,471\,531\,064,33 \text{ DA}$$

La réalisation de l'investissement revient à décaisser 10 065 218 403,6 DA et recevoir

110 471 531 064,33 DA, en contrepartie. Ce qui prouve que, l'investissement est rentable. Etant donné qu'il permet de rembourser la mise initiale et laisse un surplus de trésoreries.

2.2. L'Indice de Profitabilité (IP)

L'Indice de Profitabilité représente le bénéfice net réalisé pour chaque un (01) DA investi. Selon ce critère, tout projet devient acceptable lorsque le montant de l'indice devient supérieur à 1, c'est-à-dire que la VAN par unité monétaire investie devient positif. Il est calculé comme suit :

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

D'après l'expression de la VAN, en résulte la définition de l'indice de profitabilité est la suivante :

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

$$IP = \frac{110\,471\,531\,064,33 + 10\,065\,218\,403,6}{10\,065\,218\,403,6}$$

$$IP = 12,97 \text{ DA}$$

La réalisation de l'investissement considéré consiste à recevoir 2 ,97 DA pour 1 DA décaissé. L'opération est donc avantageuse. L'avantage par 1 DA investi rapportera 2,97DA à la fin de la durée de vie du projet.

2.3. Le Délai de Récupération (DR)

Pour calculer le Délai de Récupération (DR), il faut actualiser chaque Cash-flows net et cumuler les montants obtenus jusqu'à ce que le résultat devienne égal ou supérieur au capital investi 10 065 218 403,6 DA. À la fin de la première année, le montant récupéré

Tableau n°22 : Le cumul des cash-flows nets actualisés

Unité : DA

Désignation	1 ^{ère} année	2 ^{ème} année	3 ^{ème} année	4 ^{ème} année	5 ^{ème} année
CF actualisés	10 554 589 497	80 849 922 239	9 287 016 975	19 254 339 989	590 880 767,7
Cumul	10 554 589 497	91 404 511 736	10 069 158 711	119 945 868 700	12 053 679 467,70

Source : établi par nos soins à partir des données du tableau n°21.

En utilisant la formule suivante :

$$DR = N_n + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}} \times 12$$

$$DR = 1 + \{ (10\,065\,218\,403,6 - 0) / (91\,404\,511\,736 - 0) \} \times 12$$

$$DR = 1 + (0,110) \times 12$$

$$DR = 1 \text{ an } ,1 \text{ mois } .$$

Le délai pris pour la récupération des capitaux investis est de 01 an et 1 mois. Délai que nous pouvons estimer d'être très appréciable.

2.4. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)

Le Taux de Rentabilité Interne est le taux pour lequel, il ya équivalence entre le coût d'investissement et les recettes d'exploitation. Autrement dit, c'est le taux qui annule la VAN. Il correspond donc au taux TRI qui vérifie l'équation suivante :

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

Où :

CF_t : est le cash-flow attendu de l'investissement pour la période t ;

I₀ : est le montant de l'Investissement Initial.

Il se calcul de la manière suivante :

$$VAN=0 \square CF_{2018} (1+TRI)^{-1} + CF_{2019} (1+ TRI)^{-2} + CF_{2020} (1+ TRI)^{-3} + CF_{2021} (1+TRI)^{-4} + CF_{2022} (1+TRI)^{-6} + CF_{2023} (1+TRI)^{-7} - I_0 = 0$$

$$\text{Pour } i = 26 \% \square VAN = 89\,541\,192\,037,60 \text{ DA}$$

Pour $i = 27\%$ □ $VAN = - 90\,964\,765\,120,50$ DA

Par l'interpolation linéaire : $TRI = 26.28\%$

Puisque, le TRI du projet est supérieur au taux d'actualisation de l'entreprise, l'investissement doit être réalisé (l'investissement est rentable). La rentabilité des fonds engagés étant supérieure à leur coût.

Dans l'ensemble, les tâches suivantes font partie de la phase de planification et d'évaluation de l'investissement :

- Développement d'instruments pour la planification de l'investissement.
- Mise à disposition de données et coordination de l'obtention des informations.
- Assistance lors de la définition du budget d'investissement.
- Contrôle des demandes d'investissement.
- Assistance lors de la réalisation des calculs d'investissement

Contrôle de l'investissement dans le processus d'investissement

Les deux phases : l'évaluation de et mise en œuvre de l'investissement sont suivie sans problème par la phase du contrôle de l'investissement dans le cadre de laquelle les tâches suivantes doivent être effectuées :

Réalisation des calculs d'investissement ultérieurs.

Assistance du contrôle du budget.

Réalisation du contrôle de l'engagement de capital et d'actif orienté sur le bilan.

➤ La pratique en entreprise montre qu'un contrôle de l'investissement orienté sur le résultat est certes souvent négligé pour des raisons de capacités et de coûts, mais le controlling de l'investissement doit également faire en sorte que le contrôle de l'investissement soit au moins réalisé pour les grands projets ou les projets d'investissement autrement considérés comme critiques et que le processus d'apprentissage nécessaire puisse ainsi démarrer.

➤ Le service méthodes ou le bureau des méthodes est considéré comme l'un des principaux piliers du développement des entreprises industrielles. Il s'associe aux techniques du Lean Management pour permettre à l'entreprise de conserver sa compétitivité sur un marché en évolution. Il s'agit de l'interface entre la ligne de production et le bureau d'étude.

Les méthodes couvrent les aspects techniques aussi bien qu'organisationnels de la production industrielle.

Conclusion

À travers de ce chapitre, on a essayé de donner à notre travail une touche pratique en donnant les éléments conformes à sa réalisation. À partir des résultats des analyses précédentes, nous concluons que la structure financière de l'entreprise étudiée met en lumière une situation que nous pourrions qualifier de bonne santé financière. En effet, nous avons essayé d'évaluer ce projet d'extension de la margarine envisagé par l'entreprise. Pour la réalisation de cette activité, l'entreprise fixe des critères d'évaluation, ce qui nous a permis de mettre en pratique les différents critères, à savoir :

La VAN : c'est la méthode la plus valable dans la réalisation d'investissement de cette entreprise, car $VAN=110\,471\,531\,064,33$ DA son valeur est positive donc le projet d'investissement est réalisable, donc l'entreprise dégage une richesse intéressante.

Le DR : L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de 1 an et 01 mois d'exploitation.

IP : cette indice dans notre projet de 2,79 DA, il est supérieur à 1, il est à la faveur d'investir en ce projet. Donc cette entreprise réalisera des profits et des résultats bénéficiaires.

Le TRI : c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seul de perte, ce taux est de 25.97% donc l'entreprise est en situation de rentabilité. Selon ces informations requises, on a constaté que ce projet d'investissement est rentable et permet d'augmenter la valeur de l'entreprise.

CONCLUSION GENERALE

CONCLUSION GENERALE

L'investissement est un facteur du développement dans l'économie mondiale et est un vecteur de la croissance ; il détermine la pérennité de l'entreprise. La décision d'investissement est à la base de la réussite de l'entreprise. Il s'agit de l'une des plus importantes que doit prendre la direction d'une entreprise. Décider est donc précéder, préalablement, par le processus d'analyse mené de manière rationnelle pour permettre d'effectuer des évaluations et des choix stratégiques pertinents.

A cet effet, l'étude d'un projet d'investissement nécessite d'abord l'étude technicoéconomique, qui est consacré à l'identification du projet. Ce qui nous a permis de déterminer la faisabilité et la viabilité du projet.

Ensuite, l'étude de la rentabilité financière du projet d'investissement qui s'intéresse à l'évaluation de la rentabilité du projet et sa capacité générer des richesses pour l'entreprise et cela, en appliquant diverses techniques et critères d'évaluation et de sélection une meilleur méthode que ce soit dans un avenir certain ou incertain qui nous ont mené à juger que le projet réalisé est conduit vers des situations favorables générant des bénéfices ou des situation défavorables qui engendrent des pertes. La procédure d'évaluation, en matière d'investissement, permet une prise de décision judicieuse et optimale, pour arriver à l'élaboration du plan d'investissement qui est le choix d'un projet qui donne une meilleure rentabilité avec moins de risque. On a essayé, à travers ce travail, de mettre en évidence la notion d'investissement dans l'entreprise pour sa pérennité et son développement.

Pour compléter la partie théorique de ce travail et atteindre notre objectif, on a effectué un stage pratique au sein de la société par action (SPA) Corps Gras de Bejaïa. Toutefois la réussite d'un tel projet est, entièrement, conditionnée par les besoins exprimés par l'entreprise. Nous avons appliqué les différentes techniques d'évaluation du projet d'investissement.

Cette évaluation est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain. L'application de ces critères nous a permis de constater les résultats suivants :

- La valeur actuelle nette est très importante, ce projet permet de récupérer la mise initiale et de dégager un surplus. Ce critère est un outil idéal dans la décision d'investissement.
- Le délai de récupération actualisé est court, ce projet arrivera à récupérer les montants La conclusion générale 83 engagés avant l'échéance.
- L'indice de profitabilité nous confirme l'opportunité d'investir dans ce projet, car selon cet indice, chaque dinar investi dans l'entreprise rapporte 2,97 DA de bénéfice.

- Le taux de rentabilité interne est supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise, cela signifie que le projet est rentable. A cet effet, la décision de mettre en place ce projet est une bonne décision pour l'entreprise, ce qui a permis d'augmenter sa capacité de production de la margarine qui est le but réel envisagé par l'entreprise, pour la satisfaction des clients en matière de qualité et de prix.

Après les différentes analyses et études effectuées, tout au long du stage pratique, nous pouvons tirer les conclusions suivantes, concernant les hypothèses formulées au départ :

- L'entreprise de CO.G.Béjaia procède une évaluation très stricte et sévère avant de prendre la décision d'investir.
- L'entreprise LABELLE procède à une évaluation financière avant tout projet d'investissement et se base sur des critères de rentabilité pour sa réalisation.

Références Bibliographies

Bibliographie

Ouvrage :

1. ARMAND DAYAN et All, Manuelle de gestion, volume 2, 2^{ème} édition Ellipses, Paris, 2004.
2. BABUSIAUX D. « Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990.
3. BOUGHABA .A « analyse est évaluation des projets », BERTI Edition, Alger, 2005.
4. BREALEY.R, MYERS.S, Allen.F « principe de gestion financière », Pearson Education, 8^{ème} édit.
5. BREDIER M, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4^{ème} édit, Economica, paris.
6. CONSO P.et HEMICI F. «Gestion financière de l'entreprise », Edition, Dunod, 10^{ème} Edition, Paris, 2002.
7. DELAHYE-DUPRAT. (F), DELAHAYE. (J), « finance d »entreprise », 4^{eme} édition, Dunod, Paris, 2013.
8. ECHAUDE MAISON (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition nathan, paris, 1993.
9. F.X.SIMON, MARTIN.T « préparer est défendre un projet d'investissement », DUNOD Edition, paris, 2005.
10. GALESNE ALIAN, choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economica, paris, 1996.
11. HOUDAYER. (R). «projet d'investissement : guide d'évaluation financière», édition economica , paris, 2006.
12. HUTIN.H, Toute la finance d'entreprise, 3^{ème} édition d'organisation.
13. ISABELLE.CHAMBOST, THIERRY.CUYAUBERE, op.cit.
14. JACKY.K « le choix des investissements », DUNOD Edition, Paris, 2003.
15. LASARY. « Évaluation et financement de projet », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007.
16. MAYE.F «Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement, méthodologie pratique», édition l'harmattan, 5^{eme} édition, Paris, 2007.
17. NATHALIE MORGUE, « Le choix des investissements, édition Economica », Paris, 1994.
18. PATRICE. V : « Gestion financière : analyse financière-analyse prévisionnelle », Ed Attol, Paris, 2004.
19. PIERRE CABANE, Les 10regles d'or de la finance d'entreprise, édition Eyrolles, Paris ; 2013.
20. RIVET ALAIN, Analyse et politique financière de l'entreprise, édition Ellipses, France, 2003.
21. ROBBERT H. « Evaluation financière des projets »,2^{ème} Edition, Economica, Paris, 1999.

Références Bibliographies

22. SERGE M. «Guide pratique d'analyse des projets », Edition, Economica, Paris, 1987.
23. TRABELSI M, « préparer et défendre un projet d'investissement », EDITION DUNOD, PARIS, 2005.
24. VERMIMMEN.P, « finance d'entreprise », édit Dalloz, paris, 1994.

SITE INTERNET

www.blog-gestion-de-projet.c

Liste des tableaux

N° du tableau	Titre du tableau	Page du tableau
01	les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif	22
02	L'échéancier d'un investissement	40
03	Un tableau d'amortissement	41
04	Le compte de résultat prévisionnel	42
05	Présentation des flux de trésorerie	43
06	Les différents produits fabriqués par l'entreprise	66
07	Le calcul des Valeurs Immobilisées (VI)	72
08	Le calcul des Valeurs d'Exploitations	72
09	Le calcul des Valeurs Réalisables	73
10	Le calcul des Valeurs Disponibles	73
11	Le calcul des Capitaux Propres	74
12	Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme	74
13	Le calcul des Dettes à Court Terme	74
14	Les bilans financiers (2018-2020)	75
15	L'actif du bilan des grandes masses	77
16	Le passif du bilan des grandes masses	78
17	Le Fonds de Roulement par le bas du bilan	80
18	Le besoin en fonds de roulement	80
19	La trésorerie (TR)	81
20	Le calcul des Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG)	83
21	La capacité d'autofinancement	84
22	Le cumul des cash-flows nets actualisés	86

Listes des figures et schémas

N° de la figure	Titre de la figure	Page de la figure
01	la relation entre la VAN et le TRI	50
02	La présentation des bilans réduits actifs	78
03	La présentation de bilan réduit passif	79
04	Evolution des indicateurs d'équilibre financier	81

N° du schéma	Titre du schéma	Page du schéma
01	Organigramme de l'évolution de la « CO.G.B Labelle »	59
02	Organigramme de CO.G.B La Belle	63

Listes des annexes

Listes Des Annexes

Annexe n ° 01 : L'actif du bilan comptable de l'année 2018

BILAN (ACTIF) 2018			
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			
Immobilisations incorporelles	250 318 000,00	53 000,00	250 265 000,00
Immobilisations corporelles			
Terrains	109 253 175,00		109 253 175,00
Bâtiments	1 903 436 058,32	1 849 603 711,55	53 832 346,77
Autres immobilisations corporelles	5 422 925 634,56	5 166 651 307,74	256 274 326,82
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	72 486 009,41		72 486 009,41
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres actifs financiers non courants	36 637 732,61		36 637 732,61
Impôts différés actif	21 090 094,54		21 090 094,54
TOTAL ACTIF NON COURANT	7 816 146 704,44	7 016 308 019,29	799 838 685,15
ACTIF COURANT			
Stocks et encours	1 907 448 693,69	458 159 081,53	1 449 289 612,16
Créances et emplois assimilés			
Clients	5 782 372 486,28		5 782 372 486,28
Autres débiteurs	61 195 064,53		61 195 064,53
Impôts et assimilés	726 684,13		726 684,13
Autres créances et emplois assimilés	1 065 347 804,67		1 065 347 804,67
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants			
Trésorerie	258 090 617,81		258 090 617,81
TOTAL ACTIF COURANT	9 075 181 351,11	458 159 081,53	8 617 022 269,58
TOTAL GENERAL ACTIF	16 891 328 055,55	7 474 467 100,82	9 416 860 954,73

Annexe n°2 : Actif de bilan comptable l'année 2019

BILAN (ACTIF)				
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2019
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		250 877 662,10	180 082,76	250 697 579,34
Immobilisations corporelles				
Terrains		109 253 175,00		109 253 175,00
Bâtiments		1 907 520 871,07	1 868 676 060,42	38 844 810,65
Autres immobilisations corporelles		5 577 926 143,70	5 245 853 051,21	332 073 092,49
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours		173 126 866,55		173 126 866,55
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		30 443 514,52		30 443 514,52
Impôts différés actif		34 918 416,56		34 918 416,56
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 084 066 649,50	7 114 709 194,39	969 357 455,11
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		2 963 253 576,57	222 192 777,45	2 741 060 799,12
Créances et emplois assimilés				
Clients		5 336 191 964,80		5 336 191 964,80
Autres débiteurs		58 439 507,15		58 439 507,15
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés		655 389 753,77		655 389 753,77
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		250 758 449,82		250 758 449,82
TOTAL ACTIF COURANT		9 264 033 252,11	222 192 777,45	9 041 840 474,66
TOTAL GENERAL ACTIF		17 348 099 901,61	7 336 901 971,84	10 011 197 929,77

Annexe n°3 : Actif de bilan comptable de l'année 2020

BILAN (ACTIF)				
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2020
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		251 036 854,00	384 716,49	250 652 137,51
Immobilisations corporelles				
Terrains		109 253 175,00		109 253 175,00
Bâtiments		1 913 457 307,83	1 877 909 107,63	35 548 200,20
Autres immobilisations corporelles		5 684 707 118,06	5 317 803 766,19	366 903 351,87
Immobilisations en concession		310 353 549,00	9 404 653,00	300 948 896,00
Immobilisations encours		203 621 112,33	5 000 000,00	198 621 112,33
Immobilisations financières				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		20 559 550,93		20 559 550,93
Impôts différés actif		14 837 655,24		14 837 655,24
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 507 826 322,39	7 210 502 243,31	1 297 324 079,08
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		2 571 787 727,50	213 988 626,24	2 357 799 101,26
Créances et emplois assimilés				
Clients		7 368 368 502,51		7 368 368 502,51
Autres débiteurs		201 151 983,04		201 151 983,04
Impôts et assimilés		10 790 362,23		10 790 362,23
Autres créances et emplois assimilés		753 061 582,09		753 061 582,09
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		329 587 964,29		329 587 964,29
TOTAL ACTIF COURANT		11 234 748 121,66	213 988 626,24	11 020 759 495,42
TOTAL GENERAL ACTIF		19 742 574 444,05	7 424 490 869,55	12 318 083 574,50

Annexe n°4 : Le passif bilan comptable de l'année2018

BILAN (PASSIF) 2018		
LIBELLE	NOTE	2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		1 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		805 777 195,26
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		315 178 019,71
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-126 027 569,45
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		1 994 927 645,52
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		97 215 817,67
Impôts (différés et provisionnés)	R2L02	169 721 858,76
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	R2L04	80 029 427,77
TOTAL II		346 967 104,20
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		2 783 236 590,46
Impôts		134 869 558,03
Autres dettes		528 884 097,60
Trésorerie passif	R3L04	3 627 975 958,92
TOTAL III		7 074 966 205,01
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		9 416 860 954,73

Annexe n° 5 : Le passif de bilan comptable de l'année 2019

BILAN (PASSIF)		
LIBELLE	NOTE	2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		1 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		934 567 645,52
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		322 368 971,23
Autres capitaux propres - Report à nouveau		92 601 947,98
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		2 349 538 564,73
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		69 439 869,79
Impôts (différés et provisionnés)		84 482 185,20
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		152 810 070,64
TOTAL II		306 732 125,63
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		2 716 544 845,46
Impôts		196 449 584,00
Autres dettes		540 455 925,46
Trésorerie passif		3 901 476 884,49
TOTAL III		7 354 927 239,41
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		10 011 197 929,77

Annexes n°6 : Le passif de bilan comptable de l'année 2020

LIBELLE	NOTE	2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		1 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		934 567 945,52
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		237 476 639,98
Autres capitaux propres - Report à nouveau		329 970 619,21
Part de la société consolidant (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		2 502 015 204,71
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		41 663 921,91
Impôts (différés et provisionnés)		95 324 758,48
Autres dettes non courantes		300 948 896,00
Provisions et produits constatés d'avance		64 511 544,50
TOTAL II		502 449 120,89
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		3 377 051 731,41
Impôts		290 226 617,64
Autres dettes		525 554 892,77
Trésorerie passif		5 120 786 007,08
TOTAL III		9 313 619 248,90
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		12 318 083 574,50

Annexe n° 7 : Compte de résultat de l'année 2018

COMPTE DE RESULTAT/NATURE	
LIBELLE	2018
Ventes et produits annexes	11 327 345 739,62
Variation stocks produits finis et en cours	-10 395 935,95
Production immobilisée	
Subventions d'exploitation	1 359 196 916,20
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	12 676 146 719,87
Achats consommés	-10 746 369 341,78
Services extérieurs et autres consommations	-587 924 532,28
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-11 334 293 874,06
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	1 341 852 845,81
Charges de personnel	-335 724 506,04
Impôts, taxes et versements assimilés	-165 634 298,61
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	840 494 041,16
Autres produits opérationnels	110 951 861,47
Autres charges opérationnelles	-61 788 901,27
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-620 498 843,29
Reprise sur pertes de valeur et provisions	573 411 376,46
V- RESULTAT OPERATIONNEL	842 569 534,53
Produits financiers	
Charges financières	-358 466 988,64
VI-RESULTAT FINANCIER	-358 466 988,64
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	484 102 545,89
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	-168 924 526,18
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	13 360 509 957,80
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-13 045 331 938,09
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	315 178 019,71
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	315 178 019,71

Annexe n° 8 : Compte de résultat de l'année 2019

COMPTE DE RESULTAT/NATURE	
LIBELLE	2019
Ventes et produits annexes	9 702 340 566,17
Variation stocks produits finis et en cours	197 508 321,75
Production immobilisée	
Subventions d'exploitation	655 389 753,77
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 555 238 641,69
Achats consommés	-9 116 387 084,46
Services extérieurs et autres consommations	-599 275 011,45
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-9 715 662 095,91
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	839 576 545,78
Charges de personnel	-317 693 701,72
Impôts, taxes et versements assimilés	-75 181 834,95
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	446 701 009,11
Autres produits opérationnels	11 317 032,80
Autres charges opérationnelles	-23 076 408,15
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-478 016 710,31
Reprise sur pertes de valeur et provisions	553 401 002,10
V- RESULTAT OPERATIONNEL	510 325 925,55
Produits financiers	
Charges financières	-308 746 394,48
VI-RESULTAT FINANCIER	-308 746 394,48
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	201 579 531,07
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	120 789 440,16
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 119 956 676,59
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 797 587 705,36
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	322 368 971,23
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	322 368 971,23

Annexe n° 9 : Compte de résultat de l'année 2020

COMPTE DE RESULTAT/NATURE		
LIBELLE	NOTE	2020
Ventes et produits annexes		10 251 633 971,15
Variation stocks produits finis et en cours		-107 790 062,03
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		263 018 011,17
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		10 406 861 920,29
Achats consommés		-8 688 951 045,34
Services extérieurs et autres consommations		-718 324 354,85
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-9 407 275 400,19
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		999 586 520,10
Charges de personnel		-342 104 124,74
Impôts, taxes et versements assimilés		-80 781 663,68
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		576 700 731,68
Autres produits opérationnels		79 268 866,51
Autres charges opérationnelles		-55 240 025,84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-265 810 863,05
Reprise sur pertes de valeur et provisions		265 826 118,90
V- RESULTAT OPERATIONNEL		600 744 828,20
Produits financiers		
Charges financières		-316 057 607,54
VI-RESULTAT FINANCIER		-316 057 607,54
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		284 687 220,66
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-16 287 246,08
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-30 923 334,60
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 751 956 905,70
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-10 514 480 265,72
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		237 476 639,98
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		237 476 639,98

Table des matières

Introduction Générale.....	9
CHAPITRE I : Généralités est concepts de base sur l'investissement	12
Section 1 : Notions générales sur les investissements	12
1.1 Définition et objectifs	12
1.1 Définition de l'investissement	12
1.1.1. Selon les comptables :	12
1.1.2. Selon les économiques :	12
1.1.3. Selon les financiers :	13
1.1.4. Selon les gestionnaires	13
1.2 Définition d'un projet d'investissement.....	13
1.3 Les objectifs d'un projet d'investissement.....	13
1.3.1. Les objectifs stratégiques	13
1.3.2. Les objectifs opérationnels.....	14
1.4 Typologie d'un projet d'investissement.....	14
1.4.1 Selon leurs objectifs	15
1.4.1.1. Les investissements de remplacement	15
1.4.1.2 Les investissements de capacité	15
1.4.1.3. Les investissements de productivité.....	15
1.4.1.4. Les investissements d'innovation	15
1.4.1.5. Les investissements sociaux.....	15
1.4.1.6. Les investissements pour améliorer l'image de l'entreprise	15
1.4.2. Selon leur nature comptable	16
1.4.2.1 Les investissements corporels	16
1.4.2.2 Les investissements incorporels	16
1.4.2.3 Les investissements financiers	16
1.4.3. Selon la nature de leurs relations.....	16
1.4.3.1. Les investissements indépendants	16
1.4.3.2. Les investissements dépendants	16

1.4.4.	Selon la configuration de leurs échéanciers	17
1.4.4.1.	Fond ponctuel, revenu ponctuel (point input, point output)	17
1.4.4.2.	Dépense ponctuelle, revenus continus (point output, continuos inputs)	17
1.4.4.3.	Dépenses continus, revenu ponctuel (continuos outputs, point input)	17
1.4.4.4.	Dépenses continus, revenus continus (continuos outputs, continuos input).....	17
1.5	Les caractéristiques des investissements.....	17
1.5.1.	Caractéristiques économiques	18
1.5.2.	Caractéristiques financières	18
1.5.2.1.	Le capital investi	18
1.5.2.2.	La durée de vie physique.....	19
1.5.2.3.	La durée de vie technologique	19
1.5.2.4	La durée de vie fiscale.....	19
1.5.2.5.	La valeur résiduelle et le besoin de fond de roulement.....	19
1.5.2.5.1.	La valeur résiduelle	19
1.5.2.5.2.	Le besoin en fond de roulement (BFR).....	19
1.5.2.6.	Les cash-flow (CF).....	20
1.5.	La notion d'amortissement	21
1.6.1.	Le montant amortissable	21
1.6.2.	La base amortissable	21
1.6.3.	La valeur résiduelle	21
1.6.4.	La durée d'utilité	21
1.6.5.	Les modes d'amortissement.....	21
1.6.5.1.	Amortissement linéaire (constant)	22
1.6.5.2.	L'amortissement dégressif	22
1.6.5.3.	L'amortissement progressif.....	22
Section02 :	Les sources de financement des investissements	23
2.1.	Le financement par fonds propres	23
2.1.1.	L'autofinancement	23
2.1.2.	La cession d'éléments d'actif immobilisé.....	23
2.1.3.	L'augmentation de capital.....	24
2.1.4.	Les conséquences de financement par fonds propres	25
2.2.	Le financement par quasi –fonds propre	25

2.2.1. Les prêts participatifs	25
2.2.2. Les titres participatifs	25
2.2.3. Les titres subordonnés	26
2.3. Le financement par endettement	26
2.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	26
2.3.2. Les emprunts obligatoires	26
2.3.3. Le crédit-bail	26
2.3.4. Les conséquences du financement par crédit-bail.....	27
Section3 : LE PROCESSUS D'ECISIONNEL ET LE RISQUES D'INVESTISSEMEN.....	28
1. La décision d'investir	28
2. Les catégories d'une décision d'investissement.....	28
2.1. Classification selon leur degré de risque	28
2.1.1. Les décisions certaines	28
2.1.2. Les décisions aléatoires	28
2.1.3. Les décisions incertaines	29
2.2. Classification selon leurs niveaux.....	29
2.2.1. Les décisions stratégiques	29
2.2.2. Les décisions tactiques ou de gestion.....	29
2.2.3. Les décisions opérationnelles	29
2.3. Classification selon leurs échéanciers.....	29
2.3.1. Les décisions à court terme	29
2.3.2. Les décisions à moyen terme.....	29
2.3.3. Les décisions à long terme	29
3. Les étapes de la décision d'investir	30
3.1. La phase d'identification.....	30
3.2. La phase de préparation	30
3.3. La phase d'évaluation	30
3.4. La phase de décision	30
3.4.1. Le rejet du projet	30
3.4.2. La poursuite des études	30
3.4.3. L'acceptation du projet.....	30
3.4.4. La phase d'exécution.....	30

3.5. La phase du contrôle	30
4. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement	31
4.1. La personnalité du dirigeant.....	31
4.2. L'importance de la décision.....	31
4.3. Les conditions de prise de décision	31
4.4. L'environnement interne de l'entreprise.....	31
4.5. L'environnement externe de l'entreprise	31
4.6. Le temps.....	31
5. Les risques liés aux projets d'investissement	32
5.1. Définition du risque	32
5.2. Typologie des risques possibles dans un projet	32
5.2.1. Les risques liés aux investissements	32
5.2.2. Les risques d'approvisionnement.....	32
5.2.3. Les risques d'exploitation	32
5.2.4. Les risques financiers et de trésorerie	32
5.2.5. Les risques de marché	32
5.2.5.1. Risque d'exploitation.....	33
5.2.5.2. Le risque de trésorerie	33
5.2.5.3. Risque de rentabilité	33
CHPITRE II : Méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement.....	35
Section 1 : L'étude technico-économique	35
1. L'identification du projet	35
1.2. Projet incompatibles et projet indépendants	35
2. L'étude marketing et commerciale.....	36
2.1. L'étude de marché.....	36
2.1.1. Le produit à vendre	36
2.1.2. L'étude de la demande	36
2.1.3. L'étude de l'offre concurrente	37
2.2. Les stratégies et les actions commerciales	37
3. L'analyse technique du projet	37
1.3.1. Le processus de production	37
1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production	37

1.3.3. La durée moyenne	38
4. L'analyse des couts du projet.....	38
Section 02 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement.....	38
2.1. L'évaluation financière	38
2.1.1. Définition	38
2.1.2. Objectifs	39
2.1.3. Notion de rentabilité.....	39
2.1.3.1. Rentabilité économique.....	39
2.1.3.2. Rentabilité financière	39
2.1.4. Les procédures de l'évaluation financière.....	39
2.1.4.1. L'échéancier d'un investissement	40
2.1.4.2. L'échéancier d'amortissement	40
2.1.4.3. La valeur résiduelle des investissements.....	41
2.1.4.4. Détermination de besoin en fonds de roulement (BFR).....	41
2.1.4.5. Elaboration des comptes de résultat	42
2.1.4.6. Elaboration de tableau des flux de trésorerie (TFT)	43
2.2. L'évaluation économique.....	43
2.2.1. Objectifs	43
2.2.2. Méthodes d'évaluation économique	44
2.2.2.1. Méthode de prix de référence.....	44
2.2.2.2. Méthode des effets	44
2.3. La relation de l'évaluation financière avec l'évaluation économique	45
2.3.1 Relation de complémentarité.....	45
2.3.2. Relation de concurrence	45
Section 03 : les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	46
1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain.....	46
1.1 . Les non fondés sur l'actualisation (méthode statique	46
1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	46
1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)	47
1.2. Les critères fondés sur l'actualisation (méthode dynamique).....	48
1.2.2. L'indice de profitabilité (IP)	49
1.2.3. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	50

1.2.4. Le délai de récupération actualisé (DRA)	51
2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain	52
2.1. Critères de Wald : Maximin (maximum des minimums).....	52
2.2. Critère de Savage	52
2.3. Critère de Hurwitz.....	53
2.4. Critère de maximax (maximum des maximums).....	53
3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire	53
3.1. Le critère de l'espérance- variance	53
3.1.1. L'espérance mathématique de la VAN	53
3.1.2. La variance ou l'écart type de la VAN.....	54
3.1.3. Le coefficient de variation	54
3.2. Le modèles d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)	55
CHPITRE III : ETUDE ET EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE LA CO.G.B	58
Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil CO.G.B LABELLE	58
1. Evolution de la CO.G.B LABELLE	58
2. La situation géographique et juridique de la société.....	60
2.1. Situation géographique.....	60
2.2. Situation juridique de la société	60
3. Les différents départements et services	60
3.1. Département de production	60
3.1.1. Service raffinage	60
3.1.2. Service Conditionnement Des Huiles(CDH)	60
3.1.3. Service savonnerie	61
3.1.4. Service margarinerie	61
3.2. Département technique.....	61
3.2.1. Service études et méthodes	61
3.2.2. Service électricité	61
3.2.3. Service mécanique	61
3.2.4 Service utilité	61
3.2.5. Service laboratoire	61
3.2.6. Service transport.....	61

3.3. Département des ressources humaines	61
3.3.1 Section personnel	62
3.3.2 Section paie	62
3.3.3. Section moyens généraux	62
3.3.4. Section social	62
3.4. Département sécurité.....	62
3.5. Département comptabilité et finance.....	62
3.6. Département d’approvisionnement	62
3.7. Département commercial	62
3.8. Département de contrôleur de gestion.....	63
4. Les objectifs et les missions de l’entreprise COGB LABELLE.....	64
4.1. Les objectifs de l’entreprise	64
4.2. Les missions de l’entreprise	64
5. Les activités et les moyens de l’entreprise.....	65
5.1. Les activités de l’entreprise COGB LABELLE.....	65
5.2. Moyens de l’entreprise	65
6. L’environnement de l’entreprise.....	66
6.1. Les principaux produits de l’entreprise	66
6.2. Les principaux clients et concurrents de l’entreprise	66
Section02 : Etude technico économique d’un projet d’investissement.....	67
1. Présentation du projet réalisé par COGB labelle	67
1.1. Le type d’investissement.....	67
1.2. Les motifs d’investissements	67
1.3. Les objectifs visés par l’investissement	67
2. Eude marketing et commerciale	67
2.1. Etude du marché	68
2.2. Analyse commercial.....	68
2.2.1. En matière de produit	68
2.2.2. La distribution	69
2.2.3. La promotion (la communication)	69
3. Analyse technique.....	69
3.1. Première ligne	69

3.2. La deuxième ligne	70
3.3. Danger en cas de non-respect du travail	70
3.4. Spécification technique	70
3.5. Prescription de sécurité	70
Section03 : Application des critères du choix d'investissements	71
1. Analyse financière des documents comptables de la société.....	71
1.1. Élaboration et appréciation du bilan financier	71
1.1.2. Élaboration des bilans financiers.....	75
1.1.3. Bilans des grandes masses.....	77
1.2. Analyse de l'équilibre financier	79
1.2.1. Le Fonds de Roulement Financier (FRF).....	79
1.2.2. Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	80
1.2.3. La Trésorerie(TR)	81
1.3. Analyse du Tableau des Comptes de Résultat (TCR).....	82
1.3.1. Les Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG)	82
1.3.2. La capacité d'autofinancement.....	84
2. Les critères d'évaluation de la rentabilité du projet.....	84
2.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)	84
2.2. L'Indice de Profitabilité (IP).....	85
2.3. Le Délai de Récupération (DR)	85
2.4. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)	86
CONCLUSION GENERALE	90
Bibliographie.....	92
Liste des tableaux	96
Listes des figures et schémas	96
Listes Des Annexes	84

Résumé

La décision d'investir considérée comme un acte crucial, car elle engage l'entreprise sur une longue période, il s'agit de dépenser des sommes importantes dans l'immédiat en vue de retirer des gains futurs tout en tenant compte des risques liés à l'environnement de l'entreprise.

Pour prendre une décision pertinente d'investir, l'évaluateur fait appel à des méthodes d'évaluation et des critères de sélection.

Notre étude se base sur les résultats obtenus au cours de notre stage au niveau de l'entreprise COGB labelle, cela nous a permis d'affirmer que cette société applique des différentes techniques de rentabilité et de constater que l'évaluation d'un projet d'investissement est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain.

Ces dernières contribuent à la sélection des projets les plus avantageux.

Mots clés : Investissement, décision, risque, évaluation, rentabilité, critères de choix des investissements.