

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES DE GESTION

Département des sciences financières comptabilité

Mémoire de fin de cycle

**En vue l'obtention de diplôme master II en sciences financières
et comptabilité**

Option : Comptabilité, Contrôle et Audit (CCA)

Thème

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

Cas : Tchén-Lait Candia « projet d'extension à Sétif »

Réalisé par :

ALILI Yasmine

BOUKACEM Meriem

Encadré par :

Mme LAHLOU Hafsa

Année universitaire : 2021/2022

Dédicace

Je dédie ce modeste travail avec un grand amour et fierté

*A mes chères parents que j'aime énormément qui m'ont soutenu et encouragé tout au long
de mon parcours d'étude;*

A mes chères sœurs: manel, hana je leurs souhaite une bonne carrière;

A mes chères tentes: Soraya et Nadia qui m'ont vraiment soutenu durant toute ma vie;

A mes oncles, mes tentes, cousins, cousines;

A toutes mes amies à qui je dois beaucoup de reconnaissances;

A ma binôme Meriem et sa famille;

A toute la promotion CCA 2021.

Yasmine

Dédicace

Je dédie ce modeste travail avec un grand amour et fierté

A mes chères parents que j'aime énormément qui m'ont soutenu et encouragé tout au long de mon parcours d'étude;

A mes chères sœurs: Ibtissam, Wissam, Berkahoum;

A mon frère unique Jugurtha ;

A mon chère ami Faycel ;

A toutes mes amies à qui je dois beaucoup de reconnaissances;

A ma binôme Yasmine et sa famille;

A toute la promotion CCA 2021.

Meriem

Remerciements

Nous tenons à remercier le dieu de nous avoir données le courage et la volonté pour réaliser ce modeste travail

Nos remerciements sont adressés particulièrement à notre encadreur Mme LAHLOU pour son assistance, sa disponibilité, orientations et ses précieux conseils.

Nos remerciements sont également adressés aux personnels de l'entreprise « Tchou-Lait Candia » pour leurs accueils au sein de leur établissement, ainsi pour les facilités accordées lors de la réalisation de notre stage pratique.

Notre parfaite gratitude à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à l'achèvement de ce travail

Liste des abréviations

Liste des abréviations

Tva : Taxe sur valeur ajoutée

VR : Valeur résiduelle

FDR : Fonds de roulement

PME : Petite, moyenne entreprise

TSDI : Titres subordonnés à durée indéterminée

TSR : Titres subordonnés remboursables

TRI : Taux de rendement interne

PCG : Plan comptable général

ANC : Autorité des normes comptables

IBS : Impôt sur les bénéfices des sociétés

SIG : Soldes intermédiaires de gestion

MC : Marge commerciale

PE : Production de l'exercice

VA : Valeur ajoutée

EBE : Excédent brut d'exploitation

R Exp : Résultat d'exploitation

RCAI : Résultat courant avant impôt

R Excp : Résultat exceptionnel

RE : Résultat d'exercice

VNC : Valeur nette comptable

PV : Plus-value

MV : Moins-value

Liste des abréviations

CAF : Capacité d'auto-financement

FRNG : Fonds de roulement net global

ACE : Actif courant d'exploitation

ACHE : Actif courant hors exploitation

TA : Trésorerie active

DCE : Dette courant d'exploitation

DCHE : Dette courant hors exploitation

TP : Trésorerie passive

BFR : Besoin de fonds de roulement

BFRE : Besoin de fonds de roulement d'exploitation

BFRHE : Besoin de fonds de roulement hors exploitation

TN : Trésorerie nette

EENE : Effets échus non escomptés

ECA : Ecart conversion actif

ECP : Ecart conversion passif

CA TTC : Chiffre d'affaires toutes taxes comprises

MP : Matières premières

CA HT : Chiffre d'affaires hors taxes

PCE : Passif courant d'exploitation

FNT : Flux net de trésorerie

TCR : Tableau de compte de résultat

VR : Valeur résiduelle

Liste des abréviations

Dr : Délai de récupération

VAN : Valeur actualisée nette

IP : Indice de profitabilité

FI₀ : Flux d'investissement actualisé en T=0

r : Taux de rendement exigé par un investisseur rationnel

n : Horizon prévisionnel du projet

TRI : Taux de rendement interne

UHT : Ultra haute température

PLV : Publicité sur point de vente

SARL : Société à responsabilité limitée

SPA : Société par actions

Gr : Gramme

ML : Millilitre

CV : Coût variable

CMT : Cours à moyen terme

VRD : Voirie et réseau divers

TGBT : Tableau général basse tension

VI : Valeurs immobilisées

VE : Valeurs d'exploitations

VR : Valeurs réalisables

VD : Valeurs disponibles

DLMT : Dettes à long et à moyen terme

Liste des abréviations

DCT : Dette à court terme

TCR : Tableau de compte de résultat

VO : Valeur d'origine

Sommaire

Sommaire

Introduction Générale

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Section 01 : Les notions de base sur le projet d'investissement

Section 02 : Sources de financement et risques d'investissement

Section 03 : Le processus décisionnel d'investissement et les facteurs influençant la prise de décision

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Section 01 : Etude techno-économique d'un projet d'investissement

Section 02 : Evaluation financière et comptable d'un projet d'investissement

Section 03 : L'étude de la rentabilité d'un projet d'investissement

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « tchin-lait Candia »

Section 02 : Etude techno-économique du projet d'extension : « création d'une unité de production de lait UHT et boisson aromatisées » de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

Section 03 : Etude de la rentabilité du projet d'extension : « création d'une unité de production de lait UHT et boisson aromatisées » de l'entreprise « Tchín Lait Candia »

Conclusion Générale

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise constitue un des acteurs principaux de la vie économique, elle effectue un ensemble d'activités tel que la production des biens et services dans le but d'assurer sa pérennité et son développement.

La majorité des entreprises cherchent à assurer leurs croissances à long terme, en diversifiant leurs gammes d'activités. Pour cela, elles font recours à l'investissement qui est considéré comme une nécessité vitale du fait qu'il assure leurs compétitivités et améliore leurs activités économiques dont dépendent essentiellement la croissance, l'emploi et la création des richesses.

L'investissement est l'action la plus importante et la plus décisive des actions entrepreneuriales, un effet positif quantifiable à long terme. L'entreprise doit investir non seulement pour assurer le renouvellement de son actif, mais elle doit aussi assurer le développement de son activité en augmentant sa productivité.

Un projet d'investissement est une étape cruciale pour l'avenir de l'entreprise, « sous l'aspect financier un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation permettant de réaliser ou de développer une activités donnée ».¹

La décision d'investir est une décision stratégique, elle engage l'avenir de l'entreprise, c'est aussi une décision financière importante qui nécessite un financement adéquat.

Avant de prendre une telle décision économique ou financière, l'entreprise doit faire une évaluation profonde et préalable des conséquences, et cela pour faire une estimation des résultats à atteindre et des risques à encourir.

Afin que l'entreprise réalise son projet d'investissement, il est nécessaire de faire appel à des ressources financières pour assurer la couverture de ses dépenses, choisir une stratégie de financement adoptée pour un bon déroulement de ce projet autrement dit structurer son financement.

L'objet de cette étude est d'examiner les différentes étapes de l'évaluation d'un projet d'investissement et d'analyser la pertinence des critères utilisés. Pour cela, nous allons essayer de répondre à la principale question suivante :

¹HOUDAYER Robert, (1999), *évaluation financière des projets*, édition Economica, 2^{ème} édition, Paris, p13.

Introduction générale

« L'entreprise tchin-lait/Candia utilise elle des critères, des méthodes et des outils d'évaluation pour analyser la rentabilité d'un projet d'investissement ? »

De cette question de recherche principale en découle certaines questions auxquelles nous tenons à répondre :

- Quels sont les techniques ou outils d'évaluation que l'entreprise utilise pour déterminer la nécessité de réaliser ou non un investissement ?
- Les techniques d'évaluation d'un projet d'investissement permettent-elles de prendre une décision sur le choix de l'investissement ?
- Quel est le mode de financement choisi par l'entreprise pour financer son projet ?

Pour répondre à ces questions nous avons posés les deux hypothèses de base :

- **H1** : Il existe des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement qui permettent à l'entreprise « tchin-lait/Candia » de prendre la décision d'investir.
- **H2** : Le projet d'extension (lancement d'une unité de production à Sétif) par l'entreprise « tchin-lait/Candia » dans le cadre de son développement est rentable.

Pour confirmer ou infirmer ces hypothèses, nous allons suivre une méthode de recherche hypothéticodéductive et nous allons deviser notre travail en deux parties :

Une partie théorique composée de deux chapitres : Le premier chapitre intitulé : Généralités et concepts fondamentaux sur l'investissement qui portera sur les notions de base d'un projet d'investissement, ses types, les modalités de financement de celui-ci ainsi son processus décisionnel.

Le deuxième chapitre intitulé : Processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement qui traitera du processus d'évaluation financière d'un projet d'investissement en exposant les outils et méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.

Quant à la deuxième partie empirique, nous essayons d'appliquer toutes ces méthodes à travers une analyse et une évaluation d'un projet d'investissement afin de vérifier nos hypothèses.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Introduction

Pour réaliser les démarches d'analyse et l'évaluation d'un projet d'investissement, nous devons d'abord connaître et cerner la notion d'investissement dans un cadre purement théorique afin de l'éclaircir.

Ce chapitre fera l'objet d'exposer les définitions les plus courantes de la notion d'investissement et ses objectifs. A cet effet, il sera subdivisé en trois sections : la première section portera sur les notions de base de l'investissement, le deuxième a pour objet de décrire différentes sources de financement d'un projet d'investissement et les risques liés à ce dernier. La dernière section sera consacrée au processus décisionnel d'investissement et les facteurs influençant la prise de décision d'investissement.

Section 01 : Les notions de base sur le projet d'investissement

En économie, l'investissement joue un rôle important dans la vie des entreprises, il lui permet d'améliorer sa situation au niveau national et international.

1.1. Définition d'un projet

Selon Manuel BRIDIER et Serge MICHAILOF, le projet « s'agit d'un ensemble complet d'activités et opérations qui consomment des ressources limitées (telle que : main d'œuvre, devises, etc.) et dont on attend (ou=certains individus, groupes ou classes sociale ou les collectivités entières) des revenus, ou autres avantages monétaires ou non monétaires »²

« Un projet est une entreprise temporaire et un ensemble d'activités ou tâches organisées en plusieurs phases ou étapes qui a pour objectif l'innovation. Dans un contexte professionnel, il s'agit de la réalisation d'un nouveau produit ou d'un nouveau service. »³

1.2. Définition de l'investissement

« L'investissement est au cœur des processus économiques. Sur le plan macroéconomique, il est un des fondements de la croissance et ses variations rythment

² BRIDIER Manuel, SERGE Michailof, (1995), *Guide pratique d'analyse des projets*, édition Economica, 5^{ème} édition, Paris, p1.

³ ALLACHE Abdelmadjid, (2021), *management de projets, chapitre 01 : notions de base sur la gestion de projet*, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p1.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

les fluctuations conjoncturelles. Sur le plan microéconomique, l'investissement est un levier essentiel de la mise en œuvre des stratégies des entreprises »⁴. Cependant, la notion d'investissement varie selon la vision quand adopte : vision économique, vision financière, comptable, stratégique.

1.2.1. Selon la vision économique

Les économistes définissent conceptuellement l'investissement comme « l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support »⁵

En économie, l'investissement est une dépense destinée à augmenter la richesse et accroître la production.

1.2.2. Selon la vision comptable

Les comptables distinguent l'investissement en ne retenant que « des dépenses qui ont pour résultat d'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise ».⁶

En comptabilité, l'investissement augmente la valeur du patrimoine de l'entreprise, il fait l'objet d'un amortissement dont la durée et le taux sont en fonction de sa nature.⁷

1.2.3. Selon la vision stratégique

Pour les stratégies, les investissements sont indispensables à l'adaptation de l'entreprise à son environnement en améliorant sa position sur le concurrentiel d'une manière à accroître sa valeur.

1.2.4. Selon la vision financière

Pour un financier, un investissement consistera « en un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers qu'on bien espère positifs dans le temps. »⁸

⁴ KOEHL Jacky, (1999), *les choix d'investissement*, édition Dunod, paris, p9.

⁵ Idem

⁶ Idem

⁷ « Qu'est-ce qu'un investissement » consulté le 20 février 2022 à 11 :00 in <https://www.l-expert-comptable.com>

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Donc, l'investissement représente un ensemble de dépenses générant sur une longue période des revenus, de sorte que le remboursement des dépenses initiales soient assurées.

1.3. Définition d'un projet d'investissement

La notion de projet d'investissement est une notion globalisante et fondamentale et une étape cruciale dans la vie de l'entreprise. Le projet d'investissement est une proposition d'action qui à partir de l'utilisation des ressources et des moyens disponibles considérés possible d'obtenir des profits.

1.4. Le cycle de vie d'un projet d'investissement⁹

La démarche générale d'un projet d'investissement peut être décomposée en cinq phases :

1.4.1. La phase de conception de projet

C'est la phase la plus importante. Elle s'appuie sur une réflexion globale sur l'entreprise : ses finalités, son environnement, ses points faibles et ses points forts, qui conduisent à une prise conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de préconisations stratégique.

Cette première étape laisse une large place à l'imagination et à l'innovation. Elle passe cependant par une interrogation sur les produits des entreprises, 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 première phase.

1.4.2. La phase d'étude

Il n'est pas envisageable, pour des raisons de coût et de temps, de procéder à une analyse approfondie et exhaustive de tous les projets. Une première présélection est nécessaire. Parmi l'ensemble des projets imaginés dans la première phase, seuls quelques-uns franchiront le test de la pertinence, de la cohérence et de l'efficacité.

⁸ KOEHL Jacky.Op.cit, p12.

⁹ KOEHL Jacky.Op.cit, p20.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

La phase d'étude concerne toutes les fonctions de l'entreprise. En particulier, elle s'appuiera sur une étude commerciale permettant d'apprécier le chiffre d'affaire potentiellement réalisable.

1.4.3. La phase d'évaluation

Sur la base des études réalisées, les différents projets sont évalués. Le plus souvent pour pouvoir établir un classement entre des projets concurrents ou pour faciliter la prise de décision, ils sont évalués à partir d'un critère synthétique permettant d'apprécier la rentabilité. Cette phase d'évaluation concerne au premier le financier de l'entreprise. Cette évaluation passera par une estimation des différents paramètres du projet d'investissement : le montant global de l'investissement, sa durée de vie, l'échéancier des flux de trésorerie qu'il dégagera.

1.4.4. La phase de décision

Il est important de dissocier la phase de décision de la phase précédente. Cette distinction indique clairement que la décision n'est pas mécanique mais relève d'une logique stratégique. Il est en effet important de prendre en compte des éléments non financiers pour décider d'un investissement. Au cours de cette phase de prise de décision il importe de retenir que l'évaluation proposée par le financier repose sur des hypothèses. Il est sans doute moins important de rechercher une erreur de calcul que d'identifier les principales hypothèses pour envisager des alternatives.

1.4.5. La phase de contrôle

La planification des investissements doit être couplée avec une procédure de contrôle des réalisations. Cette phase de contrôle permet de s'assurer de l'exécution du projet d'investissement et d'entreprendre les actions correctives qui pourraient s'imposer. Au cours de cette phase, on s'attachera à confronter les prévisions et les réalisations dans la perspective d'améliorer les techniques des prévisions et la démarche de décision d'investissement.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

1.5. Les typologies des investissements

Dans la stratégie d'une entreprise, il existe plusieurs typologies d'investissements qui peuvent être classifiées selon différents critères : suivant leur nature comptable ; suivant leur objectif et leur risque ; suivant la stratégie ; suivant la nature de relation

1.5.1. Classification des investissements Selon la nature comptable

Selon la classification comptable basée sur le critère de la nature des actifs investis, nous distinguons trois catégories d'un projet d'investissement : investissements corporels, incorporels et financiers.

1.5.1.1. Investissements corporels

Les investissements corporels sont les investissements en actifs physiques destinés à être utilisés durablement par l'entreprise comme moyens de production telle que la construction, installations techniques et les matériels et outillages industriels...etc.¹⁰

1.5.1.2. Investissements incorporels

Appelés aussi investissements immatériels qui représentent les achats qui augmentent la valeur du patrimoine de l'entreprise, mais qui ne sont pas palpables, comme les brevets, licences, fonds de commerce ...etc.¹¹

1.5.1.3. Investissements financiers

Il représente les achats d'actions, d'obligations... etc. Qui vont faire augmenter le patrimoine financier de l'entreprise.¹²

1.5.2. Classification des investissements selon leurs objectifs et leurs risques

« Cette typologie qui recoupe deux critères significatifs a l'intérêt de rendre compte de nombreux investissements. De plus le critère du risque permet de poser des

¹⁰ Insee, « investissement corporels » consulté le 25 février à 13 :30 in <https://www.insee.fr>

¹¹ « Qu'est-ce qu'un investissement » consulté le 25 février 2022 à 16 :00 in <https://www.l-expert-comptable.com>

¹² « Investissement : Définition de l'investissement en entreprise », consulté le 26 février 2022 à 10 :00 in <https://www.sage.com>

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

exigences croissantes en termes de rentabilités. Plus un investissement sera risqué plus on en exigera une rentabilité élevée. Un investissement très risqué et rapportant peu serait immédiatement rejeté.

D'où cette typologie par ordre de risque croissant : »¹³

R	-Renouvellement :	maintien du potentiel
I	-Modernisation :	amélioration du potentiel
S	-Expansion :	accroissement du potentiel
Q	-Diversification :	positionnement sur un marché existant non connu
U	- Innovation :	création activités et produits inexistantes sur le marché
E		

1.5.2.1. Renouvellement : « le renouvellement a pour objet le maintien d'un potentiel de production et de distribution ; il contribue à la continuité de l'activité de l'entreprise en assurant un renouvellement à l'identique de la capacité de la production. »¹⁴

« Dans le cas du renouvellement, l'entreprise connaît son marché et maîtrise la technologie. Le risque est très faible. »¹⁵

1.5.2.2. Modernisation : « L'entreprise prend le risque d'une nouvelle technologie, ce qui peut nécessiter une nouvelle organisation du processus de production et de nouvelle qualification sur les postes de travail. »¹⁶

1.5.2.3. Expansion : « sont de ce qui contribuent à la croissance de l'entreprise ; ils répondent à l'augmentation de la demande faite à l'entreprise. »¹⁷, « Le risque est que les capacités supplémentaires mises en œuvre dépassent l'accroissement du marché.

¹³ HUTIN Hervé, (1998-2002), *Toute la finance d'entreprise en pratique*, éditions d'Organisation, 2^{ème} édition, Paris p291.

¹⁴ NATHALIE Mourgues, *Le choix des investissements dans l'entreprise*, édition Economica, Paris, p10.

¹⁵ HUTIN Hervé, Op.cit, p291.

¹⁶Idem

¹⁷ Nathalie MOURGUES, Op.cit, p11.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

C'est pour quoi une étude du marché doit toujours être doublée d'une étude de la concurrence avec ses forces et faiblesses relatives. »¹⁸

1.5.2.4. Diversification : « L'entreprise se positionne sur un nouveau marché et un nouveau métier pour elle, mais le produit existe déjà : On peut donc disposer d'information le concernant. Elle peut aussi réaliser des « économies d'envergure » si elle connaît déjà le marché (grand couturier lançant des parfums ciblés sur la même clientèle) ou le métier (Bic lançant des planches à voile avec la même base technologique que les rasoirs) »¹⁹

1.5.2.5. Innovation : « Correspondent au développement de nouvelles activités en liaison avec le lancement de nouveau produit et la création de nouveau marché ; ils sont conditionner par le progrès technologique et les résultats des dépenses en recherche et développement. »²⁰

1.5.3. Classification des investissements selon la stratégie²¹

Cette typologie comprend les investissements :

1.5.3.1. Défensifs : maintien de la position concurrentielle. Exemple : fermeture d'une usine due ou rétrécissement du marché, abandonne d'un produit arrivé à maturité.

1.5.3.2. Offensifs : amélioration de la position concurrentielle. Exemple : en vue de prendre des parts de marché sur un secteur en expansion.

1.5.3.3. Intégration : -Horizontale : rachats des concurrents.

-Verticale : rachats en amont ou en aval dans la chaine de distribution

Ou de production.

1.5.4. Classification des investissements selon la nature des relations

Nous distinguons les types suivants :

¹⁸ HUTIN Hervé, Op.cit, p292.

¹⁹Idem

²⁰ NATHALIE Mourgues, Op.cit, p11.

²¹ HUTIN Hervé, Op.cit, p293.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

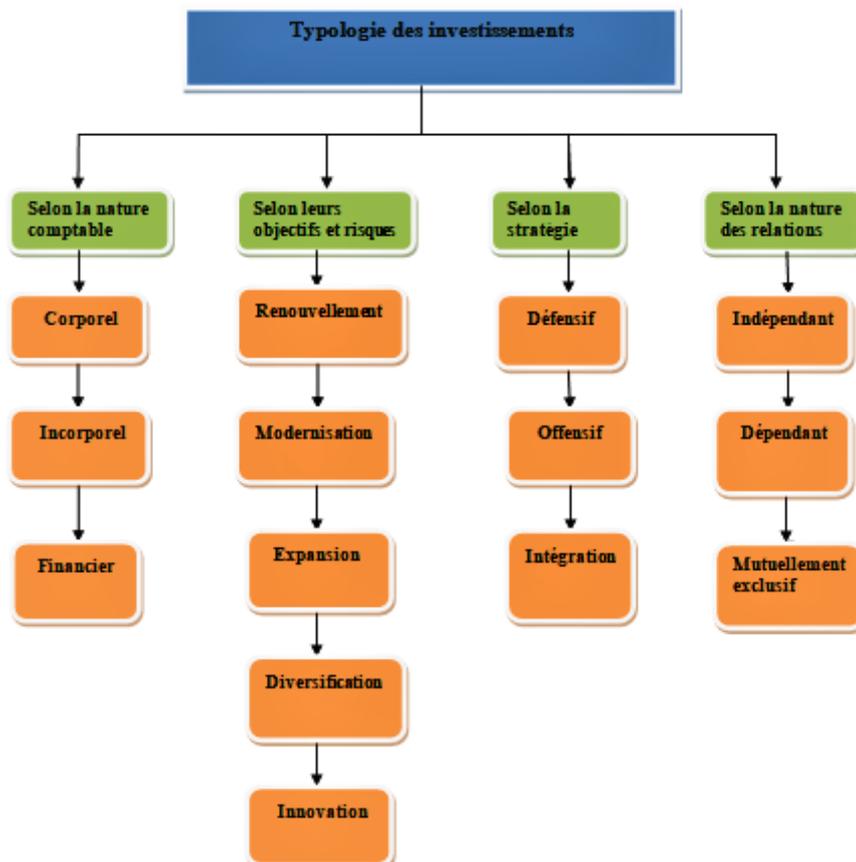
1.5.4.1. Indépendantes : Deux investissements sont indépendants si l'existence de l'un n'entraîne pas un effet sur l'autre. On dit alors que ces derniers ne sont pas reliés.

1.5.4.2. Dépendants : Deux investissements sont dépendants si l'existence de l'un exige celle de l'autre ;

1.5.4.3. Mutuellement exclusif : Deux investissements sont incompatibles s'ils remplissent la même fonction et dans ce cas il se peut que l'acceptation de l'un d'entre les deux entraîne le rejet de l'autre on parle donc de variantes d'un même projet.

Exemple : si une entreprise décide d'acheter deux camions de transport de marchandises avec des marques différentes, donc l'entreprise va prendre en considération un seul camion puisque ils remplissent la même fonction.²²

Figure N° 01 : Les typologies des investissements



Source : Réalisé par nous-mêmes.

²² « Qu'est-ce qu'un projet d'investissement et comment classer les projets d'investissement » consulté le 27 février 2022 à 11 :30 in <https://blog-gestion-de-projet.com>

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

1.5. Les objectifs d'un projet d'investissement²³

L'objectif principal des projets d'investissement est de générer un rendement économique sur un délai bien déterminé. Ces derniers peuvent être complémentaires, indépendants et même exclusifs. Puisqu'il y a une multitude d'objectifs que nous ne pouvons pas tous citer, nous allons citer :

- Augmentation de la productivité des entreprises ;
- Augmentation des bénéfices ;
- Augmentation des richesses.

1.6. Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Après avoir défini la notion d'investissement et ses différents types dans l'entreprise, nous allons passer maintenant à découvrir leurs caractéristiques et cela pour savoir quelle est l'importance des décisions d'investissement au sein de l'entreprise.

1.6.1. Le capital investi

« Le capital investi correspond au montant de dépenses engagées dans la réalisation du projet ; il inclut aussi toute autre immobilisation de capitaux rendue nécessaire par le projet. »²⁴

« Le montant de la dépense d'investissement comprennent le prix des immobilisations acquises dans le cadre du projet. C'est un montant hors TVA qu'il convient de prendre en compte dans la mesure où celle-ci est susceptible d'être récupéré rapidement. »²⁵

Le capital investi permet à l'entreprise de se financer par d'autres moyens que le financement auprès des établissements de crédit.

²³ « Investissement : Définition de l'investissement », consulté le 01 mars 2022 à 10:00 in <https://www.sage.com>

²⁴ NATHALIE Mourgues, OP.cit, p11.

²⁵ KOEHL Jacky, OP. cit, p28.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

1.6.2. La durée de vie de l'investissement²⁶

La détermination des flux générés par un projet d'investissement s'effectue sur la base d'un horizon de prévision. Plusieurs possibilités existent pour définir cet horizon.

- La durée de vie physique du bien, les prévisions seraient alors réalisées sur cette durée qui peut être très longue.
- La durée de vie technologique qui correspondrait à la durée pendant laquelle le bien est conforme aux « standards » techniques. Cette durée suppose de connaître la vitesse de renouvellement du progrès technique.
- La durée de vie économique représente la durée sur laquelle l'entreprise construit son projet stratégique. Elle correspond à la période de lisibilité de l'entreprise : selon les secteurs d'activité, elle peut être très variable.
- La durée de vie fiscale représente la durée sur laquelle l'administration fiscale autorise la pratique de l'amortissement.

1.6.3. La valeur résiduelle (VR)

La valeur résiduelle est définie comme étant la valeur marchande de l'investissement après son utilisation « La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage), elle varie tout au long de la durée de l'investissement. L'évaluation de la valeur résiduelle peut d'ailleurs permettre de déterminer la durée de vie économique optimale. »²⁷

Elle s'agit de la valeur de revente probable de l'investissement à la fin de la période de l'utilisation.

1.6.4. L'évaluation des flux financiers liés à l'investissement : les nets de trésorerie (le cash flow)²⁸

Le cash –flow correspond à l'ensemble des ressources financières générale par l'activité de l'entreprise au cours de l'exercice. Il prend en compte les ressources provenant de toutes les parties de l'activité de l'entreprise : l'exploitation, le

²⁶ Idem

²⁷ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, (1999), *gestion financière de l'entreprise*, édition Dunod, 9^{ème} édition, Paris, p386.

²⁸ HONORE.L, (2001), *gestion financière*, édition : Angès Fieux, France, p52.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

financement et les opérations exceptionnelles, le cash-flow regroupe le résultat net et les charges qui sont comptabilisées, mais qui ne correspondent pas à des flux financiers sortant de l'entreprise, tels que les amortissements ou les provisions réglementées.

Cash-flow=Résultat net de l'exercice

+Dotations aux amortissements

+Provisions réglementées

Théoriquement, le cash-flow traduit le potentiel de croissance de l'entreprise, c'est à dire sa capacité maximale à s'autofinancer. si le montant des investissements réalisé en immobilisations et en besoin en fonds de roulement (BFR) est supérieur au montant de cash-flow, l'entreprise doit recourir à des financements externes (augmentation de capital, emprunts...).

1.6.5. La notion d'amortissement

La notion d'amortissement est liée à tout type d'investissement matériel et/ou corporel, nous présenterons dans cette partie cette notion ainsi que ses différents modes d'application.

1.6.5.1. Définition de l'amortissement

« L'amortissement d'un actif est la constatation comptable de la réduction de valeur qu'il a subie du fait de son utilisation ou de sa détention par l'entreprise. Il correspond à l'usure due à l'utilisation d'un bien : machine, agencement, carrière, véhicule, immeuble, etc. »²⁹

Pour qu'il est ait amortissement, il faut que l'investissement dois susceptible de se déprécier ; ce qu'exclue par conséquent les terrains (à l'exception des carrières et gisements) et les valeurs incorporelles (à l'exception des brevets et licences).

²⁹ VERNIMMER Pierre, (2018), *Finance d'entreprise*, éditions Dalloz, 17^{ème} édition, Paris, p128.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

1.6.5.2. Déférentes modalités d'amortissement³⁰

- **L'amortissement linéaire**

Il suppose que les charges d'amortissement sont réparties par fraction annuelles égale sur toute la durée d'utilité du bien.

Toutes les immobilisations amortissables achetées neuves ou d'occasion peuvent être amorties selon ce système.

La durée de vie retenue permet de calculer le taux d'amortissement linéaire :

$$\text{Taux d'amortissement linéaire} = \frac{100\%}{\text{durée de vie probable}}$$

- **L'amortissement dégressif**

Il repose sur l'utilisation d'une progression géométrique décroissante qui revient à amortir plus les premières années et moins les années suivantes.

Techniquement, le taux d'amortissement dégressif est égal au taux de l'amortissement linéaire multiplié par un coefficient de 1.25 si la durée de vie du bien est de 3/4 ans, de 1.75 si elle est de 5/6 ans, de 2.25 au-delà.

$$\text{Taux dégressif} = \text{taux linéaire} \times \text{coefficient}$$

- **L'amortissement variable**

Il n'est pas lié à une suite mathématique mais à l'utilisation de l'actif ; il sert à traduire avec exactitude l'usure réelle de l'actif.

- **Amortissement dérogatoire**

La fraction de l'amortissement qui ne correspond pas à la constatation d'une perte de valeur normale d'un actif due à son utilisation, mais qui est constatée

³⁰ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

comptablement pour bénéficier d'un avantage fiscal. Cela peut ainsi être l'écart entre l'amortissement dégressif et l'amortissement linéaire.

Section 02 : Sources de financement et risques d'investissement

Le mode de financement au sein d'une entreprise constitue un élément primordial pour toute entreprise objective et qui veut garantir sa performance financière. Pour optimiser la gestion de l'entreprise, le pilotage de cette dernière souscrit une contingence rationnelle des ressources en termes de bonne gestion. A cet effet, l'entreprise doit faire un arbitrage pour opérer le choix de son mode de financement qui dépend d'elle-même ainsi, sa politique d'exploitation interne et externe, cette section fera l'objet comment l'entreprise évalue ses sources et choisie la source la plus rentable compte tenue à sa situation.

2.1. Sources de financement de l'entreprise

« Pour financer son activité, l'entreprise peut faire appel aux différentes sources de financement. Un des aspects déterminants de la stratégie financière est le choix des financements les mieux appropriés. Mais pour effectuer correctement ce choix, il est indispensable de connaître, au préalable, l'ensemble des sources possibles.»³¹

D'une façon générale, nous distinguons : le financement interne, financement par quasi-fonds propres et financement externe.

2.1.1. Le financement interne

Le financement interne provient directement de l'entreprise elle-même. Il peut représenter la somme d'agent injecté par les ménages ou l'épargne de l'entreprise.

« Le financement interne est représenté essentiellement par :

- L'autofinancement
- L'utilisation de fonds de roulement disponible

³¹ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, (1995), *gestion financière*, édition Dunod, 4^{ème} édition, Paris, p 351.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

- Les cessions d'actifs »³²

2.1.1.1. L'autofinancement

« L'autofinancement joue un rôle fondamental tant au niveau de l'entreprise qu'au niveau de l'économie nationale. Au niveau de l'entreprise et d'un point de vue strictement financier, l'autofinancement :

- Est un financement interne disponible pour l'investissement tant en vue de maintenir le capital économique qu'en vue d'assurer la croissance de l'entreprise.
- C'est un garant du remboursement des emprunts, donc un élément essentiel de la capacité d'endettement de l'entreprise.

A ces deux titres, l'autofinancement est un moteur de croissance de l'entreprise. »³³

« L'autofinancement constitue de façon générale le pivot du financement des entreprises et, pour certaines d'entre elles, la source exclusive du financement dans les phases décisives de leur développement. »³⁴

L'autofinancement correspond au reste de capacité d'autofinancement après avoir distribué les dividendes aux associés :

Autofinancement = capacité d'autofinancement – dividende payés en « N »

« N : année de distribution des dividendes »

2.1.1.1.1. L'importance de l'autofinancement pour le financement de l'entreprise³⁵

L'autofinancement conserve un statut privilégié dans la politique de financement de l'entreprise dont il n'est pas seulement une composante ordinaire mais, à proprement parler, le pivot. Dans la mesure où l'autofinancement traduit l'aptitude de l'entreprise à assurer la reproduction de capitaux qui lui sont confiés, il permet seul de

³² BOUGHABA Abdellah, (2005), *analyse et évaluation de projet*, édition Berti, 2^{ème} édition, Alger, p154.

³³ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, Op.cit, p 47.

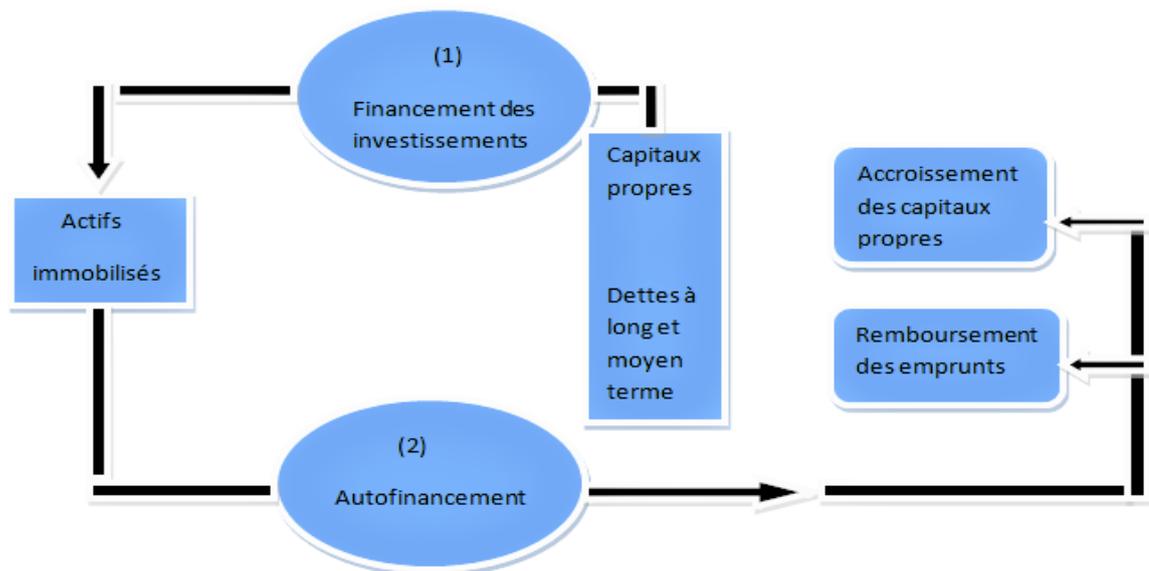
³⁴ COHEN Elie, (1991), *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*, édition Edicef, 2^{ème} édition, France, p194.

³⁵ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

constituer un financement indépendant et stable et de secréter les fonds grâce auxquels seront remboursés les emprunts souscrits. À ce titre, il constitue la fondation sur laquelle pourra s'édifier une politique de financement viable.

Figure N° 02 : Autofinancement et cycle des capitaux « longs » engagés dans l'entreprise



Source : COHEN Elie, (1991), *Gestion financière de l'entreprise et développement financier*, édition Edicef, 2^{ème} édition, France, p200.

En tant que surplus monétaire secrété et réinvesti dans l'entreprise, l'autofinancement peut faire l'objet de deux affectations fondamentales. D'une part, il peut être engagé durablement dans le financement d'actifs immobilisés (il s'agit des investissements au sens le plus traditionnel du terme). D'autre part, il peut être affecté au remboursement d'emprunts. La comparaison entre le montant des dettes à long et moyen terme et celui de l'autofinancement (ou de la capacité d'autofinancement) fournit ainsi une indication précise sur la capacité de remboursement d'une entreprise.

2.1.1.1.2. Avantages de l'autofinancement

« - L'autofinancement assure l'indépendance financière de l'entreprise (dans la mesure où elle n'a pas à solliciter des ressources externes).

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

- L'autofinancement accroît la capacité d'endettement de l'entreprise. En effet, l'autofinancement se traduit par l'augmentation des capitaux propres et on sait que : »³⁶

Capacité d'endettement = capitaux propres - Dette financières

2.1.1.2. L'utilisation du fonds de roulement disponible

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

FDR disponible = FDR effectif – FDR minimum nécessaire.

Le FDR minimum nécessaire sera déterminé à partir du volume d'activité passé (et non pas du volume attendu dans la mesure où les écarts seront inclus au niveau de la variation des besoins de financement). »³⁷

2.1.1.3. Les cessions d'actifs³⁸

La vente de certains éléments d'actif peut procurer à l'entreprise des capitaux importants. Il faut distinguer les cessions qui sont la conséquence de la réalisation des nouveaux investissements, de celles qui résultent d'un choix délibéré portant sur la consistance du capital de l'entreprise.

La prévision du produit de ces cessions doit être faite avec prudence car leur vente, qui peut être difficile, dépend des conditions du marché des biens d'occasion et de l'évolution technologique des matériels de remplacement. Il convient de ne pas oublier que les cessions d'actifs amortissables peuvent conduire à modifier le plan d'amortissement initial lorsque les éléments cédés ne sont pas totalement amortis.

³⁶BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.cit, p 352.

³⁷BOUGHABA Abdellah, op.Cit, p 155.

³⁸ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, Op.Cit, P497.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

2.1.2. Le Financement par quasi-fonds propres³⁹

Il existe des sources de financement hybrides, dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes.

2.1.2.1. Les titres participatifs

Ce sont des titres de créance dont l'émission est réservée aux sociétés du secteur publique et aux sociétés coopératives.

Ils ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieure à 7 ans. Créances de dernier rang, elles ne sont remboursées qu'après règlement de toutes les autres créances (y compris les prêts participatifs)

Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société.

Bien qu'enregistrés, par l'émetteur, dans le compte 167 « Emprunts et dettes assortis de conditions particulières », ils sont classés, au bilan, dans les « autre fonds propres ».

2.1.2.2. Les prêts participatifs

Il ne faut pas confondre entre titres et prêts participatifs. Les prêts participatifs sont accordés par les établissements de crédit au profit des entreprises (essentiellement des PME) qui souhaitent améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement. En effet, les prêts participatifs sont des créances de dernier rang, assimilées à des capitaux propres. Les prêts participatifs peuvent être assortis d'une clause de participation aux résultats (d'où leur nom).

2.1.2.3. Les titres subordonnés

Ce sont des sortes d'obligation dont le remboursement ne peut être effectué qu'après désintéressement de tous les autres créanciers (à l'exception des titulaires de prêts ou titres participatifs).

³⁹ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.Cit, p358.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Il existe des titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) qui d'apparentent à des titres de rente (puisque aucun remboursement n'est prévu) et des titres subordonnés remboursables (TSR) qui se rapprochent plus des obligations.

Les titres subordonnés sont assimilables à des fonds propres ; ils ne peuvent être que par les sociétés de capitaux.

2.1.2.4. Primes et subventions

Certaines primes, ainsi que tout ou partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise.

2.1.3. Financement externe

Dans le cas où le financement interne est insuffisant, l'entreprise fait appel à un financement externe qui regroupe tous les modes de financement utilisés par cette dernière pour financer un besoin ou un investissement.

Nous distinguons d'une manière générale : l'augmentation de capital, l'endettement, le crédit-bail (leasing).

2.1.3.1. Augmentation de capital

L'opération de l'augmentation de capital s'agit d'une opération par laquelle une entreprise accroît son capital social par différents augmentations à savoir :

Augmentation de capital par apport en numéraire, en nature, par conversion de créances et par incorporation de réserves.

2.1.3.1.1. Les augmentations de capital par apports en numéraire

L'augmentation de capital en numéraire « c'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. »⁴⁰

« Sous l'aspect financier, l'augmentation de capital en numéraire modifie de manière très sensible la situation financière de l'entreprise. Elle apporte à l'entreprise les

⁴⁰BOUGHABA Abdellah, Op.Cit, p 158.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

ressources nécessaires à la couverture de ses besoins, et elle renforce en même temps l'importance des capitaux propres. Elle accroît donc le crédit de l'entreprise auprès des tiers et augmente sa capacité d'emprunt. »⁴¹

2.1.3.1.2. L'augmentation de capital par apports en nature

« Cette opération n'apporte pas de moyens monétaires supplémentaires à l'entreprise mais, elle constitue néanmoins une opération indirecte de financement par l'apports de terrains, de construction ou de matériels lui permettant d'accroître ses moyens de production. Elle ne modifie pas sensiblement la situation financière de l'entreprise. L'augmentation de capital par apports en nature peut être effectuée, même si le capital ancien n'est pas entièrement libéré. »⁴²

2.1.3.1.3. L'augmentation de capital par conversion des créances (dettes)

« Cette forme d'augmentation de capital peut être réalisée de deux manières différentes :

-Soit en deux étapes par augmentation de capital en numéraire, souscrite par le créancier, suivie du remboursement immédiat de la dette.

-Soit par une augmentation de capital par voie d'apports des créances.

Il s'agit d'une opération financière importante pour la société, puisqu'elle conduit à substituer à une dette à long ou à court terme une modification du capital social.

Elle ne constitue pas à proprement parler une opération de financement car elle ne se traduit pas par un apport de capitaux nouveaux en numéraire, ou de biens en nature. C'est cependant un apport indirect par la suppression de toute exigibilité de certains fonds détenus par l'entreprise, qui n'a plus à rembourser une dette dont l'échéance était certaine. »⁴³

⁴¹ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, op. Cit, p422.

⁴² Idem

⁴³ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

2.1.3.1.4. L'augmentation de capital par incorporation des réserves

« Dans le cas des augmentations de capital par incorporation de réserve, l'entreprise intègre au capital une fraction de réserves représentant des bénéfices antérieurement dégagés et non prélevés par les propriétaires.

A l'occasion de cette augmentation du capital, elle procède à une distribution d'actions gratuites aux associés, au prorata de leur participation dans le capital. »⁴⁴

« Le but de l'augmentation de capital par incorporation de réserves, est le plus souvent de mettre en harmonie le capital social et le volume d'activité de la société »⁴⁵

2.1.3.2. L'endettement

L'endettement désigne une situation marquée par une accumulation de dette. Dans le mode de l'entreprise, l'endettement est bien souvent directement lié aux investissements réalisés, ces derniers nécessitant un financement à long terme.

« Le financement par endettement constitue le complément indispensable du financement par capitaux propres. »⁴⁶

« L'endettement constitue un second type de ressource pour l'entreprise. Nous représenterons successivement les emprunts auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires et le crédit-bail. »⁴⁷

2.1.3.2.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

L'emprunt auprès des établissements de crédit s'agit d'un emprunt contracté auprès des institutions de crédit tel que la banque et les établissements financiers. Cet emprunt est une somme d'argent qu'une banque met à disposition de l'entreprise et que cette dernière s'engage à le rembourser ultérieurement. La banque perçoit des intérêts sur les crédits accordés à l'entreprise.

Les emprunts auprès des établissements de crédit concernent notamment : les prêts à moyen et long terme (crédit national, caisse centrale de crédit hôtelier commercial et

⁴⁴ COHEN Elie, Op.Cit, p203.

⁴⁵ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, op.Cit, p424.

⁴⁶ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, op.Cit, p359.

⁴⁷ BALLADA.S, COILLE.J.C, (1996), *outils et mécanismes de gestion financière*, édition Maxima, 3^{ème} édition, Paris, p453.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

industriel...etc.), les concours bancaires courants, crédits à court terme obtenu auprès des banques (crédit mobilisation des créances commerciales), les soldes créditeurs des banques, c'est-à-dire les facilités de caisse, les découverts et les crédits de compagne.⁴⁸

2.1.3.2. Les emprunts obligataires

« L'emprunt obligataire sont un moyen de financement extérieur réservé aux sociétés anonymes sur le marché financier. Il existe beaucoup de particularités les concernant, obligations à lots, indexées, participantes, à taux révisable... Le taux d'intérêt qui les gouverne est le taux actuariel brut, défini comme le « taux de rendement annuel avant prélèvement fiscal ou retenue à la source, calculé au jour de l'émission sur la durée totale de l'emprunt, en actualisant tous les produits versés sous forme d'intérêt et de remboursement » (commission des opérations de bourse.)

Les emprunts obligataires se caractérisent encore par une prime d'émission et une prime de remboursement. Il y a prime d'émission si l'obligation est revendue au-dessous de son nominal et prime de remboursement si l'obligation est remboursée à l'échéance à un prix supérieur au nominal. »⁴⁹

2.1.3.3. Le crédit-bail (leasing)

« Le crédit-bail est un mode de financement plutôt utilisé par les PME/PMI pour le financement de matériels, et notamment de matériels mobiles.

Les opérations de crédit-bail sont « des opérations de location de biens d'équipements, de matériel, d'outillage ou de biens mobiliers à usage professionnel, spécialement achetés en vue de cette location par des entreprises qui en demeurent propriétaires, lorsque ces opérations, quelle que soit leur dénomination, donnent aux locataires la faculté d'acquérir tout ou partie des biens loués, moyennant un prix convenu, tenant compte, au moins pour une partie, des versements effectués à titre de loyer. »⁵⁰

⁴⁸ « Cours comptabilité générale : les emprunts et dettes auprès des établissement de crédit », consulté le 03 mars à 14 :30 in direns.mines-paristech.fr

⁴⁹ HOUDAYER Robert, Op.Cit, p205.

⁵⁰ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, Op.Cit, p457.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

2.1.3.3.1. Crédit-bail mobilier

« Il porte sur des matériels (machines) ou sur des véhicules (camions, voitures.).

Son principe est le suivant :

- L'entreprise définit très précisément le bien qu'elle souhaite (marque, type...). Eventuellement, elle peut choisir le fournisseur ;
- Elle s'adresse à une société de crédit-bail (il s'agit d'une société financière, en général, filiale de banque), laquelle achète le matériel au fournisseur et le loue à l'entreprise ;
- le contrat de crédit-bail prévoit, entre autres :
 - La durée de la période irrévocable,
 - Le montant et la périodicité des loyers (redevances de crédit-bail),
 - Le prix de rachat. »⁵¹

2.1.3.3.2. Le crédit-bail immobilier

« Le crédit-bail immobilier est une location comme pour le crédit-bail mobilier, c'est une source originale de financement du patrimoine immobilier des entreprises. Il permet en effet de financer des immeubles sans apport initial. »⁵²

2.1.3.3.3. Avantages du crédit-bail⁵³

- Le crédit-bail permet un financement à 100% des biens considérés. Il est facilement et rapidement obtenu. On n'en trouve pas trace au bilan et donc, il n'affecte pas la capacité d'endettement de l'entreprise. Cependant, les engagements de crédit-bail doivent figurer dans l'annexe et, de plus en plus, on a tendance à le (retraiter).
- Le crédit-bail présente des avantages fiscaux :
 - Economies d'impôts sur les loyers ;
 - Economies d'impôts sur les plus-values de cession (éventuellement).

⁵¹ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.Cit, p363.

⁵² « Entrepreneur : crédit-bail immobilier », consulté le 04 mars 2022 à 14 :00 in bpifrance-creation.fr

⁵³ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.Cit, P364.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

- Le crédit-bail constitue une sorte d'assurance contre le risque technologique en effet si des matériels plus performants apparaissent sur le marché, l'entreprise pourra procéder à un échange très rapidement. Il n'en serait pas de même si elle était propriétaire (difficulté de vendre un matériel obsolète).
- Le crédit-bail permet aux PME qui ont de faibles capacités d'endettement, mais qui sont rentable, de financer leur développement.

2.1.3.3.4. Inconvénients du crédit-bail

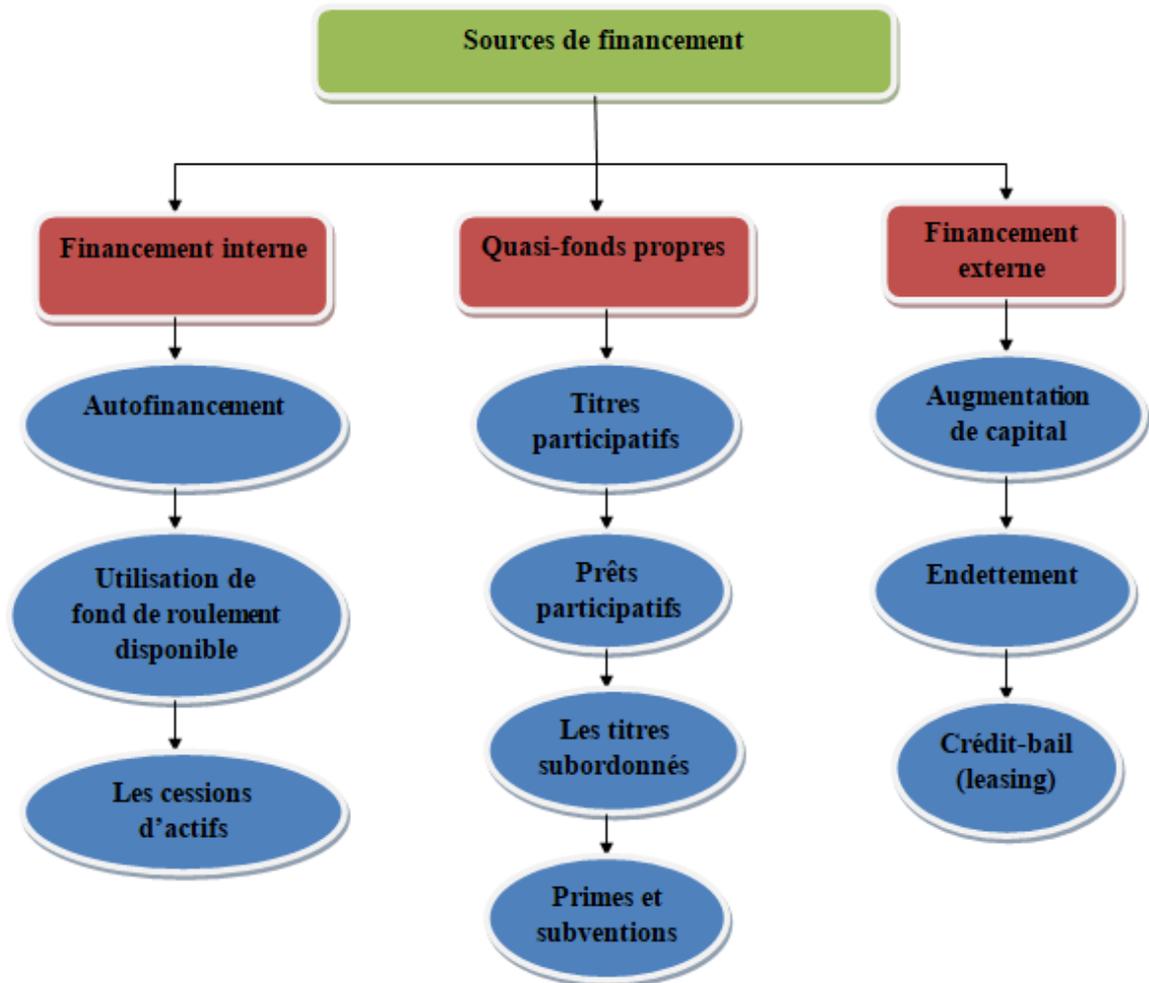
« - Si l'entreprise n'est pas en mesure de bénéficier des économies d'impôt, c'est un moyen coûteux.

- Par sa facilité d'obtention, peut entrainer l'entreprise dans des opérations peu rentable... »⁵⁴

⁵⁴ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Figure N°03 : Les sources de financement de l'entreprise



Source : Réalisé par nous-mêmes à la base des informations précédentes.

Pour que l'entreprise assure le financement de ses investissements et ses besoins d'exploitations, elle doit prendre une décision sur le choix de financement. Le choix de financement d'une entreprise s'effectue en fonction des critères d'opportunités, de rentabilité (TRI) mais aussi, dans le respect de ses équilibres financiers (dettes et fonds propres, niveau des charges financières, etc.⁵⁵

2.2. Les risques des investissements

Il existe plusieurs risques suite à l'opération d'investissement que nous citerons après avoir défini la notion du risque.

⁵⁵ Arnaud Jeulin, « choix de financement », consulté le 6 mars 2022 à 15 :00 in <https://www.mataf.net>

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

2.2.1. Définition de risque⁵⁶

La notion de risque est inséparable de celle de rentabilité et de flexibilité. Le résultat de l'entreprise est soumis aux aléas qui accompagnent son action dans tous les domaines de l'activité de production et de distribution. Ce risque inhérent à toute activité économique se traduit par la variabilité du résultat. Il affecte la rentabilité de l'actif et par voie de conséquence celle du capital investi.

Cette variabilité est d'autant mieux maîtrisée que l'entreprise garde un certain degré de flexibilité. Le risque d'activité économique n'est en définitive que l'incapacité de l'entreprise de s'adapter à temps et au moindre coût, à une variation de l'environnement. Le risque peut être abordé de manière différente suivant que l'on adopte le point de vue de l'entreprise en tant qu'organisation ou le point de vue de « l'investisseur » c'est-à-dire celui qui fait un placement en détenant un actif financier.

La dissociation entre le capital économique et le capital financier prend ici toute sa signification. L'organisation de cette dissociation au travers des marchés financiers permet un véritable transfert de risque, qui naît de l'activité économique, sur l'actif financier.

2.2.2. Typologies des risques

Il existe plusieurs typologies de risque qu'on peut présenter comme suite :

2.2.2.1. Les risques liés aux investissements

« Ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Ils concernent : les dépassements de coûts, les retards et les risques technologiques « mises au point, adaptation des équipements ». »⁵⁷

2.2.2.2. Les risques d'approvisionnement

« Sont sensibles lorsqu'il y a un approvisionnement extérieur important (matières premières). »⁵⁸

⁵⁶ CONSO Pierre, HEMICI Farouk, Op.Cit, p297.

⁵⁷ HOUDAYER Robert, Op.Cit, p148.

⁵⁸ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

2.2.2.3. Les risques liés à l'inflation

« Sont de deux ordres. D'abord nous trouvons les risques de non répercussion volontaire sur le prix de vente des hausses de coûts subies. Ce comportement est à lier : à la concurrence (prix déterminés et aux technologies utilisées (la plus ou moins grande technicité des procédés utilisés rend les projets plus au moins sensibles à l'inflation). »⁵⁹

2.2.2.4. Les risques d'exploitation

« L'activité de l'entreprise est soumise aux risques d'exploitation (qualifié aussi de risque économique ou opérationnel) car elle ne peut pas prévoir avec certitude les différentes composantes de son résultat (cout, quantité, prix) et son cycle d'exploitation (achat, transformation, vente). Mesurer ce type de risque, c'est évaluer la possibilité de faire des pertes ou un résultat d'exploitation insuffisant. Cette éventualité est liée à l'importance des charges fixes qui diminuent la flexibilité de l'entreprise, c'est-à-dire sa capacité à s'adapter à une variation de son chiffre d'affaire. »⁶⁰

2.2.2.5. Les risques financiers

« Est liée à la nature aléatoire de résultat net qui intègre l'effet du risque d'exploitation et celui de financement. En plus de l'incertitude sur les composantes du résultat d'exploitation vient s'ajouter le poids des charges financière, elles-mêmes fonction du niveau d'endettement. »⁶¹

2.2.2.6. Les risques d'insolvabilités et de défaillances (ou de cessation des paiements)

« Les deux types de risque précédant sont centrés sur l'analyse de la variabilité du résultat. Les risques envisagés ici s'intéressent à la qualité de la structure financière et à la capacité d'une entreprise à pouvoir payer ses dettes. Une entreprise est considérée comme solvable si le montant de ses actifs est supérieur à celui à ses dettes. Le risque de cessation des paiements et alors le risque de se trouver dans l'impossibilité de faire face au passif exigible avec son actif disponible. »⁶²

⁵⁹ Idem

⁶⁰ BALLADA.S, COILLE.J.C, Op.Cit, p177.

⁶¹ Idem

⁶² Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

2.2.2.7. Les risques de marché

« Des variations de prix et de volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté sans que celui-ci y soit pour quelque chose. Dans ces variations, il faut distinguer les fluctuations de prix ou de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou moyen terme »⁶³

2.2.2.8. Les risques de taux

« Il s'agit des conséquences de l'évolution des taux d'intérêt et des taux de change. »⁶⁴

2.2.2.9. Le risque structurel et le risque décisionnel

« Le risque structurel est lié à l'existence même de l'entreprise. Par exemple, la capacité de production d'une entreprise industrielle détermine un risque structurel dans la mesure où elle l'oblige à vendre suffisamment pour écouler ses produits et payer ainsi ses charges fixes. Le même raisonnement pourrait être tenu sur le niveau de l'endettement d'une entreprise.

Le risque décisionnel découle d'un mauvais choix ou d'une absence de choix de la part de l'entreprise, au niveau de ses investissements par exemple. Il apparaît le plus souvent, lorsque celle-ci n'a pas des informations d'une qualité suffisante pour prendre la décision la plus efficace. »⁶⁵

⁶³ HOUDAYER Robert, Op.Cit, p149.

⁶⁴ BALLADA.S, COILLE.J.C, Op.Cit, p179.

⁶⁵ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Section 03 : Le processus décisionnel d'investissement et les facteurs influençant l'investissement

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

C'est aussi une décision financière grave dans la mesure où la réalisation d'un investissement nécessite un financement adéquat, donc une immobilisation importante de fonds.

Il s'agit donc d'un problème économique fondamental : l'allocation optimale de ressources rares (essentiellement le capital). Par ailleurs, la décision d'investir est devenue un des fondements de la théorie financière récente. »⁶⁶

3.1. Définition de la notion de « décision »

« Étymologiquement, le concept « décider » provient du mot « decidere » en latin veut dire tranché entre plusieurs choix. Une décision est qualifiée de stratégique lorsqu'elle concerne toute l'entreprise sur une longue période. »⁶⁷

Autrement dit, la décision est un processus de la transformation d'une intention en action, elle consiste à trancher un choix parmi plusieurs alternatives possibles en fonction des objectifs fixés et la mise en œuvre des moyens nécessaires à fin d'atteindre ces objectifs.

3.2. Caractéristiques des décisions qui marquent une entreprise⁶⁸

- Elles concernent les orientations à moyen ou /et long terme d'une entreprise ;
- Elles concernent tout le champ d'activité d'une entreprise ;
- Elles sont généralement pour but l'obtention d'un avantage concurrentiel ;
- Elles sont déduites de l'analyse de l'environnement concurrentiel dans lequel l'entreprise évolue et construites à partir des ressources et des compétences de cette dernière ;

⁶⁶ BOUGHABA Abdellah, Op.Cit, p1.

⁶⁷ BAAKIL Driss, *management stratégique*, support cours, université Hassan II, Casablanca, p24.

⁶⁸ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

- Elles sont par nature complexe et généralement élaborées en situation d'incertitude et d'instabilité en nécessitant l'application d'une approche globale dans l'heure mise en place aussi bien interne qu'externe de l'entreprise ;
- Elles orientent et influencent les décisions opérationnelles en impliquant par fois d'importants changements organisationnels et managériaux de cette entreprise.

3.3. Classification des décisions

« Décider, c'est être placé dans une situation de choix et choisir la solution qui paraît être la meilleure. »⁶⁹

3.3.1. Selon leur nature⁷⁰

Ansoff (1965) distingue trois catégories de décision, selon leur nature :

Décisions stratégiques	<ul style="list-style-type: none">- Engagent toute l'entreprise et ont des effets à long terme.- Sont prises au niveau de la direction générale.- Portent sur les relations entre l'entreprise et son environnement.- Ne sont pas programmables, ne se répètent jamais et sont très difficilement réversibles et corrigibles. <p>Exemple : acquérir une entreprise concurrente.</p>
Décisions tactiques	<ul style="list-style-type: none">- Touchant la gestion et l'affectation des ressources.- Concernent une fonction de l'entreprise (commerciale, production...) et ont des effets à moyen terme.- Sont semi-programmables, peuvent se répéter et éventuellement être corrigées. <p>Exemples : recrutement d'un cadre, choix d'équipement de production...</p>

⁶⁹ Samuel Josien, Sophie Landrieux – kartochian, « l'essentiel du management des entreprises », édition lextenso, 3^{ème} édition, paris, 2013, p49.

⁷⁰ Idem

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Décisions opérationnelles	<ul style="list-style-type: none">- Concernent l'exploitation quotidienne (décisions de régulation).- Ont des effets qui se font sentir à très court terme et leur portée reste locale (un poste de travail, un atelier...)- Sont des décisions courantes, programmables, répétitives et facilement corrigibles. <p>Exemples : approvisionnements courants, gestion de l'agenda des commerciaux ...</p>
----------------------------------	---

3.3.2. Selon le degré de risque⁷¹

De point de vue du degré de risque attaché à la prise de décision, on parle de décision « certaines », de décision « incertaines », et de décision « aléatoires ».

3.3.2.1. Décisions certaines : Dans ce type de décision caractérisent par un risque nul. Elles sont considérées comme des décisions les moins importantes.

3.3.2.2. Décisions incertaines : Dans ce cas la décision est difficile et cela parce que l'entreprise dispose d'information avec des facteurs variables.

3.3.2.3. Décision aléatoire : La prise de décision dans ce cas est compliquée et cela parce que l'entreprise ne maîtrise pas totalement certains variables.

3.3.3. Selon l'échéance de décision⁷²

3.3.3.1. Décisions à court terme : ce type de décision concerne généralement le cycle d'exploitation de l'entreprise dans un exercice comptable, sa durée est limitée au maximum à une année.

3.3.3.2. Décisions à moyen terme : elles engagent l'entreprise sur une période pouvant aller d'une année à cinq années. Elles sont aussi réversibles mais cette décision est plus coûteuse pour l'entreprise qu'une décision de court terme.

⁷¹ « Types de décision », consulté le 08 mars 2022 à 14 :00 in <https://www.etudier.com>

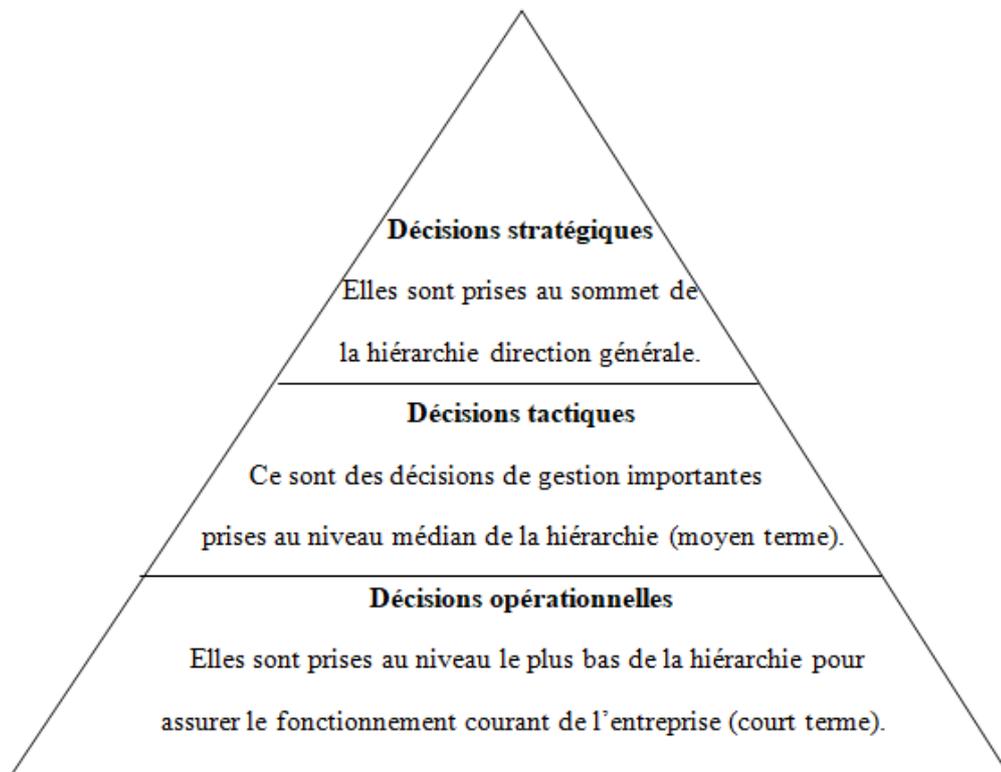
⁷² « La prise de décision » consulté le 08 mars 2022 à 15 :00 in Etudier.com

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

3.3.3.3. Décisions à long terme : sont les décisions du cycle d'investissement dans l'entreprise. Contrairement aux décisions d'exploitation, la durée de la décision varie de cinq ans à vingt ans. Les principales caractéristiques des décisions à long terme sont :

- Les effets se manifestent sur plusieurs exercices et parfois commencent à se faire sentir après un délai assez long.
- Les réversibilités de la décision sont parfois impossibles.

Figure N° 04 : Les niveaux de décision



Source : eline.crt, « pyramide les niveaux de décision », consulté 07 mars 2022 à 17:00 in <https://fr.calameo.com>.

3.4. L'importance et la complexité de la décision d'investir

Pour assurer le développement d'une entreprise dans un environnement concurrentiel et économique, il est important que le chef de l'entreprise ait la capacité de prendre des meilleures décisions qui lui assureront un avantage compétitif, rentabilité et pérennité de son activité.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

La complexité dans la prise de décision donne à l'entreprise les moyens pour mieux comprendre ses comportements, l'environnement complexes, résoudre des problèmes de gestion associé, d'améliorer la qualité et les performances de son système. Pour les décisions complexes, l'entreprise peut avoir recours à des experts pour l'aider à prendre les bonnes décisions.

3.4.1. L'importance de l'investissement⁷³

- A long terme, l'investissement est le seul moteur de la croissance et de la survie.
- Absorbe des ressources importantes.
- Engagement à moyen et long terme souvent irréversible
- Influence de l'environnement économique et financier (image de marque)

3.4.2. Complexité de la décision d'investir⁷⁴

- Difficultés de l'information chiffrée.
- Difficultés de coordination dans tous les rouages des opérateurs.
- Difficultés d'application de certains calculs financiers (coût de capital, structure de financement et analyse).
- Difficultés de rapprocher au projet d'investissement, les termes de la stratégie retenue par l'opérateur économique (entreprise, administration).
- Appréhension du risque difficile

3.5. Le processus de la décision d'investissement⁷⁵

Il existe quatre grandes phases au cours du processus de prise de décision.

3.5.1. Le programme d'investissements : élément de la stratégie de l'entreprise

Les entreprises poursuivent une pluralité d'objectifs ; rentabilité, expansion, indépendance, sociaux... Ils sont plus au moins importants, à long terme ou à échéance plus rapprochée, tantôt complémentaires, tantôt opposés. Au total, certains d'entre eux vont être retenus par la direction générale qui devra les hiérarchiser pour tenir compte des différentes priorités et complémentarités.

⁷³BOUGHABA Abdellah, op.Cit, p5.

⁷⁴ Idem

⁷⁵BALLADA.S, COILLE.J.C, op.cit, p329.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

C'est à partir de cette pyramide d'objectifs que vont s'élaborer la stratégie de l'entreprise et de la politique qui en découleront. Cela ne pourra se faire sans un diagnostic préalable de l'entreprise (points forts, points faibles, situation financière, phase de développement de produits...) et la prise en compte de l'environnement tant actuel que futur (perspectives économiques et sociales, évolution de la concurrence, politique de pouvoirs publics...)

La stratégie et les politiques décidées dans ce cadre peuvent être tout à fait diverse (croissance, intégration, réorganisation, diversification, reconversion...) mais toutes entraînent la mise en œuvre de certains moyens et se traduisent par l'élaboration de programmes d'investissement. Ce n'est qu'en étant intégrés à la politique générale de l'entreprise que ces programmes peuvent présenter la cohérence nécessaire.

3.5.2. L'élaboration d'un plan d'investissement

Dans le cadre d'une politique donnée, les possibilités d'investissement sont cependant nombreuses, il est nécessaire d'opérer une sélection après un certain nombre d'études. On peut distinguer plusieurs étapes dans cette procédure.

3.5.2.1. La collecte des projets d'investissements

Cette phase exploratoire basé sur une recherche systématique d'occasions d'investir suppose un état d'esprit créatif et une organisation qui permettent l'utilisation des techniques et procédures plus ou moins sophistiquées allant de la simple boîte à idées jusqu'aux méthodes matricielles en passant par les séminaires de créativité. Les propositions ainsi collectées doivent être formulées en tenant compte des différentes variantes possibles.

3.5.2.2. Présélection des projets d'investissements

Les propositions ainsi émises risquent d'être nombreuses. Une étape de filtrage est donc nécessaire pour éviter de prendre du temps et de l'argent en faisant subir des études à tous les projets. D'autant plus que, pour certains d'entre eux, ce serait tout à fait inutile car ils n'ont manifestement aucune chance d'aboutir, soit parce qu'ils ne sont pas conformes à la politique adoptée, soit parce qu'ils sont de toute évidence non rentables ou au-delà des possibilités financières de l'entreprise.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

3.5.2.3. Les études relatives aux projets d'investissements

Ces études sont fondamentales car elles vont permettre de rassembler les données sur la base desquelles sera prise la décision d'investissement. Elles touchent généralement à plusieurs fonctions de l'entreprise.

- Les études commerciales ont pour objet de réduire l'incertitude attachée à l'investissement. Ce sont, classiquement, les études de marché, de motivation, de distribution, de concurrence, de sensibilité de la demande au prix...
- Les études techniques concernent l'examen approfondi des diverses variantes de chaque projet, tant du point de vue purement technique (caractéristique de matériel, délai de réalisation, durée de vie) que de vue économique (coût de l'investissement, capacité de production, investissements induits, rendement...)
- Les études de financement peuvent commencer dès ce stade du processus sans toutefois être encore très détaillées.
- Les études relatives aux problèmes de personnel (formation, organisation).
- Les études juridico-fiscales, lorsque cet aspect est particulièrement important : prise de participation, fusion, absorption, possibilités de subventions, d'exonérations...

L'ensemble de ses études doit être intégré : d'une part, il paraît indispensable de les confronter régulièrement car les différents aspects du problème agissent mutuellement les uns sur les autres. D'autres parts, l'importance et la durée de ces études préliminaires sont très variables suivant le type d'investissement. En effet, il faut rechercher un compromis entre des études approfondies qui augmentent la fiabilité des informations mais retardant l'opportunité des investissements, et la mise en œuvre empirique du projet qui risque de réserver des surprises désagréables.

Suite à ces différentes études, un certain nombre de propositions auront été écartées. Celles qui restent en compétition, regroupées en projets cohérents, devront être comparées entre elles pour permettre un choix. Un des critères importants de ce choix sera constitué par les calculs de rentabilité que nous examinerons dans la suite de cette étude.

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

3.5.3. L'élaboration de plan de financement

Les projets d'investissements ayant été sélectionnés sur des critères économiques et autres, ils peuvent être couverts traduits notamment en termes de besoins financiers. Ces besoins peuvent être couverts par des moyens internes et externes et là aussi, il faudra choisir en fonction de certaines contraintes (rentabilités, solvabilité à court et à long terme).

3.5.4. Le Contrôle du plan d'investissement

Le Contrôle du plan d'investissement consiste à contrôler et suivre le résultat de la décision prise et de vérifier si cette dernière correspond aux objectifs tracés par l'entreprises.

Le suivi des plans d'investissements et de financement permet de s'assurer de leur bonne exécution, de leur conformité avec les objectifs prévus...et de procéder aux adaptations nécessaires. Ces programmes ne doivent pas être conçus de façon trop rigide car les dépassements de dépenses et divers imprévus peuvent toujours survenir (le projet de tunnel sous la manche en est un exemple).

3.6. Les facteurs influençant l'investissement⁷⁶

Ils existent des facteurs qui influencent l'investissement parmi eux :

- **L'environnement économique:** Il fait référence à l'ensemble de facteurs qui peuvent influencer le rendement d'une entreprise.
L'environnement interne : C'est un ensemble des facteurs sur lesquels l'entreprise a une influence, parmi ces derniers nous pouvons identifier les forces et les faiblesses de l'organisation.
L'environnement externe : Il s'agit de l'environnement général du secteur d'activité, des concurrents et des marchés, du positionnement dans la filière ou dans l'industrie.
- **L'évolution de l'offre et de la demande :** L'investissement dans l'entreprise permet d'augmenter l'offre et donc la croissance économique qui lui permet de disposer de plus de capital fixe et donc de produire plus.

⁷⁶ « Les facteurs déterminent l'investissement », consulté 09 mars 2022 à 10:00 in pimido-com.cdn.ampprojet.org

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement

Les entreprises investissent si seulement elles anticipent une hausse de la demande qui leur est adressée. Par conséquent, plus la demande est forte plus l'investissement est élevé.

- **La possibilité de prévoir :** A fin que l'entreprise évite un mauvais démarrage de son activité, elle prévoit son investissement, cette prévision lui permet de bien fonctionner ce dernier.
- **La personnalité des dirigeants :** C'est le profil psychologique qui est à son tour considéré comme un ensemble des valeurs et de motivations qui créent une vision subjective du monde chez les dirigeants des entreprises.
- **Le temps :** Pour réaliser un investissement, il est question d'identifier au premier lieu un promoteur potentiel, élaborer une stratégie d'investissement, préparer un business model... etc. ce qui nécessite du temps, c'est pour cela ce dernier est considéré parmi les facteurs influençant l'investissement.

Conclusion

Tout au long de ce chapitre, nous avons présenté les notions de base relatives aux investissements et ainsi le processus décisionnel car la décision d'investir joue un rôle important dans la création de la richesse et développement de l'entreprise, cette dernière est considérée comme une décision stratégique qui détermine les risques que l'entreprise aura faire face.

En effet, l'entreprise à plusieurs alternatives pour le financement de ces investissements, cette opération de financement permet d'encourir les risques qui peuvent mettre la stabilité financière de l'entreprise en danger, donc elle doit être prudente dans le choix de mode de financement.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Introduction

L'investissement est considéré comme objectif principal de toute entreprise puisqu'il contribue dans le développement de sa performance et sa croissance. Pour réaliser un projet d'investissement, il est nécessaire de faire une étude fondée sur les critères d'évaluation qui permet à l'entreprise de prendre une décision finale sur l'acceptation ou le rejet de projet.

L'objet de ce chapitre est d'expliquer les méthodes d'analyse d'un projet d'investissement ; il sera ainsi subdivisé en trois sections, dont la première est consacrée à l'étude technicoéconomique du projet, la deuxième section détermine les méthodes d'évaluation du projet d'investissement et la dernière présente les critères d'évaluation de ce dernier.

Section 01 : Etude technico-économiques d'un projet d'investissement

Pour réaliser un nouveau projet une étude préalable est nécessaire, pour cela l'étude technico-économique est la première démarche dans sa réalisation. Cette étude reprend un ensemble des éléments sur le projet d'investissement ⁷⁷

Nous citons alors : présentation de projet, analyse de marché, analyse technique, analyse économique et l'analyse sociale.

1.1. Présentation du projet

Il est donc nécessaire d'analyser ses investissements et de les analyser avec une méthode adéquate. L'analyse des projets d'investissement s'appuie sur plusieurs points dont certains de ces points sont des conditions préalables⁷⁸, nécessaires à l'analyse :

- Présentation générale de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la branche d'activité ;
- L'objet de l'investissement : extension, renouvellement ou création ;
- Mode de financement envisagé ;
- Analyse de faisabilité, sensibilité et des risques.

⁷⁷ EURL Benchoulak Elhassene, « Etude technico-économique », consulté le 12 mai 2022 à 17 :00h, in <https://eurlbenchoulakelhassene.jimdofree.com>.

⁷⁸ MEKLAT.KH (2022), *étude de la faisabilité et évaluation de projet d'investissement*, support cours, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p1.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

1.2. Analyse technique⁷⁹

La viabilité d'un projet dépend dans une large mesure de l'analyse technique, qui portera sur les volets suivants :

1.2.1. Le processus et moyens de production

L'investisseur doit vérifier que le processus de fabrication retenu est le choix optimal pour atteindre les résultats déterminés. Les moyens de production choisis doivent être compatibles avec le processus retenu.

1.2.2. Les besoins de l'entreprise

Le processus de production étant choisi et les caractéristiques des moyens de production étant définis, l'investisseur doit déterminer de manière précise les besoins de l'entreprise, tant pour la période d'investissement (bâtiments, matériels divers) que pour celle de l'exploitation (matières premières, eau, énergie, main d'œuvre...).

1.2.3. La localisation de l'unité de production

Le problème de la localisation de l'unité de production est très important pour minimiser les coûts d'approvisionnement d'une part et les coûts de distribution d'autres parts. Le projet doit être bien implanté (il ne faut pas s'éloigner des fournisseurs qui est la source d'approvisionnement ni des clients pour l'écoulement de la production).

1.3. Analyse de marché⁸⁰

Une étude de marché est une analyse quantitative et qualitative d'un marché. Elle consiste à analyser l'offre et la demande (passée, présente et future) d'un produit ou d'un service afin de permettre l'élaboration de décisions commerciales. L'objectif est de prévoir le volume de marchandises ou de services pouvant être vendu sur le marché. Ce volume dépend de :

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

⁷⁹ MEKLAT.KH (2022), *l'étude de la viabilité et de la rentabilité d'un projet d'investissement*, support cours, université Abderrahmane-mira, Béjaïa, p2.

⁸⁰ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- La politique financière à adopter.

1.4. Analyse économique

L'étude économique occupe une place clé dans l'élaboration de tout projet puisqu'elle vérifie sa cohérence avec ses créateurs, ses atouts, ses faiblesses, ces limites...d'une part et consiste en élaboration de projet de création d'entreprise d'autre part puisque la construction de futur d'entreprise s'appuie sur ces conclusions.⁸¹

1.5. Analyse sociale

L'étude sociale est considérée comme une étude de base qu'un projet devrait commencer puisqu'elle fournit des meilleures compréhensions sur l'environnement social et économique (besoins des individus, classes sociales, traditions, les sous-systèmes politique...etc.)

Cette étude permet d'éviter des nombreux problèmes et montrera les impacts potentiels que le projet pourrait avoir quelque se soit positifs ou négatifs.⁸²

⁸¹Abdelkhalek Kim, « Etude économique », consulté le 12 mai 2022 à 19 :00h in <https://fr.slideshare.net>.

⁸² ICMM Guidance, « boîte à outils pour le développement communautaire, outil 11 : l'étude sociale de base », consulté le 12 mai 2022 à 20 :00h, in <https://guidance.miningwithprinciples.com>.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Section 02 : Evaluation financière et comptable d'un projet d'investissement

« L'analyse financière de la situation financière d'une entreprise nécessite de mettre en œuvre un diagnostic financier. Ce dernier est fondé sur l'information interne et externe de l'entreprise et sur les techniques d'étude du bilan et des résultats. L'analyse du bilan est fondée sur l'étude des comptes ou des groupements de comptes pour calculer des ratios et des indicateurs. Cette analyse utilise également d'autres documents : Le compte de résultat et les tableaux de financement et de trésorerie. »⁸³

2.1. Analyse des documents comptables

L'analyse des documents comptables constituent une analyse indispensable pour toute entreprise, et cela parce qu'elle permet de réaliser un diagnostic sur la situation d'une entreprise notamment sa rentabilité et sa santé financière.

2.1.1. Analyse de bilan⁸⁴

Le bilan comptable est un document de synthèse scindé en deux parties : l'actif et le passif. Il permet d'apprécier la situation patrimoniale et financière d'une entreprise à un instant précis.

2.1.1.1. Définition de bilan

Le bilan est un document comptable produit à minima annuellement par toutes les entreprises. Avec le compte de résultat et l'annexe comptable, il forme les comptes annuels.

Les comptes d'une entreprise sont normalement présentés en comptabilité d'engagement, le bilan reflétant la situation d'une entreprise à un instant T, à savoir :

- **son patrimoine** (ce qu'elle possède) et ses créances (ce qu'on lui doit), ces sommes étant inscrites à l'actif du bilan ;
- **ses capitaux propres** (capital social, primes et écarts de réévaluation, résultats antérieurs non distribués, subventions d'investissement et provisions réglementées) et ses dettes (ce qu'elle doit), ces sommes étant inscrites au passif du bilan.

⁸³ BELLALAH Mondher, (2004), *Gestion financière diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements*, édition Economica, 2^{ème} édition, Paris, p 19.

⁸⁴ SABBAH Sabrina, (2020), *L'essentiel de l'analyse financière*, Edition Gualino, 3^{ème} édition, Paris, p19.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Le bilan s'agit d'une véritable photographie de la situation patrimoniale d'une entreprise à un instant donné. Il est défini par le plan comptable général (PCG) via l'article 112-2 du règlement ANC n° 2014-03 : « le bilan décrit séparément les éléments actifs et passifs de l'entité. [...] Aucune compensation ne peut être opérée entre les postes d'actifs et de passifs. » C'est précisément cette interdiction de compenser l'actif et le passif qui permet l'analyse de patrimoine, des créances et des dettes d'une entreprise.

2.1.1.2. Le rôle de bilan comptable

Le bilan permet notamment d'avoir des informations sur:

- la valeur patrimoniale d'une entreprise

-Une partie de **la gestion de l'entreprise**, et ce notamment au travers de calculs des ratios du type : délais de règlement fournisseurs, délais de règlement clients, marge commerciale, taux d'endettement, etc.

-la santé financière de l'entreprise et son mode de financement, à travers l'analyse des dettes financières et la lecture éclairée des capitaux propres ;

-sa solvabilité à travers l'analyse du bilan fonctionnel notamment ;

-les investissements de l'entreprise

Il est donc très utile pour les tiers, qu'il s'agisse de partenaires de l'entreprise ou d'éventuels investisseurs.

Tableau N° 01 : Présentation du bilan comptable

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Actif	Exercice N-1			Exercice N-1	Passif	Exercice N	Exercice N-1
	Brut	Amort. Et dépréciation (à déduire)	Net	Net			
Actif immobilisé					Capitaux propres		
Immobilisations incorporelles :					Capital		
Fonds commercial					Ecart de réévaluation		
Autres					Réserve :		
Immobilisations corporelles					Réserve légale		
Immobilisations financières (1)					Réserve réglementées		
Total I	X	X	X	X	Autres (4)		
Actif circulant :					Rapport à nouveau		
Stock et en-cours (autres que marchandises)					Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)		
Marchandise					Provisions réglementées		
Avances et acomptes versés sur commandes					Total I		
Créances :					Provisions (II)	X	X
Clients et comptes rattachés					Dettes (5)	X	X
Autres					Emprunts et dettes assimilées		
Valeurs mobilières de placement					Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Disponibilités (autres que caisse)					Fournisseurs et comptes rattachés		
Caisse					Autres (3)		
Total II	X	X	X	X	Total III	X	X
Charges	X	X	X	X	Produits constatés		

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

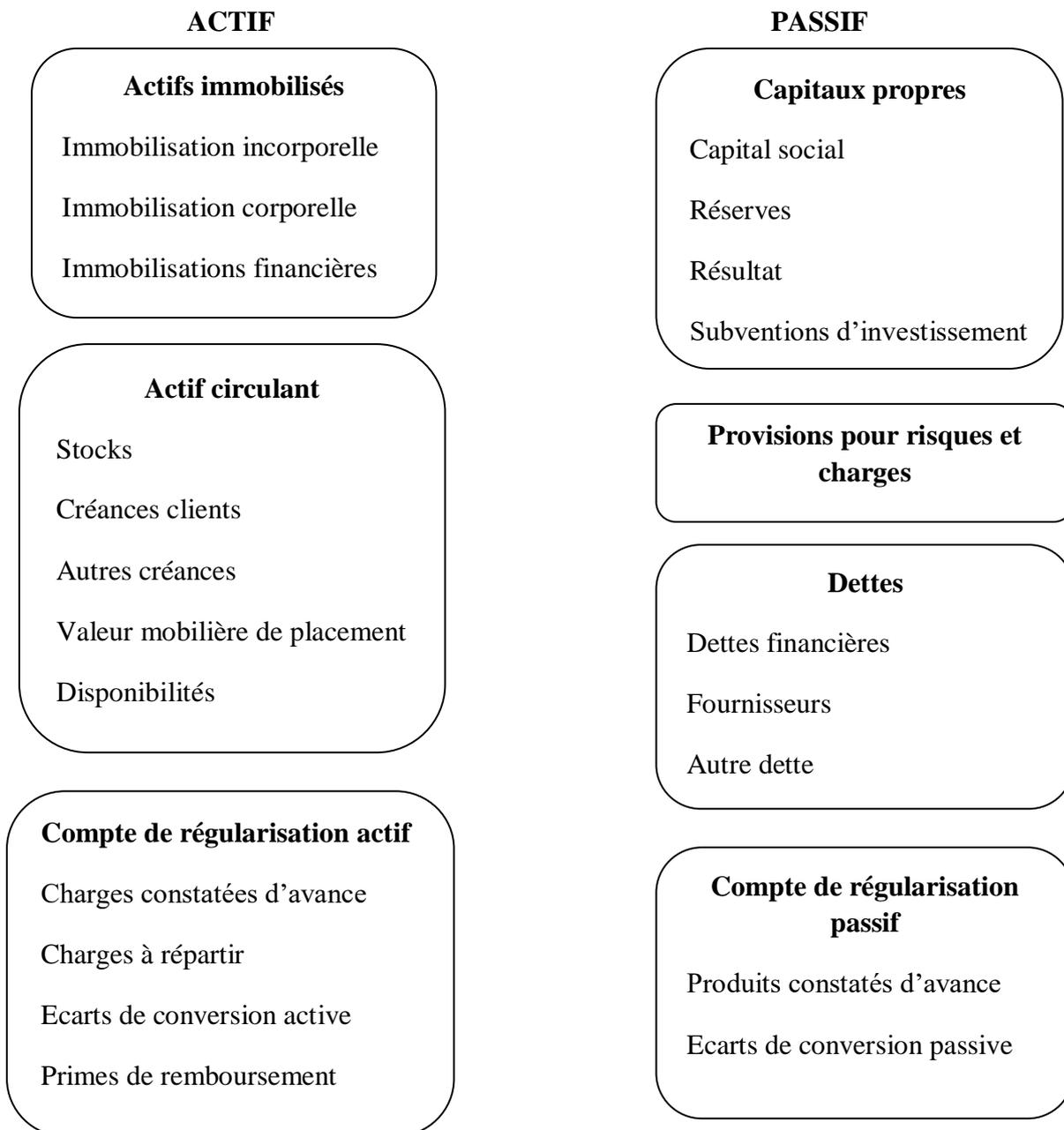
constatées d'avance (2) (III)					d'avance (2) (IV)		
Total général (I+II+III)	X	X	X	X	Total général (I+II+III+IV)	X	X
(1) Dont à moins d'un an (2) Dont à plus d'un an (3) Dont comptes courants d'associés					(4) Dont réserve statutaires (5) Dont à plus de 5 ans Dont à plus d'un an et moins de 5 ans Dont à moins de 5 ans		

Source : SABBAH Sabrina, (2020), *L'essentiel de l'analyse financière*, Edition Gualino, 3^{ème} édition, Paris p23.

Le bilan comptable est organisé en grand masse que l'on peut schématiquement représenter comme suite :

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Figure N° 05 : Présentation de bilan en grande masse



Source : LEGRES Georges, (2010), mini manuel de finance d'entreprise, Edition Dunod, Paris., p 07.

2.1.1.3. Passage du bilan comptable au bilan financier

« Le bilan financier est un bilan en quelque sorte simplifié qui facilite l'analyse financière. Il se base sur une approche économique »⁸⁵, « l'objectif du bilan financier est de faire apparaître le patrimoine réel de l'entreprise et évaluer le risque de non liquidité de celle-ci. Par liquidité,

⁸⁵ SABBAH Sabrina, op. Cit, p103.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Il faut entendre : capacité de l'entreprise à faire face à ces dettes à moins d'un an à l'aide de son actif circulant (à moins d'un an). »⁸⁶

Afin d'établir un bilan financier, il est important d'effectuer des retraitements et pour cela on doit avoir :

- Un bilan comptable après répartition des bénéfices,
- L'état des échéances des créances et des dettes (annexe),
- L'information sur les retraitements à effectuer à l'actif et au passif.⁸⁷

2.1.1.3.1. Les retraitements

Pour passer au bilan de financier il est nécessaire de procéder à des retraitements suivants :

➤ **Le reclassement des postes de bilan comptable**

Les postes comptables sont reclassés en fonction de leur exigibilité et liquidité comme il est présenté dans le tableau suivant :

⁸⁶ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.Cit, p45.

⁸⁷ *Analyse financière chapitre 02 : approche statique de la structure financière de l'entreprise*, Support cours, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p4.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Tableau N° 02 : Reclassement des postes de bilan

Poste à reclasser	Analyse
Capital souscrit-non appelé	Dans le cas d'une liquidation de l'entreprise, la fraction de capital non appelée est appelée immédiatement. De ce fait, le capital souscrit non appelé est reclassé dans créances à moins d'un an.
Provisions	Elles sont ventilées dans les dettes à plus ou à moins d'un an selon la date prévu de réalisation du risque ou de la charge.
Comptes courant d'associés	La partie des comptes d'associé qui est bloquée est reclassée en capitaux propres.
Postes de l'actif immobilisé	Les postes d'actif immobilisé dont l'échéance est à moins d'un an sont reclassés en actifs à moins d'un an.
Postes d'actifs circulant	Les postes de l'actif circulant dont l'échéance est à plus d'un an sont reclassés en actif à plus d'un an.
Charges et produits constatés d'avance	Ils sont ventilés selon leur échéance dans les masses appropriées.
Postes de dettes	Les postes de dettes sont répartis selon leur degré d'exigibilité à plus ou à moins d'un an.
Ecart de conversion-actif	La part de la perte de change latente non couverte par une provision est éliminé de l'actif et retranchée des capitaux propres.
Ecart de conversion-passif	Les gains de changes latents sont reclassés dans les capitaux propres
Résultat de l'exercice	Le résultat de l'exercice est ventilé en capitaux propre pour la part mis en réserves et en dettes à moins d'un an pour la part distribuer aux associés.

Source : HADHBI Faycel, (2020), *analyse financière chapitre 02 : approche statique de la structure financière de l'entreprise*, Support cours, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p50.

➤ **L'intégration des éléments hors bilan :**

Certains éléments ne figurant plus ou pas dans le bilan comptable, ils doivent être intégré dans le bilan financier :

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Tableau N°03 : Intégration des éléments hors bilan

Poste à reclasser	Analyse
Effets escomptés non échus	Ils sont réintégrés dans les créances à moins d'un an et au passif dans les dettes à moins d'an
Plus ou moins –values latentes	L'évaluation des actifs à la valeur actuelle nécessite la prise en compte des plus ou moins-values latentes qui affectent les postes concernés et les capitaux propres.
Impôts latents	Les subventions d'investissement ainsi que les provisions réglementées seront reportées aux résultats lors d'exercice ultérieurs et supportent donc l'IBS.

Source HADHBI Faycel, (2020), *analyse financière chapitre 02 : approche statique de la structure financière de l'entreprise*, Support cours, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p51.

➤ **L'élimination de postes du bilan comptable**

Certains postes d'actif constituent une valeur fictive, à cet effet, ils doivent être éliminé de l'actif et retranchés des capitaux propres au passif.

L'actif fictif correspond au fait d'établissement, le fond commercial, les frais de recherche, les charges à répartir sur plusieurs exercices, prime de remboursement.⁸⁸

2.1.1.3.2. La présentation du bilan financier après les retraitements

Après les retraitements et les réintégrations effectuées, le bilan financier se présente comme suit :

⁸⁸ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Tableau N°04 : Présentation d'un bilan financier

Actif (degré de liquidité)	Passif (degré d'exigibilité)
Actif à plus d'un an	Passif à plus d'un an
Actifs immobilisé net	Capitaux propres
+ plus-value latente +part de l'actif circulant net à plus d'un an (stock outil, créances...) +charges constatées d'avances à plus d'un an -moins-values latentes -part de l'actif immobilisé net à moins d'un an -capital souscrit-non appelé	+plus-values latentes +comptes courants bloqués +écart de conversion-passif -part d'écart de conversion actif non couverte par une provision -impôts latent sur subventions d'investissement et provisions réglementées. -actif fictif net -moins-value latentes
Postes constituant l'actif net à éliminer :	Dettes à plus d'un an
Frais établissement Fonds commercial Primes de remboursement des obligations Charges à répartir	+Provisions à plus d'un an +impôt latent à plus d'un an sur subventions d'investissement et provisions réglementées +produits constatés d'avance à plus d'un an
Actifs à moins d'un an	Passifs d'un moins d'un an
Actif circulant net	Dettes fournisseurs, sociales, fiscales, divers
-parts de l'actif circulant net à plus d'un an +charges constatées d'avances à moins d'un an +parts de l'actif immobilisé à moins d'un an +effets escomptés non échus +capital souscrit-non appelé +part d'écart de conversion actif couverte par une provision	+dettes financières à moins d'un an +provisions à moins d'un an +impôt latent à moins d'un an sur subventions d'investissement et provisions réglementées +effets escomptés non échus +produits constatés d'avance à moins d'un an

Source : HADHBI Faycel, (2020), *analyse financière chapitre 02 : approche statique de la structure financière de l'entreprise*, Support cours, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p52.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

2.1.2. Analyse de compte de résultat

« Le compte de résultat est un document de synthèse dans lequel sont regroupés les charges et les produits de l'exercice ; leur différence exprimant le bénéfice (ou la perte) réalisé (e). »⁸⁹

« Plus précisément, il s'agit d'un document normalisé traduisant l'activité de l'entreprise pendant une période donnée. Les produits correspondent aux gains, les charges aux dépenses. »⁹⁰

2.1.2.1. Le rôle de compte de résultat

«Le compte de résultat permet d'analyser l'activité d'une période et de mesurer l'enrichissement (ou la perte) et donc la performance d'une entreprise sur cette période. La période antérieure (exercice sociale N-1) y figure toujours, lorsqu'elle existe, à titre de comparaison. Elle permet une analyse plus fine, car prenant en compte les données financières en elles-mêmes comme leur évolution. L'essentiel de l'analyse au compte de résultat se focalise sur les charges et produits d'exploitation, tous simplement parce qu'il s'agit de l'activité courante de l'entreprise et, sauf cas particulier, des montants les plus significatifs. »⁹¹

2.1.2.2. Présentation de compte de résultat

Le compte de résultat est établi par les comptes de gestion à partir desquelles est calculé la capacité d'autofinancement. Le compte de résultat est présenté comme suit :

Tableau N° 05 : Présentation du compte de résultat

Charges (hors taxes)	N	N-1	Produits (hors taxes)	N	N-1
Charges d'exploitation :			Produits d'exploitation :		
Achats de marchandises			Ventes de marchandises		
Variation de stocks (marchandises)			Production vendue (biens et services)		
Achats d'approvisionnements			Production stockée		
Variation de stocks (approvisionnements)			Production immobilisée		
Autres charges externes*			Subventions d'exploitation		
Impôts, taxes et versements assimilés			Autres produits		
Rémunérations du personnel					

⁸⁹ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.Cit, p37.

⁹⁰ SABBAH Sabrina, op. Cit, p57.

⁹¹ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Charges sociales					
Dotations aux amortissements					
Dotations aux dépréciations					
Dotations aux provisions					
Autres charges					
Charges financières			Produits financiers		
Total I	X	X	Total I	X	X
Charges exceptionnelles (II)	X	X	Produits exceptionnel (2) (II)	X	X
Impôt sur les bénéfices (III)	X	X			
Total des charges (I+II+III)	X	X	Total des produits (I + II)	X	X
Solde créditeur : benefice (1)	X	X	Solde débiteur : perte (3)	X	X
TOTAL GENERAL	X	X	TOTAL GENERAL	X	X

Source : SABBAH Sabrina, (2020), *L'essentiel de l'analyse financière*, Edition Gualino, 3^{ème} édition, Paris, p59.

« * Y compris redevances de crédit-bail mobilier et redevances de crédit-bail immobilier

(1) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de ...

(2) Dont reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements)

(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de ...

Le compte de résultat se décompose, comme nous pouvons le constater, en trois parties :

- **exploitation** : ce qui est lié à l'activité courante de l'entreprise ;

- **financier** : ce qui est lié aux opérations en devises, aux prêts et emprunts, etc. ;

- **exceptionnel** : ce qui n'est ni lié à l'activité courante ni lié aux opérations financières : opérations liées aux cessions d'immobilisations, pénalités et amendes, etc. »⁹²

2.1.2.3. Traitement des soldes intermédiaires de gestion (SIG)

« Les soldes intermédiaires de gestion sont une transcription directe du compte de résultat. Ce sont des indicateurs synthétiques de l'activité de l'entreprise, qui servent généralement de base à l'analyse financière.

Les SIG expliquant donc la formation du résultat de l'exercice en analysant des différentes étapes de création de valeur dans l'entreprise, selon le découpage retenu dans le compte de résultat (exploitation, financier, exceptionnel). »⁹³

Nous distinguons neuf niveaux d'analyse.

⁹² SABBAH Sabrina, op.Cit, p59.

⁹³ LEGRES Georges, (2010), mini manuel de finance d'entreprise, Edition Dunod, Paris, p17

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- **Solde n° 01 : Marge commerciale (MC)**

« La marge commerciale analyse l'activité de base d'une entreprise. Elle concerne uniquement l'activité de négoce (achat pour revente sans transformation). Elle représente le gain net que l'entreprise réalise sur la revente de produits achetés en l'état. »⁹⁴

« La marge commerciale est considéré comme un élément essentiel dans la gestion de l'entreprise (secteur distribution) et un indicateur qui permet de mesurer la performance commerciale de cette dernière »⁹⁵

Vente de marchandises
- Achats de marchandises
+/- variation des stocks de marchandises
= **Marge commerciale**

- **Solde n° 02 : Production de l'exercice (PE)**

« L'indicateur de l'activité d'une entreprise industriel est la production de l'exercice. Elle mesure l'activité économique de l'entreprise. La production de l'exercice est égale à la somme de la production vendue, de la production stockée et de la production immobilisée.

La production de l'exercice est un indicateur délicat à manier car il est la somme de trois éléments évalués de manière hétérogène. »⁹⁶

« Son évaluation n'est cependant pas homogène car :

- La production vendue est évaluée au prix de vente,
- La production stockée est évaluée au coût de production,
- La production immobilisée est évaluée au coût revient. »⁹⁷

⁹⁴ Idem

⁹⁵HADHBI Faycel, op.Cit, p15.

⁹⁶LEGRES Georges, op.Cit, p17.

⁹⁷HADHBI Faycel, op.Cit, p16.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Production vendue
+ Production stockée
+ Production immobilisée
= Production de l'exercice

Solde n°03 : Valeur ajoutée (VA)

« La valeur ajoutée représente la richesse créée par l'entreprise dans l'exercice de ces activités professionnelles courantes par apport à la valeur initiale des biens et services utilisés pour réaliser ces activités. La valeur ajoutée se calcule entre la production globale (marge commerciale et production de l'exercice) et la consommation de bien et de service en provenance des tiers. »⁹⁸

« La valeur ajoutée mesure la contribution de l'entreprise à l'économie nationale. C'est un agrégat de la comptabilité nationale, c'est donc un indicateur du poids économique de l'entreprise. »⁹⁹

Marge commerciale
+ Production de l'exercice
- Consommations en provenance des tiers :
Achats de matières et autres approvisionnements
Variation des stocks de matières premières et autres approvisionnements
Autres achats et charges externes
= Valeur ajoutée

⁹⁸ LEGRES Georges, op.Cit, p18.

⁹⁹ HADHBI Faycel, op.Cit, p16.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- **Solde n°04 : Excédent Brut d'Exploitation (EBE)**

« L'excédent brut d'exploitation traduit le flux dégagé par l'exploitation de l'entreprise avant la prise en compte de sa politique de financement et d'investissement. L'excédent brut d'exploitation à partir de la valeur ajoutée en ajoutant les subventions et en retranchant les charges de personnel ainsi que les impôts, taxes et versements assimilés.

L'excédent brut d'exploitation constitue un bon critère de la performance industrielle et commerciale de l'entreprise. En effet, il est indépendant du mode de financement, des modalités d'amortissements, des produits et des charges hors exploitation, de l'impôt sur bénéfice. Il ne dépend que des opérations de production et de commercialisation. »¹⁰⁰

Valeur ajoutée
+ subventions d'exploitation
- charges de personnel
- impôts et taxes
= **Excédent brut d'exploitation**

Solde n°05 : Résultat d'exploitation (R Exp)

« Le résultat d'exploitation traduit la richesse dont profite l'entreprise du fait de son exploitation. Il mesure les performances industrielles et commerciales indépendamment de la combinaison des facteurs de production. Le résultat d'exploitation se détermine en ajoutant les autres produits de gestion courante, les reprises d'exploitation, les transferts de charges d'exploitation puis en retranchant les autres charges de gestion courantes ainsi que les dotations d'exploitations. »¹⁰¹

¹⁰⁰ LEGRES Georges, op.Cit, p18.

¹⁰¹ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Excédent brut d'exploitation
+ Autres produits
+ Reprises d'exploitation
+ Transferts de charges d'exploitation
- Autres charges
- Dotations d'exploitation
= **Résultat d'exploitation**

- **Solde n° 06 : Résultat courant avant impôt (RCAI)**

« Le résultat courant avant impôt représente les flux normaux résultant de l'activité de l'entreprise après la prise en compte de la politique de financement de l'entreprise. Le résultat courant avant impôt est obtenu par le cumul du résultat d'exploitation et du résultat financier. Le résultat financier est la différence entre les produits et les charges financières. »¹⁰²

« Le RCAI mesure la performance de l'activité économique et financière de l'entreprise. Il est intéressant de le comparer au résultat d'exploitation dans le but d'analyser l'incidence de la politique financière sur la formation du résultat. »¹⁰³

Résultat d'exploitation
+ Résultat financier
+ Produit financier
- Charges financières
+ Ou – quote-part sur opérations en commun
= **Résultat courant avant impôt**

¹⁰² Idem

¹⁰³ HADHBI Faycel, op.Cit, p19.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- **Solde n° 07 : Résultat exceptionnel (R Excp)**

« Le résultat exceptionnel traduit les flux résultant des activités non récurrentes de l'entreprise, c'est-à-dire qui ne relèvent pas de sa gestion courante. Il ne s'inscrit pas dans la succession des soldes précédentes puis qu'il n'est issu d'aucun d'entre eux. Le résultat exceptionnel est la différence entre les produits et les charges exceptionnelles.

Le résultat exceptionnel est un SIG isolé dans le compte de résultat. Il ne traduit pas l'activité normale et susceptible de se répéter. »¹⁰⁴.

Produits exceptionnels
- Charges exceptionnelles
= **Résultat exceptionnel**

- **Solde n° 08 : Résultat d'exercice (RE)**

« Le résultat net est formé par la différence entre l'ensemble des produits et des charges de l'exercice. Il représente la mesure comptable du résultat qui figurera au passif de bilan. »¹⁰⁵

« Selon les cas, il peut apparaître soit avant ou soit après déduction de la participation du personnel aux bénéficiaires, et de la charge fiscale d'impôt sur les bénéficiaires. Il permet de calculer la rentabilité financière de l'entreprise. Il mesure l'augmentation ou la diminution de richesses des actionnaires. C'est un indicateur de création de valeur actionnariale à court terme. »¹⁰⁶

Résultat courant avant impôt
+ Résultat exceptionnel
- Impôt sur les sociétés
- Participations des salariés
= **Résultat net**

¹⁰⁴LEGRES Georges, op.Cit, p19.

¹⁰⁵ Idem

¹⁰⁶HADHBI Faycel, op.Cit, p20.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- **Solde n°09 : Plus ou moins-value sur cessions d'éléments d'actif**

« Cet élément distinct des soldes intermédiaires de gestion est présenté dans le tableau global pour faire apparaître le résultat des cessions d'immobilisation. Le montant est déjà pris en compte dans le calcul du résultat exceptionnel. »¹⁰⁷

Prix de cession des immobilisations cédées
 - VNC des immobilisations cédées
 = **PV/MV sur cession d'éléments d'actif**

Tableau n°06 : Soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Produits	N	Charges	N	Soldes	N
Ventes de marchandises		Cout d'achat des marchandises vendues		Marge commerciale	
Total		Total			
Production vendue		Déstockage de production		Production de l'exercice	
Production stockée					
Production immobilisée					
Total		Total			
Marge commerciale		Consommation de l'exercice en provenance de tiers		Valeur ajoutée	
Production de l'exercice					
Total		Total			
Valeur ajoutée		Impôts, taxes et versement assimilés Charges de personnel		Excédent brut d'exploitation	
Subventions d'exploitation					
Total			Total		

¹⁰⁷LEGRES Georges, op.Cit, p20.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Excédent brut d'exploitation		Ou insuffisance brut d'exploitation		Résultat d'exploitation	
Reprises et transferts de charges		Dotations			
Autres produits		Autres charges			
Total		Total			
Résultat d'exploitation (bénéfice)		Ou résultat d'exploitation (perte)		Résultat courant avant impôts	
Produits financiers		Charges financières			
Quote-part de résultat sur opération en commun		Quote-part de résultat sur opération en commun			
Total		Total			
Produits exceptionnels		Charges exceptionnelles		Résultat exceptionnel	
Total		Total			
Résultat courant avant impôt (bénéfice)		Ou résultat courant avant impôts (perte)		Résultat de l'exercice	
Résultat exceptionnel (bénéfice)		Ou résultat exceptionnel (perte)			
		Participations des salariés			
		Impôts sur les bénéfices			
Total		Total			
Produits sur cessions d'éléments d'actifs		Valeur comptable des éléments d'actif cédés		Plus-value ou moins-value sur cession d'éléments d'actifs	
Total		Total			

Source : LEGRES Georges, (2010), mini manuel de finance d'entreprise, Edition Dunod, Paris p18.

2.1.2.4. La capacité d'autofinancement (CAF)

« La capacité d'autofinancement représente l'ensemble des ressources de financement interne dégagé par l'entreprise durant l'exercice, et dont elle pourrait se servir pour assurer le développement et la continuité de cette dernière, elle représente le flux potentiel dégagé par l'activité de l'entreprise au cours d'un exercice, et destiné à son financement propre et à la rémunération de ses associés et ses actionnaires.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

La capacité d'autofinancement peut être évaluée selon deux méthodes de calcul : la méthode soustractive et la méthode additive.

- **La méthode soustractive (descendante) :** explique la formation de la capacité d'autofinancement à partir de l'excédent brute d'exploitation (ou l'insuffisance), qui s'obtient par différence entre les produits encaissables et les charges décaissables de l'activité d'exploitations : »¹⁰⁸

Tableau N°07 : Déterminations de la CAF selon la méthode soustractive

	Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance)
+	Transfert de charges (d'exploitation)
+	Autres produits (d'exploitation)
-	Autres charges (d'exploitation)
+/-	Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun
+	Produits financiers (a)
-	Charges financiers (b)
+	Produits exceptionnels (c)
-	Charges exceptionnelles (d)
-	Participation des salariés aux résultats
-	Impôts sur les bénéfices
=	Capacité d'autofinancement

Source : BALLADA.S, COILLE.J.C, (1996), *outils et mécanismes de gestion financière*, édition Maxima, 3^{ème} édition, Paris, p72.

(a) « Sauf reprise sur provisions.

(b) Sauf dotations aux amortissements, dépréciations et provisions financiers.

(c) Sauf : - Produits de cession d'immobilisations ;

- Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice ;

- Reprise sur provisions exceptionnelles ;

(d) Sauf : - Valeur comptable des immobilisations cédées ;

¹⁰⁸HADHBI Faycel, op.Cit, p21.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- Dotations aux amortissements et provisions exceptionnelles. »¹⁰⁹

- **La méthode additive (ascendante) :**

Cette méthode est calculée à la base de résultat dont on additionne où on soustrait certaines charges et elle est calculée comme suite :

Tableau N°08 : Détermination de la CAF selon la méthode additive

	Résultat net comptable
+	Dotations aux amortissements
+	Dotations aux provisions
+	Charges exceptionnelles
+	Valeur nette comptable des actifs immobilisés cédés
-	Reprises (d'exploitation)
-	Reprises (financières)
-	Reprises (exceptionnelles)
-	Subventions virées au résultat
-	Produits sur cessions d'éléments d'actif immobilisés
=	Capacité d'autofinancement

Source : HONORE.L, (2001), *gestion financière*, édition : Angès Fieux, France, p53.

2.1.3. Analyse de l'équilibre financier

« Le bilan, en particulier fonctionnel, est construit au tour d'un équilibre central entre, d'une part, ressources stables et emplois stables (lié à la notion de fonds de roulement), et d'autre part entre les actifs circulants et les dettes circulantes (lié à la notion de besoin de fonds de roulement). L'étude de l'ajustement de ces éléments traduit l'équilibre financier de l'entreprise. »¹¹⁰

2.1.3.1. Le fonds de roulement net global (FRNG)

« Le fonds de roulement net global correspond à l'argent qu'une société à laisser dans l'entreprise pour financer les investissements ou les besoins de liquidité de l'entreprise. »¹¹¹

¹⁰⁹ BALLADA.S, COILLE.J.C, op.Cit, p72.

¹¹⁰ LEGRES Georges, op.Cit, p49.

¹¹¹ SABBAH Sabrina, op.Cit, p111.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

« Le fonds de roulement net global (FRNG) est l'excédent de ressources stables après financement des emplois stables (immobilisation brut). »¹¹²

- A partir de haut du bilan

$$\text{FRNG} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

- A partir de bas du bilan

$$\text{FRNG} = (\text{ACE} + \text{ACHE} + \text{TA}) - (\text{DCE} + \text{DCHE} + \text{TP})$$

➤ Interprétation

Le FRNG peut être positif, négatif ou nul

Tableau N°09 : Interprétation de FRNG

FRNG > 0	<p>Les ressources stables permettent de financer l'intégralité des immobilisations. L'équilibre financier minimal est atteint.</p> <p>L'excédent de ressources stables permettra de financer tout ou partie du cycle d'exploitation (stocks et décalages de paiement). Le FRNG ne se retrouve donc pas automatiquement en trésorerie mais constitue un indicateur de stabilité financière.</p>
FRNG < 0	<p>-Les ressources stables sont insuffisantes pour financer l'intégralité des immobilisations. Un financement sur un horizon de court terme devra être obtenu en complément.</p> <p>-Les fournisseurs financent indirectement l'entreprise du fait des délais de paiements consentis.</p> <p>-L'équilibre financiers minimal n'est pas atteint. L'entreprise est sous-capitalisée.</p>

Source : DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, (2021), *finance d'entreprise*, édition Dunod, 2^{ème} édition, France, p31.

Dans le cas **FRNG = 0**, l'entreprise dispose suffisamment de ressource pour le financement de ses besoins d'investissement à long terme, en revanche, l'entreprise n'arrive pas à financer ses besoins d'exploitation.¹¹³

¹¹² DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, (2021), *finance d'entreprise*, édition Dunod, 2^{ème} édition, France, p31.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

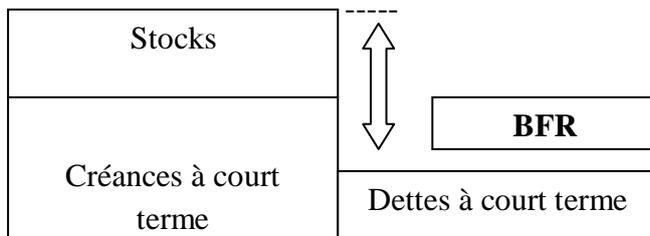
2.1.3.2. Besoin de fonds de roulement (BFR)

« Le BFR représente les besoins de l'entreprise pour poursuivre son activité. Ce besoin s'explique par le décalage de trésorerie entre les encaissements et des décaissements : une entreprise va en effet normalement devoir payer ses fournisseurs, ses salariés et les cotisations sociales avant de percevoir le chiffre d'affaire lié. »¹¹⁴

« On appelle besoin en fonds de roulement (BFR), le besoin de financement engendré par le cycle d'exploitation »¹¹⁵

Le BFR se calcule à partir de l'actif circulant et des dettes circulantes en excluant la trésorerie active et la trésorerie passive.

Figure N° 06 : Calcul du BFR



Source : Florence Delahaye-Duprat, Jacqueline Delahaye, Nathalie Le Gallo, « finance d'entreprise », édition DUNOD, 2^{ème} édition, France, 2021, p32.

$$\begin{aligned} \text{BFR} &= \text{Stocks} + \text{décalages de paiement} \\ &= \text{Stocks} + \text{Créances à court terme} - \text{Dettes à court terme} \end{aligned}$$

Il en résulte que :

$$\text{BFR} = \text{ACE} + \text{ACHE} - (\text{DCE} + \text{DCHE})$$

¹¹³ Damien PHILBERT, « le fonds de roulement (FRNG) », consulté le 18 mai 2022 à 11 :00 in <https://www.l-Expert-Comptable.com>

¹¹⁴ SABBAAH Sabrina, op.Cit, p113.

¹¹⁵ DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, op.Cit, p32.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

« Le BFR peut être décomposé en BFR d'exploitation et BFR hors exploitation (BFRHE), ce qui permet d'isoler le BFR lié au cœur de métier de l'entreprise : »¹¹⁶

$$\begin{array}{c} \text{BFR} = \text{BFRE} + \text{BFRHE} \\ \swarrow \quad \searrow \\ \text{BFR} = (\text{ACE} - \text{DCE}) + (\text{ACHE} - \text{DCHE}) \end{array}$$

- Le BFRE représente la composante la plus importante du BFR. Supposé directement lié au chiffre d'affaire, le BFRE est une variable de gestion primordiale.
- Composante généralement mineure du BFR, le BFRHE peut être très fluctuant d'un exercice à l'autre (il est notamment impacté par les acquisitions et cessions d'immobilisations lorsqu'il existe un décalage de paiement).

Interprétation

Le BFR peut être positif, négatif ou nul.

¹¹⁶ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Tableau N°10 : Interprétation du BFR

BFR > 0	Le cycle d'exploitation est à l'origine d'un besoin de financement (cas le plus fréquents).
BFR < 0	-Le cycle d'exploitation génère une ressource de financement. -Les fournisseurs financent indirectement l'entreprise du fait des délais de paiement consentis. -C'est notamment le cas dans le secteur de la grande distribution en raison du paiement comptant des clients et des dettes fournisseurs importantes.

Source : DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, (2021), *finance d'entreprise*, édition Dunod, 2^{ème} édition, France, p33.

Dans le cas **BFR = 0**, les ressources d'exploitation l'entreprise arrive à couvrir l'intégralité de ses emplois, donc elle ne dispose pas de l'excédent financier.¹¹⁷

2.1.3.3. Trésorerie nette (TN)¹¹⁸

La trésorerie nette (T) correspond à la trésorerie disponible une fois les immobilisations et le cycle d'exploitation financés.

Sa méthode de calcul

- Premier calcul $T = \text{trésorerie active (TA)} - \text{trésorerie passive (TP)}$
- Second calcul $T = \text{FRNG} - \text{BFR}$

➤ **Interprétation**

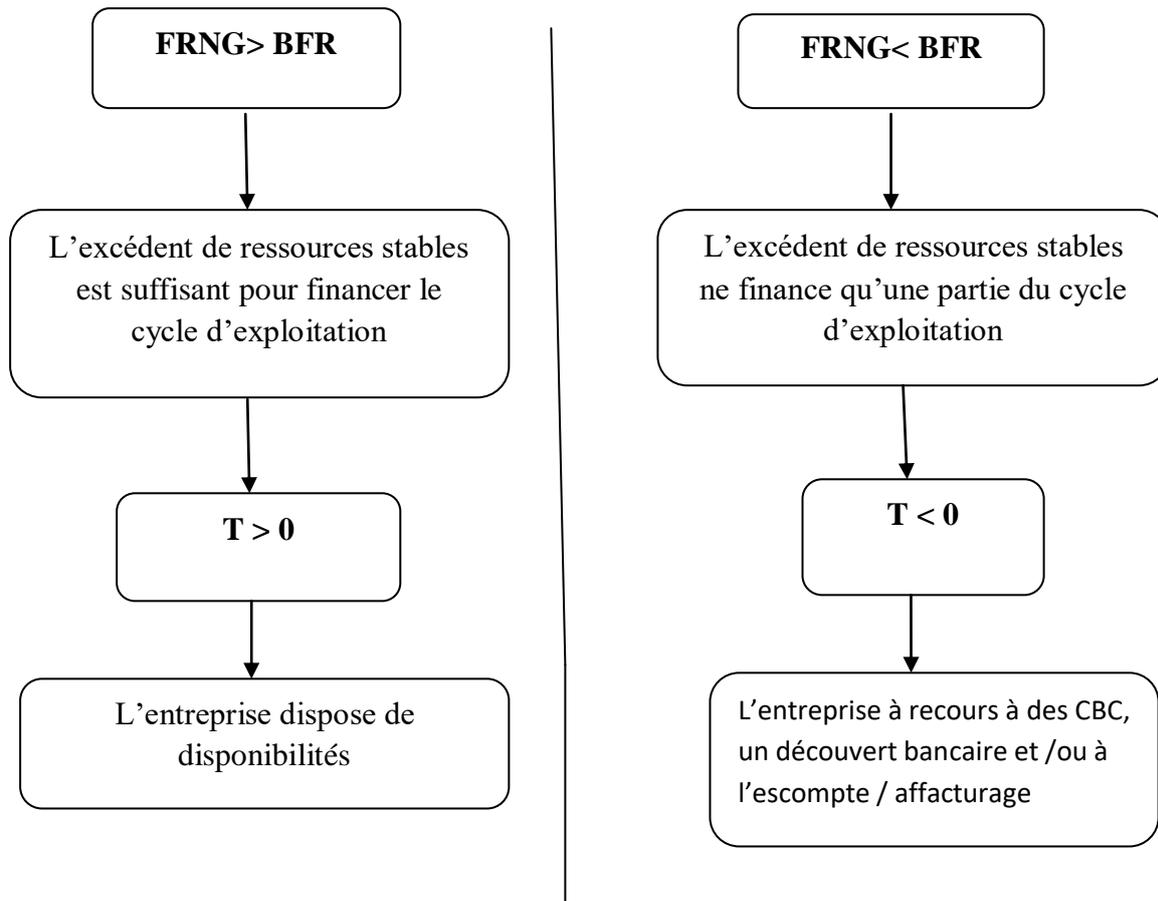
La trésorerie peut être positive ou négative, selon que le FRNG est supérieur ou inférieur au BFR.

¹¹⁷ AMARIS groupe, « le besoin de fonds de roulement (BFR) », consulté le 18 mai 2022 à 11:30 in <https://www.compta-facile.com>

¹¹⁸ DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, op.Cit, p33.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Figure N°07 : Interprétation de la trésorerie



Source : DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, (2021), *finance d'entreprise*, édition Dunod, 2^{ème} édition, France, p33.

Dans le cas la $TN = 0$, cela signifie que l'entreprise couvre en justesse ces besoins par ces ressources.¹¹⁹

2.1.4. Analyse financière par la méthode des ratios¹²⁰

Pour mener une analyse par les ratios efficace, il est indispensable de prendre en compte un certain nombre de règle. L'intérêt d'une analyse par des ratios se trouve souvent dans la description de l'évaluation de la situation financière sur plusieurs années. Calculée régulièrement, les ratios peuvent servir de signaux d'alerte en cas d'évolution défavorable.

¹¹⁹ Magali Mezerette, « Qu'est-ce que la trésorerie nette d'une entreprise », consulté la 19 mai 2020 à 14 :00 in <https://agicap.com>

¹²⁰ HONORE.L, op. Cit, p55.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

2.1.4.1. Définition d'un ratio¹²¹

Un ratio définit un rapport entre grandes grandeurs ayant une relation de cohérence. Il permet d'effectuer les comparaisons :

- Interentreprises**, par rapport aux ratios des différents secteurs d'activité ;
- Intra-entreprise**, par rapport aux périodes.

Il est nécessaire que son calcul résulte des données exprimées à une même date ou par une même période.

L'analyse par les ratios enrichit le diagnostic financier, en permettant de suivre l'évolution dans le temps de la situation financière d'une entreprise et de mesurer ses performances par rapport à celles d'un même secteur d'activité ; les ratios sont utiles pour les dirigeants et les investisseurs mais aussi pour les banquiers (taux d'endettement, capacité de remboursement). Les comparaisons être appréciées avec prudence compte tenu de la saisonnalité de certaines activités.

2.1.4.2. L'intérêt des ratios¹²²

Les ratios permettent de faciliter la compréhension de la situation de l'entreprise et d'identifier rapidement d'éventuels problèmes. Ils simplifient également l'exploitation de l'information en opérant une sélection des données les plus significatives.

Un ratio peut avoir plusieurs fonctions :

- Traduire un objectif (atteindre 10% de la rentabilité commerciale) ;
- Faciliter les comparaisons (taux d'absentéisme de deux usines) ;
- Servir d'illustration (poids des ventes de tel segment dans le total) ;
- Jouer le rôle de « clignotant » (créances douteuses sur en-cours clients total).

2.1.4.3. Les typologies des ratios

Il existe plusieurs typologies des ratios dont nous citons ci-dessous :

¹²¹ RECROIX Pascale, (2021), *finance d'entreprise*, édition Gualino, 11^{ème} édition, Paris, p91.

¹²² CABANE Pierre, (2004), *l'essentiel de la finance à l'usage des managers*, édition d'Organisation, Paris, p292.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

2.1.4.3.1. Les ratios de structure financière ¹²³

Ils sont établis à partir des bilans des entreprises qui sont éventuellement retraités pour dégager des notions plus économiques que comptables. Leur objectif est de permettre la compréhension de la politique financière de l'entreprise, notamment en évidence le poids du financement externe par rapport aux fonds propres.

Nous proposons de retenir les ratios suivants :

- **Ratio de qualité de bilan**

$$\text{Ratio de qualité de bilan} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{immobilisations nettes}}$$

Ce ratio traduit la solidité financière de l'entreprise. Il constitue une autre manière d'exprimer le fonds de roulement, si le ratio est supérieur à 1, le fonds de roulement est positif.

- **Ratio d'autonomie financière**

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{dettes à long et moyen terme}}{\text{capitaux propres}}$$

Ce ratio traduit la capacité d'endettement. S'il est supérieur à 1, cela signifie que les bailleurs de fonds externe (banques) participent davantage au financement de l'entreprise que les actionnaires.

- **Ratio de solvabilité**

$$\text{Ratio de solvabilité} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{endettement total}}$$

Qui intéresse toujours beaucoup les banquiers.

¹²³ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

2.1.4.3.2. Ratios de liquidité¹²⁴

Ces ratios ont pour objectif de mesurer la capacité de l'entreprise à honorer ces engagements à court terme. C'est une mesure de la solvabilité immédiate. Nous avons vu l'importance que pouvait représenter la notion de liquidité, notamment dans le cas d'une entreprise peu rentable mais en forte croissance.

Trois ratios peuvent être utilisés :

- **Ratio de liquidité générale**

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{Actifs circulants}}{\text{dettes à court terme}}$$

Qui résume l'équilibre financier à court terme. Plus le ratio est supérieur à 1, plus le fonds de roulement est élevé et plus les actifs circulants sont susceptibles de couvrir les dettes d'exploitation. Certaines normes américaines préconisent un ratio supérieur à 1,8.

- **Ratio de liquidité relative**

$$\text{Ratio de liquidité relative} = \frac{(\text{actifs circulants} - \text{stocks})}{\text{dettes à court terme}}$$

Il s'agit d'un ratio similaire au précédent, mais plus prudent puisqu'il exclut les stocks dont la liquidité est jugée incertaine.

- **Ratio de liquidité immédiate**

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \frac{(\text{disponibilités} + \text{valeurs mobilières de placement})}{\text{dettes à court terme}}$$

Il présente beaucoup moins d'intérêt, en raison des fortes fluctuations des postes de trésorerie.

¹²⁴ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

2.1.4.3.3. Ratios de rentabilité¹²⁵

Les ratios de rentabilité permettent de comparer les résultats obtenus avec les moyens mis en œuvre. Notion centrale dans la gestion et la finance d'entreprise, la rentabilité peut se décliner sur trois niveaux :

- **Ratio de rentabilité d'exploitation**

$$\text{Ratio de rentabilité d'exploitation} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{chiffre d'affaire}}$$

Traduit l'efficacité commerciale de l'entreprise dans son activité de vente de biens ou de services. Ce résultat ne tient pas compte de la politique financière, puisqu'il est calculé avant frais financiers, ni des éléments exceptionnels. Très influencé par le secteur d'activité, il est le meilleur indicateur de la performance de l'entreprise. On doit toutefois s'assurer de la permanence de la méthodologie de calcul. Cette rentabilité peut être calculée par pays, par produit ou par centre d'activité. Elle sert souvent de critère de base à l'élaboration d'objectifs ;

- **Ratio de rentabilité économique**

$$\text{Ratio de rentabilité économique} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{capital économique}}$$

Mesure la rentabilité des investissements (somme des actifs immobilisés et des besoins de fonds de roulement) mise en œuvre par l'entreprise pour conduire son activité et dégager des bénéfices. A défaut de pouvoir calculer le capital économique, on peut retenir l'actif total dénominateur

- **Ratio de rentabilité financière**

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

¹²⁵ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Mesure la rentabilité nette des moyens mis à la disposition de l'entreprise par les actionnaires. Il est également possible de retenir un ratio prenant en compte l'ensemble des flux de fonds bénéficiaires avant impôt et de calculer le ratio :

$$\frac{\text{capacité d'autofinancement}}{\text{capitaux propres}}$$

Ces trois derniers ratios sont liés et l'analyse de leur enchainement permet de mieux comprendre la stratégie de l'entreprise. Ainsi, la rentabilité économique dépend à la fois de la performance d'exploitation de l'entreprise et de la rotation des investissements.

2.1.4.3.4. Ratios de rotation¹²⁶

Les ratios de rotation sont orientés trésorerie dans la mesure où ils permettent de suivre les principales composantes de BFRE.

- **Ratio délai client**

Ce ratio permet de mesurer le degré de liquidité des créances clients. Sa formule est la suivante :

$$\text{Délai clients} = \frac{(\text{Clients} - \text{Avances passifs} + \text{EENE} + \text{ECA sur clients} - \text{ECP sur clients}) * 360}{\text{CA TTC}}$$

ECA : écart conversion actif.

ECP : écart conversion passif.

CA TTC : Chiffre d'affaires toutes taxes comprises.

- **Ratio délais fournisseurs**

Le ratio du délai fournisseurs permet de mesurer le degré d'exigibilité des dettes fournisseurs. En bonne gestion, la rotation des créations clients ne devrait pas être moins rapide que celle des dettes fournisseurs. Il se calcule comme suite :

¹²⁶ RECROIX Pascale, op.Cit, p94.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

décal fournisseur

$$= \frac{(\text{fournisseurs} - \text{avances actif} + \text{ECP sur fournisseurs} - \text{ECA sur fournisseurs})}{\text{Achat de marchandises TTC} + \text{Achat MP TTC} + \text{Autres achats et charges externes TTC}} * 360$$

Avec :

ECP : écart conversion passif.

ECA : écart conversion actif.

TTC : toutes taxes comprises.

MP : matières premières.

- **Poids de besoin du fonds de roulement d'exploitation**

Ce ratio doit être comparé aux données du secteur. Tout accroissement du poids de BFRE est dû à un accroissement de l'ACE (stocks, clients) soit à une baisse du PCE (fournisseurs).

$$\text{Poids de BFRE} = \frac{\text{BFRE}}{\text{CA HT}} * 360$$

Avec :

BFRE : Besoin de fonds de roulement d'exploitation.

CA HT : chiffre d'affaires hors taxe.

ACE : Actif circulants d'exploitation.

PCE : Passif circulants d'exploitation.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Section 03 : L'étude de la rentabilité d'un projet d'investissement

L'étude de la rentabilité est le point central de l'évaluation d'un projet d'investissement, cette dernière est effectuée en listant l'ensemble des flux de trésoreries prévisionnels générés par l'investissement pendant la période d'étude.

Investir consiste à réaliser des décaissements initiaux dans le but de générer des revenus futurs permettant de récupérer la mise de fonds de départ et générer un excédent de trésorerie. La prise de décision étudie dans le cadre d'un business plan ou bien d'une simple étude de rentabilité économique. Tous les managers engagent des investissements ainsi que les financiers se doivent de maîtriser les critères de rentabilité couramment utilisés : délai de récupération, valeur actualisée nette, taux de rentabilité interne, indice de profitabilité.

3.1. Analyse de la rentabilité

La rentabilité de l'entreprise est mesurée par l'analyse de ses performances économiques et financières. Elles sont exprimées par des indicateurs chiffrés qui ont pour objectifs d'apprécier l'efficacité et l'efficience d'un projet d'investissement. A cet effet, nous présentons les critères de la rentabilité suivants :

3.1.1. Détermination du BFR (Besoin de fonds de roulement)¹²⁷

Le besoin de fonds de roulement est la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financé par les dettes liées au cycle d'exploitation. Avec l'évolution de l'activité de l'entreprise ces besoins évoluent aussi, pour cela il est nécessaire de déterminer la variation de BFR.

Cette variation correspond aux dépenses supplémentaires dues au dernier délai du paiement engendré par la constitution des actifs circulants à l'exception des valeurs disponibles et diminution des dettes fournisseurs.

Au bout de la dernière année de la vie de projet le BFR reste à la disposition de l'entreprise comme une ressource supplémentaire qui doit être récupérer.

3.1.2. Flux net de trésorerie

« Pour évaluer la rentabilité d'un investissement, il faut comparer le montant initial de l'investissement avec les flux de trésorerie générés : c'est la comparaison entre les charges

¹²⁷BENNACER Farida, KHELOUFI Rahima, (2015), *analyse et évaluation d'un projet d'investissement : cas de CO.G.B la belle*, mémoire fin de cycle, université Abderrahmane-mira, Béjaia, p39.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

décaissées et le produit encaissés qui détermine les flux nets de trésorerie (FNT) résultant de l'investissement. »¹²⁸

Flux net de trésorerie (FNT)= encaissements-décaissements

« L'entreprise attend d'un projet d'investissement :

- Soit qu'il apporte des rentrées nettes d'argent (recettes - dépenses) ;
- Soit qu'il permette de réaliser les économies au niveau de certains coûts d'exploitations. »¹²⁹

3.1.3. Echancier d'amortissement

« Tout d'abord l'amortissement peut se faire de trois manières : l'amortissement linéaire (ou constant), amortissement dégressif, amortissement progressif. Cet échancier consiste à déterminer à chaque année la somme des amortissements des investissements tout au long de la durée de vie du projet. Il permettra aussi de déterminer les dotations aux amortissements annuelles nécessaires à mettre dans le tableau de compte de résultat (TCR) prévisionnel. »¹³⁰

3.1.4. Détermination de la valeur résiduelle de l'investissement

« La valeur résiduelle (VR) des immobilisations est égale à la différence entre le montant des immobilisations et le montant total déjà amorti ; elle représente la valeur nette comptable de l'investissement. Cette dernière représente un fonds supplémentaire pour l'entreprise. »¹³¹

Elle peut être représentée de la façon suivante :

VR= montants des immobilisations- montant total déjà amorti

¹²⁸ CABANE Pierre, op.cit, p210.

¹²⁹ MEKLAT.KH , op.Cit, p4.

¹³⁰ Idem

¹³¹ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

3.2. Critère d'évaluation d'un projet d'investissement

Pour mesurer l'avantage relatifs retiré d'un projet d'investissement et de savoir si le projet est acceptable ou rejet, plusieurs critères sont adoptés par l'entreprise pour l'évaluer. A cet effet, on présente les critères suivants :

3.2.1. Le délai de récupération (Dr)

Le délai de récupération (pay-back) « c'est le critère d'évaluation le plus simple. Il correspond aux temps nécessaires pour récupérer le capital initial investi. Ce critère favorise donc les notions de solvabilité et de liquidité puisqu'il mesure la période au terme de laquelle les flux de trésorerie cumulés sont égaux au montant de l'investissement. »¹³²

« Or ce sont les cash flows qui, en tant que surplus monétaire, permettent une telle récupération. On peut dès lors établir : »¹³³

$$Dr = \frac{\text{Cout initial de l'investissement}}{\text{Cash flow annuel moyen}}$$

3.2.1.1. Avantages de la méthode

« La méthode du délai de récupération présente un grand avantage : elle est très simple à utiliser, surtout si l'on n'actualise pas les flux de trésorerie (pour des investissements à court terme est sans risque). De plus, elle répond à un problème majeur de beaucoup d'entreprises : la liquidité, en privilégiant la rapidité de récupération des fonds. En favorisant les projets à courte durée de remboursement, cette méthode réduit, non seulement les problèmes éventuels de financement à court terme, mais aussi le risque lié à l'investissement. »¹³⁴

3.2.1.2. Les limites de la méthode

- Le délai de récupération ne repose sur aucun fondement théorique ;
- Cette méthode ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;

¹³² CABANE Pierre, op.Cit, p214.

¹³³ COHEN Elie, op.Cit, p258.

¹³⁴ CABANE Pierre, op.Cit, p216.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- Cette méthode ignore les flux monétaires qui surviennent après le délai critique.¹³⁵

3.2.2. Valeur actualisée nette(VAN)¹³⁶

La VAN d'un projet d'investissement correspond à la différence entre la somme des cash flows prévisibles actualisés, et le coût initial de l'investissement.

Sa signification économique peut être énoncée dans les termes suivants.

a- Si la VAN est positive, C'est un surplus monétaire actualisé qui permet de reconstituer la mise de fonds initiale et de sécréter une richesse additionnelle. Le projet devrait donc exercer une influence favorable sur la richesse de l'entreprise et doit être accepté.

b- Si la VAN est négative, c'est que les cash flows ne permettent pas de reconstituer la mise de fonds initiale, compte tenu du temps nécessaires à leur obtention. Le projet appauvrit donc l'entreprise et devrait être rejeté.

c- « Si la VAN est nulle, la rentabilité de l'investissement permet seulement de récupérer la mise initiale et le coût des ressources mises en œuvre. Le projet n'a aucune incidence sur la valeur de l'entreprise. »¹³⁷

3.2.2.1. Avantages de la VAN¹³⁸

Il s'agit du critère mesurant le mieux l'accroissement de valeur engendré par un investissement. A ce titre, il est adapté à la mesure de rentabilité d'un investissement car la valeur actuelle nette permet de comparer des projets utilisant les mêmes taux d'actualisation.

3.2.2.2. Limites de la VAN¹³⁹

La difficulté réside d'abord dans le choix de taux d'actualisation qui est déterminant pour le calcul. Plusieurs possibilités existent pour faire ce choix :

- Considérer le taux d'actualisation comme étant égal au coût moyen pondéré du capital, cela signifie que l'investissement, pour être rentable, doit dégager une rentabilité au moins égale à la rémunération des fonds engagés ;

¹³⁵ Base de référence entrepreneuriales, « méthode pour évaluer un projet : délai de récupération », 2016, consulté le 11 mai 2022 à 15 :00 in <http://www.mvtechnologie.com>

¹³⁶ COHEN Elie, op.Cit, p262.

¹³⁷ CABANE Pierre, op.Cit, p 217.

¹³⁸ Idem

¹³⁹ Idem

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

- Prendre comme taux d'actualisation le taux d'un placement de référence. Comme l'actualisation et le procédé inverse de la capitalisation, on considère que la rentabilité de l'investissement doit au moins être égale à celle d'un placement sans risque ;
- Fixer le taux d'actualisation en fonction d'objectifs de rentabilité. On exige de chaque investissement qu'il dégage une rentabilité égale ou supérieure aux investissements précédents ;
- Intégrer dans le taux d'actualisation une prime de risque en fonction de la nature de l'investissement.

L'autre limite de la VAN est sa difficulté à comparer des projets d'investissement avec des montants initiaux différents. C'est pour cela que l'on peut compléter la VAN par l'utilisation d'un autre critère : l'indice de profitabilité.

3.2.3. Indice de profitabilité (IP)

« L'indice de profitabilité représente la VAN par unité monétaire investie dans un projet particulier, soit :

$$IP = \frac{VAN}{FIO}$$

VAN : valeur actuelle nette du projet envisagé ;

FIO : flux d'investissement actualisé en $t=0$: $\sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+r)^t}$;

r : Taux de rendement exigé par un investisseur rationnel ;

n : horizon prévisionnel du projet.

Cet indicateur offre l'avantage de rapporter l'accroissement de richesse lié au projet à partir du calcul de sa VAN aux montants actualisés investis pour le générer. En matière de classement de projets rentables ($VAN > 0$ ou $TRI > 0$ rendement exigé par un investisseur rationnel) le recours à l'IP permet de préserver les projets initiaux de toute manipulation artificielle tout en tenant une mesure de performance relative du flux d'investissement actualisé investi par projet. »¹⁴⁰

¹⁴⁰ CHRISSOS Jacques, GILLET Roland, (2003-2008), *Décision d'investissement*, édition Dareios et Pearson, 2^{ème} édition, France, p179.

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

En outre, IP représente les mêmes limites que la VAN.

« Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que son indice de profitabilité soit supérieur à 1. »¹⁴¹

3.2.4. Taux de rentabilité interne (TRI)¹⁴²

Le taux de rentabilité interne x est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital investi et l'ensemble des cash-flows.

$$I = \sum_{p=1}^n Cp (1 + x)^{-p} - p(\text{Équivalence à la date 0})$$

Le taux de rentabilité interne est le taux d'actualisation pour lequel la VAN est nulle.

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 alors (taux de rejet).

-Si TRI=Taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise, le projet d'investissement est neutre à l'égard de la rentabilité globale de cette entreprise.

-Si TRI< Taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise, le projet d'investissement entraîne une chute de la rentabilité globale de cette entreprise.

Il en résulte que :

Le taux de rentabilité interne représente le coût maximum du capital susceptible de financer l'investissement.

3.2.4.1. Avantage de TRI

« Un avantage du taux de rentabilité interne est qu'il peut être utilisé même quand le taux d'actualisation est inconnu. Ce qui est vrai dans le calcul du TRI ne l'est pas lorsque le dirigeant, utilisant la règle du TRI, doit décider s'il réalise ou non le projet. A ce stade de la décision, le taux de rentabilité interne doit être comparé au taux d'actualisation. Si le TRI est

¹⁴¹ BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, Op.cit, p325.

¹⁴² Idem.

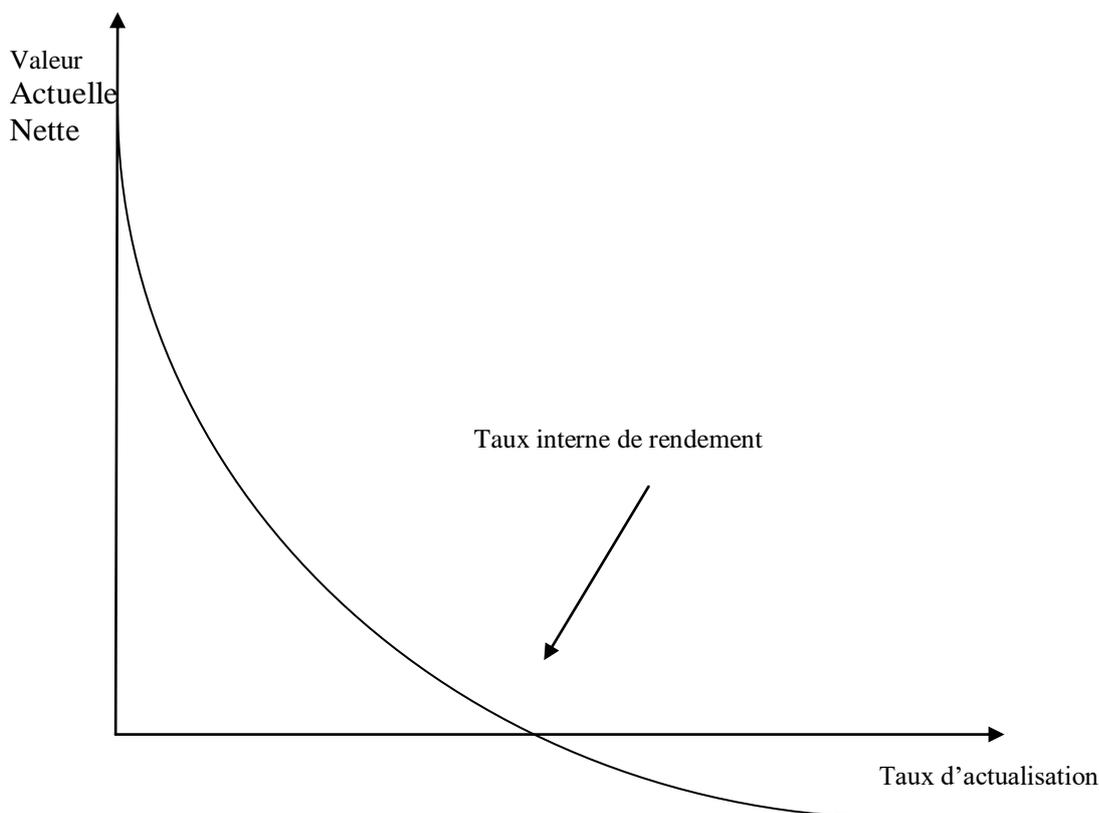
Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

plus grand que le taux d'actualisation, le projet est bon ; si le TRI est inférieur au taux d'actualisation, le projet doit être rejeté. »¹⁴³

3.2.4.2. Limites de TRI

- Le TRI n'est pas un critère efficace dans la comparaison des projets de différentes longueurs, les projets à court terme ont souvent un TRI élevé, inversement, les projets de long terme ont souvent un faible TRI ;
- Le risque de conflit avec la VAN ;
- Le TRI n'a pas une signification financière réelle.¹⁴⁴

Figure N°08 : Représentation graphique du taux interne de rendement (TRI)



Source : Pierre Cabane, « l'essentiel de la finance à l'usage des managers », éditions d'Organisation, paris, 2004, p 220.

¹⁴³JOSIEN Samuel, LANDRIEUX-KARTOCHAIN Sophie, (2013), *l'essentiel du management des entreprises*, édition Lextenso, 3^{ème} édition, Paris p183.

¹⁴⁴ IG groupe, « taux de rendement interne-définition », consulté le 17 mai à 15 :00 in <https://www.ig.com>

Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons présenté les méthodes et les critères d'évaluation d'un projet d'investissement qui permettent à l'entreprise d'étudier et évaluer la rentabilité de projet d'une part et de choisir le projet le plus rentable et le plus avantageux d'autre part. Cette étude permet à l'entreprise à se renseigner et de prendre une décision finale (accepté ou rejet) sur le projet d'investissement.

**Chapitre III : Etude et
évaluation d'un projet
d'extension (à Sétif) de
« Tchín-Lait Candia »**

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Dans ce présent chapitre nous allons étudier un projet d'extension « unité de production à Sétif » de l'entreprise « Tchîn-Lait Candia » et cela est dans le but d'étudier sa rentabilité à la base des différents critères d'évaluation d'une part, son impact sur la structure financière de l'entreprise d'autre part.

A cet effet, nous allons subdiviser le chapitre en trois sections, la première sera consacrée pour la présentation de l'entreprise « Tchîn-Lait Candia », la deuxième pour l'étude technico-économique de projet d'extension, la troisième est consacrée pour l'étude de rentabilité de projet.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « Tchîn-Lait Candia »

Dans cette section nous allons présenter l'entreprise « tchîn-lait Candia », nous exposerons son historique, ses produits, sa localisation et les différents services.

1.1. Historique

La domination de la société tchîn lait n'est pas fortuite ; ce choix symbolise la famille BERKATI, un témoignage de continuité de l'héritage qui a été légué au travers de la société tchîn lait, un fleuron parmi les usines de fabrication de boissons gazeuses, pendant plus de 50 années.

Elle a donné naissance à des marques réputées comme SLIM,..

Tchîn lait qui lui a succédé, se devait naturellement de porter le flambeau de la continuité.

La reconversion opérée par l'entreprise « tchîn lait-Candia » des boissons gazeuses au lait UHT n'a pas été spontanée, la gestation a été longue avant que le choix de fabriquer du lait UHT ne se dessine et ne s'affirme comme une option définitive.

Le passage de métier de boissons gazeuses au lait UHT, est fondé sur l'étude de marché puisqu'avec l'ouverture du marché algérien à la concurrence et par l'arrivée des gros mastodontes de la filière, à l'instar de Coca cola, Pepsi cola et autres sociétés internationales de même stature, l'entreprise « tchîn-lait Candia » voyait une menace sérieuse à son développement et à son avenir. Elle ne sentait pas de taille à lutter contre des sociétés aussi puissantes.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Une révision de la stratégie était détenue impérative, si elle voulait encore continuer à exister, C'est là, que la fabrication des jus s'était imposée tout d'abord comme une solution beaucoup moins périlleuse, surtout que le marché algérien, connaissait une demande en plein essor. C'est au cours des multiples études, prospections, visites, menées dans cette optique, que peu à peu l'idée de se lancer dans le lait UHT a germé, puis a grandi, jusqu'à devenir une réalité incontournable.

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

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

- Le procédé UHT, permet de conserver au lait toutes ses qualités nutritionnelles.
- Le produit est quasiment inexistant sur le marché national, alors que dans les autres pays, il représente l'essentiel du lait consommé.
- C'est un produit idéal durant les périodes de chaleur, et notamment pour les régions du sud.
- Au plan réglementaire, il est le plus indiqué, car pouvant se conserver à température ambiante, à l'inverse du lait pasteurisé, qui exige une distribution sans interruption de la chaîne de froid.

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

1.2. Franchise Candia

L'idée d'un partenariat avec un professionnel du métier s'est alors imposée comme une nécessité impérieuse, un moyen incontournable- de là choix de la franchise et du partenariat avec Candia.

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

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Grace au savoir-faire commercial de Candia et au bénéfice de sa forte marque, la franchise s'était révélée assurément un formidable levier de développement.

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

Elle a donnée accès à Tchín-Lait, à toute l'expérience accumulée par le franchiseur, en matière de notoriété, de conditions de prix, de synergies et d'économie d'échelle, de partage des innovations et des enseignements, d'accès à des outils de gestion ou publicitaires (PLV, affiches...)

La présence du franchiseur, aux côtés de Tchín-Lait, grâce à ses conseils avisés, à l'occasion :

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

Le contrat de franchise avec Candia France, a été signé le 21/04/1999. Grace à cette franchise, Tchín-Lait bénéficie de l'expérience et du savoir-faire d'une marque reconnue N°1 Européen.

Ce partenariat lui ouvre droit notamment à :

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

1.3. Situation juridique et naissance de groupe tchin-lait

Tchin lait, était à sa création le 17 aout 1999, une société de droit algérien, constitué juridiquement sous forme de SARL.

Mr Fawzi BERKATI fondateur de la société, avec 90% des parts sociales a été désigné gérant.

L'entreprise prenant une dimension de plus en plus importante, le besoin de repenser le modèle organisationnelle et structurel qui régissait son fonctionnement, lequel été ressenti

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

comme un réel frein à tout effort d'expansion et de développement, devenait impératif ; cette réflexion a guidé l'entreprise tout au long de l'année 2016.

C'est ainsi, que l'idée du groupe a germé, jusqu'à devenir une réalité incontournable qui allait engager tchin lait dans une reconfiguration à grande échelle de sa structure organisationnelle ; le groupe permettant d'allier la possibilité de concentration des ressources, la décentralisation de la gestion et des responsabilités et d'être éligible aux nombreux avantages fiscaux accordés par la réglementation.

L'année 2017 va consacrer définitivement la mise en œuvre des restructurations organique liées à la formation de ce groupe.

C'est ainsi qu'il a été engagé et finalisé durant cette année-là :

- ❖ La transformation juridique de tchin-lait Sarl, pour l'ériger en société par action et l'entrée dans le capital de la société de cinq nouveaux actionnaires, tous appartenant à la famille BERKATI.
- ❖ La filialisation en mars 2017 de la SPA générale laiterie Jugurtha par une augmentation de sa participation à 1 920 000 000 DA, se traduisant par une détention de 95.05% de son capital social ;
- ❖ L'augmentation du capital social de Tchîn lait SPA à hauteur de 1 700 000 000 DA, pour le porté de 1 000 000 000 DA à 2 700 000 000 DA, destinée à consolider et renforcer sa structure financière.
- ❖ L'absorption de générale laiterie Jugurtha par voie de fusion en dernière étape le 06 novembre 2017, accompagnée d'une nouvelle augmentation de capital d'un montant de 57 140 000 DA destinée à rémunérer les actionnaires de la société absorbée ;

Dans le prolongement de cette réorganisation, deux nouvelles filiales dont Tchîn lait est actionnaires majoritaire (90,1%) ont été créées, au cours du 2^{ième} trimestre, à l'effet de parachever le processus.

Au terme de ce processus, Tchîn lait dispose d'un capital social de 2 757 140 000 DA, entièrement libéré, se composent de 3 usines de production sises à Béjaia, Alger, Sétif, ainsi que de deux nouvelles filiales qui sont :

- ❖ Tchîn agro SPA au capital de 20 millions de DA, en charge du développement de la production de lait cru et de la collecte, localisée à Bordj Bou Arreridj,

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « TchIn-Lait Candia »

- ❖ TchIn Logistique SPA avec pour mission de gérer et d'optimiser le parc transport et les flux matières et produits finis, dont le siège social est à Oued Ghir Béjaia.

1.4. Situation géographique

Le Groupe TCHIN LAIT possède son Siège social dans le tissu urbain de Béjaia, à Bir SLAM et se répartit géographiquement comme suit :

- SPA TCHIN LAIT regroupant les trois sites de production localisés respectivement à :
 - BEJAIA : RN N° 12 Bir Slam
 - ALGER : Zone d'activité Haouch El Amirate, BARAKI
 - SETIF : zone industrielle, lotissement 163
- SPA TCHIN AGRO ; Bordj Bou Arréridj
- SPA TCHIN LOGISTIQUE : Oued Ghir

1.5. Données techniques

Parmi les données techniques de l'entreprise on trouve : Capacité de production, le procédés UHT, gammes de produit.

1.5.1. Capacité de production

Le groupe tchin lait est doté d'une capacité totale de 415 000 000 litre/an, tous produits confondus, dans différents conditionnements :

- Brik de 1 litre ;
- Brik de ½ litre ;
- Brik de 200 ml ;
- Brik de 125 ml.

Cette capacité de production se décline par unité et par format comme suit : (Qtés en litres) un tableau :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Tableau N°11: Capacité de production (en litres)

	1 Litre	200 MI	Total
BEJAIA	170 000 000	20 000 000	190 000 000
BARAKI	110 000 000	40 000 000	150 000 000
SETIF	55 000 000	20 000 000	75 000 000
Total Générale			415 000 000

Source : Document interne de l'entreprise

1.5.2. Le procédé UHT (ultra haute température)

Le procédé UHT est un traitement en douceur qui préserve les qualités organoleptiques et nutritionnelles du produit. Il représente le meilleur compromis entre la demande de produits non modifiée par le traitement et une durée de la vie plus longue, c'est un procédé qui consiste à chauffer le lait à 135-140° et cela pour préserver les éléments essentiels, la texture et le bon goût du lait.

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

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

L'emballage a pour objectif de protéger le produit contre la contamination microbienne (éliminer tout risque de développement microbologique) et la détérioration chimique (dégradation nutritionnelle, garder les caractéristiques de goût et de couleur).

1.5.3. La Gamme de produits

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

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchou-Lait Candia »

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

❖ Les laits UHT non aromatisés

Ils sont fabriqués actuellement en quatre versions :

- Partiellement écrémé, pour la consommation courante, sous la dénomination « le lait »
- Partiellement écrémé et enrichi avec 11 vitamines, sous la l'appellation « VIVA »
- Ecrémé à 0% de matière grasses, et renforcé en vitamines, sous l'appellation « Silhouette » essentiellement destiné aux personnes soucieuses de leur ligne, et de leur santé-très indiqué pour les personnes souffrant d'excès de cholestérol ou de stress.
- Entier à 28 Gr de matières grasses, particulièrement recommandé pour les enfants.
- Le lait dé lactosé (prochainement).

❖ Les laits UHT aromatisés, qui comprennent

- Lait chocolaté sous la dénomination commerciale « CANDY CHOCO » qui se prend aussi bien frais que chaud, notamment au petit déjeuner.
- Le lait mélangé à du jus, déclinés en plusieurs parfums orange/ananas ; pêche/ abricot ; ananas, mangue, etc. sous la marque « TWIST »
- Les boissons fruitées à l'orange ou cocktail de fruits

❖ Les autres produits

- Préparation culinaire,
- Préparation crème glacée, sous la marque « LE MAITRE »
- Lait « CROISSANCE » destiné aux bébés (prochainement)

1.6. Les données économiques et financières

Parmi ces données on trouve ressources humaines, Commercialisation, données financières :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

1.6.1. Les ressources humaines

Tchin lait emploie 883 agents à la fin de l'année 2017, répartis par catégorie socioprofessionnelle comme suite :

- Cadres : 91
- Agents de maîtrise : 351
- Exécution : 441

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

- Technologie du lait ;
- Process de fabrication ;
- maintenance des équipements ;
- analyses de qualité.

1.6.2. La commercialisation

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

Son organisation s'articule autour :

- ❖ D'un réseau de dépositaires agréés, au nombre de 53, couvrant les principales wilayates du pays,
- ❖ D'une force de vente, de plus de 67 personnes, composée de superviseurs, animateurs et marchandiseurs, chargée d'encadrer et de promouvoir la distribution directe aux détaillants.

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

- ❖ 2001 : 190 Millions de DA.
- ❖ 2003 : 1 053 Millions de DA, dont 12,60 à l'export
- ❖ 2010 : 6 307 Millions de DA

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

- ❖ 2011 : 8 046,4 Millions de DA
- ❖ 2015 : 11 507,8 Millions de DA
- ❖ 2016 : 12 335,6 Millions de DA
- ❖ 2017 : 23 986,5 Millions de DA

1.6.3. Les données financières

Les principaux agrégats du groupe au 01 janvier 2018, s'établissement de la manière suivante :

- Un actif total de 16 934,4 millions de DA ;
- Un patrimoine immobilier d'une valeur nette de 8 637,3 millions de DA ;
- Un actif net total de : 9 864,2 millions de DA ;
- Un EBE de 4 882,2 millions de DA ;
- Un résultat d'exploitation avant impôts de l'exercice clos, de 3 963,8 millions de DA ;
- Un fonds de roulement net positif de 2 496 millions de DA

1.7. Les objectifs de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

- Produire et vendre 1 milliards de litres de lait et dérivés ;
- Devenir la marque de référence des consommateurs ;
- Parvenir à un taux d'intégration de lait cru de 50% ;
- Développer les ventes à l'exportation.

1.8. Organisation de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

➤ Direction générale

A pour objectif :

- assurer la bonne qualité de gestion de l'unité ;
- définir des objectifs ;
- définir la stratégie de l'entreprise.

➤ Assistante du président

Elle est chargée des tâches suivantes :

- Organiser l'agenda de directeur général ;

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

- Contrôler et suivre des dossiers gérés par la direction générale ;
- Exécuter les tâches assignées par note de service.

➤ **Contrôle de gestion**

Il est chargé de :

- Analyser les objectifs relatifs à la gestion pour maîtriser la performance ;
- Optimiser les ressources.

➤ **Responsable d'assurance**

Il est chargé de :

- Apporter des assurances personnalisées adaptées à ses besoins ;
- Apporter un soutien commercial, technique et logistique, sa fonction est primordiale.

➤ **Service juridique- Contentieux**

Il est chargé de :

- S'occuper des activités en terme juridique ;
- Mettre en place la situation juridique de l'entreprise.

➤ **Direction des systèmes d'information**

A pour rôle de :

- Transmettre de l'information au sein de l'entreprise ;
- Mettre en œuvre la politique du système d'information.

➤ **Direction recherche et développement**

A pour rôle de :

- Porter des recherches qui assurent la faisabilité de l'entreprise ;
- Assurer le développement des activités de l'entreprise.

➤ **Direction d'achat**

Elle est chargée de :

- Consolider les demandes d'achats et autres besoins exprimés ;
- Elaborer et valider le programme d'approvisionnements ;

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

- Engager les demandes ;
- Prospector et consulter les divers fournisseurs.

➤ **Direction finance et comptabilité**

Qui est composé de deux services : Celui finance et comptabilité

➤ **Service finance**

Il charge de :

- Vérifier la rentabilité et la solvabilité de l'entreprise ;
- Aide à la prise de décision.

➤ **Service comptabilité**

Il est chargé des responsabilités suivantes :

- Apparaître la situation patrimoniale de l'entreprise ;
- Distinguer entre les résultats globaux d'exploitation de l'exercice, les résultats nets et les comptes des charges et des produits.
- Calculer les coûts des différentes fonctions ;
- La détermination des résultats analytiques de chaque produit et chaque fonction ainsi que le résultat global ;
- Evaluation de tous les budgets (vente, production,) ;
- Le suivit de ces budgets et la comparaison entre les réalisations et les objectifs.

➤ **Direction marketing et ventes**

Elle est chargée de :

- Faire l'étude de marché ;
- Développer une politique de communication et de publicité ;
- Lancer de nouveaux produits sur le marché algériens.

➤ **Direction Supply Chain**

Il est chargé de :

- Subdiviser les relations avec les transporteurs ;
- Modifier et négocier les contrats de sous-traitance.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

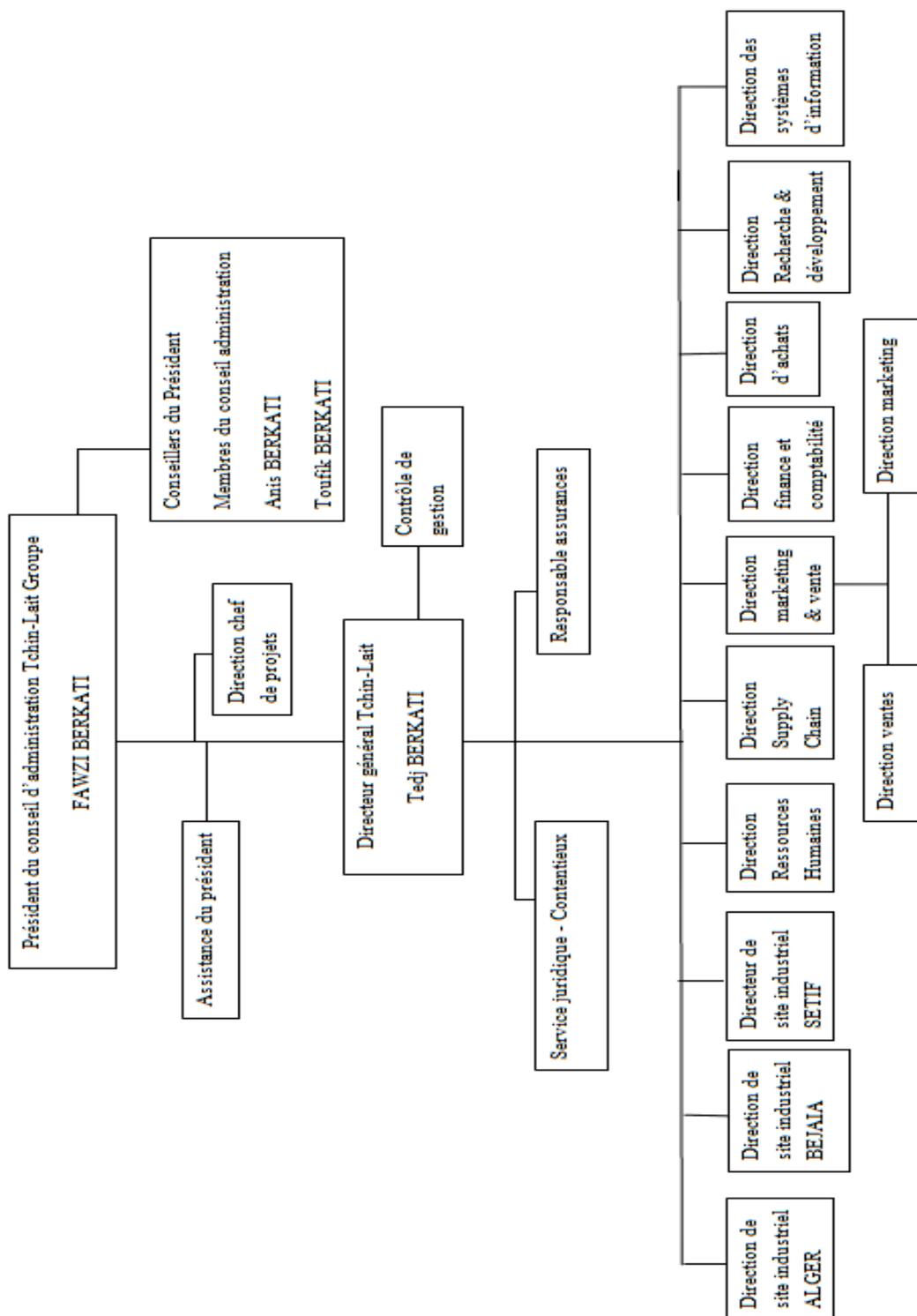
➤ Direction des ressources humaines

Elle est chargée de ces missions :

- Encadrer et protéger le personnel ;
- Assurer un bon climat entre la direction et les salariées.

Figure N°09 : Organigramme de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « TchIn-Lait Candia »



Source : Document interne de l'entreprise.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Section 02 : Etude techno-économique du projet d'extension : « création d'une unité de production de lait UHT et boisson aromatisées » de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

Après avoir présenté l'entreprise « Tchín-Lait » et sa structure organisationnelle, on passe à l'étude techno-économique de projet d'investissement qui vise à étudier et analyser la fiabilité du projet. Après avoir rassemblé tous les documents nécessaires. Pour cela on va présenter l'étude techno-économique selon trois études envisagées à savoir : présentation générale de projet, étude de marché et programme d'investissement.

2.1. Présentation générale du projet

La présentation de projet a pour but de donner des informations générales sur le promoteur et le projet lui-même

2.1.1. Promoteur

- **Raison sociale :** TCHIN LAIT
- **Forme juridique :** société par actions
- **Objet social :** fabrication de lait UHT et boisson aromatisées
- **Date de création :** 1999
- **Siège social :** RN N° 12 Bir Slam – BEJAIA, Wilaya de BEJAIA
- **Champ d'intervention :** national et international
- **Capital social :** 2 700 000 000 DA (Deux milliards sept cent millions de dinars)

2.1.2. Projet

- **Intitulé du projet :** rachat d'actifs et extension unité de Sétif
- **Nature de l'investissement :** création nouvelle
- **Branche d'activité :** secteur de l'agro-alimentaire
- **Localisation et implantation du projet :** zone industrielle de SETIF (Wilaya de Sétif)
- **Marchés visés :** marché national et international
- **Programme de production envisagé (Litres)**

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchén-Lait Candia »

Tableau N°12 : Programme de production envisagé (Litres)

Produits	Condit.	2017	2018	2019	2020	2021
Laits UHT	Brik 1 Litre	4 200 000	81 000 000	108 000 000	108 000 000	108 000 000
Laits chocolates	Brik 200 ML	1 440 000	18 360 000	21 600 000	21 600 000	21 600 000
Boissons aromatisées	Brik 1L & 200 ML	0	25 000 000	93 000 000	120 000 000	144 000 000
Lait en poudre	Etais de 500 Gr	0	2 500 000	7 200 000	7 500 000	7 800 000

Source : Document interne de l'entreprise

- **Coût de l'investissement** : 6 369 000 000 DA
Dinars algériens : 3 363 813 186, 30
Devises (Euros) 25 048 285 (Euros) CV DA : 3 005 794 194, 00
(Cours actuel de l'euro : 120 DA/ 1 Euro)
- **Coût global du projet** : 6 369 000 000 DA
- **Financement envisagé** : fonds propres : 1 369 000 000 DA
CMT : 5 000 000 000 DA
- **Date de mise en route de projet** : prévue pour le 3^{ème} trimestre 2017.
- **Garanties proposées** : hypothèques du terrain et infrastructure existante.
Nantissement du matériel.

2.2. Etude sur le marché

En Algérie, le lait constitue un produit de base dans le marché, il compte parmi les produits de première nécessité et il occupe une place importante dans la ration alimentaire de chacun, quel que soit son revenu. C'est une matière importante pour les populations à faible revenu et cela parce qu'il est très riche en nutriments et aussi pour suppléer d'autres produits coûteux tel que la viande.

Le marché algérien du lait, toutes qualités confondues, est estimé à 4,6 milliards de litre par année avec une progression évaluée à 8% l'an, en liaison avec :

- La croissance démographique persistante,

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchén-Lait Candia »

- L'accroissement du niveau de vie de la population et des habitudes de consommation.

La consommation moyenne algérienne évolue autour de 130 litres/habitants ; elle demeure toutefois loin de celle des européens qui consomment plus de 300 litres/an.

La couverture de ce marché est assurée à raison de 42% par la production nationale, soit environ 2 milliards de litres, affectés pour l'essentiel à la nourriture des vœux et à l'autoconsommation.

L'industrie laitière intervient quant à elle, dans la satisfaction de la demande nationale, pour 58% des besoins de consommation en laits et produits laitiers, soit environ 2.7 milliards de litres, dont 1.4 milliards dédiés iniquement au lait pasteurisé en sachets.

Le reste du marché, soit l'équivalent de 1.3 milliards de litres est destinés à couvrir les besoins représentés par :

- Les laits en étuis : 200 millions de litres
- Les produits laitiers : 770 millions de litres
- Le lait UHT : 330 millions de litres

2.2.1. Les principaux acteurs

Par le passé, la filière lait était à l'instar de presque toutes les activités industrielles, le quasi-monopole de l'Etat.

A côté des grandes entreprises étatiques, coexistaient quelques petites entreprises privées avec des marchés captifs, aux capacités de production très limitées.

Cette situation a permis notamment l'émergence d'un secteur privé dynamique, qui a su profiter d'un marché porteur présentant des taux de croissance importants.

Il faut préciser que l'essentiel des investissements réalisés dans ce cadre à porter sur la fabrication de lait pasteurisé et de produits laitiers ; la capacité de ces unités se situe entre 5000 litres et 120 000 Litres/jours.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « TchIn-Lait Candia »

Il fallait attendre les années 2000, pour voir l'entrée des grandes multinationales, à l'instar de Danone, Lactalis, et Candia dans le cadre d'un contrat de franchise avec TchIn-Lait, pour la fabrication du lait UHT

2.2.2. Répartition des parts de marché

L'essentiel de lait conditionné, mis sur la marché est dominé par le lait pasteurisé en sachets, qui représente une part importante du lait vendu. Elle est estimée à l'environ de 1.4 Milliards de litres.

Avec une quantité de lait UHT produite et vendue en 2016, de 170 000 000 litres par TchIn Lait et 90 000 000 Litres par l'entreprise apparentée GU Baraki, soit un total pour l'entreprise de 260 000 000 litres tous produits confondus, n'intervient malgré un accroissement des ventes de 35.5% que pour une part très marginale dans la satisfaction de la demande nationale.

L'étude de marché a mis en évidence, l'existence d'un marché très porteur, mais avec des acteurs nombreux et très bien positionnés.

Pour avoir été la première entreprise à investir le créneau du lait UHT, TchIn Lait Candia a développé une position dominante qui lui confère aujourd'hui un avantage concurrentiel indéniable.

TchIn lait devance de très loin, les autres producteurs de lait UHT, avec près de 78% des parts de marché détenues.

La concurrence dans le créneau du lait UHT est constituée de pas moins 10 producteurs, qui se partagent un marché de 75 Millions de litres.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchén-Lait Candia »

Tableau N°13 : Répartition des parts de marché Lait UHT

Candia	259 535 000	77.9%
Soummam	29 000 000	8.7%
Obei	20 665 000	6.2%
Hodna	9 000 000	2.7%
Ramy	7 850 000	2.36%
Tifra Fino	3 750 000	1.13%
Tifra Brique	1 335 000	0.4%
Royal	900 000	0.27%
Lactel	450 000	0.014%
Sidi Saada	420 000	0.013%
Sidi Fredj	335 000	0.01%
Total	332 240 000	100%

Source : document interne de l'entreprise.

2.2.3. Les enjeux

➤ Anticiper sur les nouveaux comportements des consommateurs

L'alimentation est développée en se basant sur le nouveau facteur appelé consommateur.

Les comportements relevés par ce dernier, notamment par des couples qui travaillent ont montré que le temps consacré à la réalisation des repas s'est considérablement réduit, ces derniers ont progressivement orienté leurs dépenses alimentaires vers des produits élaborés, de préparation aisée et plus pratique.

En étant pratique, facile à utiliser et rapide à préparer, la brique de lait UHT répond pleinement aux attentes de ces nouveaux comportements. Pour cela, il constitue aujourd'hui la forme dominante de commercialisation à travers le monde et remplace partout le lait pasteurisé en sachet.

➤ Disposer des capacités suffisantes pour être toujours en mesure de couvrir la demande du marché

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Le lait UHT, poursuit sa progression en faveur d'une demande sans cesse croissante, tirée par :

- Un pouvoir d'achat en amélioration constante ;
- L'existence d'une meilleure qualité alimentaire ;
- L'amélioration de la perception des risques alimentaires.

Les pénuries à répétition et les crises du lait pasteurisé en sachets ont révélé à quel point l'élasticité de la demande en lait UHT, pouvait être importante, et battre en brèche les meilleures provisions.

2.2.4. Vision stratégique

➤ Préserver sa place de leader sur le marché du lait UHT

La vision stratégique de tchin lait est de rester un leader dans la distribution du lait UHT en étant toujours à l'avant-garde du métier, par un développement soutenu de ses capacités de production, une politique d'innovation permanentes et une diversification continue de sa gamme de production.

Cet objectif repose sur une politique commerciale axée sur la qualité, et les critères clés essentiels qui sont :

- rapport qualité/prix ;
- satisfaction de la demande du marché ;
- fidélisation de la clientèle.

➤ Se libérer de la dépendance des importations pour ses besoins en matière première

La matière première (poudre de lait) importée est la base de fonctionnement de toute industrie laitière algérienne puisque le lait cru produit localement intervient en faible part dans la production de lait UHT.

Il faut souligner par ailleurs que :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

-la très grande volatilité de la poudre de lait sur le marché international, un marché qui n'est stable aux fluctuations de prix le plus souvent imprévisibles, liées aux différents facteurs tout aussi différents les uns que les autres ;

-phénomènes climatiques ;

-niveaux de production mondiale de lait cru ;

-demande de marché ;

-directives européennes,...etc.

-l'impact souvent important de ces variations sur les prix de vente, vue la part prépondérante que cette matière représente dans la structure des coûts du lait UHT.

Tout cela ne laisse pas de place à une stratégie à long terme.

2.2.5. Prévisions 2017 et perspectives

➤ **De mettre sur le marché en 2017** : un total de 347 770 993 litres tous produits confondus, des différents formats suivants :

-Format 1L : 280 100 000 litres dont 89,22% de laits

-Format 200 ML : 67 670 963 litres (360 854 813 unités)

Et atteindre un chiffre d'affaires de 29 508,8 millions de DA, en accroissement de près de 50 % correspondent à un volume de production de près de 90 millions de litres supplémentaires.

➤ **Pour les prochaines années** : les prévisions de production et de commercialisation sont appelées à progresser à un rythme appréciable, c'est ainsi que tchin lait table sur une production de :

- 417,5 millions de litres en 2018 ;
- Prévenir à l'horizon 2021 à 700 millions de litres tous produits confondus, avec l'intégration de la nouvelle gamme de produits comprennent les préparations culinaires et produits frais (crème fraîche, lben, raïb, yaourt à boire) ;
- Développer un chiffre d'affaire de 35,6 milliards de DA en 2018 et 59,9 milliards de DA en 2021.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Le projet de Sétif avec des productions attendues pour les prochaines années estimés à :

- 5 640 000 litres en 2017 ;
- 110 860 000 litres en 2018 ;
- 273 600 000 litres à l'horizon 2021.

Prendra une part importante à la réalisation des objectifs que s'est fixés l'entreprise.

2.3. Le programme de l'investissement

Le programme d'investissement englobe le rachat des actifs à Sétif d'une part et les nouveaux investissements d'autres parts.

2.3.1. Le rachat des actifs de Sétif

Le rachat des actifs à Sétif est subdivisé en deux parties: La partie physique et la partie financière.

2.3.1.1. Partie physique

La consistance des actifs de l'entreprise portant sur les terrains est les infrastructures se détaillent pour l'essentiel comme suit :

Tableau N°14 : Les actifs portant sur les terrains est infrastructures (M)

Surfaces de terrains	M2	18 440,50
Terrain en toute propriété	M2	9 579,50
Terrain en concession	M2	8 861,00
Bâtiment administratif	M2	663,24
*en R+3		
Logements d'astreinte	U	3
*1 logement isolé-surface bâtie	M2	70,36
*2 logements en R+1 type F5	M2	213,06
Hangar de production	M2	3 468,00
3 Hangars de stockages	M2	2 078,78
Hangars communicants	M2	7 482,96
2 postes transformateurs	M2	58,63
1 station de traitement des eaux	M2	129,14

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchén-Lait Candia »

6 bâches à l'eau	M3	616
* N°01	M3	90
* N°02	M3	110
* N°03	M3	204
3 Forages	U	3
Murs de clôture	ML	572
Sur une H de 2,20-2,50-1ml+ferronnerie		
Divers aménagements, quais, VRD	M2	2 436

Source : Document interne de l'entreprise

2.3.1.2. Partie financière

La valeur des actifs partagés par rubrique se présente comme suite (DA)

Tableau N°15 : La valeur des actifs partagés en rubrique (DA)

1-Terrains	674 403 817
2-Construction	1 343 153 486
Bat industriel	39 725 225
Bat commercial	174 906 680
Bat administratif	129 030 046
Hangar de production	957 881 595
Voies d'eaux	17 748 092
Logements sociaux	23 861 849
3-Equipements de production	986 320 611
Poudrage	178 795 589
Tanks de stockage	182 634 436
Traitement aseptique	178 795 589
Station nettoyage	178 795 589
Ligne de conditionnement	257 299 406
4-Utiles	71 915 635
Traitement des eaux	19 825 276
Chaufferie	5 459 366

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchén-Lait Candia »

Froid	37 678 173
Air comprimé	8 952 821
5- Electricité	17 275 335
6-Mat informatique	4 604 512
7- Mat mob de bureau	2 326 604
	3 100 000 000

Source : Document interne de l'entreprise

L'expertise effectuée par un bureau agréé a évalué ces actifs à un montant de 5 895 000 000 DA.

2.3.2. Les nouveaux investissements

Les investissements projetés consistent en un redimensionnement des moyens de production en adéquation avec :

- les besoins du marché et de stratégie de l'entreprise,

-les objectifs de rentabilité.

- **Le montant total de ces investissements s'élève à 3 269 607 380,30 DA, se composant comme suit : (base 1 euro= 120 DA)**

Tableau N°16 : La composition de montant d'investissement (DA)

	1^{ère} phase	2^{ème} phase	Total
Cout devise (euro)	9 303 709,49	15 744 575,46	25 048 284,95
CV/Dinars	1 116 445 138,80	1 889 349 055,20	3 005 794 194,00
Coût dinars	190 144 311,30	73 668 875,00	263 813 186,30
Total par phase en dinars	1 306 589 450,10	1 963 017 930,20	3 269 607 380,30
Total général	3 269 607 380,30		

Source : Document interne de l'entreprise

- **Le planning de réalisation est prévu en deux phases**

La 1^{ère} phase : est celle des investissements classés prioritaires. Leur réalisation est à engager impérativement durant 2017 afin d'être opérationnel dans les meilleures conditions d'exploitation ; ils portent sur :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchih-Lait Candia »

- L'installation d'une chaîne de production de lait UHT, de 12000 litres/heure, conditionnée en briks ;
- L'installation de chaîne de production de poudre de lait en étuis, de 18000 étuis/heure, conditionnés en étuis de 500 grammes ;
- La mise en adéquation du process et des utilités.

La 2^{ème} phase : Cette phase sera lancée aussitôt la première phase achevée ; elle concernera le reliquat d'équipements ; elle s'étalera jusqu'au 1^{ier} semestre 2018.

- L'installation d'une chaîne de production de lait UHT, de 24 000 litres/heure, conditionnés en bouteilles plastique répondant à plusieurs formats ;
- L'installation d'équipements de robotisation de la palettisation des lignes de production ;
- L'installation du matériel de process et de réception destinés au traitement du lait.

1^{ère} phase

Tableau N° 17 : Coût des investissements en devises (euros)

QTE	Désignation	Montant total
2	Chaudière à vapeur avec accessoires	328 750,92
1	Onduleur électrique avec accessoires	279 066,00
2	Groupe électrogène de secours avec accessoires	552 540,00
1	Unités de traitement d'eau par osmose inverse avec accessoires	763 662,00
Lot	Equipements de lait UHT complet avec accessoires	2 819 400,00
1	Un ensemble de rayonnage avec accessoires	172 275,00
1		267 547,80
1	Un ensemble de rayonnage avec accessoires	2 500 000,00
1	Lignes de conditionnement carton avec accessoires	120 607,77
4	Appareil de mesure de la composition du lait avec accessoires	319 700,00
Lot	Modification des lignes existantes	885 180,00
1	Ligne de conditionnement de poudre de lait avec accessoires	294 980,00
Total des investissements euros		9 303 709,49

Source : Document interne de l'entreprise

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N°18 : Coût des investissements en dinars

QTE	Désignation	Montant total
4	Tableau de distribution électrique TGBT avec accessoires	20 000 000,00
5	Tuyauterie et divers accessoires de raccordement	30 000 000,00
5	Divers câbles et accessoires électriques	20 000 0000,00
Lot	Travaux de calorifugeage des lignes vapeur et eau glacée	7 000 000,00
Lot	Fourniture et poste d'un réseau informatique avec accessoires	30 000 000,00
Lot	Matériel laboratoire	6 767 851,30
Lot	Consommable laboratoire	322 040,00
Lot	Travaux d'aménagement labo	2 854 420,00
2	Appareil d'analyse de cellule microbienne avec accessoires	33 600 000,00
Lot	Travaux de raccordement des machines de production	35 000 000,00
2	Imprimante à jet	2 200 000,00
2	Banderoleuse palette	2 400 000,00
Total des investissements dinars		190 144 311,30

Source : Document interne de l'entreprise

2^{ème} phase :

Tableau N°19 : Coût d'investissement en devise (euros)

QTE	Désignation	Montant total
1	Chaudière à vapeur avec accessoires	164 375,46
2	Un ensemble de rayonnage avec accessoires	292 175,20
		655 563,80
1	Ligne de conditionnement bouteille avec accessoires	9 500 000,00
3	Robot de palettisation avec accessoires	1 500 000,00
Lot	Matériel de manutention comprenant :	
	5 chariots élévateurs avec accessoires	183 750,00
	5 transpalettes électriques avec accessoires	39 250,00
		3 950,00
10	Lecteurs code a barres avec accessoires	33 377,10

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

10	Imprimante code à barres avec accessoires	17 482,50
100	Imprimantes mobiles avec accessoires	53 906,00
		745,40
Lot	Process de traitement de lait cru complet avec accessoires	3 000 000,00
6	Cuve de stockage et de traitement de lait avec accessoires	300 000,00
Total des investissements euros		15 744 575,46

Source : Document interne de l'entreprise

Tableau N°20 : Coût des investissements en dinars

QTE	Désignation	Montant total
1	Installation réseau téléphonique et accessoires divers	6 318 8475,00
Lot	Système de vidéos surveillance avec accessoire	60 000 000,00
3	Fournitures et installation d'un système de visioconférence	7 350 000,00
Total des investissements dinars		73 668 875,00

Source : Document interne de l'entreprise.

2.4. Analyse technique

Cette analyse consiste à présenter les besoins de financement comme suite :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N°21 : Besoin de financement d'un investissement (DA)

Besoin de financement-Répartition DA/Devises et structure de financement					
Rubriques	Répartition DA/Devise			Structure de financement (DA)	
	Total	Dinars	Devise	Promoteur	Banque (CMT)
Rachat des actifs :	3100000000	3 100 000000	0	500000000	2600000000
Equipements de process, de conditionnement et utilisés :	3269607380	263813186	3005794194	605797194	2400000000
Total	6369607380	3363813186	3005794194	1369607380	5000000000

Source : Document interne de l'entreprise

2.4.1. Exploitation

Au plan d'exploitation, le démarrage de l'activité va induire des besoins de financement liés au cycle d'exploitation pour faire face :

- Aux aléas de démarrage et de la montée en cadence de la production ;
- Aux besoins de fonds de roulement, qui s'impliquent un stock de sécurité matières, un stock opérationnel de produits finis, et un crédit clients minimum, suivant les paramètres suivants :

-10 jours des stocks produits finis ;

-15 jours de crédit clients ;

-2 mois de stocks matière première et emballages.

Après avoir fait l'analyse technico économique du projet d'extension de l'unité de production à Sétif de l'entreprise « Tchîn-Lait Candia » nous avons déduit que le projet est d'un intérêt économique majeur et portera un avantage compétitif sur le marché du lait nous allons passer à l'étude de la rentabilité.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Section 03 : Etude de la rentabilité du projet d'extension : « création d'une unité de production de lait UHT et boisson aromatisées » de l'entreprise « Tchín Lait Candia »

L'objet de cette section est d'analyser et d'étudier la rentabilité du projet d'investissement « projet de l'extension », pour cet effet, nous avons procédé à une analyse financière pour voir si l'entreprise « tchin-lait Candia » arrivera à financer son projet. Ainsi qu'une analyse de la rentabilité à la base des instruments et les critères d'évaluation de ce projet.

3.1. Analyse financière des documents comptable de la société

L'objectif de cette analyse est faire une étude sur la situation financière de l'entreprise on faisant référence au bilan comptable et au compte de résultat des années 2017-2018-2019-2020-2021.

3.1.1. Elaboration du bilan financier

Pour élaborer un bilan financier, il est nécessaire de procéder à des retraitements suivants :

3.1.1.1. Les retraitements de l'actif du bilan

Les retraitements de l'actif s'effectuent de la manière suivante :

- **Valeurs immobilisées (VI)** : regroupent toutes les immobilisations qu'elles soient corporelles, incorporelles, financières (sauf l'actif fictif)

Tableau N° 22 : Valeurs immobilisées (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Immobilisations corporelles	3 056 149 514,01	5 986 874 581,35	5 484 511 899,37	4 982 149 217,39	4 479 786 535,41
Valeurs immobilisées	3 056 149 514,01	5 986 874 581,35	5 484 511899,37	4 982 149 217,39	4 479 786 535,41

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

- **Valeurs d'exploitation (VE)** : regroupent tous les éléments de stocks à l'exception le stock de sécurité (stock-outil).

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N° 23 : Valeurs d'exploitation (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Stocks et en cours	256 596 526,09	2 547 157 775,75	2 701 240 392,88	2 987 351 391,68	3 242 372 358,64
Valeurs d'exploitation	256 596 526,09	2 547 157 775,75	2 701 240 392,88	2 987 351 391,68	3 242 372 358,64

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

- **Valeurs réalisables (VR)** : regroupent toutes les créances sauf les créances d'investissements, clients douteux, disponibilités et les effets escomptés non échus.

Tableau N°24 : Valeurs réalisables (DA)

Désignations	2017	2018	2019	2020	2021
Clients	14 867 933,80	306 016 606,70	620 876 423,98	699 286 261,22	762 316 061,52
Autres débiteurs	-	-	-	-	-
Impôts	-	-	-	-	-
Autres actifs courants	-	-	-	-	-
Valeurs réalisables	14 867 933,80	306 016 606,70	620 876 423,98	699 286 261,22	762 316 061,52

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

- **Valeurs disponibles (VD)** : regroupent les valeurs les plus liquide de l'entreprise (caisse, banque, compte courant postal, valeur mobilière de placement...).

Tableau N°25 : Valeurs disponibles (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Disponibilités & assimilées	0,00	0,00	1 357 673 535,36	5 429 600 212,55	10 112 514 536,57
Valeurs disponibles	0,00	0,00	1 357 673 535,36	5 429 600 212,55	10 112 514 536,57

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

2.1.1.2. Les retraitements de passifs du bilan

Les retraitements du passif s'effectuent de la manière suivante :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchén-Lait Candia »

- **Capitaux permanents** : regroupent les capitaux propres et les dettes à long et moyen terme (DLMT).

Tableau N°26 : Capitaux permanents (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Capitaux propres	552 760 419,93	2 632 006 803,55	5 714 081 758,34	11 592 810 277,46	17 051 175 421,16
D LMT	2 600 000 000,00	4 000 000 000,00	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00	1 000 000 000 ,00
Capitaux permanents	3 152 760 419,93	6 632 006 803,55	9 714 081758,34	13 592 810 277,46	18 051 175 421,16

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données des entreprises.

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

Tableau N°27 : Dettes à court terme (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Fournisseurs et comptes rattachés	15 879 000,00	251 505 000,00	414 982 500,00	462 188 250,00	500 669 250,00
Impôts	374 444,44	8 199 006,56	17 237 993,24	19 388 555,37	21 144 820,98
Autres dettes courantes	1 500 000,00	12 000 000,00	18 000 000,00	24 000 000,00	24 000 000,00
Trésorerie passive	157 100 109,53	1 936 338 153,69	0,00	0,00	0,00
DCT	174 853 553,97	2 208 042 160,25	450 220 493,24	505 576 805,37	545 814 070,98

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

3.1.1.3. Présentation du bilan financier

Ces retraitements nous a permis de présenter le bilan financier dans les tableaux ci-dessous (actif et passif) :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N°28 : Présentation de l'actif du bilan financier (DA)

Actif	2017	2018	2019	2020	2021
Actifs à plus d'un an	3 056 149 514,01	5 986 874 581,35	5 484 511 899,37	4 982 149 217,39	4 479 786 535,41
Immobilisations corporelles	3 056 149 514,01	5 986 874 581,35	5 484 511 899,37	4 982 149 217,39	4 479 786 535,41
Actifs à moins d'un an	271 464 459,89	2 853 174 382,45	4 679 790 352,21	9 116 237 865,44	14 117 202 956,74
Valeurs d'exploitation	256 596 526,09	2 547 157 775,75	2 701 240 392,88	2 987 351 391,68	3 242 372 358,64
Stocks et en cours	256 596 526,09	2 547 157 775,75	2 701 240 392,88	2 987 351 391,68	3 242 372 358,64
Valeurs réalisables	14 867 933,80	306 016 606,70	620 876 423,98	699 286 216 ,22	762 316 061,52
Créances et emplois assimilés	14 867 933,80	306 016 606,70	620 876 423,98	699 286 216 ,22	762 316 061,52
Valeurs disponibles	0,00	0,00	1 357 673 535,36	5 429 600 212,55	10 112 514 536,57
Disponibilité et assimilés	0,00	0,00	1 357 673 535,36	5 429 600 212,55	10 112 514 536,57
Total général actif	3 327 613 973,90	8 840 048 963,80	1 016 430 225,58	14 098 387 082,83	18 596 989 492,15

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

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N°29 : Présentation de passif de bilan financier (DA)

Passif	2017	2018	2019	2020	2021
Capitaux permanents	3 152 760 419,93	6 632 006 803,55	9 714 081 758,34	13 592 810 277,46	18 051 175 421,16
Capitaux propres	552 760 419,93	2 632 006 803,55	6 714 081 758,34	11 592 810 277,46	17 051 175 421,16
Passifs non courants	2 600 000 000,00	4 000 000 000,00	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00
DLMT	2 600 000 000,00	4 000 000 000,00	3 000 000 000,00	2 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Passifs courants	174 853 553,97	2 208 042 160,25	450 220 493,24	505 576 805,37	545 814 070,98
DCT	174 853 553,97	2 208 042 160,25	450 220 493,24	505 576 805,37	545 814 070,98
Total général passif	3 327 613 973,90	8 840 048 963,80	10 164 302 251,58	14 098 387 082,83	18 596 989 492,15

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

3.1.1.4. Présentation de bilan financier en grandes masses

Après avoir présenté le bilan financier des années 2017, 2018, 2019, 2020, 2021. Il est nécessaire de présenter le bilan financier réduit afin de présenter seulement les grandes masses, ce dernier sera utilisé pour l'analyse des ratios et l'analyse d'équilibre financier.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Tableau N° 30 : Présentation de l'actif en grandes masses

Actifs	2017		2018		2019		2020		2021	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actifs fixe	3 056 149 514,01	91,84	5 986 874 581,35	67,72	5 484 511 899,37	53,96	4 982 149 217	35,34	4 479 786 535,41	24,09
Actifs circulants	271 464 459,89	8,16	2 853 174 382,45	32,28	467 979 035,21	46,04	9 116 237 865,44	64,66	14 117 202 956,74	75,91
Valeurs d'exploitation	256 596 526,09	7,71	2 547 157 775,75	28,82	2 701 240 392,88	26,57	2 987 351 391,68	21,19	3 242 372 358,64	17,43
Valeurs réalisables	14 867 933,80	0,45	306 016 606,70	3,46	620 876 423,98	6,11	699 286 261,22	4,96	762 316 061,52	4,10
Valeurs disponibles	0,00	0	0,00	0	1 357 673 535,36	13,36	5 429 600 212,55	38,51	10 112 514 536,57	54,38
Total général actifs	3 327 613 973,90	100	8 840 048 963,80	100	10 164 302 251,58	100	14 098 387 082,83	100	18 596 989 492,15	100

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

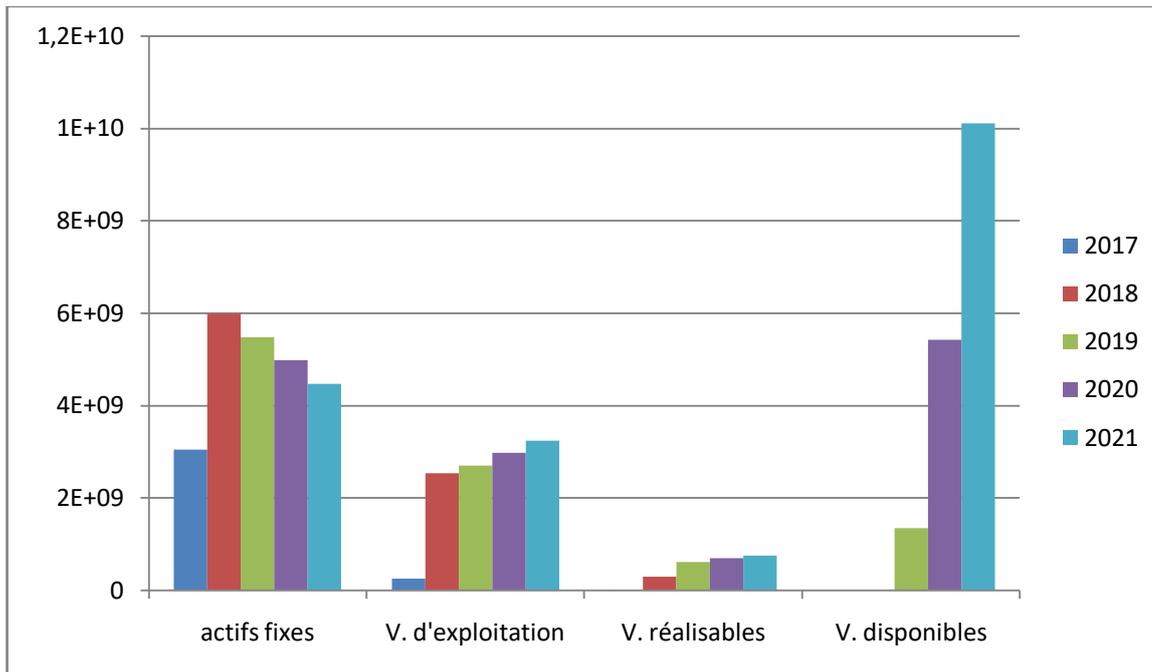
Tableau N° 31 : Présentation de passif de bilan en grandes masses

Passif	2017		2018		2019		2020		2021	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Capitaux permanent	3 152 760 419,93	94,75	6 632 006 803,55	75,02	971 408 175,34	95,57	13 592 810 277,46	96,41	18 051 175 421,16	97,07
Capitaux propre	552 760 419,93	16,62	2 632 006 803,55	29,77	6 714 081 758,34	66,05	11 592 810 277,46	82,23	17 051 175 421,16	91,69
DLMT	2 600 000 000,00	78,13	4 000 000 000,00	45,25	3 000 000 000,00	29,52	2 000 000 000,00	14,18	1 000 000 000,00	5,38
Passifs courants	174 853 553,97	5,25	2 208 042 160,25	24,98	450 220 493,24	4,43	505 576 805,37	3,59	545 814 070,98	2,93
DCT	174 853 553,97	5,25	2 208 042 160,25	24,98	450 220 493,24	4,43	505 576 805,37	3,59	545 814 070,98	2,93
Total général passif	3 327 613 973,90	100	8 840 048 963,80	100	10 164 302 251,58	100	14 098 387 082,83	100	18 596 989 492,15	100

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

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Figure N°10 : Histogramme du bilan en grandes masses d'actifs

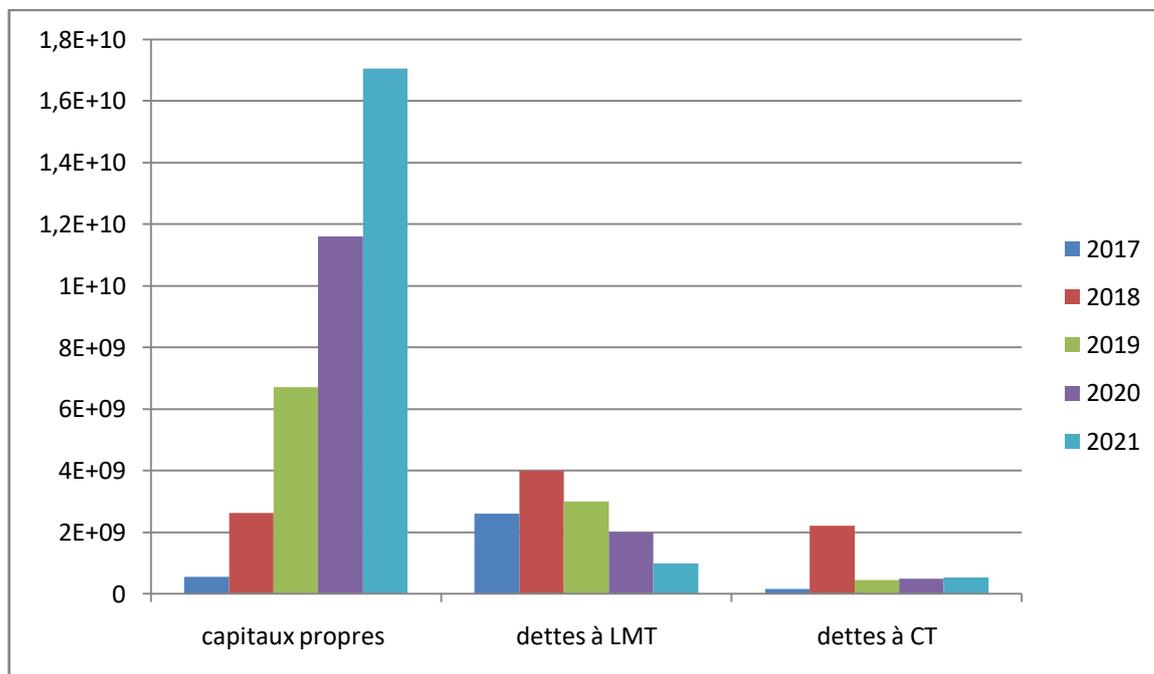


Source : Réalisé par nous-mêmes à partir du tableau N°30.

Interprétation

- **Actifs fixes**: Nous remarquons que les actifs fixes en 2018 ont connu une forte augmentation par rapport au 2017, 2019, 2020, 2021, cela signifie que l'entreprise « Tchín-lait Candia » a réalisé des investissements qui vont lui servir durablement à son activité.
- **Valeurs d'exploitation** : nous remarquons une évolution des stocks d'une année à une autre, cela se justifie par une augmentation de la production en parallèle avec celle du chiffre d'affaires. Ceci peut trouver comme cause l'accumulation des stocks de la matière première importée l'hors de conjoncture économique « épidémie de Covid 19 »).
- **Valeurs réalisables** : nous constatons durant les cinq ans (2017, 2018, 2019, 2020, 2021) que les valeurs réalisables ont connu une faible augmentation cela est justifié par la faible augmentation du le compte client et l'inexistence des comptes d'impôts et assimilées.
- **Valeurs disponibles** : Nous remarquons une forte augmentation des valeurs disponibles à partir de l'année 2018 jusqu'au 2021, cela signifie que l'entreprise dispose d'une forte liquidité.

Figure N°11 : Histogramme de bilan grands masses passifs



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir du tableau N°31.

Interprétation

- **Capitaux propres** : Nous remarquons une forte augmentation de la valeur des capitaux propres de l'entreprise d'une année à une autre suite à la réalisation des bénéfices durant ces cinq ans.
- **Dettes à LMT** : Nous remarquons que les dettes LMT ont connu augmentation en 2018 et une diminution à partir de 2019 jusqu'au 2021, cette diminution signifie que l'entreprise arrive à financer une grande partie de son investissement par ces fonds propres.
- **Dettes à CT** : Nous constatons durant l'année 2018 une augmentation des dettes CT qui est dû à l'incapacité de l'entreprise de financer son cycle d'exploitation, et une diminution remarquable des ces dette durant les autres années ce qui est expliqué par l'amélioration de l'activité de l'entreprise.

3.1.2. Analyse de l'équilibre financier

L'analyse de l'équilibre financier est fondée sur trois indicateurs : fonds de roulement net (FRN), besoin de fonds de roulement(BFR) et la trésorerie nette (TN).

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

3.1.2.1. Le fonds de roulement net (FRN)

Le fond de roulement est la différence entre les capitaux permanents et les valeurs immobilisées. C'est l'excédent qui permet de financer une partie ou la totalité des besoins de financement du cycle d'exploitation.

3.1.2.1.1. Calcul de Fonds de roulement net (FRN) par haut de bilan

$$\text{FRN} = \text{capitaux permanents} - \text{les valeurs immobilisées}$$

Suite à la confidentialité de l'entreprise nous avons utilisé des montants donnés par cette dernière (capitaux permanents) pour calculer le FRN.

$$\text{FRN} = \text{capitaux permanents} + \text{X (information confidentielle)} - \text{les valeurs immobilisées}$$

Tableau N°32 : Calcul du Fonds de roulement net par haut de bilan (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Capitaux permanents	3152760419,93	6632006803,55	9 714 081 758,34	13592 810 277,46	18 051 175 421,16
informations confidentielle (X)	966 599,99	3 411 795	9 741 465,84	10 913 139,68	11 875 161,17
Valeurs immobilisées	3 056 149 514,01	596 874 581,35	5 484 511 899,37	4 982 149 217,39	4 479 786 535,41
Fonds de roulement Net	97 577 505,91	648 544 017,20	4 239 311 324,81	8 621 574 199,75	13 583 264 046,93

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

2-1-2)- Calcul de fond de roulement net (FRN) par bas de bilan

$$\text{FRN} = \text{Actifs courants (VE + VR + VD)} - \text{passifs courant}$$

Dans le cas de calcul de fonds de roulement net (FRN) par la méthode de bas de bilan, l'information confidentielle (X) est incluse dans les actifs circulants.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Tableau N° 33 : Calcul du fonds de roulement par bas de bilan (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Actifs courants	272 431 059,88	2 856 586 177,45	4 689 531 818,05	9 127 151 005,12	14 129 078 117,91
Passif courant	174 853 553,97	2 208 042 160,25	450 220 493,24	505 576 805,37	545 814 070,98
Fonds de roulement	97 577 505,91	648 544 017,20	4 239 311 324,81	8 621 574 199,75	13 583 264 046,93

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

Interprétation

On constate une évolution du FRN durant les cinq ans (2017, 2018, 2019, 2020, 2021), cela signifie que l'entreprise arrive à financer totalement ou intégralement son besoin de fonds de roulement, donc l'entreprise est en bonne situation financière.

3.1.2.2. Calcul de besoin de fonds de roulement (BFR)

Le besoin de fonds de roulement correspond à la différence entre actif courant sauf les valeurs disponibles et les dettes à court terme sauf la trésorerie passif, comme il est présenté:

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - \text{DCT}$$

Tableau N° 34 : Calcul du Besoins de Fonds de Roulement Net (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
VE + VR	271 464 459,89	2 853 174 382,45	3 322 116 816,86	3 686 637 652,9	4 004 688 420,16
DCT	17 753 444,44	271704 006,56	450 220 493,24	505 576 805,37	545 814 070,98
BFR	253 711 015,45	2 581 470 375,89	2 871 896 323,62	3 181 060 847,53	345 8874 349,18

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Le besoin de fonds de roulement est en évolution positive durant les cinq ans, cela signifie que l'entreprise génère des ressources qui ne sont pas suffisantes pour financer son activité.

3.1.2.3. Calcul de trésorerie Nette(TN)

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

La trésorerie nette représente la différence entre le fonds de roulement et le besoin de fonds de roulement, il est présenté comme suite :

$$\text{Trésorerie Net} = \text{FRN} - \text{BFR}$$

Tableau N°35 : Calcul de trésorerie (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
FRN	97577505,91	648544017,20	4239311324,81	8621574199,75	13583246046,93
BFR	253711 015,45	2581470 375,89	2871896 323,62	3181060 847,53	3458874349,18
Trésorerie	-156133509,54	-1932926358,69	1367415001,19	5440513352,22	10124371697,75

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

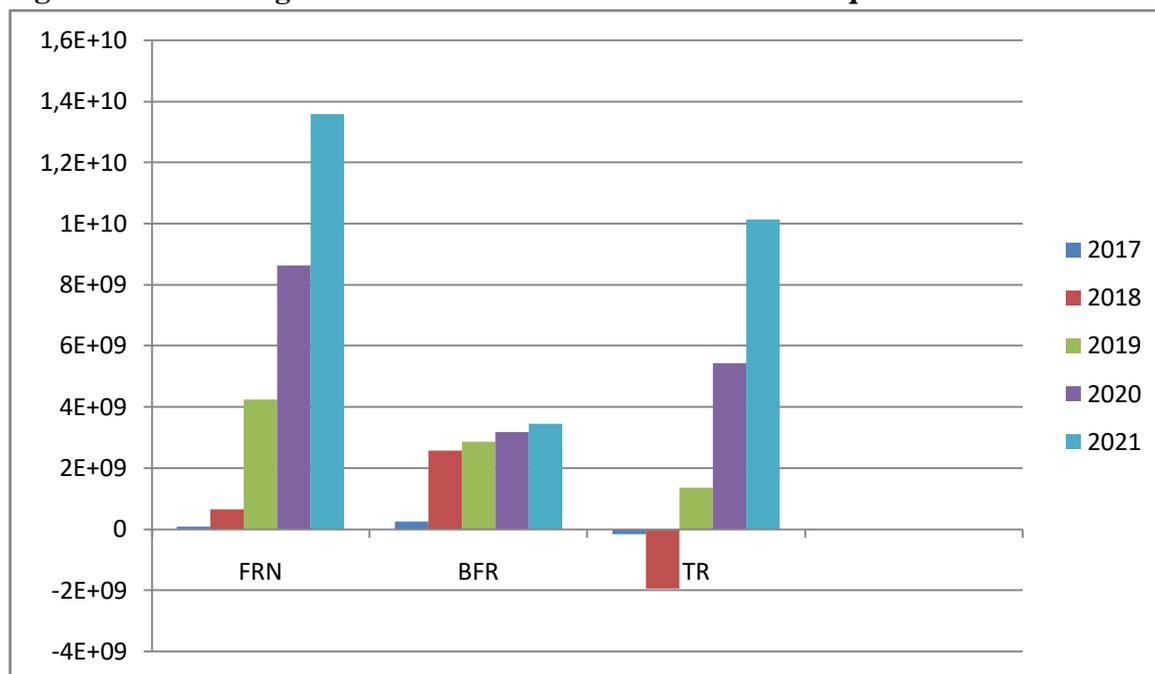
Interprétation

La trésorerie nette est négative en 2017 et 2018 cela signifie que l'entreprise n'arrive pas à financer son besoin en fonds de roulement par ses fonds propres. A partir de l'année 2019 jusqu'au 2021 la trésorerie nette est positive cela signifie que l'entreprise parvient à financer son investissement et son cycle d'exploitation par ses fonds propres

L'évolution de ces trois paramètres (FRN, BFR, TN) peut être représentée par la figure ci-dessous :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Figure N°12 : Histogramme d'évolution des indicateurs des équilibres financiers.



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données des tableaux n°33, n°34, n°35.

3.1.3. L'Analyse par des soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion sont calculés à partir des tableaux de compte de résultat (TCR) provisionnel afin de calculer le résultat net et la capacité d'autofinancement (CAF). Le tableau suivant représente les soldes intermédiaires de gestion :

Tableau N° 36 : Présentation des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Production de l'exercice (PE)	495 597 793	10 200 553 557	20 695 880 799	23 309 542 041	25 410 535 384
Valeur ajoutée (VA)	154 230 140	3 323 241 236	6 119 522 172	7 166 192 114	7 867 017 378
Excédent brut d'exploitation (EBE)	131 736 807	3 080 853 157	5 696 666 253	6 645 529 449	7 325 279 526
Résultat d'exploitation (RE)	87 886 321	2 741 970 844	5 194 303 571	6 143 166 767	6 822 916 844
Résultat financier (RF)	-22 750 000	-175 000 000	-154 704 861	-120 045 139	-841 94 444
Résultat courant avant impôt (RCAI)	65 136 321	2 566 970 844	5 039 598 710	6 023 121 629	6 738 722 400
Résultat exceptionnel (RE)	–	–	–	–	–
Résultat net de l'exercice (RNE)	52 760 420	2 079 246 384	4 082 074 955	4 878 728 519	5 458 365 144

Source : réalisé par nous-mêmes à partir de compte de résultat prévisionnels.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Interprétation

- **Production de l'exercice (PE) :** La production de l'exercice à enregistrer une évolution au cours des années 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, cela signifie à l'augmentation de la productivité de l'entreprise et ces ventes.
- **Valeur ajoutée (VA) :** La valeur ajoutée générée va connaître elle aussi, la même évolution passant de 154 230 000 DA à 3 323 000 000 DA dès la 2^{ème} année, pour doubler quasiment la 3^{ème} année, et atteindre près de 7 867 000 000 DA en 2021. cela justifier par l'augmentation des achats consommée, autrement dit l'entreprise crée des richesses.
- **Excédent brut d'exploitation (EBE) :** Nous constatons que l'EBE augmente de 131 736 807 DA en 2017, pour atteindre 7 325 279 526 DA en 2021 soit 90.20%, cela signifie que l'entreprise est rentable et elle à une bonne gestion.
- **Résultat d'exploitation (RE) :** A engrangés sont appréciables et évoluent d'année en année, en liaison avec la montée en cadence et maîtrise des équipements nouveaux.
- **Résultat financier (RF) :** Nous constatons que le résultat financier est négatif durant les cinq années, car l'entreprise à vocation à s'endetter pour investir.
- **Résultat courant avant impôt (RCAI) :** Nous remarquons que le RCAI augmente d'une année à une autre, il s'agit d'un bénéfice courant pour l'entreprise d'une partie, et rentable d'autre part.
- **Résultat net de l'exercice (RE) :** Nous constatons que le résultat net positif pour les cinq années, il passe de 52 760 420 DA en 2017 jusqu'à 5 458 365 144 DA en 2021, cela signifie que l'entreprise est performante et rentable.

3.1.3.1. Présentation de la capacité d'autofinancement (CAF)

Nous avons calculé la capacité d'autofinancement selon deux méthodes : la méthode additive et la méthode soustractive, ces deux méthodes nous ont donné la même valeur de la CAF.

3.1.3.1.1. Présentation de la CAF selon la méthode soustractive

Cette méthode calcule la capacité d'autofinancement à partir de l'excédent brut d'exploitation présenté dans le tableau ci-dessous :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N° 37 : Calcul de la CAF selon la méthode soustractive (DA)

	Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
	Excédent brut d'exploitation	131 736 807	3 080 853 157	5 696 666 253	6 645 529 449	7 325 279 526
+	Transfert de changes (d'exploitation)	-	-	-	-	-
+	Autres produits (d'exploitation)	-	-	-	-	-
-	Autres charges (d'exploitation)	-	-	-	-	-
+/-	Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	-	-	-	-	-
+	Produits financiers	-	-	-	-	-
-	Charges financières	22 750 000	175 000 000	154 704 861	120 045 139	84 194 444
+	Produits exceptionnels	-	-	-	-	-
-	Charges exceptionnelles	-	-	-	-	-
-	Participation des salariés aux résultats	-	-	-	-	-
-	Impôt sur les bénéfices	12 375 901	487 724 460	957 523 755	1 144 393 109	1 280 357 256
=	CAF	96 610 906	2 418 128 697	4 684 437 637	5 381 091 201	5 960 727 826

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

3.1.3.1.2. Présentation de la CAF selon la méthode additive

Cette méthode calcule la capacité d'autofinancement à partir du résultat net de l'exercice présenté dans le tableau ci-dessous :

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N°38 : Calcul de la CAF selon la méthode additive (DA)

	Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
	Résultat Net comptable	52760420	2079246384	4082074956	4 878 728 519	5 458 365 144
+	Dotations aux amortissements Provisions	43850486	338882313	502362682	502362682	502362682
+	Charges exceptionnelles	-	-	-	-	-
+	Valeur nette comptable des actifs immobilisés cédés	-	-	-	-	-
-	Reprises (d'exploitation)	-	-	-	-	-
-	Reprises (financières)	-	-	-	-	-
-	Reprises (exceptionnelles)	-	-	-	-	-
-	Subventions virées au résultat	-	-	-	-	-
-	Produits sur cessions d'éléments d'actif immobilisés	-	-	-	-	-
=	CAF	96610906	2418128697	4584437637	5381091201	5960727826

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de compte de résultat.

Interprétation

Durant les années qui suivent l'extension, on constate une augmentation du résultat net est prévue sur la période d'exploitation, ce qui signifie une évolution de la CAF. En 2017, l'entreprise perçoit une CAF de 96 610 906 DA, et elle continue de progresser d'année en année jusqu'à 5 960 727 826 DA en 2021, soit 98.38% cela signifie que l'entreprise réalise des bénéfices d'exploitation.

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

3.1.4. Analyse financière par la méthode des ratios

Les ratios permettent de mesurer le contrôle de la rentabilité économique et financière ainsi que la structure de l'entreprise.

3.1.4.1. Ratio autonomie financière

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{total du bilan}}$$

Tableau N° 39: Calcul de ratio d'autonomie financière (%)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio d'autonomie financière	$\frac{552\,760\,419,93}{3\,327\,613\,973,90}$ = 17%	$\frac{2\,632\,006\,803,55}{8\,840\,048\,963,80}$ = 30%	$\frac{6\,714\,081\,758,34}{10\,164\,302\,251,58}$ = 66%	$\frac{11\,592\,810\,277,46}{14\,098\,387\,082,83}$ = 82%	$\frac{17\,051\,175\,421,16}{18\,596\,989\,492,15}$ = 92%

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

Interprétation

Nous constatons que le ratio d'autonomie financière est inférieur à 100% cela signifie que les capitaux propres de l'entreprise ne couvrent pas l'ensemble de ces dettes, donc l'entreprise n'est pas en bonne situation financière.

3.1.4.2. Ratio de liquidité générale

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{actifs circulants}}{\text{passifs circulants}}$$

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Tableau N°40 : Calcul de ratio de liquidité générale (%)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de liquidité générale	$\frac{271\,464\,459,89}{174\,853\,553,97}$	$\frac{2\,853\,174\,382,45}{2\,208\,042\,160,25}$	$\frac{4\,679\,790\,352,21}{450\,220\,493,24}$	$\frac{9\,116\,237\,865,44}{505\,576\,805,37}$	$\frac{14\,117\,202\,956,74}{545\,814\,070,98}$
	=156 %	= 129%	=1042%	=1805%	=2589%

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

Interprétation

Nous constatons que le ratio de liquidité générale est supérieur à 100% durant les cinq années, cela signifie que les actifs circulants de l'entreprise arrivent ses dettes d'exploitations, donc elle dispose d'une liquidité.

3.1.4.3. Ratio de solvabilité

$$\text{Ratio de solvabilité} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{endettement total}}$$

Tableau N° 41 : Calcul de ratio de solvabilité (%)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de solvabilité	$\frac{552\,760\,419,93}{2\,774\,853\,553,97}$	$\frac{2\,632\,006\,803,55}{6\,208\,042\,160,25}$	$\frac{671\,4081\,758,34}{3\,450\,220\,493,24}$	$\frac{11\,592\,810\,277,46}{2\,505\,576\,805,37}$	$\frac{17\,051\,175\,421,16}{1\,545\,814\,070,98}$
	= 20%	= 42%	=195%	=463%	=1103%

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Nous constatons que le ratio est inférieur à 100% durant 2017 et 2018, et supérieur à 100% durant les années 2019, 2020, 2021, cela implique que l'entreprise a rencontré des difficultés à rembourser ces dettes durant les deux premières années et à partir de 2019, elle est en mesure de rembourser ces dettes donc elle est solvable.

3.1.4.4. Ratio de rentabilité d'exploitation

$$\text{Ratio de rentabilité d'exploitation} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{chiffre d'affaire}}$$

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchín-Lait Candia »

Désignations	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de rentabilité d'exploitation	$\frac{87\,886\,321}{449\,333\,333,33}$	$\frac{2\,741\,970\,844}{9\,838\,807\,870,37}$	$\frac{5\,194\,303\,571}{20\,685\,591\,885,29}$	$\frac{6\,143\,166\,767}{23\,266\,266\,441,26}$	$\frac{6\,822\,916\,844}{25\,373\,785\,178,92}$
	=19,56%	=27,87%	=25,11%	=26,40%	=26,89%

Tableau N°42: Calcul de ratio de rentabilité d'exploitation (%)

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Nous remarquons que le ratio de rentabilité d'exploitation durant les années 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 est supérieur à 0, cela implique que l'activité d'exploitation réalisé par l'entreprise est rentable.

3.1.4.5. Ratio de rentabilité financière

$$\text{Ratio de rentabilité financière} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

Désignations	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de rentabilité financière	$\frac{52\,760\,420}{552\,760\,419,93}$	$\frac{2\,079\,246\,384}{263\,200\,6803,55}$	$\frac{4\,082\,074\,955}{671\,408\,1758,34}$	$\frac{4\,878\,728\,519}{115\,928\,102\,77,46}$	$\frac{5\,458\,365\,144}{170\,511\,754\,21,16}$
	=9,54%	=79%	=61%	=42,08%	=32,01%

Tableau N° 43 : présentation de ratio de rentabilité financière (%)

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Nous remarquons que pour les cinq années la rentabilité financière est supérieure à 0, cela signifie que l'entreprise réalise des bénéfices dans chaque dinar investi, elle est en mesure de distribuer les dividendes, donc elle est rentable.

3.1.4.6. Ratio délai moyen des encaissements clients

$$\text{Ratio délai moyen des encaissements clients} = \frac{\text{créances clients} * 360}{\text{CA}}$$

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de « Tchîn-Lait Candia »

Tableau N° 44: Calcul de ratio délai moyen des encaissements clients (jours)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Délai moyen des encaissements clients	$\frac{5\,352\,456\,168}{449\,333\,333,33}$	$\frac{110\,165\,978\,160}{9\,838\,807\,870,37}$	$\frac{223\,515\,512\,632,8}{20\,685\,591\,885,29}$	$\frac{251\,743\,054\,039,2}{23\,266\,266\,441,26}$	$\frac{274\,433\,782\,147,2}{25\,373\,785\,178,92}$
	= 11,91	= 11,20	= 10,81	= 10,82	= 10,82

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Nous constatons que le délai moyen des encaissements clients dans l'entreprise est en moyen 12 jours pour les cinq années. Cette durée est optimale pour l'entreprise puisque elle a un impact positive sur sa trésorerie d'une part et contribue à ne pas augmenté BFR d'autres part.

3.1.4.7. Ratio de rotation du besoin en fonds de roulement

$$\text{Ratio de rotation du besoin en fonds de roulement} = \frac{\text{besoin en fonds de roulement} * 360}{\text{CA}}$$

Tableau N° 45: Calcul de ratio de rotation du besoin en fonds de roulement (jours)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Rotation du besoin en fonds de roulement	$\frac{91\,335\,965\,558,4}{449\,333\,333,33}$	$\frac{929\,329\,335\,320,4}{9\,838\,807\,870,37}$	$\frac{1\,033\,882\,676\,503,2}{20\,685\,591\,885,29}$	$\frac{1\,145\,181\,905\,110,8}{23\,266\,266\,441,26}$	$\frac{1\,245\,194\,765\,704,8}{25\,373\,785\,178,92}$
	= 203, 27	= 94, 46	= 49, 98	=49, 22	= 49,07

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Nous constatons que ce ratio est en moyen de 89,20 j durant les cinq années qui représentent le nombre de jours dont le chiffre d'affaire finance le besoin de fonds de roulement.

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

3.2. Analyse de la rentabilité du projet

Avant d'entamer l'analyse de la rentabilité du projet, nous devons d'abord calculer les indicateurs de bases suivants : la variation du BFR, échancier d'amortissement, valeur résiduelle, flux nets de trésorerie.

3.2.1. Calcul des variations du besoin en fonds de roulement

Le tableau ci-dessous représente l'évolution de chiffre d'affaire, du BFR ainsi la variation du BFR d'une année à l'autre.

Tableau N° 46 : calcul de la variation du BFR (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
CA	449 333 333, 33	9 838 807 870, 37	20 685 591 885, 29	23 266 266 441, 26	25 373 785 178, 92
BFR	253 711 015, 44	2 581 470 375, 89	2 871 896 323, 62	3 181 060 847, 53	3 458 874 349, 18
Δ BFR	195 622 317, 89	7 257 337 494,48	17 813 695 561, 67	20 085 205 593, 73	21 914 910 829, 74

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

3.2.2. Etablissement de l'échéancier des amortissements

Le mode de l'amortissement appliqué est l'amortissement linéaire. L'échéancier des amortissements se présente comme suit :

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

Tableau N°48 : Echancier d'amortissement (DA)

Désignations		Valeur d'origine (VO)	Taux d'Amort	Dot 2017 (3mois)	Dot 2018 (12 mois)	Dot 2019 (12 mois)	Dot 2020 (12 mois)	Dot 2021 (12 mois)
Rachat d'investissement	Terrain	674 403 817,00	0%	-	-	-	-	-
	Constructions	1 343 153 486,00	5%	16 789 814,59	67 157 674,35	67 157 674,35	67 157 674,35	67 157 674,35
	Equipements de production	986 320 611,00	10%	24 658 015,23	98 632 060,90	98 632 060,90	98 632 060,90	98 632 060,90
	Utilités	71 915 635,00	10%	1 797 890,90	7 191 563,60	7 191 563,60	7 191 563,60	7 191 563,60
	Mat informatique	4 604 512,00	10%	115 112,80	460 451,20	460 451,20	460 451,20	460 451,20
	Mat mob de Bureau	2 326 604,00	10%	58 165,10	232 660,40	232 660,40	232 660,40	232 660,40
Total général		3 100 000 000,00	-	43 850 485,99	175 401 943,95	175 401 943,95	175 401 943,95	175 401 943,95
				Dot 2017	Dot 2018 (6 mois)	Dot 2019 (12 mois)	Dot 2020 (12 mois)	Dot 2021 (12 mois)
Nouvelles acquisitions d'équipement (1 ^{ière} phase)		1 306 589 450,10	10%	-	65 329 472,51	130 658 945,51	130 658 945,51	130 658 945,51
Nouvelles acquisitions d'équipement (2 ^{ème} phase)		1 963 017 930,20	10%	-	98 150 896,51	196 301 793,02	196 301 793,02	196 301 793,02

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

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchiv-Lait Candia »

3.2.3. Calcul de la valeur résiduelle (VR)

La valeur résiduelle des investissements représente la valeur réelle de l'investissement à la fin de la période d'utilisation. Elle se calcule comme suit :

$$\text{Valeur résiduelle} = \text{investissement initial} - \text{montant des amortissements cumulés}$$

$$\text{VR} = 6\,369\,607\,380 - 1\,889\,820\,846,38$$

$$\text{VR} = 4\,479\,786\,533,62 \text{ DA}$$

3.2.4. Flux nets de trésoreries (FNT)

Afin d'élaborer le tableau des flux nets de trésoreries, on procède à un regroupement des encaissements et de décaissements, après avoir calculé les cash-flows relatifs. Le tableau ci-dessous présente le calcul des flux nets de trésorerie.

$$\text{Flux nets de trésoreries (FNT)} = \text{encaissement} - \text{décaissement}$$

Tableau N° 48 : calcul des flux nets de trésorerie (DA)

Désignation	2017	2018	2019	2020	2021
Encaissement	3 035 853 333	11 957 123 634	20 360 188 365	23 188 846 205	25 310 559 617
Décaissement	3 692 953 443	13 736 361 678	17 066 176 676	19 116 919 527	20 627 645 293
Flux nets de trésorerie	- 657 100 110	- 1 779 238 044	3 294 011 689	4 071 926 678	4 682 914 324

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Nous remarquons que les flux net de trésorerie est négative durant les deux premières années cela signifie que les fonds sortants supérieur au fonds entrants à l'entreprise, à partir de l'année 2019 jusqu'à 2021 les flux nets de trésorerie positive cela signifie que l'entreprise génère un avantage de fonds appelé excédent qui peut être utilisé pour effectuer un investissement au rembourser des dettes d'exploitation.

3.3. Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Après avoir présenté les instruments de base de l'analyse de la rentabilité de projet, nous procédons au calcul des critères d'évaluation qui sont : Dr, VAN, IP, TRI.

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

3.3.1. Calcul du Délai de récupération (Dr)

Pour calculer le délai de récupération (Dr), il faut actualiser chaque cash-flow net et cumuler les montants obtenus jusqu'à ce que le résultat devienne égal ou supérieur au capital investi 6 369 607 380 DA.

Tableau N°49 : Le cumul des cash-flows nets actualisés (DA)

Désignation	Année 0	2017	2018	2019	2020	2021
Flux de trésorerie actualisé		88 706 824	2 000 474 291	3 449 111 426	3 676 157 964	3 701 740 348
Flux de trésoreries actualisées cumulé	-6 369 607 380	-6 280 900 557	-4 280 426 266	-831 314 840	2 844 843 123	6 546 583 471

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

On constat que le montant de cumul est supérieur au capital investi en 2021, cela signifie que le délai de récupération du capital investi compris entre 2020 et 2021. Une interpolation permet de calculer le délai exact de DR

$$\text{Dr} = \text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{capital initial} - \text{commul inférieur}}{\text{commul supérieur} - \text{commul inférieur}}$$

$$\text{Dr} = 4 + \frac{6\,369\,607\,380 - 2\,844\,843\,123}{6\,546\,583\,471 - 2\,844\,843\,123}$$

$$\text{Dr} = 4,95 \text{ ans}$$

$$0,95 * 12 = 11,4 \text{ mois}$$

$$0,4 * 30 = 12 \text{ jour}$$

Donc le capital investi est remboursé en **4 ans, 11 mois et 12 jours**.

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

3.3.2. Calcul la valeur actualisé nette (VAN)

$$\text{VAN} = \sum \text{des Cash-flows prévisibles actualisés} - \text{coût initial de l'investissement}$$

$$\text{VAN} = 6\,546\,583\,471 - 6\,369\,607\,380$$

$$\text{VAN} = 176\,976\,091 \text{ DA}$$

La VAN est positif donc le projet est rentable.

3.3.3. Calcul Indice de Profitabilité (IP)

$$IP = \frac{\text{VAN}}{\text{FIO}}$$

Avec :

FIO : flux d'investissement actualisé en $t=0$: $\sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+r)^t}$;

r: Taux de rendement exigé par un investisseur rationnel ;

n: horizon prévisionnel du projet.

D'après l'expression de la VAN, en résulte la formule d'indice de profitabilité suivante

$$IP = \frac{\text{VAN} + \text{IO}}{\text{IO}}$$

$$IP = \frac{176\,976\,091 + 6\,369\,607\,380}{6\,369\,607\,380}$$

$$IP = 1,028 \text{ DA}$$

L'indice de profitabilité dégagé est de 1,028 millier de dinars, cela signifie que 1 millier de dinars investi reportera 0,028 millier de dinar de gain à la fin de projet, donc le projet est acceptable et rentable.

3.3.4. Calcul de taux de rendement interne (TRI)

Le TRI représente le taux dont l'ensemble des cash flows actualisés est égal au capital initial, autrement dit il représente le taux dont la VAN sera nulle.

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

A cet effet, on résume la formule de calcul de TRI de la manière suivante :

$$\sum_{t=1}^n \text{cash flow actualisés} - \text{Capital initiale} = 0$$

$$[\text{CF}_1(1+t)^{-1} + \text{CF}_2(1+t)^{-2} + \text{CF}_3(1+t)^{-3} + \text{CF}_4(1+t)^{-4} + \text{CF}_5(1+t)^{-5}] - I_0 = 0$$

$$[(1+t)^{-1-2-3-4-5} (\text{CF}_1 + \text{CF}_2 + \text{CF}_3 + \text{CF}_4 + \text{CF}_5)] - I_0 = 0$$

$$(1+t)^{-15} (97\,577\,506 + 2\,420\,573\,892 + 4\,590\,767\,308 + 5\,382\,262\,875 + 5\,961\,689\,847) = 6\,369\,607\,380$$

$$18\,452\,871\,428(1+t)^{-15} = 6\,369\,607\,380$$

$$(1+t)^{-15} = \frac{6\,369\,607\,380}{18\,452\,871\,428}$$

$$(1+t)^{-15} = 0,35$$

$$((1+t)^{-15})^{-1/15} = (0,35)^{-1/15}$$

$$t = (0,35)^{-1/15} - 1$$

$$t = 7,25\%$$

Le taux de rendement interne de l'entreprise représente 7,25% cela signifie que le projet est souhaitable et rentable.

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « Tchín-Lait Candia »

Conclusion de chapitre

A partir des résultats des analyses précédentes, nous concluons que l'entreprise « Tchín-lait Candia » est en bonne santé financière.

A cet effet, nous avons essayé d'évaluer un projet d'extension de Sétif envisagé par l'entreprise « tchin lait Candia », ce qui nous a permis de mettre en pratique les différents critères d'évaluation d'un investissement, à savoir :

- L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de 4 ans et 11 mois d'exploitation.
- La VAN dégagée par ce projet est acceptable, elle est de 176 976 091 DA(Positif), d'où l'entreprise prendra la décision d'investissement.
- L'indice de profitabilité est de 1,028 DA, il est supérieur à 1. Il est à la faveur d'investir en ce projet. Donc cette entreprise réalisera des profits bénéficiaires.
- Le TRI est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seuil de perte, ce taux est de 7,25% donc l'entreprise est en situation de rentabilité.

Conclusion générale

Conclusion générale

De point de vue de la croissance économique, l'investissement est un facteur déterminant du développement et de la croissance de l'entreprise, ainsi la décision d'investissement est essentielle dans sa réussite et sa pérennité.

Au long de notre travail nous avons essayé d'apporter des éléments de réponse à notre problématique de base « **L'entreprise tchin-lait/Candia utilise elle des critères, des méthodes et des outils d'évaluation pour analyser la rentabilité d'un projet d'investissement ?** » pour aboutir au résultat de l'analyse théorique et l'analyse empirique qui a porté le cas « Tchín-lait Candia ».

Dans la partie théorique, nous avons constaté que l'étude d'un projet d'extension est une analyse détaillée, qui aide les décideurs à porter un jugement sur la réussite ou l'échec de projet.

Tout au long de notre stage pratique nous avons constaté que les managers de l'entreprise sont suffisamment formés sur les techniques d'évaluation des projets d'investissement en effet, le responsable du service finance et comptabilité utilise la méthode d'analyse financière pour évaluer leur projet d'investissement, ce qui confirme l'hypothèse N°01.

Cependant leur méthode reste incomplète et nous avons pu ajouter quelque outil (quelque ratio, les critères d'évaluation) d'évaluation qui sera utiles pour l'entreprise

A travers les différents calculs que nous avons effectués qui s'englobent dans deux études principales :

La première étude, concerne la situation financière de l'entreprise « Tchín-lait Candia », fondée sur :

- Une analyse des indicateurs de l'équilibre financiers qui démontrent une bonne image de la structure financière de l'entreprise ;
- Une analyse des ratios qui montrent que l'entreprise a une autonomie financière durant les cinq années, ainsi, l'endettement et la capacité de remboursement sont vérifiés.

La seconde étude porte sur l'examen de la rentabilité du projet d'extension de l'entreprise « Tchín-Lait Candia » à travers l'utilisation des différentes méthodes et

Conclusion générale

techniques d'évaluation d'un projet d'investissement. L'application de ces critères nous a permis de constater les résultats suivants :

- Le critère de la VAN est positif, il permet de récupérer la mise initiale et de dégager un surplus qui s'élève à 176 976 091 DA.
- Le délai de récupération (Dr), ce projet arrivera à récupérer les montants engagés avant l'échéance est de 4 ans, et 11 mois, 12 jours,
- L'indice de profitabilité (IP), nous donne un rendement très important des capitaux engagés qui nous confirme l'opportunité d'investir dans ce projet car selon son IP, chaque dinar investir apportera à l'entreprise 0,028 DA de gain.
- Le taux de rentabilité interne (TRI) est de 7,25%.

Ces démarches nous permettent de confirmer l'hypothèse N° 2 relatives à la rentabilité du projet.

Le travail que nous avons effectué au sein de l'entreprise « Tchir-Lait Candia » nous a donné la chance d'avoir une idée sur le domaine professionnel et d'accomplir nos acquis théoriques par une expérience pratique

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages

- BALLADA.S, COILLE.J.C, (1996), *outils et mécanismes de gestion financière*, édition Maxima, 3^{ème} édition, Paris.
- BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, (1995), *gestion financière*, édition Dunod, 4^{ème} édition, Paris.
- BELLALAH Mondher, (2004), *gestion financière diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements*, édition Economica, 2^{ème} édition, Paris.
- BOUGHABA Abdellah, (2005), *analyse et évaluation de projet*, édition Berti, 2^{ème} édition, Alger.
- BRIDIER Manuel, SERGE Michailof, (1995), *guide pratique d'analyse des projets*, édition Economica, 5^{ème} édition, Paris.
- CABANE Pierre, (2004), *l'essentiel de la finance à l'usage des managers*, édition d'Organisation, Paris.
- CRISSOS Jacques, GILLET Roland, (2003-2008), *décision d'investissement*, édition Dareios et Pearson, 2^{ème} édition, France.
- COHEN Elie, (1991), *gestion financière de l'entreprise et développement financier*, édition Edicef, 2^{ème} édition, France.
- CONSO Pierre, HEMICI Farouk, (1999), *gestion financière de l'entreprise*, édition Dunod, 9^{ème} édition, Paris.
- DAMODARAN Aswath, (2010), *pratique de la finance d'entreprise*, édition De Boeck, 2^{ème} édition, Paris.
- DELAHAYE-DUPRAT Florence, DELAHAYE Jacqueline, LE GALLO Nathalie, (2021), *finance d'entreprise*, édition Dunod, 2^{ème} édition, France.
- JOSIEN Samuel, LANDRIEUX-KARTOCHAIN Sophie, (2013), *l'essentiel du management des entreprises*, édition Lextenso, 3^{ème} édition, Paris.
- HONORE.L, (2001), *gestion financière*, édition : Angès Fieux, France.
- HOUDAYER Robert, (1999), *évaluation financière des projets*, édition Economica, 2^{ème} édition, Paris.
- HUTIN Hervé, (1998-2002), *toute la finance d'entreprise en pratique*, éditions d'Organisation, 2^{ème} édition, Paris.
- KOEHL Jacky, (1999), *les choix d'investissement*, édition Dunod, Paris.

Bibliographie

- LEGRES Georges,(2010), *mini manuel de finance d'entreprise*, Edition Dunod, Paris.
- NATHALIE Mourgues, *le choix des investissements dans l'entreprise*, édition Economica, Paris.
- RECROIX Pascale, (2021), *finance d'entreprise*, édition Gualino, 11^{ème} édition, Paris.
- SABBAH Sabrina, (2020), *l'essentiel de l'analyse financière*, Edition Gualino, 3^{ème} édition, Paris.
- VERNIMMER Pierre, (2018), *finance d'entreprise*, éditions Dalloz, 17^{ème} édition, Paris.

Mémoires et thèses

- BENNACER Farida, KHELOUFI Rahima, (2015), *Analyse et évaluation d'un projet d'investissement : cas de CO.G.B la belle*, mémoire fin de cycle (master), université Abderrahmane-mira, Bejaïa.
- KETTOU Sabrina, ATTOUMI Helima, (2017), *Analyse et évaluation d'un projet d'investissement : cas de la SARL IFRI*, mémoire de fin de cycle (master), université Abderrahmane-mira, Bejaïa.

Sites internet

- bpifrance-creation.fr
- <https://www.l-expert-comptable.com>
- <https://www.insee.fr>
- <https://www.sage.com>
- <https://blog-gestion-de-projet.com>
- <https://www.mataf.net>
- dicens.mines-paristech.fr
- <https://fr.calameo.com>
- <https://eurlbenchoulakelhassene.jimdofree.com>
- <https://fr.slideshare.net>
- <https://guidance.miningwithprinciples.com>
- <https://www.compta-facile.com>
- <https://agicap.com>
- <http://www.mvtechnologie.com>

Bibliographie

- <https://www.ig.com>

Documents divers

- ALLACHE Abdelmadjid, (2021), *Management de projets, chapitre 01 : notions de base sur la gestion de projet*, université Abderrahmane-mira, Bejaïa.
- BAAKIL Driss, *management stratégique*, support cours, université Hassan II, Casablanca.
- HADHBI Faycel, (2020), *Analyse financière chapitre 02 : approche statique de la structure financière de l'entreprise*, Support cours, université Abderrahmane-mira, Bejaïa.
- MEKLAT.KH (2022), *Etude de la faisabilité et évaluation de projet d'investissement*, support cours, université Abderrahmane-mira, Bejaïa.
- MEKLAT.KH (2022), *L'étude de la viabilité et de la rentabilité d'un projet d'investissement*, support cours, université Abderrahmane-mira, Bejaïa.

Liste des tableaux

Liste des tableaux

N° de tableau	Titre de tableau	N° Page
01	Présentation du bilan comptable	43
02	Reclassement des postes de bilan	48
03	Intégration des éléments hors bilan	49
04	Présentation d'un bilan financier	50
05	Présentation du compte de résultat	51
06	Soldes intermédiaires de gestion (SIG)	58
07	Déterminations de la CAF par de la méthode soustractive	60
08	Détermination de la CAF par de la méthode additive	61
09	Interprétation de FRNG	62
10	Interprétation du BFR	65
11	Capacité de production (en litres)	86
12	Programme de production envisagé (en Litres)	95
13	Répartition des parts de marché Lait UHT (%)	98
14	La consistance des actifs portant sur les terrains est infrastructures (M)	101
15	La valeur des actifs partagés en rubrique (DA)	102
16	La composition de montant d'investissement (DA)	103
17	Cout des investissements en devises (euros)	104
18	Cout des investissements en dinars	105
19	Cout d'investissement en devise (euros)	105
20	Cout des investissements en dinars	106
21	Besoin de financement de l'investissement (DA)	107
22	valeurs immobilisées (DA)	108
23	Valeurs d'exploitation (DA)	109
24	Valeurs réalisables (DA)	109
25	Valeurs disponibles (DA)	109
26	Capitaux permanents (DA)	110
27	Dettes à court terme (DA)	110
28	Présentation de l'actif de bilan financier (DA)	111
29	Présentation de passif de bilan financier (DA)	111
30	Présentation de l'actif de bilan en grandes masses (DA)	113
31	Présentation de passif de bilan en grandes masses (DA)	114

Liste des tableaux

32	Calcul du fonds de roulement net par haut de bilan (DA)	115
33	Calcul du fonds de roulement net par bas de bilan (DA)	116
34	Calcul du besoin de fonds de Roulement net (DA)	117
35	Calcul de la trésorerie (DA)	118
36	Présentation des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) (DA)	119
37	Calcul de la CAF selon la méthode soustractive (DA)	121
38	Calcul de la CAF selon la méthode additive (DA)	122
39	Calcul de ratio d'autonomie financière (%)	123
40	Calcul de ratio de liquidité générale (%)	124
41	Calcul de ratio de solvabilité (%)	124
42	Calcul de ratio de rentabilité d'exploitation (%)	125
43	Calcul de ratio de rentabilité financière (%)	125
44	Calcul de ratio délai moyen des encaissements clients (jours)	126
45	Calcul de ratio de Rotation du besoin en fonds de roulement (jours)	126
46	Calcul de la variation de BFR (DA)	127
47	Echéancier d'amortissement (DA)	128
48	Calcul des flux nets de trésorerie (DA)	129
49	Le cumul des cash-flows nets actualisés (DA)	130

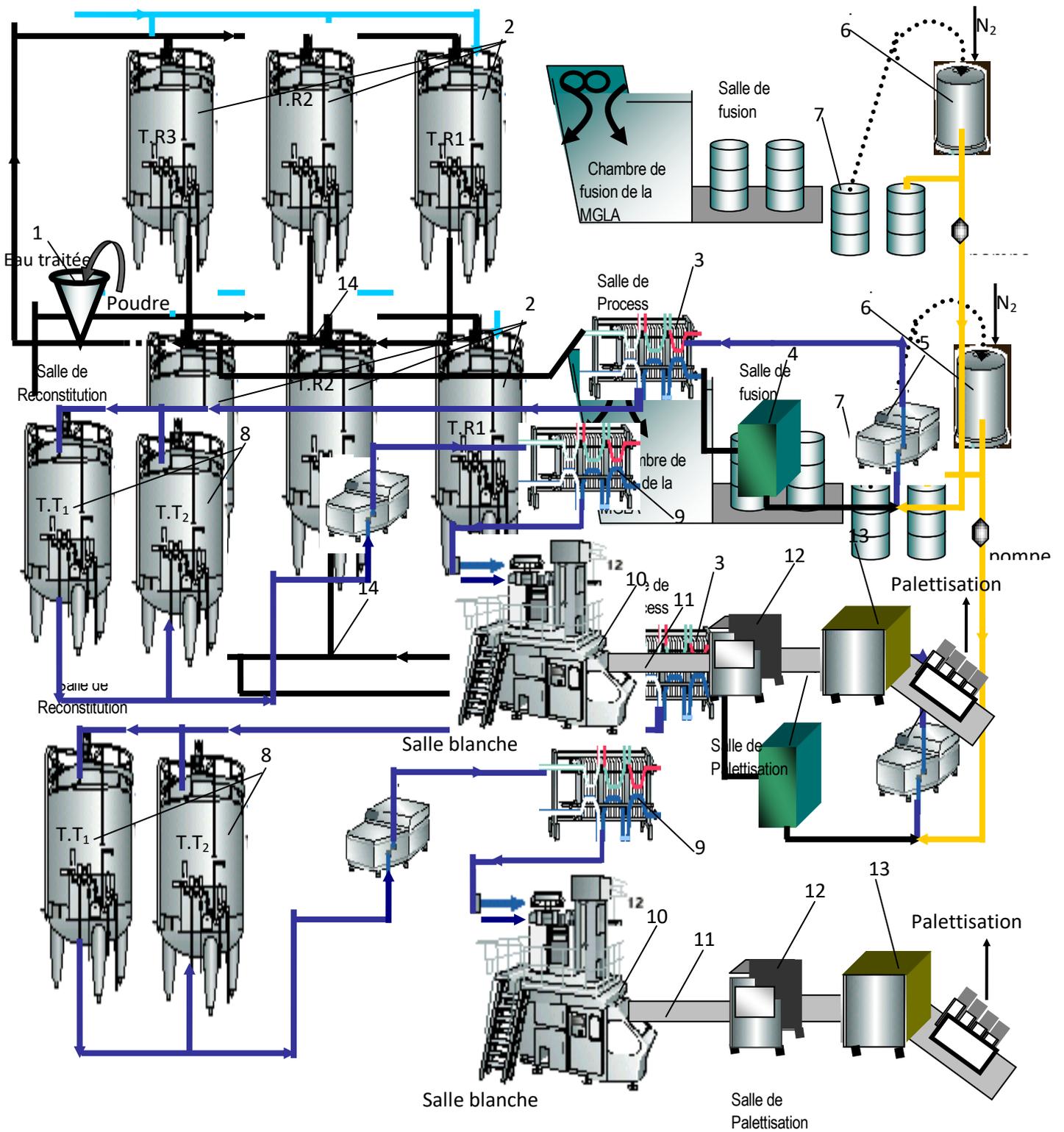
Liste des figures

Liste des figures

N° de figure	Titre de la figure	N° Page
01	Les typologies des investissements	10
02	Autofinancement et cycle des capitaux « longs » engagés dans l'entreprise	17
03	Les sources de financement de l'entreprise	26
04	Les niveaux de décision	33
05	Présentation de bilan en grande masse	46
06	Calcul du BFR	63
07	Interprétation de la trésorerie	66
08	Représentation graphique du taux de rendement interne	79
09	Organigramme de l'entreprise « Tchir-Lait Candia »	92
10	Histogramme de bilan en grands masses actifs	114
11	Histogramme de bilan en grands masses passifs	115
12	Histogramme d'évolution des indicateurs d'équilibres financiers	119

Annexes

Eau traitée



- 1 : Tribler.
- 2 : Tanks de reconstitution.
- 3 : Pasteurisateur.
- 4 : Dégazeur.
- 5 : Homogénéisateur.
- 6 : Cuve de stockage de la MGLA.

- 7: Fûts Huile de beurre.
- 8 : Tanks Tampons.
- 9 : Stérilisateur.
- 10 : Conditionneuse Tetra BrikAseptic (TBA).
- 11 : Convoyeur.
- 12 : Machine pose bouchons Tetra Cap Applicator (TCA.)
- 13 : Cartonneuse Tetra Cardboard Packer

Processus de production du lait ultra haut température (UHT)

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

1ère étape:

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

2ème étape :

- **Réfrigération**

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

3ème étape :

- **Pasteurisation :**

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

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

4ème étape:

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

5ème étape:

- **Stérilisation** :

La stérilisation UHT est un lait soumis à un traitement thermique aboutissant à la destruction ou à l'inhibition totale des enzymes, des micro-organismes et de leur toxines

Le lait stérilisé UHT est le lait dont la conservation est assurée par l'emploi successif des deux techniques suivantes:

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

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

- **Homogénéisation**: c'est la destruction totale des globules gras avec une pression de 200 bars.
- **Stérilisation**: c'est le passage du lait dans un système de chauffage à plaque thermique pendant quelque seconde (1 à 4 secondes) à une température d'environ 140°C afin d'éliminer certains microbes.

6ème étape:

- **Conditionnement** :

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

FICHE SIGNALÉTIQUE

Raison sociale : TCHIN LAIT

Objet : Fabrication de lait UHT et boissons aromatisées

Marque commerciale : *CANDIA* (marque sous licence)

Adresse Siège social : RN N° 12 Bir Slam - BEJAIA

* **Tel** : 00 213(0) 34 11 45 45 ; 034 11 45 43 ; 034 21 41 56

* **e-mail** : contact @tchinlait.com . **Site Web** : www.candia.dz

Adresses Sites de Production :

- Site de Bejaia : RN N° 12 Bir Slam – BEJAIA
- Site d'ALGER : Haouche El Amirate – Baraki ALGER * Tel : 0982 400 702 -0982 400 709
- Site de SETIF : Zone industrielle Lot N° 163 SETIF : * Tel 036 625 291 - 036 625 296

Statut juridique : Société par Actions

Date de création : 17 08 1999

Capital social : 2 757 140 000 DA

Principaux associés : Mrs Fawzi BERKATI ; Toufik BERKATI ; Anis BERKATI ; M^{me} Nadia BERKATI & M^{lle} Nesrine BERKATI

Inscrite au Registre de Commerce sous le N° : 06/00- 0183 086 B 99

Code Activité : 107 201/202/203 * 101 107 * 101 117 * 604 109 * 604 117 * 604 630

Identifiant Fiscal : 0999 0601 8308 631

N° Article : 0 601 84 04 812

Domiciliation bancaire : NATIXIS - Bd Krim Belkacem - BEJAIA

Date d'Entrée en exploitation : Mai 2001

Effectifs au 31 décembre 2017 : 883 (Cadres : 91 ; Maitrise : 351 ; Exécution : 441)

Capacité de production : 415 000 000 Litres/An tous produits confondus

Bilans Prévisionnels

<u>Actif</u>	<u>Ouverture 2017</u>	<u>Exercice 2017</u>	<u>Exercice 2018</u>	<u>Exercice 2019</u>	<u>Exercice 2020</u>	<u>Exercice 2021</u>
<u>Actifs non courants</u>						
Immobilisation corporelles						
Terrains	674 403 817, 00	674 403 817, 00	674 403 817, 00	674 403 817, 00	674 403 817, 00	674 403 817, 00
Bâtiments	1 343 153 486, 00	1 326 364 067, 41	1 259 206 393, 06	1 192 048 718, 71	1 124 891 044, 36	1 057 733 370, 01
Installations techniques	1 075 511 581, 00	1 048 623 791, 50	3 977 214 213, 54	3 550 069 205, 01	3 122 924 196, 48	2 695 779 187, 95
Autre immobilisations corporelles	6 931 116, 00	6 757 838, 10	76 050 157, 75	67 990 158, 65	59 930 195, 55	51 870 160, 45
Total actifs non courants	3 100 000 000, 00	3 056 149 514, 01	5 986 874 581, 35	5 484 511 899, 37	4 982 149 217, 39	4 479 786 535, 41
<u>Actifs courants</u>						
Stocks & En cours		256 596 526, 09	2 547 157 775, 75	2 701 240 392, 88	2 987 351 391, 68	3 242 372 358, 64
Créances et Emplois assimilés		14 867 933, 80	306 016 606, 70	620 876 423, 98	699 286 261, 22	762 316 061, 52
Clients		14 867 933, 80	306 016 606, 70	620 876 423, 98	699 286 261, 22	762 316 061, 52
Autres débiteurs						
Impôts						
Autres actifs courants						
Disponibilités & assimilés		0, 00	0, 00	1 357 673 535, 36	5 429 600 212, 55	10 112 514 536, 57
Total actifs courants	0, 00	271 464 459, 89	2 853 174 382, 45	4 679 790 352, 21	9 116 237 865, 44	14 117 202 956, 74
Total général actifs	3 100 000 000, 00	3 327 613 973, 90	8 840 048 963, 80	10 164 302 251, 58	14 098 387 082, 83	18 596 89 492, 15

Bilans prévisionnels

(DA)

<u>Passif</u>	<u>Ouverture 2017</u>	<u>Exercice 2017</u>	<u>Exercice 2018</u>	<u>Exercice 2019</u>	<u>Exercice 2020</u>	<u>Exercice 2021</u>
<u>Capitaux propres</u>						
Capital émis	5 000 000 000, 00	500 000 000, 00	500 000 000, 00	500 000 000, 00	500 000 000, 00	500 000 000, 00
Réserves légale		2 638 021, 00	50 000 000, 00	50 000 000, 00	50 000 000, 00	50 000 000, 00
Résultat NET		50 122 398, 93	2 031 884 404, 62	4 082 074 954, 79	4 878 728 519, 12	5 458 365 143, 70
Report à nouveau			50 122 398, 93	2 082 006 803, 55	6 164 081 758, 34	11 042 810 277, 46
Total	500 000 000, 00	552 760 419, 93	2 632 006 803, 55	6 714 081 758, 34	11 52 810 277, 46	17 051 175 421, 16
<u>Passifs non courants</u>						
Emprunts et dettes financières	2 600 000 000, 00	2 600 000 000, 00	4 000 000 000, 00	3 000 000 000, 00	2 000 000 000, 00	1 000 000 000, 00
Provisions						
Impôts différé passif						
C/C Associés						
Total passifs non courants	2 600 000 000, 00	2 600 000 000, 00	4 000 000 000, 00	3 000 000 000, 00	2 000 000 000, 00	1 000 000 000, 00
<u>Passifs courants</u>						
Fournisseurs et comptes rattachés		15 879 000, 00	251 505 000, 00	414 982 500, 00	462 188 250, 00	500 669 250, 00
Impôts		374 444, 44	8 199 006, 56	17 237 993, 24	19 388 555, 37	21 144 820, 98
Autres dettes courantes		1 500 000, 00	12 000 000, 00	18 000 000, 00	24 000 000, 00	24 000 000, 00
Trésorerie passive		157 100 109, 53	1 936 338 153, 69	0, 00	0, 00	0, 00
Total passifs courants	0, 00	174 853 553, 97	2 208 042 160, 25	450 220 493, 24	505 576 805, 37	545 814 070, 98
<u>Total générale passif</u>	3 100 000 000, 00	3 327 613 973, 90	8 840 048 963, 80	10 164 302 251, 58	14 098 387 082, 83	18 596 989 492, 15

<u>SOLDES INTERMEDIAIRES DE</u> <u>GESTION</u>	<u>Exercice 2017</u>	<u>Exercice 2018</u>	<u>Exercice 2019</u>	<u>Exercice 2020</u>	<u>Exercice 2021</u>
Ventes & produits annexes	449 333 333	9 838 807 870	20 685 591 885	23 266 266 441	25 373 785 179
Variation de stocks produits fins	46 264 460	361 745 686	10 288 914	43 275 599	36 750 205
1. production de l'exercice	495 597 793	10 200 553 557	20 695 880 799	23 309 542 041	25 410 535 384
Achats consommés	317 580 000	6 445 220 000	13 699 500 000	15 162 450 000	16 470 900 000
Autres consommations	11 699 653	233 080 321	476 698 628	533 329 927	583 738 006
Services	12 088 000	199 012 000	400 160 000	447 570 000	488 880 000
2. consommations de l'exercice	341 367 653	6 877 312 321	14 576 358 628	16 143 349 927	17 543 518 006
3. valeur ajoutée d'exploitation	154 230 140	3 323 241 236	6 119 522 172	7 166 192 114	7 867 017 378
Frais de personnel	18 000 000	144 000 000	216 000 000	288 000 000	288 000 000
Impôts et taxes	4 493 333	98 388 079	206 855 919	232 662 664	253 737 852
4. Excédent brut d'exploitation	131 736 807	3 080 853 157	5 696 666 253	6 645 529 449	7 325 279 526
Autres produits opérationnels	-	-	-	-	-
Autres charges opérationnels	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements & provision	43 850 486	338 882 313	502 362 682	502 362 682	502 362 682
Reprise sur perte de valeur et provision	-	-	-	-	-
5. résultat opérationnel	87 886 321	2 741 970 844	5 194 303 571	6 143 166 767	6 822 916 844
Produits financiers	-	-	-	-	-
Frais financiers	22 750 000	175 000 000	154 704 861	120 045 139	84 194 444
6. résultat financier	-22 750 000	-175 000 000	-154 704 861	-120 045 139	-84 194 444
7. résultat ordinaire avant impôts	65 136 321	2 566 970 844	5 039 598 710	6 023 121 629	6 738 722 400
8. résultat extra ordinaire	-	-	-	-	-
Impôts sur les bénéfices	12 375 901	487 724 460	957 523 755	1 144 393 109	1 280 357 256
9. résultat net de l'exercice	52 760 420	2 079 246 384	4 082 074 955	4 878 728 519	5 458 365 144
Cash flow	96 610 906	2 418 128 697	4 584 437 637	5 381 091 201	5 960 727 826

Tableau des amortissements (2)

2.1 - Nouvelles Acquisitions d'Equipements (1^{er} phase)

Désignation	VO	T x Amort	Dot 2017		Dot 2018		Dot 2019		Dot 2020		Dot 2021	
			NE.ANT		6 mois	12 mois						
Chaudière a vapeur	39 450 110,40	10%			1 972 505,52	3 945 011,04	3 945 011,04	3 945 011,04	3 945 011,04	3 945 011,04	3 945 011,04	3 945 011,04
Onduleur électrique	33 487 920,00	10%			1 674 396,00	3 348 792,00	3 348 792,00	3 348 792,00	3 348 792,00	3 348 792,00	3 348 792,00	3 348 792,00
Groupe électrogène de secours	66 487 800,00	10%			3 315 240,00	6 630 480,00	6 630 480,00	6 630 480,00	6 630 480,00	6 630 480,00	6 630 480,00	6 630 480,00
Unité de traitements d'eau par osmose inverse	91 639 440,00	10%			4 581 972,00	9 163 944,00	9 163 944,00	9 163 944,00	9 163 944,00	9 163 944,00	9 163 944,00	9 163 944,00
Equipements de lait UHT complet	338 328 000,00	10%			16 916 400,00	33 832 800,00	33 832 800,00	33 832 800,00	33 832 800,00	33 832 800,00	33 832 800,00	33 832 800,00
Un ensemble de rayonnage	20 673 000,00	10%			1 033 650,00	2 067 300,00	2 067 300,00	2 067 300,00	2 067 300,00	2 067 300,00	2 067 300,00	2 067 300,00
Un ensemble de rayonnage	32 105 736,00	10%			1 605 286,80	3 210 573,60	3 210 573,60	3 210 573,60	3 210 573,60	3 210 573,60	3 210 573,60	3 210 573,60
Linge de conditionnement carton avec accessoires	300 000 000,00	10%			15 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00
Appareil de mesure de la composition du lait	14 472 932,40	10%			723 646,62	1 447 293,24	1 447 293,24	1 447 293,24	1 447 293,24	1 447 293,24	1 447 293,24	1 447 293,24
Cuve de stockage de lait avec	38 364 000,00	10%			1 918 200,00	3 836 400,00	3 836 400,00	3 836 400,00	3 836 400,00	3 836 400,00	3 836 400,00	3 836 400,00
Modification des linges existants	106 221 600,00	10%			5 311 080,00	10 622 160,00	10 622 160,00	10 622 160,00	10 622 160,00	10 622 160,00	10 622 160,00	10 622 160,00
Linge de conditionnement de poudre de lait	35 397 600,00	10%			1 769 880,00	3 539 760,00	3 539 760,00	3 539 760,00	3 539 760,00	3 539 760,00	3 539 760,00	3 539 760,00
Tableau de distribution électrique TGBT	20 000 000,00	10%			1 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
Tuyauterie et divers accessoires de raccordement	30 000 000,00	10%			1 500 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00
Divers câbles et accessoires électriques	20 000 000,00	10%			1 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00	2 000 000,00
Travaux de calouffageage des linges vapeur et eau GLA	7 000 000,00	10%			350 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00	700 000,00
Fourniture et pose d'un réseau informatique	30 000 000,00	10%			1 500 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00
Matériel laboratoire	6 767 851,30	10%			338 392,57	676 785,13	676 785,13	676 785,13	676 785,13	676 785,13	676 785,13	676 785,13
Consommable laboratoire	322 040,00	10%			16 102,00	32 204,00	32 204,00	32 204,00	32 204,00	32 204,00	32 204,00	32 204,00
Travaux d'aménagement labo	2 854 420,00	10%			142 721,00	285 442,00	285 442,00	285 442,00	285 442,00	285 442,00	285 442,00	285 442,00
Appareil d'analyse de cellule microbienne	33 600 000,00	10%			1 680 000,00	3 360 000,00	3 360 000,00	3 360 000,00	3 360 000,00	3 360 000,00	3 360 000,00	3 360 000,00
Travaux de raccordement des machines production	35 000 000,00	10%			1 750 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00	3 500 000,00
Imprimante a jet	2 200 000,00	10%			110 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00	220 000,00
Banderoleuse palette	2 400 000,00	10%			120 000,00	240 000,00	240 000,00	240 000,00	240 000,00	240 000,00	240 000,00	240 000,00
Total acquisitions 1 ère phase	1 306 589 450,10				65 329 472,51	130 658 945,01						
					0,00							

Tableau des amortissements (3)

2.2- Nouvelles Acquisitions D'Equipements (2ème phase)

Designation	VO	T x Amort	Dot 2017	Dot 2018	Dot 2019	Dot 2020	Dot 2021
Chaudière a vapeur	19 725 055,20	10%	NEANT	6 mois	12 mois	12 mois	12 mois
Un ensemble de rayonnage	35 061 024,00	10%		986 252,76	1 972 505,52	1 972 505,52	1 972 505,52
	78 667 656,00	10%		1 753 051,20	3 506 102,40	3 506 102,40	3 506 102,40
Linge de conditionnement bouteille	1 140 000 000,00	10%		3 933 382,80	7 866 765,60	7 866 765,60	7 866 765,60
Robot de palettisation	180 000 000,00	10%		57 000 000,00	114 000 000,00	114 000 000,00	114 000 000,00
Chariot élévateur	22 050 000,00	10%		9 000 000,00	18 000 000,00	18 000 000,00	18 000 000,00
Transpalette électrique	4 710 000,00	10%		1 102 500,00	2 205 000,00	2 205 000,00	2 205 000,00
	474 000,00	10%		235 500,00	471 000,00	471 000,00	471 000,00
Lecteurs code à barres	4 005 252,00	10%		23 700,00	47 400,00	47 400,00	47 400,00
Imprimantes code à barres	2 097 900,00	10%		200 262,60	400 525,20	400 525,20	400 525,20
Imprimantes mobiles	6 468 720,00	10%		104 895,00	209 790,00	209 790,00	209 790,00
	89 448,00	10%		323 436,00	646 872,00	646 872,00	646 872,00
Procès de traitement de lait cru complet	360 000 000,00	10%		4 472,40	8 944,80	8 944,80	8 944,80
Cuve de stockage et de traitement de lait	36 000 000,00	10%		18 000 000,00	36 000 000,00	36 000 000,00	36 000 000,00
Installation réseau téléphonique	6 318 875,00	10%		1 800 000,00	3 600 000,00	3 600 000,00	3 600 000,00
Système de vidéos surveillance	60 000 000,00	10%		3 15 943,75	631 887,50	631 887,50	631 887,50
Fourniture et installation d'un système de Visio-conférence	7 350 000,00	10%		3 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
Total acquisition 2^{ème} phase	1 963 017 930,20		0,00	98 150 896,61	196 301 793,02	196 301 793,02	196 301 793,02

Tableau d'évolution du chiffre d'affaires

	2017	2018	2019	2020	2021
lait UHT	289 333 333, 33	5 121 099 537, 04	8 279 752 764, 92	8 367 493 132, 36	8 369 930 364, 79
Lait chocolaté	160 000 000, 00	2 250 694 444, 44	2 687 519 290, 12	2 699 653 313, 61	2 699 990 369, 82
Boisson & jus	0, 00	2 029 513 888, 89	7 606 167 052, 47	9 952 949 084, 79	11 966 470 807, 91
Lait en poudre	0, 00	437 500 000, 00	2 112 152 777, 78	2 246 170 910, 49	2 337 393 636, 40
Total	449 333 333, 33	9 838 807 870, 37	20 685 591 885, 29	23 266 266 441, 26	25 373 785 178, 92

Table de matière

Table de matière

Dédicace

Remerciements

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale01

Chapitre I : Généralités et concepts fondamentaux sur le projet d'investissement03

Introduction03

Section 01 : Les notions de base sur le projet d'investissement03

1.1. Définition d'un projet03

1.2. Définition de l'investissement03

1.2.1. Selon la vision économique04

1.2.2. Selon la vision comptable04

1.2.3. Selon la vision stratégique04

1.2.4. Selon la vision financière04

1.3. Définition d'un projet d'investissement05

1.4. Le cycle de vie d'un projet d'investissement05

1.4.1. La phase de conception de projet05

1.4.2. La phase d'étude05

1.4.3. La phase d'évaluation06

1.4.4. La phase de décision06

1.4.5. La phase de contrôle06

1.5. Les typologies des investissements07

1.5.1. Classification des investissements selon la nature comptable07

1.5.1.1. Investissement corporels07

1.5.1.2. Investissement incorporels07

1.5.1.3. Investissement financière07

1.5.2. Classification des investissements selon leur objectif et leur risque07

Table de matière

1.5.2.1. Renouveaulement	08
1.5.2.2. Modernisation	08
1.5.2.3. Expansion	08
1.5.2.4. Diversification	08
1.5.2.5. Innovation	09
1.5.3. Classification des investissements selon la stratégie	09
1.5.3.1. Défensifs	09
1.5.3.2. Offensifs	09
1.5.3.3. Intégration	09
1.5.4. Classification des investissements selon la nature des relations	09
1.5.4.1. Indépendantes	09
1.5.4.2. Dépendantes	09
1.5.4.3. Mutuellement exclusifs	10
1.6. Les objectifs d'un projet d'investissement	11
1.7. Les caractéristiques d'un projet d'investissement	11
1.7.1. Le capital investi	11
1.7.2. La durée de vie de l'investissement.....	12
1.7.3. La valeur résiduelle (VR)	12
1.7.4. L'évaluation des flux financière liés à l'investissement : les nets de trésorerie (le cash flow)	12
1.7.5. La notion d'amortissement	13
1.7.5.1. Définition de l'amortissement	13
1.7.5.2. Différentes modalités de l'amortissement	14
Section 02 : Sources de financement et risques d'investissement	15
2.1. Sources de financement de l'entreprise	15
2.1.1. Le financement interne	15
2.1.1.1. L'autofinancement	16
2.1.1.1.1. L'importance de l'autofinancement pour le financement de l'entreprise	16
2.1.1.1.2. Avantages de l'autofinancement	18
2.1.1.1. L'utilisation du fonds de roulement disponibles.....	18

Table de matière

2.1.1.2. Les cessions d'actifs	18
2.1.2. Le financement par quasi-fond propre	19
2.1.2.1. Les titres participatifs	19
2.1.2.2. Les prêts participatifs	19
2.1.2.3. Les titres subordonnés	20
2.1.2.4. Primes et subventions	20
2.1.3. Le financement externe	20
2.1.3.1. L'augmentation de capital	20
2.1.3.1.1. L'augmentation de capital par apports en numéraire	21
2.1.3.1.2. L'augmentation de capital par apports en nature	21
2.1.3.1.3. L'augmentation de capital par conversion des créances (dettes)	21
2.1.3.1.4. L'augmentation de capital par incorporation des réserves	22
2.1.3.2. L'endettement	22
2.1.3.2.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	22
2.1.3.2.2. Les emprunts obligataires	23
2.1.3.3. Le crédit-bail (leasing)	23
2.1.3.3.1. Crédit-bail mobilier	24
2.1.3.3.2. Crédit-bail immobilier	24
2.1.3.3.3. Avantages du crédit-bail	24
2.1.3.3.4. Inconvénient du crédit-bail	25
2.2. Les risques des investissements	26
2.2.1. Définition de risque	27
2.2.2. Typologie des risques	27
2.2.2.1. Les risques liés aux investissements	27
2.2.2.2. Les risques d'approvisionnement	27
2.2.2.3. Les risques liés à l'inflation	28
2.2.2.4. Les risques d'exploitation	28
2.2.2.5. Les risques financiers	28
2.2.2.6. Les risques d'insolvabilités et de défaillances (ou de cessation des paiements)	28
2.2.2.7. Les risques de marché	29
2.2.2.8. Les risques de taux	29
2.2.2.9. Le risque structurel et le risque décisionnel	29

Table de matière

Section 03 : Le processus décisionnel d'investissement et les facteurs influençant l'investissement	30
3.1. Définition de la notion de « décision »	30
3.2. Caractéristiques des décisions qui marquent une entreprise	30
3.3. Classification des décisions	31
3.3.1. Selon leur nature	31
3.3.2. Selon le degré de risque	32
3.3.2.1. Décisions certaines	32
3.3.2.2. Décisions incertaines	32
3.3.2.3. Décisions aléatoires	32
3.3.3. Selon l'échéance de décision	32
3.3.3.1. Décisions à court terme	32
3.3.3.2. Décisions à moyen terme	32
3.3.3.3. Décisions à long terme	33
3.4. L'importance et la complexité de la décision d'investir	33
3.4.1. L'importance de l'investissement	34
3.4.2. Complexité de la décision d'investir.....	34
3.5. Le processus de la décision d'investissement.....	34
3.5.1. Le programme d'investissement : élément de la stratégie de l'entreprise.....	34
3.5.2. L'élaboration d'un plan d'investissement	35
3.5.2.1. La collecte des projets d'investissements	35
3.5.2.2. Présélection des projets d'investissements	35
3.5.2.3. Les études relatives aux projets d'investissements.....	36
3.5.3. L'élaboration de plan de financement.....	37
3.5.4. Le Contrôle du plan d'investissement	37
3.6. Les facteurs influençant l'investissement	37
Conclusion	38
Chapitre II : Les méthodes et les outils d'évaluation d'un projet d'investissement	39
Introduction	39

Table de matière

Section 01 : Etude techno-économique d'un projet d'investissement.....	39
1.1. Présentation du projet	39
1.2. Analyse technique	40
1.2.1. Le processus et moyens de production.....	40
1.2.2. Les besoins de l'entreprise.....	40
1.2.3. La localisation de l'unité de production.....	40
1.3. Analyse de marché	40
1.4. Analyse économique	41
1.5. Analyse sociale	41
Section 02 : évaluation financière et comptables d'un projet d'investissement	42
2.1. Analyse des documents comptables.....	42
2.1.1. Analyse de bilan	42
2.1.1.1. Définition de bilan	42
2.1.1.1.1. Le rôle de bilan	43
2.1.1.2. Passage du bilan comptable au bilan financier.....	46
2.1.1.2.1. Les retraitements.....	47
2.1.1.2.2. La présentation du bilan financier après les retraitements	49
2.1.2. Analyse de compte de résultat	51
2.1.2.1. Le rôle de compte de résultat	51
2.1.2.2. Présentation de compte de résultat	51
2.1.2.3. Traitement des soldes intermédiaire de gestion (SIG)	52
2.1.2.4. La capacité d'autofinancement (CAF)	59
2.1.3. Analyse de l'équilibre financier	61
2.1.3.1. Le fonds de roulement net global (FRNG)	61
2.1.3.2. Le besoin de fonds de roulement (BFR)	63
2.1.3.3. Trésorerie nette (TN)	65
2.1.4. Analyse financière par la méthode des ratios	66
2.1.4.1. Définition d'un ratio	67
2.1.4.2. L'intérêt des ratios	67
2.1.4.3. Les typologies des ratios	67
2.1.4.3.1. Ratios de structure financière	68

Table de matière

2.1.4.3.2. Ratios de liquidité	69
2.1.4.3.3. Ratios de rentabilité	70
2.1.4.3.4. Ratios de rotation	71
Section 03 : L'étude de la rentabilité d'un projet d'investissement	73
3.1. Analyse de la rentabilité	73
3.1.1. Détermination du besoin de fonds de roulements (BFR)	73
3.1.1. Flux net de trésorerie	73
3.1.2. Echancier d'amortissement	74
3.1.3. Détermination de la valeur résiduelle de l'investissement	74
3.2. Critère d'évaluation d'un projet d'investissement	75
3.2.1. Délai de récupération (Dr)	75
3.2.1.1. Avantages de la méthode	75
3.2.1.2. Les limites de la méthode	75
3.2.2. Valeur actualisée nette (VAN)	76
3.2.2.1. Avantages de la VAN	76
3.2.2.2. Limite de la VAN	76
3.2.3. Indice de profitabilité (IP)	77
3.2.4. Taux de rentabilité interne (TRI)	78
3.2.4.1. Avantage de TRI	78
3.2.4.2. Limite de TRI	79
Conclusion	80
Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'extension (à Sétif) de l'entreprise « tchin-lait Candia »	81
Introduction	81
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « tchin-lait Candia »	81
1.1. Historique	81
1.2. Franchise Candia	82
1.3. Situation juridique et naissance de groupe tchin-lait Candia	83
1.4. Situation géographique	85

Table de matière

1.5. Données techniques	85
1.5.1. La capacité de production	85
1.5.2. Le procédé UHT	85
1.5.3. La Gamme de produits	85
1.6. Les données économiques et financières	87
1.6.1. Ressources humaines	88
1.6.2. Commercialisation	88
1.6.3. Données financières	89
1.7. Les objectifs de l'entreprise « TchIn-Lait Candia »	89
1.8. Organisation de l'entreprise « TchIn-Lait Candia »	89
Section 02 : Etude techno-économique du projet d'extension à Sétif : « création d'une unité de production de lait UHT et boisson aromatisées » de l'entreprise TCHIN LAIT Candia.....	94
2.1. Présentation générale du projet	94
2.1.1. Promoteur	94
2.1.1. Projet.....	94
2.2. Etude sur le marché	95
2.2.1. Les principaux acteurs	96
2.2.2. Répartition des parts de marché.....	97
2.2.3. Les enjeux	98
2.2.4. Vision stratégique	99
2.2.5. Prévisions 2017 et perspectives	100
2.3. Le programme de l'investissement	101
2.3.1. Le rachat des actifs de Sétif	101
2.3.1.1. Partie physique	101
2.3.1.2.Partie financière	102
2.3.2. Les investissements nouveaux	103
2.4. Analyse technique	106
2.4.1. Exploitation	107

Table de matière

Section 03 : Analyse financière et étude de la rentabilité du projet d'extension à Sétif : « création d'une unité de production de lait UHT et boisson aromatisées » de l'entreprise « TCHIN LAIT Candia ».....	108
3.1. Analyse financière des documents comptable de la société	108
3.1.1. Elaboration du bilan financier	108
3.1.1.1. Les retraitements de l'actif de bilan	108
3.1.1.1.1. Les retraitements de passifs de bilan	109
3.1.1.2. Présentation de bilan financier	110
3.1.1.3. Présentation de bilan financier en grandes masses	112
3.1.2. Analyse de l'équilibre financier	115
3.1.2.1. Le fonds de roulement net (FRN)	115
3.1.2.1.1. Calcul de Fonds de roulement net (FRN) par haut de bilan	116
3.1.2.1.2. Calcul de fond de roulement Net (FRN) par bas de bilan.....	116
3.1.2.2. Calcul de besoin de fonds de roulement (BFR)	117
3.1.3. Calcul de trésorerie Nette (TN)	117
3.1.4. L'Analyse par des soldes intermédiaires de gestion (SIG)	119
3.1.4.1. Présentation de la capacité d'autofinancement (CAF)	120
3.1.4.1.1. Présentation de la CAF selon la méthode soustractives	120
3.1.4.1.2. Présentation de la caf selon la méthode additive	121
3.1.5. Analyse financière par la méthode des ratios	123
3.1.5.1. Ratio d'autonomie financière	123
3.1.5.2. Ratio de liquidité générale	124
3.1.5.3. Ratio de solvabilité	124
3.1.5.4. Ratio de rentabilité d'exploitation	124
3.1.5.5. Ratio de rentabilité financière	125
3.1.5.6. Ratio délai moyen des encaissements clients	126
3.1.5.7. Ratio de rotation du besoin en fonds de roulement	126
3.2. Analyse de la rentabilité de projet	127
3.2.1. Calcul des variations du besoin en fonds de roulement	127
3.2.2. Etablissement de l'échéancier des amortissements	127
3.2.3. Calcul de la valeur résiduelle (VR)	129
3.2.4. Flux nets de trésoreries (FNT)	129

Table de matière

3.3. Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement	129
3.3.1. Calcul du délai de récupération (Dr)	130
3.3.2. Calcul la valeur actualisé nette (VAN)	131
3.3.3. Calcul indice de profitabilité (IP)	131
3.3.4. Calcul de taux de rendement interne (TRI)	131

Conclusion	133
-------------------------	------------

Conclusion générale	134
----------------------------------	------------

Bibliographie

Liste des tableaux

Liste des figures

Annexes

Table des matières

Résumé

Résumé

Les projets d'investissements ont une importance capitale dans le développement de l'entreprise puisque il assure sa croissance et sa pérennité. Cependant, pour lancer un projet d'investissement il est nécessaire de faire une analyse détaillée de sa structure financière.

L'étude d'un projet d'extension lancé par l'entreprise « Tchín-lait Candia » nous a permis d'appliquer les différentes techniques d'évaluation dans un champ purement pratique et d'arriver à des conclusions sur la faisabilité, la viabilité et la rentabilité de ce projet. Celui-ci est confirmé par le calcul des critères d'évaluation (Dr, VAN, IP, TRI), ces derniers permettent aux responsables de prendre la décision en matière de sélection des projets les plus avantageux.

Mots-clés : projet d'investissement, projet d'extension, critères d'évaluation, rentabilité, décision.

Abstract

Investments projects are paramount importance in the development of the company since it ensures its growth and its durability. However, to launch an investment project it is necessary to make a detailed analysis on its financial structure.

The study of an extension project launched by the company "Tchin-lait Candia" permitted us to apply the different evaluation techniques in a purely practical field and to come conclusions on feasibility, viability, and profitability of the project. This is confirmed by the calculations of the evaluation criterion (Dr, VAN, IP, and TRI); these allow managers to take decision to the selection of the most profitable projects.

Key-words: investments projects, extension project, evaluation criterion, profitability, decision.