

**République Algérienne Démocratique et Populaire**  
**Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique**  
**Université Abderrahmane Mira de Bejaia**  
**Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de**  
**Gestion**  
**Département des Sciences des sciences financières et comptabilité**

## ***Mémoire de fin de cycle***

***En vue de l'obtention du diplôme de Master en science Financière et***  
***Comptabilité***  
***Option : Comptabilité et Audit***

# **Thème**

***Financement d'un crédit d'investissement***  
***Cas de la BADR agence d'Ouzellaguen***

**Réalisé par :**  
**GHEBRIOUA Hamza**  
**CHAIBI Ridha**

**Encadré par :**  
**Mme Sara Aiche**

***Année universitaire 2022/2023***

# Remerciements

*Nous tenons d'abord à exprimer notre profonde gratitude à Dieu le tout puissant de nous avoir donné la volonté et le courage nécessaires pour mener à bien ce travail.*

*Nous souhaitons également adresser nos sincères remerciements à notre promotrice, Mme Sara Aïche, pour son soutien constant et ses précieux conseils tout au long de notre parcours.*

*Nous tenons à exprimer notre reconnaissance la plus sincère à Mr Aziza, qui nous a orientés et accompagnés durant notre stage pratique à la banque  
BADR.*

*Nous souhaitons également exprimer notre gratitude envers nos enseignants, qui ont partagé leur savoir et nous ont guidés tout au long de notre cursus universitaire.*

*Enfin, nous tenons à remercier chaleureusement toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.*

# Dédicace

*Je dédie ce travail :*

*À mes chers parents, qui n'ont jamais cessé de m'encourager dans la poursuite de mes études en m'apportant soutien moral, financier et matériel.*

*Votre amour inconditionnel et votre dévouement ont été les piliers de ma réussite, et je vous en suis profondément reconnaissant(e).*

*Je tiens également à dédier ce travail à toutes les personnes qui occupent une place spéciale dans mon cœur. Votre soutien constant, votre amitié précieuse et votre présence bienveillante ont été des sources d'inspiration et de motivation. Je vous remercie du fond du cœur d'avoir contribué de manière considérable à ma réussite.*

*À vous tous, je dédie ce travail avec gratitude, en espérant que notre chemin continue de se croiser et que nous partageons de nombreux autres moments de bonheur et de réussite ensemble.*

**Ridha**

# Dédicace

*Je dédie ce modeste travail :*

*A mes très chers parents, je vous suis infiniment reconnaissant pour votre amour, vos encouragements et votre sacrifice. Vous m'avez inculqués des valeurs d'effort, de persévérance et de détermination, qui ont été les fondements de ma réussite. Votre confiance en moi m'a donné la force nécessaire pour poursuivre mes rêves et atteindre mes objectifs*

*A mes très chers et irremplaçables frères et petite sœur, mahdi et redha, amira, vous avez été témoins de mes réussites et de mes défis, et vous m'avez toujours encouragé à donner le meilleur de moi-même. Vos encouragements sincères, vos conseils avisés et fierté à mon égard ont renforcé ma détermination à poursuivre mes études et à réaliser mes objectifs.*

*A mes très chers oncles et tantes et grands-parents, vous avez toujours été présents dans ma vie, offrant des conseils. Et toutes mes pensées à mon grand-père qu'il repose en paix.*

*A toutes les personnes que je porte dans mon cœur, particulièrement, qui ont Participés de manière considérable à ma réussite. Surtout mazigh, fateh, lamine, syphax, zaid, laala, faouzi, souhil, ridha, missibssa, abdellah, massil, nabil, aghiles.*

*A ma chérie bien aimée imane, qui a été toujours à côté de moi à m'encourage, tu es ma meilleure amie, ma confidente et mon roc. Notre amour et notre complicité ont été une source d'équilibre et de soutien, me permettant de me concentrer sur mes études et de donner le meilleur de moi-même, je suis profondément reconnaissant de t'avoir dans ma vie.*

**HAMZA**

## Liste des Tableaux

<b>Numéro de tableau</b>	<b>Titre</b>	<b>Numéro de page</b>
<b>Tableau N°1</b>	<b>La méthode soustractive</b>	<b>12</b>
<b>Tableau N°2</b>	<b>La méthode additive</b>	<b>12</b>
<b>Tableau N°3</b>	<b>L'échéancier d'investissement</b>	<b>29</b>
<b>Tableau N°4</b>	<b>L'échéancier d'amortissement</b>	<b>30</b>
<b>Tableau N°5</b>	<b>Le compte de résultat prévisionnel</b>	<b>32</b>
<b>Tableau N°6</b>	<b>Le plan de financement</b>	<b>33</b>
<b>Tableau N°7</b>	<b>Identification du projet</b>	<b>59</b>
<b>Tableau N°8</b>	<b>Nature et montant d'investissement à engager</b>	<b>60</b>
<b>Tableau N°9</b>	<b>Structure d'investissement</b>	<b>63</b>
<b>Tableau N°10</b>	<b>Structure de financement</b>	<b>63</b>
<b>Tableau N°11</b>	<b>Le cout d'investissement</b>	<b>64</b>
<b>Tableau N°12</b>	<b>Le mode de financement</b>	<b>64</b>
<b>Tableau N°13</b>	<b>Amortissement de crédit bancaire</b>	<b>65</b>
<b>Tableau N°14</b>	<b>Calcul de l'amortissement de projet</b>	<b>66</b>
<b>Tableau N°15</b>	<b>Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)</b>	<b>67</b>
<b>Tableau N°16</b>	<b>Actualisation des cash-flows</b>	<b>69</b>
<b>Tableau N°17</b>	<b>Actualisation des cash-flows</b>	<b>69</b>
<b>Tableau N°18</b>	<b>Calcul de la VAN</b>	<b>70</b>

<b>Tableau N°19</b>	<b>Détermination de taux de rentabilité interne (TRI)</b>	<b>71</b>
<b>Tableau N°20</b>	<b>Récapitulation des paramètres de projets</b>	<b>72</b>

### Liste des figures

<b>Numéro de Figure</b>	<b>Tite</b>	<b>Numéro de Page</b>
<b>Figure N°1</b>	<b>Source de financement</b>	<b>10</b>
<b>Figure N°2</b>	<b>La classification de la décision selon leur niveau décisionnel</b>	<b>20</b>
<b>Figure N°3</b>	<b>Les étapes de décision d'investissement</b>	<b>22</b>
<b>Figure N°4</b>	<b>La relation entre la VAN et le TRI</b>	<b>47</b>
<b>Figure N°5</b>	<b>L'organigramme de l'entreprise BADR agence d'OUZELLAGUEN</b>	<b>58</b>
<b>Figure N°6</b>	<b>Evolution de chiffre d'affaires</b>	<b>65</b>
<b>Figure N°7</b>	<b>Evolution de résultat net prévisionnel</b>	<b>68</b>
<b>Figure N°8</b>	<b>Evolution de la CAF</b>	<b>68</b>

## Liste des abréviations

<b>Abréviation</b>	<b>Signification</b>
<b>AN</b>	<b>Valeur de l'investissement</b>
<b>BADR</b>	<b>Banque de l'agriculture et de développement rural</b>
<b>BFR</b>	<b>Le besoin de fonds de roulement</b>
<b>B<sub>T</sub></b>	<b>Le bénéfice net comptable généré à la période</b>
<b>CA</b>	<b>Le chiffre d'affaires</b>
<b>CAF</b>	<b>La capacité d'autofinancement</b>
<b>CF</b>	<b>Cash-flow</b>
<b>CFK</b>	<b>Cash-flows générés à la période K</b>
<b>CFT</b>	<b>Cash-flows générés à la période T</b>
<b>CV</b>	<b>Le coefficient de variation</b>
<b>SDAC</b>	<b>Département administration et comptabilité</b>
<b>DCT</b>	<b>Dette à court terme</b>
<b>DLMT</b>	<b>Dette à long et moyenne terme</b>
<b>DF</b>	<b>Dettes financières</b>
<b>DR</b>	<b>Le délai de récupération</b>
<b>DRA</b>	<b>Le délai de récupération actualisé</b>
<b>DRS</b>	<b>Le délai de récupération simple</b>
<b>EBE</b>	<b>Excédent brut d'exploitation</b>
<b>FNT</b>	<b>Flux net de trésorerie</b>
<b>FNDIA</b>	<b>Fond nationale de développement de l'investissement</b>
<b>FR</b>	<b>Le fonds de roulement</b>
<b>FRN</b>	<b>Le fonds de roulement net</b>

<b>FT</b>	<b>Flux de trésorerie</b>
<b>GRE</b>	<b>Groupe régionale d'exploitation</b>
<b>HT</b>	<b>Hors taxes</b>
<b>I<sub>0</sub></b>	<b>Investissement initial</b>
<b>IBS</b>	<b>L'impôt sur le bénéfice des sociétés</b>
<b>IP</b>	<b>L'indice de profitabilité</b>
<b>N</b>	<b>La durée de vie</b>
<b>N</b>	<b>Année en cours</b>
<b>RBE</b>	<b>Résultat brut d'exploitation</b>
<b>Re</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>
<b>T</b>	<b>Le taux</b>
<b>TAP</b>	<b>La taxe sur l'activité professionnelle</b>
<b>TCR</b>	<b>Tableau de compte résultat</b>
<b>TR</b>	<b>Trésorerie</b>
<b>TRI</b>	<b>Le taux de rentabilité interne</b>
<b>TRM</b>	<b>Le taux de rentabilité moyenne</b>
<b>TVA</b>	<b>Taxe sur valeur ajoutée</b>
<b>Va</b>	<b>Valeur ajoutée</b>
<b>VAN</b>	<b>Valeur actuelle nette</b>
<b>VD</b>	<b>Valeur disponible</b>
<b>VE</b>	<b>Valeur d'exploitation</b>
<b>VR</b>	<b>Valeur résiduelle</b>
<b>VRI</b>	<b>Valeur résiduelle des investissements</b>



## Sommaire

<b>Introduction générale.....</b>	<b>1</b>
<b>Chapitre 01 : Généralité et notion de base sur l'investissement</b>	
<b>Section 01 : Notion générale liées à l'investissement.....</b>	<b>3</b>
<b>Section 02 : Les sources de financement d'un projet d'investissement.....</b>	<b>10</b>
<b>Section 03 : Risque et décision d'investissement.....</b>	<b>17</b>
<b>Chapitre 02 : Méthode et critère d'évaluation d'un projet d'investissement</b>	
<b>Section 01 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement.....</b>	<b>24</b>
<b>Section 02 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement.....</b>	<b>27</b>
<b>Section 03 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....</b>	<b>37</b>
<b>Chapitre 03 : Étude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR</b>	
<b>Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil.....</b>	<b>52</b>
<b>Section 02: l'étude technico-économique et évaluation du projet.....</b>	<b>59</b>
<b>Section 03 : étude de rentabilité du projet d'investissement (calcul de la VAN,TRI,IP,DR).....</b>	<b>64</b>
<b>Conclusion générale.....</b>	<b>73</b>

# *INTRODUCTION GENERALE*

### **Introduction générale**

L'entreprise, en tant qu'entité économique autonome, joue un rôle central dans la création de valeur. Elle rassemble des ressources telles que le capital et le travail pour produire et commercialiser des biens ou des services sur le marché. En agissant en tant que moteur de production et de transaction, l'entreprise génère de la richesse en exploitant efficacement les facteurs de production pour répondre aux besoins et aux demandes des consommateurs.

Le programme Européen de mise à niveau des PME algériennes a identifié trois grandes catégories d'entreprises privées en Algérie, la majorité des entreprises sont en situation de passivité et de survie, certaines sont en situation de croissance, et une petite proportion se trouve en situation d'excellence. Ces informations indiquent que créer une entreprise est une chose, mais la maintenir et la faire prospérer en est une autre, ces entreprises en situation de survie sont caractérisées, pour la plupart, par l'accumulation de difficultés financières, ont une structure organisationnelle fragile et perdent facilement leur part de marché face aux concurrents. La pérennité et la survie de ces entreprises dans un environnement incertain caractérisé par des mutations permanentes et un fonctionnement trop onéreux dépend de sa capacité à diversifier ses produits et augmenter sa capacité de production en investissant.

L'investissement est donc l'un des principaux processus de développement d'une entreprise, il lui permet de s'adapter aux nouvelles tendances et de répondre aux besoins changeants des consommateurs, il s'agit d'une dépense immédiate engagée par l'entreprise dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives et renforcer la croissance économique du pays.

Dans le cadre d'un investissement, la prise de décision est essentielle, elle est de nature stratégique car elle engage l'avenir de l'entreprise et a un impact sur sa performance, elle peut permettre de pénétrer un nouveau marché, décoller un business ou de distendre la concurrence. A contrario, une mauvaise décision influence directement sur la gestion de l'entreprise, déséquilibre sa stabilité financière, et peut condamner sa survie laissant peu de place aux opportunités, c'est pourquoi une décision d'investissement doit être confirmée par différentes études et calculs qui vont éclaircir les coûts engagés et gain qu'il procure, pour assurer son équilibre financier.

De ce fait la réalisation d'un projet d'investissement est toujours précédée d'une évaluation qui consiste, à valoriser les flux financiers de l'entreprise pour déterminer la rentabilité et le financement d'un projet et faire révéler les risques et estimer les résultats attendus pour émettre un constat sur la situation qui permettra aux actionnaires d'accepter

## ***Introduction générale***

---

d'investir de l'argent dans un projet qui pourra générer des revenus supérieurs à ceux qu'il pourraient retirer d'un autre investissement (notion d'arbitrage), car les actionnaires sont les bailleurs de fonds de l'entreprise dont l'objectif fondamentale consiste à maximiser la valeur de l'argent investi.

À cet égard, notre question fondamentale est la suivante : « **Quelles sont les techniques et les procédures adoptées par la BADR dans l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement pour une meilleure prise de décision ?** »

Ceci nous amène à chercher les réponses aux questions complémentaires suivantes :

- Qu'est-ce qu'un investissement et quel est son objectif ?
- Quelles sont les différentes sources de financement d'un projet d'investissement ?
- Quelles sont les méthodes et les critères utilisés dans l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BADR ?

Pour pouvoir répondre à ces questions de recherche nous avons formulé les hypothèses suivantes :

- L'investissement est la source de développement de l'entreprise
- La bonne décision d'investissement vient toujours après une évaluation qui consiste à valoriser les flux financiers du projet, pour déterminer sa rentabilité.

En vue de vérifier nos hypothèses nous nous sommes fixé une méthode de travail qui consiste dans un premier temps, à fréquenter des bibliothèques qui étaient accessibles et tout documents ont relation avec notre thème, et dans un second temps une étude de cas au sein de la banque (BADR OUZELLAGUEN).

Sur le plan méthodologique, notre travail est subdivisé en trois chapitres :

Le premier chapitre présente le cadre théorique, et traite les notions générales et fondamentales sur l'investissement. Dans le deuxième chapitre nous exposerons les différentes méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement.

Le troisième et dernier chapitre consiste en une réponse empirique à la question principale s'interrogeant sur l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement pour une meilleure prise de décision dans la banque « BADR OUZELLAGUEN ». Enfin nous terminerons notre travail avec une conclusion générale.

# *CHAPITRE I*

## *Généralité et notion de base sur l'investissement*

### **CHAPITRE I : Généralité et notion de base sur l'investissement**

#### **Introduction**

L'investissement est l'acte par lequel une entreprise dépense de l'argent dans le but d'obtenir un effet positif quantifiable pour assurer sa continuité à long terme. Il est réalisé sur la base des projets fondés pour atteindre les objectifs visés.

Avant l'évaluation d'un projet d'investissement, Nous devons d'abord connaître la notion d'investissement et en présentant les sections suivantes :

Dans ce chapitre, nous avons réparti notre travail en trois sections. La première section traite les notions liées à l'investissement et aux projets d'investissement, la deuxième section met le point sur les sources de financement et la troisième expose les risques et décision d'investissement.

#### **Section1 : Notion générale liées à l'investissement**

L'évaluation d'un projet d'investissement consiste en une analyse et une évaluation méthodique d'une activité afin de garantir que le projet atteint les objectifs fixés initialement, tout en prenant en compte les possibles répercussions sur la structure financière de l'entreprise. L'objectif de cette section est de décrire les différentes formes que peut revêtir l'investissement.

##### **1.1. Définition de l'investissement**

L'investissement est susceptible de recouvrir plusieurs notions qui peuvent être différentes, suivant le point de vue adopté.

D'après THAUVRON ARNAUD « l'investissement est une dépense qui réalisée dans le but de retirer un profit-futur, ce dernier doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice »<sup>1</sup>.

Dans ce qui suit, nous allons définir l'investissement selon quatre versions différentes.

##### **1.1.1. Selon les économistes**

Notamment pierre & Hemicic la notion d'investissement se définit comme étant « la réalisation ou l'acquisition d'un capitale fixe, c'est adire une accumulation de facture physique principalement de production de commercialisation. L'investissement peut être direct ou indirect c'est -à-dire réalisé par la prise de contrôle d'autres entreprise »<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> THAUVRON Arnaud, « Les choix d'investissement », Edition thèque, paris,2003, p5.

<sup>2</sup> Pierre. Conso& Farouk, Hemicic, Gestion financière de l'entreprise ,10eme édition, Dunod, paris, 2002, p372.

### **1.1.2. Selon les comptables :**

L'investissement est « constitue de tout bien meuble ou immeuble corporel (terrain, bâtiment, usine, machine, matériel...etc.) ou incorporel (concession, brevet, fonds commerciaux, marque déposée, logiciel...etc.) acquis ou crée par l'entreprise destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise ». <sup>3</sup>Donc coupablement l'investissement est une acquisition de l'entreprise qui est inscrite à son actif.

### **1.1.3. Selon les gestionnaires :**

Les gestionnaires quant à eux considèrent l'investissement comme un coût pour l'entreprise susceptible de générer des flux nets positifs, SIMON&TRABLESI ont défini l'investissement comme « une conception plus large, car elle prend en compte certaines charge d'exploitation (frais de démarrage, publicité, formation, Recherche...etc.). » <sup>4</sup>

### **1.1.4. Selon les financiers :**

« L'investissement consiste à immobiliser des capitaux, c'est-à-dire à engager une dépense immédiate ; dans le but de retirer un gain sur plusieurs périodes successives. Cette dépense peut être engagée par l'entreprise pour différentes raisons : lancer de nouveau produit, augmenter la capacité de production améliorer la qualité des produits et services, réduire les coûts de production » <sup>5</sup>

D'après les définitions précédentes, nous pouvons définir que l'investissement est un processeur fondamental survenir de l'entreprise qui fait l'engagement d'une capitale dans une opération de laquelle en attend des gains futurs étalés dans le temps. L'investissement est considéré comme un sacrifice des ressources financière aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur des recettes supérieures aux dépenses occasionnées par la réalisation de cet investissement.

## **1.2. Typologies d'investissement**

Les investissements peuvent être classifiés selon ces différents critères :

- La nature comptable d'investissement
- L'objet comptable d'investissement
- La nature de leurs relations

### **1.2.1. Classification selon leurs natures**

Les investissements par nature permettent d'établir un classement, qui se reproche du classement comptable :

---

<sup>3</sup> Abdellah. Boug Haba, Analyse et évaluation de projet, éd Berti, Alger,2005,P.1.

<sup>4</sup> F.X. SIMON & M. TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Dunod, paris, 2005, P13.

<sup>5</sup>A. HACHICHA, choix d'investissement et de financement, école nationale d'administration, Tunisie, 2013, P8.

### **1.2.1.1. Investissements matériels**

Les investissements matériels appelés aussi immobilisations corporelles, ce sont des dépenses consacrées à l'acquisition des biens physiques autrement dit tangible telle que (les terrains ; les bâtiments, les matériels de transport...etc.) permettant à l'entreprise d'augmenter son patrimoine et sa capacité de production.

### **1.2.1.2. Investissements immatériels**

Les investissements immatériels appelés aussi immobilisations incorporelles, ce sont des investissements intangibles recouvrent toutes les dépenses à long terme, autre que l'achat d'actif fixe, il s'agit des frais de recherche et de développement, achat de brevets et licences ...etc.<sup>6</sup>

### **1.2.1.3. Investissements financiers**

Ils se caractérisent par l'acquisition des droits de créance (prêt, dépôts) et droit financières (titres, mobiliers) servent à la prise de participation et au contrôle d'une société tiers. Afin de prendre le contrôle d'une autre société ou d'effectuer un placement à long terme, visant à voir un pouvoir de décision dans l'entreprise concernée.

## **1.2.2. Classification selon leurs objectifs**

La classification des investissements selon l'objet permet de mettre en évidence les types suivants :

### **1.2.2.1. Investissement de productivité**

Les investissements de productivité visent à réduire les coûts unitaires ou à augmenter les niveaux de production, ils se combinent généralement avec l'investissement remplacement.

### **1.2.2.2. Investissement d'image**

Pour acquérir de nouveaux clients (publicité, notoriété).

### **1.2.2.3. Investissements sociaux**

Pour améliorer le climat social en créant des conditions de travail favorables personnel (ex : restaurant, crèche et centre de loisir pour les enfants du personnel)<sup>7</sup>.

### **1.2.2.4. Investissement d'expansion**

Désignent les projets ayant pour vocation de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise, accroissement des quantités produites avec objectif de gain de part de marché.

---

<sup>6</sup> Juliette PIVERDIER.LATREYTE: « Finance d'entreprise », 8<sup>ème</sup>ed, ECONOMICA, Paris, 1995, P.25.

<sup>7</sup> LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition distribution, Alger, 2007, P3.



L'investissement d'expansion vise aussi, en règle générale, à répondre à une augmentation de demande des biens et services.

### **1.2.2.5. Investissement renouvellement ou de remplacement**

C'est pour objet, le maintien d'un potentiel de production et distribution, il contribue à la continuité de l'activité de l'entreprise en assurant un renouvellement à l'identique de capacité de production.

Autrement dit les investissements de remplacement sont destinés à renouveler les actifs productifs usés ou obsolètes afin de maintenir le potentiel productif de l'entreprise.

### **1.2.2.6. Investissement de modernisation**

Il est contribué à la modernisation et à la rationalisation de l'outil de production ; il est dépendant de l'évolution technologique, sa réalisation naît d'une stratégie de réduction des coûts et d'améliorer les rendements.

### **1.2.2.7. Investissement de diversification :**

Il vise à introduire dans l'entreprise des projets nouveaux, techniques nouvelles...etc.<sup>8</sup>

### **1.2.3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme**

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

#### **1.2.3.1. Les investissements dépendants**

Sont des projets complémentaires dont la réalisation de l'un exige au préalable la réalisation des autres. On dit que deux investissements sont dépendants, si l'existence de l'un exige celui de l'autre.

#### **1.2.3.2. Les investissements indépendants**

On parle généralement de l'investissement indépendant lorsque le choix d'un projet n'exclut pas le choix des autres projets c'est-à-dire les projets peuvent être analysés séparément.

#### **1.2.3.3. Les investissements mutuellement exclusifs**

Des projets sont mutuellement exclusifs lorsque le choix de l'un exclut le choix de l'autre. On dit généralement que deux investissements sont incompatibles, s'ils remplissent la même fonction et que, l'acceptation de l'un d'entre eux entraîne le rejet de l'autre.<sup>9</sup>

### **1.3. Définition d'un projet d'investissement**

Un projet d'investissement peut être défini comme « un ensemble d'activités et opération qui consomment des ressources limitées (mains-d'œuvre, matière première...etc.) et dont on attend des revenus ou autres avantages monétaires »<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> PILVERDIER ET LATREYTEL, « finance d'entreprise », 8<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris, 2002, P317.

<sup>9</sup> BOUGHABA(A), « analyse et évaluation de projet », Ed. BERTI, Alger, 2005, P.3.

D'une manière générale c'est l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou développer une activité donnée, dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs.

### **1.4. Les objectifs d'un projet d'investissement**

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent varier en fonction des caractéristiques spécifiques de l'investissement et des objectifs de l'investisseur. Voici quelques objectifs courants que l'on retrouve dans les projets d'investissement :

#### **1.4.1. Les objectifs opérationnels**

Ces objectifs on peut les devisé en trois objectifs

##### **1.4.1.1. Objectif de coût**

La réduction de coût est l'objectif principal de bon nombre de projet d'investissement car c'est un élément qui permet une marge de manœuvre en matière de politique des prix, les prix sont influencés en grand partie par le coût. L'objectif de la politique des coûts est réduire au maximum les coûts de reviens.

##### **1.4.1.2. Objectif de qualité**

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

##### **1.4.1.3. Objectif de délai**

Tout projet peut avoir comme principal objectif de satisfaire une demande apparue récemment dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel.

#### **1.4.2. Les objectifs stratégiques**

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut faire l'objet d'expansion, de modernisation, d'indépendance, etc. L'ensemble de ces objectifs sera considéré par la direction générale de l'entreprise. Leur hiérarchisation et leur coordination permettront la définition d'une stratégie afférente à l'investissement.<sup>11</sup>

### **1.5. Les caractéristiques d'un projet d'investissement**

Selon les financiers, investissement est la comparaison entre les différentes dépenses et la rentabilité d'un projet d'investissement dépend des principales caractéristiques de cet investissement et qui sont les suivant :

#### **1.5.1. Le capital investi ou (dépenses d'investissement)**

---

<sup>10</sup> LASARY, Evaluation et financement de projet, Edition El dar el OTHMANIA, Alger,2007, P13.

<sup>11</sup> MANDOU Cyrille, « Procédure de choix d'investissement », Paris, 2009, P31.

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. Le capital investi comprend le coût d'achat du matériel et l'augmentation de besoin de financement de l'exploitation qui découle la réalisation du projet, le coût d'achat englobe :

- ✓ le prix d'achat hors taxe ;
- ✓ les frais accessoires (frais de transport, installation...);
- ✓ les droit de douane si le bien est importé ;
- ✓ la TVA non récupérable si l'entreprise a un droit de déduction inférieur à 100%.

En ce qui concerne l'augmentation du besoin de financement de l'exploitation « tout projet d'investissement accroît généralement l'activité de l'entreprise, ce qui a pour conséquence d'augmenter le BFR d'exploitation »<sup>12</sup> Or ce nouveau besoin appelle un nouveau financement ainsi, le capital investi doit prendre en compte « le supplément initial du BFRE lié au projet et les augmentations successives qui vont s'échelonner sur la durée de vie du projet »<sup>13</sup>

### **1.5.2. La durée de vie de l'investissement<sup>14</sup>**

C'est la période durant laquelle le projet d'investissement génère des flux de trésorerie, on distingue entre :

- Une durée de vie technique ou (durée de vie technologique) des équipements
- Une durée de vie économique des équipements
- Une durée de vie comptable ou (durée de vie fiscale)

### **1.5.3. Les flux nets de trésorerie ou (cash-flow nets)**

« C'est la différence entre les produits encaissable et les charges annuelle décaissables générées par l'exploitation de l'investissement. Ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période »<sup>15</sup>.

Les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flow (CF) c'est le solde des flux de trésorerie engendrée par un investissement à la clôture d'une période.

$$\boxed{\text{Flux Nets de trésorerie} = \text{encaissement} - \text{décaissements}}$$

### **1.5.4. La valeur résiduelle et le besoin de fonds de roulement**

Dans le cadre de l'évaluation du projet d'investissement, il est crucial de prendre en compte la valeur anticipée de revente à la fin de sa durée de vie.

#### **1.5.4.1. La valeur résiduelle**

---

<sup>12</sup> MORGUES.N, le choix des investissements, édition Economica, Paris 1994, P11.

<sup>13</sup> HOUDAYER.R Projet d'investissement : guide de l'évaluation financière, édition ECONOMICA, 2paris2006, P61.

<sup>14</sup> Mme AYAD NAIMA, cours « Evaluation des projets d'investissement », master2, finance d'entreprise,2017.

<sup>15</sup> HAMD.I.K, analyse des projets et leur financement, éd, Es-Salaam, alger2000, P64.

Elle correspond à la valeur anticipée en fin de vie du projet d'investissement, il s'agit donc de sa valeur de revente.<sup>16</sup>

Elle peut être nulle ou même négative, elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement.

### **1.5.4.2. Le besoin de fonds de roulement (BFR)**

C'est le montant des capitaux nécessaire au financement du cycle d'exploitation pour financer les stocks et le décalage entre les décaissements et les encaissements liés aux ventes de l'entreprise.

$$\text{BFR} = \text{variation de stocks} + \text{variation de créances d'exploitation} - \text{variation de dettes d'exploitation}^{17}$$

### **1.5.5. La notion de l'amortissement**

L'amortissement d'un bien est la constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. sa base de calcul est le prix d'achat de l'immobilisation, augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien.<sup>18</sup>

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

#### **1.5.5.1. Les modes de l'amortissement**

On distingue quatre types d'amortissement différent sont

##### **A. L'amortissement constant (linéaire)**

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale la charge d'investissement et l'annuité d'amortissement est égale à  $i/N$ . Le taux est simplement calculé par le rapport  $(100/N)^{19}$ .

**Le calcul de l'annuité :**

$$\text{L'annuité} = \text{valeur d'acquisition} - \text{valeur résiduelle} / \text{duré d'utilité de l'investissement}$$

##### **B. L'amortissement dégressif**

L'amortissement dégressif est un amortissement dont les annuités sont décroissantes dans le temps. De ce fait, les premières annuités sont plus élevées qu'avec un amortissement linéaire, ce qui le rend plus intéressant pour les entreprises car la déduction fiscale est plus

<sup>16</sup> Cyrille MANDOU, procédure de choix d'investissement, édition de Boeck, Paris, 2009, P32.

<sup>17</sup> Jacky KOEHL, « les choix d'investissement » Dunod Edition, Paris, 2003, p 33

<sup>18</sup> Procédures de choix d'investissement, édition de Boeck, Paris, 2009, P32

<sup>19</sup> R. HOUDAYER, « Evaluation financière des projets » Ed. Economica, Paris, 1999, P.46-47.

## **CHAPITRE I : Généralité et notions de base sur l'investissement**

rapide chaque année, il faut calculer la valeur résiduelle du bien, qui devient la nouvelle base de calcul de l'amortissement<sup>20</sup>.

**Taux d'amortissement = Taux d'amortissement linéaire x le coefficient dégressivité**

Le coefficient de dégressivité se varie selon la durée de vie de l'investissement comme suit:

3 ou 4 ans ..... 1,5

5 ou 6 ans..... 2

Plus de 6 ans ..... 2,5

### **Le calcul d'amortissement selon le mode dégressif**

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

AN : valeur de l'investissement

t : taux dégressif

n : année en cours

### **C. L'amortissement progressif**

Il considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir important durant les dernières années.

**Sa formule est :**  $An=2 \times \text{durée d'utilisation courue}/N^2+1$

Tel que

n : l'année en cours

N: la durée de vie

## **Section 2 : Les sources de financement d'un projet d'investissement**

Le financement est l'action par laquelle un organisme ou une personne privée alloue des fonds à un tiers dans l'objectif de soutenir un projet. Il existe des sources très diverses concernant l'origine des moyens servant à financer l'entreprise. Mais toutes comportent un coût dont le calcul permet de guider les choix des dirigeants. On distingue trois types de financement sont

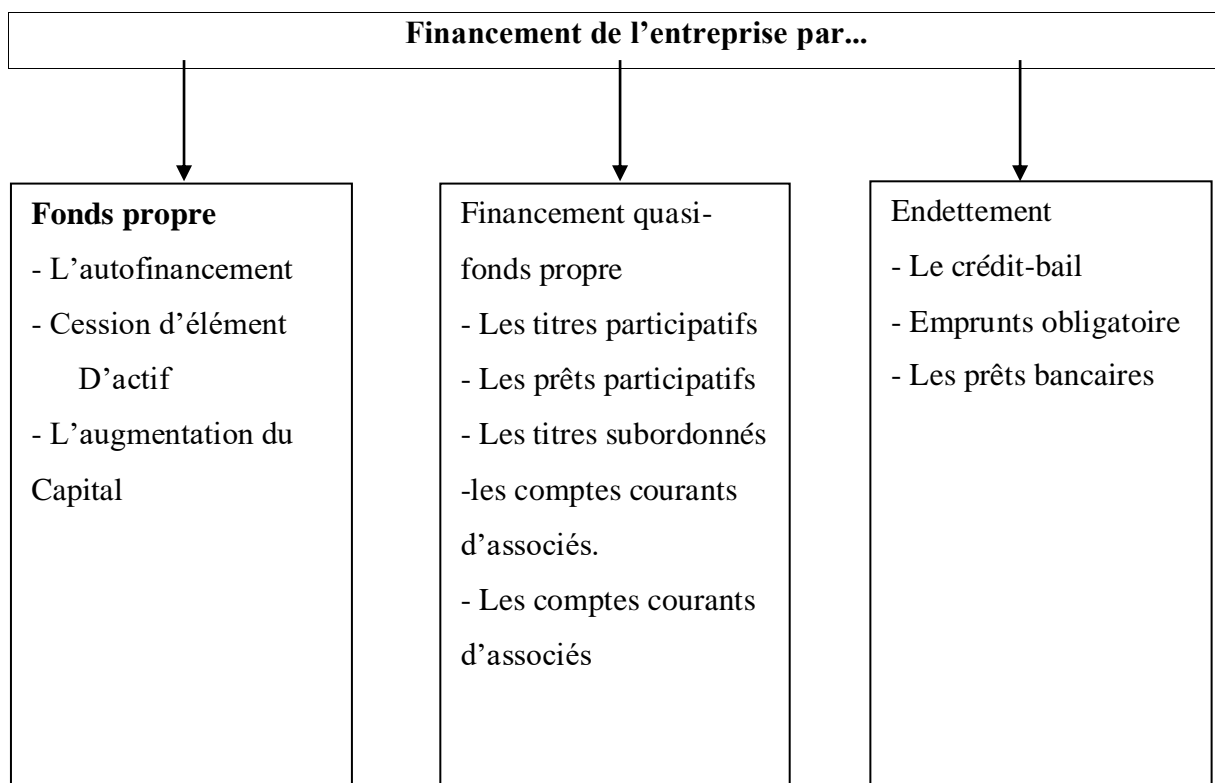
### **2. Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement**

Il existe différentes sources de financement disponibles pour les entreprises et les projet.

Voici quelques-unes des sources de financement les plus courantes :

<sup>20</sup> R. HOUDAYER, « Evaluation financière des projets »Ed. Economica, Paris,1999, P.46

Figure N° 01 : source de financement



### 2.1. Financement par fonds propres

Les fonds propres de l'entreprise sont constitués par l'agrégat des capitaux (capital social+réserve+bénéfice de l'exercice+provisions réglementées). Les fonds propres augmentent chaque année des bénéfices de l'exercice (ou sont réduits par les pertes) et diminuent avec les distributions de dividendes versés par l'entreprise. Il concerne les éléments suivants.<sup>21</sup>

#### 2.1.1. L'autofinancement

L'autofinancement est une ressource propre dont dispose l'entreprise pour financer ses projets. Il représente le surplus monétaire généré par l'entreprise et conservé durablement pour assurer le financement de ses activités. « Il provient essentiellement des mises en réserve de tout ou une partie des bénéfices antérieurs »<sup>22</sup>. Il est calculé à partir de surplus monétaire avant distribution du bénéfice, appelé aussi capacité d'autofinancement (CAF) sous la forme suivante<sup>23</sup>.

<sup>21</sup> Pierre RAMAGE, « Analyse et diagnostic financier », Edition d'organisation, Paris, 2001, P13.

<sup>22</sup> EL FARSSI et MRABET.R. Décisions financière de long terme, édition, ECONOMICAParis2011, P.226

<sup>23</sup> CYRILLE.M, procédures de choix d'investissement : principes et applications, Edition de Boeck, France, 2009, P920.

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

### **2.1.1.1. Capacités d'autofinancement**

« Elle correspond à l'excédent financier dégagé par l'entreprise avec son activité propre »<sup>24</sup>.

La CAF est vitale pour l'entreprise, elle lui sert à :

- ✓ Rembourser la part en capitale des dettes à long et moyen terme;
- ✓ Payer les dividendes;
- ✓ Autofinancer une partie des investissements réalisés;
- ✓ Réduire le recours aux crédits de trésorerie par une meilleure couverture de BFR par le FR.

Il existe deux méthodes pour calculer la capacité d'autofinancement (CAF), méthode soustractive et la méthode additive.

**Tableau N°01 : La méthode soustractive**

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Excédent (ou insuffisance) brut d'exploitation	
+ transfert de charge d'exploitation	
+ autres produits d'exploitation	
- autres charges d'exploitation	
+/- Les quotes parts de résultat sur opération faites en commun	
+ Produit financiers	
- charge financiers	
+ produit exceptionnelles	
- Charge exceptionnelles - participation des salariés aux résultat	
- Impôt sur le bénéfice	
<b>Capacité d'autofinancement</b>	

**Source :** « Les décisions d'investissement » Ed NATHAN, paris, 1998, P.63.

---

<sup>24</sup>Honor.1 «gestion financière», Ed. NATHAN, paris, 2001, P53.

Tableau N°02 : La méthode additive

Désignation	Montant
Résultat de l'exercice	
+ Dotation aux amortissements et provisions	
+ Charge exceptionnelles	
+ La valeur comptable des éléments immobilisés et financiers cédés	
- Reprises (d'exploitation, financière, exceptionnelles)	
- Subvention virées au résultat	
- Produit sur cessions d'éléments d'actif immobilisé	
<b>Capacité d'autofinancement</b>	

Source : Gingelière, « Les décisions d'investissement » Ed NATHAN, Paris, 1998, P.62.

### 2.1.1.2. Les avantages et les inconvénients d'autofinancement<sup>25</sup>.

#### ➤ Les avantages

- ✓ Amélioration de l'autonomie financière par accroissement des capitaux propres.
- ✓ Régulation des dividendes par la variation des réserves.

#### ➤ Les inconvénients

- ✓ C'est un facteur de hausse de prix par augmentation du prix de vente pour alimenter la capacité d'autofinancement.
- ✓ La diminution des dividendes peut entraîner une baisse de cours des actions dans les sociétés par action.
- ✓ Le risque d'investissement en adéquation avec les besoins réels de l'entreprise

### 2.1.2. La cession d'éléments d'actif immobilisé

Les cessions d'actifs consistent à « Récupérer aujourd'hui une somme de capitaux et à se priver des flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée ».<sup>26</sup>

Les cessions d'actifs sont résultent d'opération hors-exploitation, elle consiste :

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

### 2.1.3. L'augmentation du capital

L'augmentation du capital accroît le volume des capitaux propres, renforce la stabilité financière de l'entreprise et fait progresser sa crédibilité auprès des tiers néanmoins, une telle

<sup>25</sup> D. Ogien, « gestion financière de l'entreprise », Ed DUNOD, France, 3<sup>ème</sup> Ed, 2015, P.32.

<sup>26</sup> Koehl J, « choix des investissements », Edition Dunod, Paris, 2003, P.111.



opération peut engendrer une perte de contrôle sur le capital et une dilution du pouvoir entre anciens et nouveaux actionnaires. Elle peut réaliser par plusieurs modalités soit<sup>27</sup>.

- Par apport en nature ;
- Par apport en numéraire ;
- Par incorporation des réserves ;
- Par conversion des créances (dettes).

### **2.1.3.1. L'augmentation du capital par apport 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'apport de terrains, de construction ou de matériels lui permettant d'accroître ses moyens de production. Elle ne modifie pas sensiblement la situation financière l'entreprise. L'augmentation de capital par apports en nature peut être effectuée, même si le capital ancien n'est pas entièrement libéré »<sup>28</sup>.

### **2.1.3.2. L'augmentation du capital par apport en numéraire**

L'augmentation du 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 »<sup>29</sup>

### **2.1.3.3. L'augmentation du capital par incorporation des réserves**

Les fonds enregistrés dans le compte réserves vont être transférés dans le capital de la société (diminution des réserves et augmentation du capital social) et ce, en distribuant des actions gratuites, ses dernières sont émises aux actionnaires de l'entreprise.<sup>30</sup>

### **2.1.3.4. L'augmentation du capital par conversion de créance (dettes)**

De même que l'incorporation de réserves, l'augmentation de capital par conversion des dettes ne semblent pas avoir d'incidence sur le financement d'entreprise. Dans ce cas en effet, on se borne «virer »en capitaux propre un montant qui figurait antérieurement dans des comptes de dettes, sans modifier l'enveloppe globale des ressources, c'est-à-dire le montant du passif.<sup>31</sup>

---

<sup>27</sup> ALBOUY.M, Décision financière et création de valeur, 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, paris 2011, P138.

<sup>28</sup> CONSO (P), et Hemci (f), la gestion financière de l'entreprise, 9<sup>ème</sup> édition DUNOD, paris, 1999.p 422.

<sup>29</sup> CONSO (P), et Hemci (f), la gestion financière de l'entreprise, 9<sup>ème</sup> édition DUNOD, paris, 1999.p 422.

<sup>30</sup> GARDES N, finance d'entreprise, édition d'organisation, paris, 2006, p 50

<sup>31</sup> ALBOUY. M, Décision financière et création de valeur, 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, paris 2011, P138.

### **2.2. Le financement par quasi-fonds propres**

Le financement par quasi-fond propre est présenté, a la fois, les caractéristiques des fonds propre et des dettes, ils ont une interface entre les actions et les obligations. Autrement, « sont définis comme des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre fonds propre et dettes financiers »<sup>32</sup>.

#### **2.2.1. Les prêts participatifs**

Les prêts participatifs sont accordés par les établissements de crédit au profit des entreprises (essentiellement des PME) qui souhaite améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement.<sup>33</sup>

#### **2.2.2. Les titres participatifs**

Sont remboursable qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai préalablement arrêté. Créance de dernier rang : ils sont remboursés qu'après règlement de toutes les autres créances (y compris les prêts participatifs). La rémunération comporte une partie fixe et une partie variable indexée sur le résultat de l'entreprise.<sup>34</sup>

#### **2.2.3. Les titres subordonnés**

« La subordination d'un emprunt consiste à soumettre son remboursement et/ou le règlement de sa rémunération au désintéressement préalable de dividendes aux actionnaires. Les emprunt subordonnés ne sont pas explicitement évoqués par la loi ; ils font l'objet d'avis de la part du conseil national du crédit »<sup>35</sup>.

#### **2.2.4. Les comptes courants d'associés**

Ce sont toutes les ressources des associés bloquées par ces derniers et dont l'entreprise peut disposer sur une très longue période sans qu'elles ne soient réclamées par leurs propriétaires (les associés).<sup>36</sup>

### **2.3. Le financement par endettement**

Le financement par endettement est un crédit bancaire permettant de financer des dépenses ou un investissement à destination des particuliers ou professionnels. Cette source de financement peut être scindée en trois catégories :

- ✓ Les emprunts auprès des établissements de crédit
- ✓ Les obligations
- ✓ Le crédit-bail

---

<sup>32</sup> Gardés N, finance d'entreprise, Edition ECONOMICA, 2ème édition, Paris, 1999, P.10.

<sup>33</sup> LAZARY, Evaluation et financement de projets, Ed, dar el out mania, 2007, P87

<sup>34</sup> Jean barreau et All, gestion financière, 15ème édition Dunod, Paris, 2006.P 379

<sup>35</sup> Pierre Conso. Farouk Hemic, « gestion financière de l'entreprise »,10ème édition, Dunod, Paris, 2002, P.435

<sup>36</sup> Institut de la formation bancaire « financement de projet autonomes » DES banque-2<sup>ème</sup> Edition. P.70.

### **2.3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit**

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour leur répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement.

L'emprunt auprès des établissements de crédit se caractérise par les éléments suivants:<sup>37</sup>

- ✓ Il est indivisible contrairement à l'emprunt obligataire. Est d'ailleurs pour cette raison qu'il est appelé « indivis » ;
- ✓ Un échéancier de remboursement préalablement fixé ;
- ✓ Un taux d'intérêt nominal calculé sur la base du capital non remboursé dont le paiement intervient semestriellement dans la majorité des cas ;
- ✓ Une garantie réelle ;
- ✓ Des frais de réalisation à très faible montant.

#### **2.3.1.1. Les avantages**

Un crédit d'investissement permet à l'entreprise de financer son projet et de respecter le principe de la gestion qui est de travailler avec l'argent des autres.

#### **2.3.1.2. Les inconvénients**

La banque mesure le risque relatif au projet d'investissement et à la durée du prêt, et aussi elle étudie les garanties de remboursement de l'emprunt ce qui fait que plus le risque est élevé donc l'entreprise va supporter un énorme coût d'investissement.

### **2.3.2. Les emprunts obligataires**

« Les emprunts obligataires sont un moyen de financement extérieur réservé aux sociétés anonymes sur le marché financier. Il existe beaucoup de particularités les concernant, obligation à lots, indexées, participantes, à taux révisable le taux d'intérêt qui les gouverne est le taux actuariel brut, définit 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 de démission et une prime de remboursement. Il y a une prime de démission si l'obligation est remboursée à l'échéance à un prix supérieur au nominal »<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Conso.P et Hemici. F, La gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, Paris, 1989, P488-499.

<sup>38</sup> Robert HOUDAYER. « Evaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris 1999, P.205.

### **2.3.3. Le crédit-bail (Leasing)**

« Une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble pour louer à une entreprise »<sup>39</sup>.

#### **2.3.3.1. Les avantages et les inconvénients<sup>40</sup>**

Parmi les avantages on trouve :

- ✓ Financement total du bien ;
- ✓ Moyen de lutte contre le risque technologique ;
- ✓ Forme adaptée pour la société à capacité d'endettement faible.

La limite qui présente le crédit-bail est qu'il :

- ✓ Nécessite trésorerie plus importante.

### **Section 3. Risque et décision d'investissement**

La décision d'investissement constitue la décision stratégique et financière la plus importante car elle joue un rôle déterminant dans la création de valeur par l'entreprise.

L'entreprise doit développer une stratégie pour elle-même, notamment en prenant la décision de définir ses conditions de croissance, la rendant indépendante financer et déterminer la rentabilité du capital investi. Dans toute décision d'investissement, on doit tenir compte du couple (rentabilité-risque) car en réalité il n'est pas sans risque. Ce risque devient un élément majeur de la décision d'investissement et peut être appréhendé par le biais de différentes analyses. Il est donc nécessaire de définir la notion du risque de projet et les différentes typologies du risque.

#### **3.1. Définition du risque**

Jacky KOEHL a défini la situation risquée comme « une situation dont on peut, a priori, déterminer la loi de distribution de probabilité des différents résultats »<sup>41</sup>

Le risque se définit comme étant la possibilité que le rendement annuel effectif d'un investissement diffère du rendement attendu. Le risque résulte de l'incertitude qui caractérise la rentabilité d'un investissement ; il est d'autant plus grand que la variabilité attendue est élevée. En effet, le risque lié à l'investissement est attribuable à la variabilité des flux monétaires générés par les projets d'investissements acceptés par l'entreprise, dépendant de l'ampleur des projets. Ce genre de risque peut avoir un impact considérable sur la part du marché de l'entreprise.

#### **3.2. Typologie de risque<sup>42</sup>**

---

<sup>39</sup>Bernet. R et Luc, « principe des techniques bancaires ». Ed DUNOD, 25<sup>ème</sup> édition, Paris, 2008.P344.

<sup>40</sup> Gardés N, finance d'entreprise, édition ECONOMICA, 2<sup>ème</sup> édition, paris, 1999

<sup>41</sup>Jacky. KOEHL, Les choix d'investissements, Dunod, Paris, 2003, P48.

Le projet doit faire face aux risques suivants :

### **3.2.1. Les risques liés aux investissements**

Ces risques ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Ils concernent : les dépassements de coût, les retards et les risques technologiques (mise au point adaptation des équipements.)

### **3.2.2. Les risques d'approvisionnement**

Ses risques sont sensibles lorsqu'il y a un approvisionnement extérieur important (matière première).

### **3.2.3. Les risques liés à l'inflation**

Sont de deux ordres. Abord nous trouvons :

- ✓ Les risques non répercutions volontaire sur le prix de vente des hausses des coûts subies : ce comportement est à lier : la concurrence et aux technologies utilisés.
- ✓ Les risques dus aux fluctuations de prix : il est possible de faire intervenir des fluctuations de prix autour des prix de base ou des prix de tendance. Ceci entraîne une plus ou moins grande dispersion des résultats selon l'impact des variables concernées.

### **3.2.4. Les risques d'exploitations**

Ces risques sont liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité. Ces coûts peuvent être directes comme ceux liés à la productivité ou indirect, comme les coûts cachés que la comptabilité classique ne met pas en valeur mais que toute étude différentielle doit nécessairement faire intervenir.

### **3.2.5. Les risques financière et de trésorerie**

Concernent les risques liés au financement mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propre susceptible d'entraîner une mise en liquidation ou au contraire d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation de capital de la même façon mais pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie.

### **3.2.6. 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 de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou moyen terme.

### **3.2.7. Les risques de pays**

Les pays font maintenant l'objet d'une étude globale des risques, qui regroupe des aspects de politique économique. Le risque politique est mesuré par la cohérence de la politique

---

<sup>42</sup> ROBERT Houdayer, « Evaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris, 1999, P31.

gouvernementale et la qualité de la gestion économique. Des éléments comme la dette extérieure et les réserves de change seront pris en compte.

### **3.3. Définition de la décision d'investissements**

La décision d'investissements est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionneront ce que sera demain. Elle correspond ainsi à l'une des quatre grandes décisions auxquelles doit faire face l'entreprise, aux côtés des décisions de financement, de gestion de trésorerie et d'analyse financière.

D'une manière générale, une décision se définit comme étant « un choix entre plusieurs solutions possibles d'une action portant sur la mise en œuvre de ressources ou la détermination des objectifs compte tenu d'un ou plusieurs critères d'évaluation »<sup>43</sup>

### **3.4. Les différents types de décisions**

Les types de décision sont divisés en 3 catégories suivant :

#### **3.4.1. La classification selon leur degré de risque<sup>44</sup>**

D'une manière générale le degré de risque est attaché à la prise de décision, on parle sur 3 décisions, décision certaine, décision aléatoire, décision incertaine.

- ✓ **La décision certaine** : elles se caractérisent par un risque pratiquement nul, car toutes les données nécessaires pour prendre la décision sont connues avec exactitude et les conséquences sont prévisibles.
- ✓ **La décision aléatoire** : une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais le décideur connaît les différentes situations possibles et leur probabilité de réalisation.
- ✓ **La décision incertaine** : une décision est dite incertaine lorsque certaines variables ne sont ni maîtrisées, ni probabilisables, en raison de la grande complexité de l'environnement et les conditions d'évolution du marché.

#### **3.4.2. La classification selon leur niveau**

Selon le modèle d'Igor ANSOFF, nous distinguons trois types de décisions<sup>45</sup>

- ✓ **La décision stratégique** : Elles sont renvoyées aux relations de l'entreprise avec le milieu économique car elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise et se situent au sommet de la hiérarchie

---

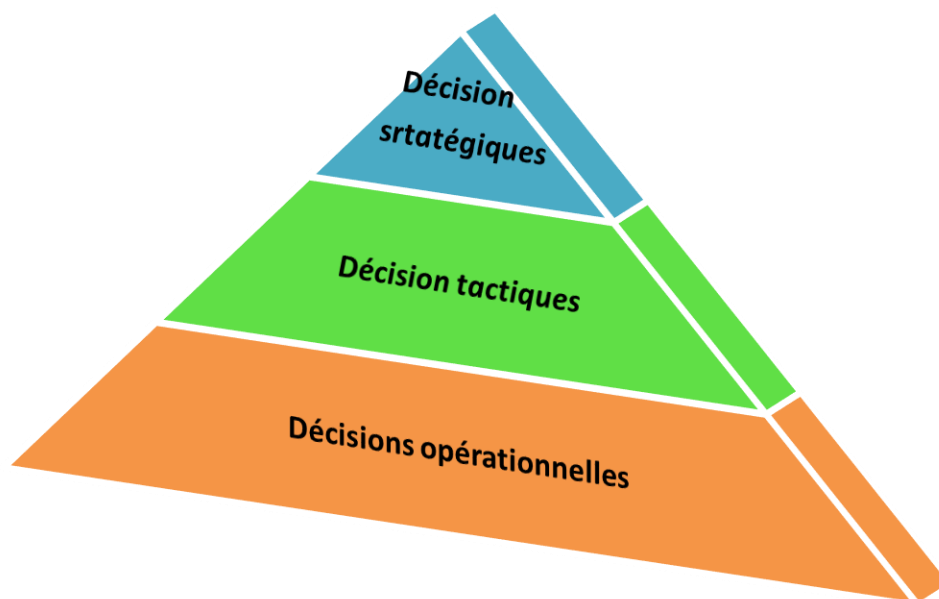
<sup>43</sup> EDIGHOFFER-J-R. Précis de gestion d'entreprise, édition Nathan. Paris. 1996.P12.

<sup>44</sup>[http://tel.Archives-ouvertes.fr/docs/00/51/49/08/PDF/ThA-se-Version-Finale-aoute2013.Pdf](http://tel.archives-ouvertes.fr/docs/00/51/49/08/PDF/ThA-se-Version-Finale-aoute2013.Pdf).

<sup>45</sup> IGOR. A, Stratégie du développement de l'entreprise .3ème édition. Paris. 1991.P 60.

- ✓ **La décision technique ou de (gestion) :** Dit aussi décision de pilotage, Elles concernent des choix de structure et de gestion non productive (recherche d'une allocation optimale des ressources exemple : croissance interne ou externe).
- ✓ **Les décisions opérationnelles :** les décisions opérationnelles sont des décisions qui s'appliquent essentiellement dans la gestion courante de l'entreprise. Son objectif est de rendre le processus de transformation des ressources le plus efficace possible pour obtenir un maximum de profit.

Figure N°02 : La classification de la décision selon leur niveau décisionnel



Source : Modèle IGOR ANSOFF, Stratégie du développement de l'entreprise ,3eme édition, Paris, 1991, p61.

### 3.4.3. La classification selon l'échéance de décision<sup>46</sup>

- **La décision 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.
- **La décision à moyenne 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.
- **La décision à long terme :** sont les décisions du cycle d'investissements dans l'entreprise. Contrairement aux décisions d'exploitation, la durée de la décision varie du cinq ans à vingt ans. Les principales caractéristiques des décisions à long terme sont :

<sup>46</sup>« La prise de décision » consulté le 08 mars 2022 à 15 :00 in Etudier.com.

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

### **3.5. Les catégories de décision d'investissement**

On distingue 06 phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissements<sup>47</sup>

#### **3.5.1. La phase d'identification**

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

#### **3.5.2. La phase de préparation**

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

#### **3.5.3. La phase dévaluation**

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

#### **3.5.4. La phase de décision**

Au niveau de cette phase, le décideur doit choisir lune des possibilités suivante :

##### **➤ Le rejet du projet**

Cela est dû à l'inopportunité du projet.

##### **➤ La poursuite des études**

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

##### **➤ L'acceptation du projet**

Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre.

#### **3.5.5. La phase d'exécution**

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

#### **3.5.6. La phase de contrôle**

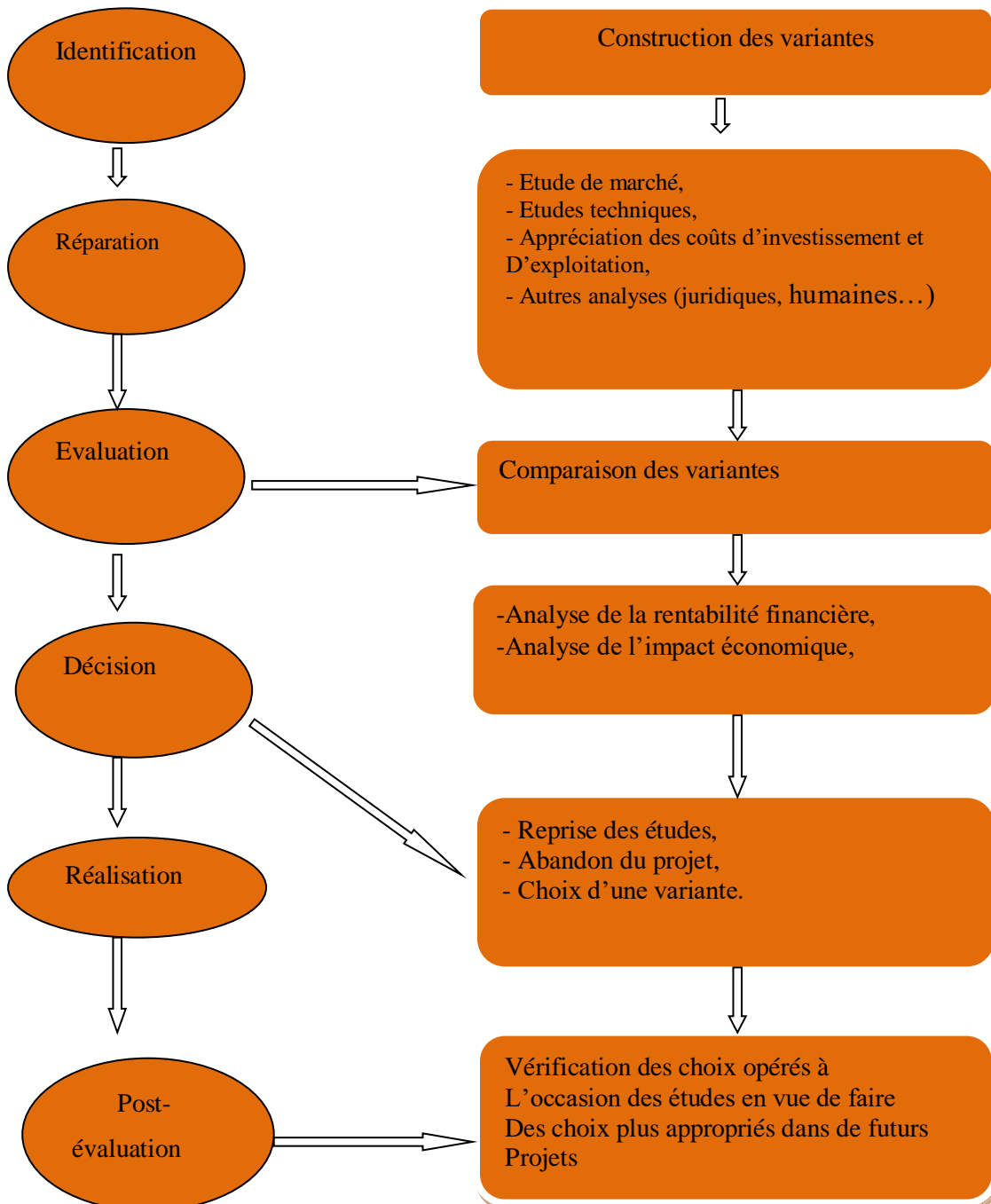
---

<sup>47</sup> LAZARY. « Evaluation et financement de projet », Edition El Dar El Othmania, Alger,2007. P.19.



Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur le terrain. Il se peut que la décision comporte certaine insuffisance de nature juridique, financière ou technique, qui ne peut apparaître qu'au moment de l'exécution, ce qui exige de procéder à certaines révisions ou changements.

Figure N°03 : Les étapes de décision d'investissements



Source : LAZARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Othmania, 2007,p 18.

### **3.6. L'importance et la complexité de la décision d'investissements<sup>48</sup>**

La décision à entreprendre pour investir peut-être complexe et très importante.

#### **3.6.1. L'importance de la décision d'investir**

L'importance de la décision d'investir revient au fait que l'investissement :

- ✓ Est le seul moteur de la croissance et du suivi de l'entreprise.
- ✓ Il absorbe des ressources importantes.
- ✓ Est un engagement à moyen et à long terme, souvent irréversible.
- ✓ Il influence l'environnement économique et financier.

#### **3.6.2. La complexité de la décision d'investir**

La complexité de la décision d'investir est due au :

- ✓ Difficulté d'application de certains calculs financiers (coûts de capital, structure de financement et analyse) ;
- ✓ Difficulté de rapprocher aux projets d'investissements, les termes de la stratégie retenue par l'opérateur économique (entreprise, administration);
- ✓ Informations chiffrées souvent difficile à réunir ;
- ✓ Difficulté de coordination dans tous les rouages des opérateurs ;
- ✓ Appréhension du risque difficile.
- ✓

### **En conclusion**

D'après le chapitre ci-dessus nous avons présenté les notions de bases sur l'investissement d'une manière générale pour bien comprendre les différents types d'investissements, selon la nature comptable, l'objectif et les relations.

D'autre part l'entreprise utilise les différentes sources et modalité de financements (le fond propre, le quasi-fond propre et l'endettement) pour la réalisation de ces investissements.

En fin pour réaliser un projet d'investissements l'entreprise doit prendre une décision d'investissements constituant la décision stratégique la plus importante, car elle joue un rôle déterminant dans la création de richesse, et on a présenté aussi les différents types de risques et les éléments importants qui influencent ces investissements.

---

<sup>48</sup>Boughaba Abdellah (2005). Analyse et évaluation des projets, édition Berti , Alger , P5.

# ***CHAPITRE II***

***Méthode et critère***

***d'évaluation***

***D'un projet d'investissement***

## **CHAPITRE II : Méthode et critère d'évaluation d'un projet d'investissement**

### **Introduction**

L'investissement constitue la principale préoccupation de toute entreprise, car il est l'un des piliers de la croissance économique, permettant ainsi d'améliorer les techniques de production et de développer le progrès technique. Afin de déterminer si un projet d'investissement est rentable ou non, il est nécessaire d'appliquer des critères d'évaluation pour permettre aux décideurs de prendre une décision éclairée quant à son acceptation ou son rejet. Ce chapitre se concentre donc sur l'étude technico-économique du projet dans la première section, ainsi que sur les différentes évaluations possibles dans la seconde section. Enfin, les critères de choix d'investissement les plus couramment utilisés en matière d'évaluation seront présentés.

### **Section 01 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement**

L'étude technico-économique d'un projet d'investissement est une analyse qui vise à évaluer la viabilité technique et économique d'un projet d'investissement cette étude permet de comprendre les aspects ayant trait à l'identification du projet, la analyse de la demande de marché, aux considérations commercial et marketing et à la qualité de produit.

#### **1. Identification de projet :**

« L'identification de projet est la phase la plus importante, elle s'appuie sur une réflexion globale sur l'entreprise : ses finalités, son environnement, ses point forts ; qui conduisent à une prise de conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de préconisation stratégique. Cette première étape laisse une large place à l'imagination et à l'innovation, elle cependant par une interrogation sur les produits de l'entreprise, sur ces clients, sur la concurrence, sur les opportunités et les menaces de l'environnement, la multiplicité et la complexité de ces questions montrent la difficulté de cette phase. »<sup>49</sup>

#### **1.2. Projet incompatibles et projet indépendants**

« La comparaison de projet implique une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre trois grandes catégories »<sup>50</sup>

- Les projets incompatibles : deux projet sont techniquement incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre ;

---

<sup>49</sup> JACKY.K « le choix des investissement », DUNOD Edition, Paris, 2003, p.20

<sup>50</sup> Manuel .BRDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4ème édit, Economica, paris, p.21.

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

Une fois que l'investisseur a sélectionné le projet d'investissement et l'a comparé avec ses contraintes et atouts personnels, il est temps de passer à une étape plus avancée de l'analyse : l'évaluation de l'étude marketing et commercial du projet. Cette étape implique une étude approfondie de la viabilité du projet sur le marché et de ses perspectives commerciales.

### **2. L'étude de marketing et commerciale**

Le marketing est « L'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs »<sup>51</sup>.

Lorsqu'un évaluateur de projet effectue une analyse marketing, sa principale préoccupation est de comprendre et d'acquérir des connaissances sur le marché. Ces connaissances sont essentielles pour évaluer l'efficacité des actions et stratégies commerciales proposées par l'investisseur.

#### **2.1. L'étude de marché**

Une étude de marché peut être définie « comme étant la collecte, l'enregistrement et l'analyse de tous les faits se rapportant aux transferts et à la vente de marchandises et des services »<sup>52</sup>.

Pour une entreprise, identifier son marché implique non seulement la production de bien à vendre, mais également la vente de produits déjà produits. Ainsi, l'étude de marché se concentre sur l'offre et la demande du produit. Cette analyse vise principalement à estimer les revenus potentiels et à déterminer la stratégie commerciale la plus adaptée pour atteindre les objectifs fixés.

##### **2.1.1. Le produit à vendre**

L'analyse portée sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises aux interrogations suivantes : que-va ton vendre ? Pourquoi va-t-on vendre ?

##### **2.1.2. L'étude de la demande :**

L'étude de la demande consiste à l'analyse de son évolution passé, de son niveau actuel et déterminer ses tendances futures. Il est important de bien définir la clientèle potentielle de

---

<sup>51</sup> LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator »,4ème édit, édit Dalloz, Paris, 1990, p.9.

<sup>52</sup> LAZARY, évaluation et financement de projet, Ed, distribution, EL Dar El Outmania, paris, 2007. P45

l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails afin de pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande<sup>53</sup>.

### **2.1.3. L'étude de l'offre concurrente**

« Réaliser un diagnostic de son environnement c'est aussi s'intéresser à l'offre déjà présente sur le marché. Cette offre regroupe tous les produits/services proposés par les concurrents directs et indirects de la future entreprise. Les concurrents directs sont ceux qui proposent des produits et des services sur le même segment ou au même niveau de prix différent.

L'étude de l'offre doit amener à répondre aux questions suivantes : qui sont les concurrents directs et indirects ? Quelles sont leurs stratégies ? Leurs forces et faiblesses ? »<sup>54</sup>.

### **2.2. Les stratégies et les actions commerciales**

« Pour qu'une entreprise puisse défendre sa place, elle doit déterminer des stratégies commerciales permettent de mieux appréhender ces concurrents et mieux et mieux se faire connaître distinctement en vue de lui assurer la réalisation des objectifs tracée la politique commerciales qualifie l'ensemble des décision prises en matière de politique de distribution et de politique de prix et de service à destination des clients »<sup>55</sup>.

La politique commerciale de l'entreprise doit être uniforme et viser à répondre aux attentes des clients, ce qui contribue à garantir la croissance et la durabilité de l'entreprise.

- Lieu du projet
- La personnalisation de ses produits
- La politique de prix
- Promotion et prospection

### **2.3. L'étude technique de projet**

« L'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »<sup>56</sup>.

#### **2.3.1. Le processus de production**

En utilisant le catalogue de machine et équipement, la nature des organismes professionnelle et des activités de l'entreprise (industrie de production ou de transformation).L'évaluateur il peut déterminer la durée du cycle de production de l'entreprise à travers le catalogue et les équipements.

---

<sup>53</sup> LAZARY, Evaluation et financement de projets, Ed. Distribution, El Dar El Out mania, paris, 2007, P35.

<sup>54</sup> Commentcreersonentreprise.fr.

<sup>55</sup> REBAI Lyes, « évaluation d'un projet d'investissement », finance d'entreprise, Faculté SEGC, Université de Bejaia, 2014, P30.

<sup>56</sup> : LAZARY, « Evaluation et financement de projet », ED, distribution, EL, Dar, EL, Outmania, paris, 2007 p45

### **2.3.2. Les caractéristiques de moyen de production**

- Moyen humain et matériel
- Le degré de machinisme
- La nature de la technologie utilisée
- La gamme de matérielles mono-industries

### **2.3.3. Les délais de réalisation**

L'évaluation doit garantir le respect du délai spécifié. Il devrait savoir l'avancement du projet Qui est une mesure de sérieux de promoteur. Il ne devrait pas perdre tout retard entrainera de nouveaux frais et de nouvelles restriction à la mise en œuvre du projet (ex : augmentation des prix de machine à acquérir).

### **2.3.4. L'implantation des unités de production**

Cela aura moins d'impacts sur le projet, selon la nature de l'activité attendue l'emplacement doit être choisi de la manière la plus accessible possible de l'exploitation de l'entreprise.

### **2.3.5. L'analyse des coûts de projet**

Il est nécessaire de mener une analyse complète des couts pour évaluer toutes les dépenses prévues pour l'investissement (acquisition de terrains, de locaux et d'équipements) et l'exploitation (achat de matières premières, de fournitures, salaires, impôt et taxes). Après avoir mené plusieurs études, l'évaluateur pourra décider de la faisabilité et de la viabilité du projet et passer à une étape plus avancée, à savoir l'étude financière et l'évaluation de la rentabilité.

## **Section 2 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement**

Suite à l'étude technico-économique, l'évaluateur peut décider si le projet est réalisable ou non. Si le projet est réalisable, l'évaluateur poursuit son analyse en réalisant deux types d'évaluation : l'évaluation financière et l'évaluation économique. Ces deux évaluations sont cruciales pour garantir la viabilité et la durabilité du projet sur le long terme.

### **1. L'évaluation financière d'un projet.**

« L'évaluation financière d'une entreprise consiste a un préalable nécessaire à de nombreuses opérations financières portant sur le capital .les techniques d'appel de fonds peuvent permettre de concilier financement du développement avec la double contrainte de maintien du contrôle et de minimisation du cout des ressources »<sup>57</sup>.

#### **1.1 Définition de l'évaluation financière**

---

<sup>57</sup> Hutin. H, toute la finance d'entreprise ,2eme édition d'organisation, France, 2004, p69.

L'évaluation financière est : la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyse si ce projet est rentable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement de projet

Pour cela, on construit généralement plusieurs scénarios résultant d'une analyse de sensibilité menée à partir des différents risques encourus par le projet et permettant de définir des stratégies de réalisation<sup>58</sup>.

### **1.2 Construction des échéanciers des flux de trésorerie**

« La détermination des flux de trésorerie suit un schéma découlant de la nature et de l'intervention chronologique des flux »<sup>59</sup>.

- Elaboration de l'échéancier des investissements
- Elaboration d'un plan d'amortissement de l'investissement ;
- Détermination de la valeur résiduelle de l'investissement ;
- Détermination de besoin en fonds de roulement ;
- détermination du tableau du compte de résultat ;
- Détermination de tableau de financement prévisionnel et les flux de trésorerie nets

#### **1.2.1. Elaboration de l'échéancier des investissements**

L'échéancier d'investissement planifie les dépenses d'investissement pour un projet en détaillant toutes les tâches impliquées, y compris celles déjà réalisées, celles à réaliser et les dates de réalisation futures.

Dans le cas d'un nouveau projet ou d'extension, l'échéancier d'investissement inclura une estimation des coûts associés, tels que :

- Assurance et taxe ;
- Besoin en fonds de roulement ;
- Coûts de terrains ;
- Coûts de stockage des matières premières et produits finis ;
- Coûts des équipements ;
- Frais d'étude ;
- Frais de formation personnel ;
- Frais de génie civil ;

---

<sup>58</sup> Robert Houdayer « évaluation financière des projets » 2<sup>e</sup> édition p 31.

<sup>59</sup> LAZARY, « Evaluation et financement de projet », ED, distribution, EL, Dar, EL, Outmania, paris, 2007 p68



## CHAPITRE II : Méthode et critère d'évaluation d'un projet d'investissement

Voici un tableau récapitulatif du processus en question :

**Tableau N°03: l'échéancier d'investissement**

Désignation	Montant d'investissement		Echéancier		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année 1	Année 2	Année 3
investissement					
.....					
BFR					
Total					

Source : LAZARY, « Evaluation et financement de projet » Distribution, El Dar El outhmaniya, 2007, P.74.

La détermination de la dotation annuelle aux amortissements est un élément clé pour calculer les flux de trésorerie. Pour cela, il est possible de présenter un tableau d'amortissement sous la forme suivante :

**Tableau N° 04: l'échéancier d'amortissement**

Rubrique	Valeur D'origine	Taux (%)	Dotation annuelles				Total
			Année 1	Année 2	Année 3	Année N	
Investissement							
-----							
Total							

Source de tableau : lasary, « évaluation, et financement de projet » édition distribution El othmania, 2007, p 74

### **1.2.2. La valeur résiduelle des investissements (VRI)**

« La valeur résiduelle est définie comme étant la valeur marchand 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 vie de l'investissement t»<sup>60</sup>.

Chaque immobilisation a une valeur initiale qui est répartie sur sa durée de vie utile sous forme d'amortissement. La valeur résiduelle représente la valeur comptable de l'immobilisation à la fin de sa durée de vie utile, c'est-à-dire le montant restant à amortir. Cette valeur est recalculée à la fin de chaque période pour refléter l'utilisation réelle de l'actif et les changements éventuels de sa valeur marchande.

$$\text{VRI} = \text{total des immobilisation} - \text{total des amortissements}$$

### **1.2.3. Détermination de besoin en fond de roulement et ses variations**

« Les besoins en fonds de roulement sont les besoins de financement qui naissent à l'occasion des cycles d'exploitation de l'entreprise »<sup>61</sup>.

<sup>60</sup> CONSO (p) et HEMICI (f), «gestion financier de l'entreprise»10<sup>ème</sup> Edition, paris, 2002, p.381

<sup>61</sup> 8 MAYE.F.O, Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement. Méthodologie pratique, Edition, l'Harmattan, 9<sup>ème</sup> Edition, Pris, 2007, P85.

Une entreprise a toujours besoin de financer ses activités. Elle peut le faire en utilisant diverses ressources. Le besoin de financement peut être mesuré par le Besoin en Fonds de Roulement (BFR), qui peut être soit positif, négatif ou nul.

- Si le BFR est positif, cela signifie que l'entreprise a besoin de financement, ce qui peut être obtenu grâce à des sources internes ou externe.
- Si le BFR est négatif, cela signifie que l'entreprise dispose d'un excédent qui peut être utilisé pour financer ses activités.
- Si le BFR est nul, cela signifie que l'entreprise n'a pas besoin de financement supplémentaire.

Le BFR peut être calculé de différentes manières, mais la formule générale est la suivante :

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

### 1.2.4. Elaboration du tableau des comptes de résultat (TCR) :

« Le chiffre d'affaire constitue la « tête » du compte de résultat du projet, c'est la ressource unique et fondamentale supposée être effectivement encaissable »<sup>62</sup>.

Lorsqu'on élabore un compte de résultat prévisionnel, on peut estimer la capacité de financement que le projet générera chaque année. Pour ce faire, il est important de prévoir le chiffre d'affaire annuel ainsi que les différentes charges d'exploitation.

Le compte de résultat prévisionnel comprend plusieurs éléments, tels que présentés dans le tableau ci-dessous :

---

<sup>62</sup> LAZARY, « Evaluation et financement de projet », ED, distribution, EL, Dar, EL, Outmania, paris, 2007 p75

**Tableau N°05 : Le compte de résultat prévisionnel**

Désignations	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
<b>Chiffre d'affaire (1)</b>				
Matières et fournitures consommées (2)				
Service (3)				
<b>Valeur ajoutée = 1-(2+3) (4)</b>				
Frais du transport (5)				
Impôt et taxes (6)				
<b>EBE = 4 – (5+6) (7)</b>				
Dotations aux amortissements (8)				
Frais divers (9)				
<b>Résultat brut de l'exercice = 7-(8+9) (10)</b>				
IBS (11)				
<b>Résultat net de l'exercice = (10-11) (12)</b>				
<b>CAF = 12 + 8</b>				

Source : LAZARY, «Evaluation et financement de projet », édition, d, EL othmania, 2007, p.74.

**1.2.5. Détermination de tableau de financement prévisionnelle et le flux de trésorerie nets**

L'objectif de l'élaboration d'un compte de résultat est de fournir une synthèse de tous les produits et charges afin de déterminer les différents résultats périodiques du projet.

Il est possible de créer un plan de financement de la manière suivante

**Tableau N°06 : Le plan de financement**

<b>Désignation</b>	<b>Année 0</b>	<b>Année 2</b>	<b>Année 3</b>	<b>Année N</b>
<b><u>Ressources</u></b>				
<b>CAF</b>				
<b>Récupération de BFR</b>				
<b>VR</b>				
<b>Total ressources (1)</b>				
<b><u>Emplois</u></b>				
<b>Investissement</b>				
<b>Variation BFR</b>				
<b>Total emplois (2)</b>				
<b>Flux net de trésorerie (1)- (2)</b>				
<b>Flux de trésorerie cumulés</b>				

Source : LAZARY, «Evaluation et financement de projet», édition el othmania, 2007, p77.

### **2. Evaluation économique d'un projet d'investissement**

Il est impératif de pouvoir faire une distinction entre l'évaluation économique et l'évaluation financière, l'évaluation économique prend en compte l'intérêt de la collectivité, c'est pourquoi celle-ci vise à aider à réparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique<sup>63</sup>.

#### **2.1. Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet**

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissement privé, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »<sup>64</sup>.

#### **2.2. Les méthodes d'évaluation économique :**

Dans le domaine de l'évaluation économique, il est possible d'utiliser deux méthodes différentes pour mesurer l'impact d'une intervention ou d'un projet. La première méthode est appelée la méthode des prix de référence et la seconde méthode est la méthode des effets.

##### **2.2.1. Méthode des prix de référence**

« La méthode des prix de référence ne cherche pas à savoir comment se force de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs couts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé »<sup>65</sup>.

La méthode des prix de référence permet d'effectuer une évaluation économique qui va nous permettre de :

- Déceler les perturbations engendrées par un projet sur l'économie national ;
- classer ces perturbations en couts et avantages économique ;
- quantifier ces couts et avantages à l'aide d'un nouveau système de prix ;
- comparer ces cout et avantages selon divers critères, ce qui permet de classer les projets entre eux.

---

<sup>63</sup> HODAYER. ROBERT, «Evaluation financier des projets», 2<sup>me</sup> édition Economica, France, 1999, p 30.

<sup>64</sup> 50BRIDER.M, MICHAÏLOF.S, « guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des projets d'investissement »Ed. Economica, paris, 1995, 5<sup>ème</sup> édition p, 81.

<sup>65</sup> GALESME. A, «choix d'investissement dans l'entreprise», Edition Economica, Paris, 1996, P43.

### **2.2.1.1. Le champ d'intervention de la méthode**

« Le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limité aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où en seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phase de lancement et de déclin<sup>66</sup>.

### **2.2.1.2. Critique de la méthode des prix de référence**

Cette méthode présente des désavantages, parmi lesquels on peut citer :

- La difficulté de choisir et justifier les prix de référence .de plus, son application exige une quantité et une qualité de données statistiques qui correspondent peu aux possibilités réelles d'informations dans les pays en voie de développement ;
- Lors de chute des prix des matières premières, la principale critique formulée à l'égard des méthodes prix de références, est l'approche utilisée lors de la formulation des projets ;
- L'identification des projets de développement suivant cette approche est essentiellement fondée sur des données physiques ou techniques, qui parfois ne tiennent pas compte des réalités sociales et humaines ;

## **2.2.2. La méthode des effets**

### **2.2.2.1. Définition et objectifs**

« La méthode des effets ne défère pas de la méthode précédente quant à ces objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité »<sup>67</sup>.

### **2.2.2.2. Principale emplois de cette la méthode**

La méthode consiste à évaluer les impacts d'un projet en comparant la situation avant sa réalisation à celle qui en découle. Pour ce faire plusieurs étapes sont nécessaires :

- Identifier les changements économiques significatifs induits par le projet ;
- Mesurer l'ampleur des changements ;
- Evaluer les couts et les avantages associés à ces changements ;

---

<sup>66</sup> BOUGHABA.A ,«Analyse et évaluation de projet » Berit édition, Alger 2005 p 93.

<sup>67</sup> JACKY,KOEL, les choix d'investissement, Dunod, Edition Paris, 2003.p 98.

La méthode des effets est un moyen efficace d'étudier comment un projet s'intègre dans l'économie nationale. Toutefois, cette méthode requiert une bonne compréhension du contexte national, en particulier de la configuration de l'appareil productif.

### **2.2.2.3. Les Critique de la méthode des effets**

La méthode des effets peut être confrontée à plusieurs obstacles lors de sa mise en œuvre, notamment :

- Des difficultés concernant l'administration de cette méthode par les organismes de financement ;
- Des difficultés liées au calcul, car l'application des méthodes input-output pour évaluer l'impact d'un projet sur l'économie peut être complexe à réaliser sur le terrain ;
- Néanmoins, cette méthode permet d'adopter une approche précise de la réalité sociale.

### **2.2.3. Concordance et discordance des deux méthodes**

Bien que ces deux méthodes nous permettent généralement d'acquérir une bonne compréhension de l'économie, elles présentent légère discordance<sup>68</sup>

#### **2.2.3.1. Bonne concordance**

Les deux méthodes ont pour objectif d'améliorer la répartition des richesses et le bien-être social, ainsi que de réduire la dépendance extérieure.

#### **2.2.3.2. Assez bonne concordance**

La méthode des effets utilise les prix internes du marché (à la fois la quantité et le prix) pour évaluer les résultats des calculs, tandis que la méthode des prix de référence se concentre sur les prix extérieurs et les coûts d'opportunité.

#### **2.2.3.3. La discordance**

Ces deux méthodes peuvent présenter des similitudes dans certains critères partiels de choix et leurs méthodes de calcul, mais même de légères différences peuvent entraîner des divergences significatives dans la prise de décision finale.

### **3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique**

Les relations entre ces méthodes ont une signification particulière dans les projets collectifs, où l'évaluation économique est utilisée en complément de l'évaluation financier. Néanmoins, il peut y avoir des situations de concurrence entre ces deux approches.

#### **3.1. Relation de complémentarité**

---

<sup>68</sup> DOVOGIEN, «Gestion financière de l'entreprise», Edition Dunod, Paris, 2008, P57. .



L'évaluation économique et l'évaluation financière sont complémentaires car elles reposent sur les mêmes flux de trésorerie de départ, mais l'évaluation économique prend en compte des critères supplémentaires tels que des considérations sociales et collectives. Dans le cas des projets collectifs, il est donc important de réaliser une évaluation économique en plus de l'évaluation financière, pour obtenir une analyse complète et bien informée.

### **3.2. Relation de concurrence**

Il existe une relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique lorsqu'il s'agit de déterminer la qualité d'un investissement. Dans le cas d'un projet d'investissement public, l'évaluation économique prend le dessus sur l'évaluation financière, car le projet doit être réalisé même s'il n'est pas très rentable. En revanche, pour un projet d'investissement privé, c'est l'évaluation financière qui prime, car la rentabilité est primordiale pour cette catégorie d'investisseurs. En somme, la priorité donnée à l'évaluation financière ou économique dépend du type d'investissement et des objectifs qui y sont associés.

## **Section 3 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

Avant de prendre une décision en matière d'investissement, il est important de mener une étude approfondie en évaluant les différents critères. Cette analyse doit prendre en compte à la fois les scénarios envisagés dans un avenir certain et incertain. En prenant en compte ces facteurs, il sera plus facile de prendre une décision éclairée et judicieuse en matière d'investissement.

### **3.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain**

« Les critères de choix d'investissement correspondent à un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant la classification des différents projets étudiés, et la sélection des projets acceptables compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »<sup>69</sup>.

Ces critères peuvent être divisés en deux types : les critères sans actualisation (statiques) et les critères avec actualisation (dynamiques).

#### **3.1.1. Les critères constants (statiques)**

Ce sont des critères qui ne prennent pas en compte le facteur temps dans leur évaluation

##### **3.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)**

Il se définit comme «le bénéfice annuel moyen après import, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée de projet»<sup>70</sup>.

---

<sup>69</sup> PILVERDIER-LATREYTE. J., « finance de l'entreprise », 7ème édition. Economica, Paris, 1999, p285.

<sup>70</sup> Jacky Koehl, «le choix des investissements», Edition, Dunod, Paris, 2003, P 37.

➤ **Formule mathématique**<sup>71</sup>

$$TRM = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Investissement moyen}} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{Bt}{n}}{\frac{1 + VR}{2}}$$

**Tels que :**

**Bt** : bénéfice net comptable généré à la période ;

**n** : durée du projet en années ;

**I** : investissement initial ;

**VR** : valeur résiduelle.

➤ **Règle et décision :**

Si le taux moyen de rentabilité d'un projet est supérieur à la norme établie par l'entreprise, alors le projet est accepté. Si plusieurs projets sont en compétition, celui qui présente le taux moyen de rentabilité le plus élevé est choisi en priorité

➤ **Avantage de la méthode :**

Cette méthode d'évaluation présente l'avantage d'être facile et simple pour le calcul de la rentabilité d'un projet.

➤ **Inconvénients de la méthode**

- ✓ L'évaluation de la rentabilité se base sur les résultats plutôt que sur les flux de trésorerie, ce qui peut mener à une évaluation inexacte de la situation financière du projet.
- ✓ L'évaluation de la rentabilité repose sur des informations comptables plutôt que sur des données économiques ou réelles, ce qui peut conduire à une évaluation partielle de la performance du projet.
- ✓ Le calcul ne prend pas en compte le facteur temps pour la réalisation des résultats, ce qui peut entraîner une mauvaise appréciation des bénéfices à long terme du projet.

**3.1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)**

«Le délai de récupération simple correspond à la durée nécessaire pour que la somme cumulée des cash-flows de l'investissement compense le montant du capital investi et assure

---

<sup>71</sup> SADAOUK, «modèle de décision à court terme», Edition, bled, Alger, 2006, p98.

son remboursement»<sup>72</sup>. Autrement dit, le délai de récupération représente la durée acceptable pour récupérer le capital investi, en additionnant les flux nets de trésorerie sortants chaque année jusqu'à atteindre le montant de l'investissement initial. Ce paramètre indique le temps nécessaire pour l'investissement devienne rentable.

➤ **Formule mathématique :**

✓ : Premier cas les cash-flows sont constants  $DR = \frac{I_0}{CF}$

✓ Deuxième cas : les cash-flows sont variables de délai de récupération (DRs)

Correspond au nombre année (n)

$$\sum_{K=1}^n CF_k = I_0$$

**Sachant que :**

DRS : Délai de récupération simple ;

I<sub>0</sub> : Investissement initial ;

CF : Cash-flows générés à la période K;

➤ **Règle de décision**<sup>73</sup>

- ✓ L'utilisation pratique de ce critère implique que le décideur fixe un seuil au-delà duquel le projet est rejeté.
- ✓ Dans le cas où plusieurs projets concurrents rempliraient la condition, le choix se porterait sur le projet dont le délai de récupération est plus court.
- ✓ Le délai de récupération du capital investi est donc à la fois un critère d'éligibilité et de comparaison.
- ✓ Précisons qu'en toute rigueur, la méthode du délai de récupération ne peut s'appliquer comme critère de comparaison, qu'à des investissements de même durée de vie.
- ✓ Si les durées sont très différentes, il faudrait pour utiliser ce critère correctement, prévoir à la fin de vie du projet dont l'horizon est le plus court, un nouvel investissement permettant à l'entreprise de maintenir sa capacité de production.

➤ **Avantage de la méthode :**

- ✓ de la simplicité et la rapidité de calcul.
- ✓ de l'usage répandu dans la pratique.
- ✓ donne une idée de risque que comporte un projet d'investissement.

<sup>72</sup> BANCEL, FRANCK et RICHARD Alban, le choix d'investissement, édition, economica, paris 1995. P 63.

<sup>73</sup> N. TAVERDET-POPIOLEK, « guide du choix d'investissement », Edition organisation, paris, 2006, P.165.

Plusieurs études ont démontré que les entreprises ont tendance à privilégier les projets dont la période de récupération de l'investissement ne dépasse pas 3 à 5 ans.

### ➤ **Les inconvénients**<sup>74</sup>

Il privilégie la récupération des dépenses d'investissement sans prendre en compte la rentabilité des projets ni la séquence temporelle des flux de trésorerie associés.

- ✓ Ce critère ignore les flux dégagés après le délai de récupération et donc la rentabilité globale des projets or ces cash-flow sont parfois importants.
- ✓ Ce critère ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent.
- ✓ Ce critère pénalise les investissements lourds de taille importante.

Ce critère privilégie la récupération rapide des fonds plutôt que la rentabilité des investissements à long terme. Les critères qui ne prennent pas en compte le temps ont leurs limites car ils ne tiennent pas compte de fait qu'un dinar aujourd'hui n'a pas la même valeur qu'un dinar dans le futur. Il est donc important de considérer d'autres critères qui prennent en compte l'impact du temps sur la valeur des fonds.

### **3.1.2. Les critères temporels (dynamique)**

« Avant de développer ces critères avec actualisation ces critères avec actualisation, on tient à expliquer d'abord, le taux d'actualisation qui est considéré comme un dénominateur commun de ces critères, dans la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir »<sup>75</sup>.

L'actualisation est «la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps »<sup>76</sup>.

L'actualisation est un processus qui permet de comparer des sommes d'argent disponibles à des moments différents. En effet, une somme d'argent disponible à un moment donnée ne vaut pas la même chose au 'une somme d'argent disponible à une autre date en raison des effets de l'inflation des de taux d'intérêt. Ainsi, l'actualisation est utilisée pour ramener les différentes sommes à une même date de référence, ce qui permet de les comparer de manière équitable et pertinente.

Il existe quatre éléments essentiels qui sont nécessaire pour évaluer la rentabilité d'un investissement. Sans ces éléments, il serait difficile d'avoir une idée précise de la performance de l'investissement et de sa capacité à générer un retour sur l'investissement.

- La valeur actuelle nette(VAN) ;

<sup>74</sup> Simon(f), TRABELSI (M), « préparer et défendre un projet d'investissement », Edition DUNOD, paris, 2005,

<sup>75</sup> BOUGHABA A, op.cit, P. 18.

<sup>76</sup> QUIRY P et LEFUR Y, Finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011, P.389

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

### 3.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

La VAN se définit comme «étant la valeur totale des cash-flows nets générés par un projet d'investissement, diminué de la dépense initiale. Tous les flux relatifs au projet doivent être actualisés par un taux qui constitue un cout d'opportunité du capital »<sup>77</sup>.

- **La formule e calcul**<sup>78</sup>

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

**Tel que :**

**I<sub>0</sub>** : investissement initial ;

**n** : la durée de vie de l'investissement ;

**CF** : les cash-flows actualisés.

**N** : LA durée de vie de l'investissement.

- **Règle de décision**<sup>79</sup>.

Si l'on ne prévoit qu'un seul projet, il ya deux situation possibles.

- ✓ Si la VAN est positive le projet est accepté, donc le projet est créateur de richesse ;
- ✓ Si la VAN est négative, le projet est rejeté, l'investissement exige plus de ressources qu'il ne permet d'en créer ;
- ✓ Dans le cas ou plusieurs projets sont en concurrence, le projet retenu est celui dont la VAN est la plus élevée (à condition qu'elle soit positive).

Il convient de souligner que la méthode de la valeur actuelle nette (VAN) ne peut être utilisée pour comparer plusieurs projets d'investissement que si ces projets ont des durées de vie des montants d'investissement identiques. Dans le cas contraire, il est nécessaire d'ajuster la VAN pour prendre une décision éclairée.

- **Avantage de la VAN :**

« La VAN est incontestablement, le critère du choix d'investissement le plus complet dans la mesure où : »<sup>80</sup>.

- ✓ On résonne à partir des flux actualisés ;

<sup>77</sup> A.HACHICHA, choix d'investissement et de financement, école nationale d'administration, tunisie,2013, P08

<sup>78</sup> PIERRE.C, « les 10 règles d'or de la finance d'entreprise», édition Eyrolles, paris, 2013, p120.

<sup>79</sup> MEYE Frank Olivier, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement », édition, le HARMATTAN, Paris, 2007, P. 91.

<sup>80</sup> LAZARY,évaluation et financement de projets, ED distribution El Dar El Outmania, paris, 2007, P. 114.

- ✓ Tous les flux sont pris en compte sur la durée totale de l'investissement ;
- ✓ On prend en compte sur les différentes sources de financement ;
- ✓ L'adoption du projet ayant une VAN positive augmentant la richesse de l'entreprise va dans le sens de l'objectif maximisation de la valeur des actions.

### ➤ Inconvénients de la VAN

« La VAN présente plusieurs inconvénients parmi lesquels en peut citer »<sup>81</sup>.

- ✓ Elle ne permet pas de comparer des projets dont les montants des investissements sont différents ;
- ✓ Elle ne permet pas de comparer les projets d'investissement dont la durée de vie et la taille sont différentes ;
- ✓ La VAN dépend du taux d'actualisation retenu.

### 3.1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le taux de rentabilité interne se définit comme étant « le taux d'actualisation pour lequel la valeur actuelle nette est égale à zéro »<sup>82</sup>.

Le taux de rentabilité interne représente le coût maximal que l'entreprise peut supporter pour financer un investissement tout en conservant sa rentabilité. Ainsi pour évaluer le TRI, il est important de le comparer au coût moyen pondéré des ressources de l'entreprise.

### ➤ Le TRI représenté par la formule suivante<sup>83</sup>.

$$\sum_K n CFK (1 + TRI)^{-k} - I_0$$

Si on suppose :

**T1** : taux d'actualisation pour une VAN 1 > 0 ;

**T2** : taux d'actualisation pour une VAN2 < 0.

Avec interpolation on trouve<sup>84</sup>

$$TRI = T1 \frac{(t1 - t2) * VAN1}{VAN2 + VAN1}$$

Tel que :

**CFK** : cash-flows généré à la période k

**i** : taux d'actualisation

**k** : l'ordre d'année

**n** : durée de vie d'investissement

<sup>81</sup> JACKY, KOEL, les choix d'investissement, Dunod, Edition Paris, 2003, p 41.

<sup>82</sup> » L. LANGLOIS, C. BONNIER, M. BRINGER, « contrôle de gestion », Edition FOUCHER, Paris, 2006, p 394.

<sup>83</sup> BELLATANTE, B., MOBERANT, L., dictionnaire de la bourse et de marchés, 2ème édition, Paris, 2000, p 465.

<sup>84</sup> BARREU, J. et ALL, gestion financière, 15ème édition Dunod, Paris, 2003, p 338.

### ➤ Règle de décision

Ce critère est généralement simple à appliquer ;

- ✓ On sélectionne uniquement les projets qui présentent un taux de rentabilité interne supérieur ou égale au taux de rendement exigé par l'investisseur ;
- ✓ Si plusieurs projets sont de taille similaire et mutuellement exclusif, on choisit celui qui affiche le TRI le plus élevé.

### ➤ Avantages

Selon TEULIE « L'avantage essentiel est lié au fait qu'aucun élément exogène n'intervient dans le classement des projets dans la mesure où le taux de rendement ressuis n'est pas pris en considération dans le calcul. C'est donc une technique qui ne prend en compte que les données propres à l'investissement. Ainsi, le TRI déterminé uniquement par le calcul est parfois de taux objectif par opposition au taux introduit dans le calcul de la VAN, qui sera lui, qualifié de taux subjectif »<sup>85</sup>.

- ✓ Le taux de rentabilité interne est un critère d'investissement autonome qui ne dépend d'aucun autre taux d'intérêt, contrairement à la valeur nette actualisée qui suppose que les flux de trésorerie sont réinvestis au taux d'actualisation ;
- ✓ Le TRI prend en compte l'effet de la valeur temporelle de l'argent ;
- ✓ Le TRI est facilement compréhensible car il est exprimé en pourcentage.

### ➤ Inconvénients du TRI

- ✓ Le TRI peut parfois fournir des résultats multiples ou même ne pas avoir de solution, ce qui le rend imprécis ou même inapplicable comme critère d'évaluation ;
- ✓ Bien que le TRI soit largement utilisé pour comparer des projets d'investissement, il ne reflète pas toujours les implications financières réelles des projets considérés.

### 3.1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le DRA est «le temps nécessaire pour que la VAN des Cash-flows cumulés actualisés devienne positive»<sup>86</sup>.

D'autre terme ce critère équivaut à « la durée nécessaire pour récupérer le flux totale liquidité investi initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels Actualisés »<sup>87</sup>.

---

<sup>85</sup> TEULIE J, TOPSACALIAN P «finance» 4eme édition Vuibert, paris 2005. P195.

<sup>86</sup> EDITH.G, les décisions d'investissement, Ed Nathan, paris, 1998, p29.

<sup>87</sup> Chrissos J et Gillet R, «Décision d'investissement», 2eme édition, Darios & Pearson éducation, France, 2003-

C'est le temps nécessaire pour récupérer le montant investi dans le projet, exprimé généralement en années, est appelé le délai de récupération.

- Le délai de récupération (DRA) peut se calculer à partir de la formule suivant<sup>88</sup>

$$\sum_{t=1}^n \frac{CFT}{(1+r)^t} = I_0$$

Tel que :

**CFT** : cash-flows générés à la période T;

**r** : taux d'actualisation ;

**t** : ordre d'année ;

**I<sub>0</sub>** : capital initial

- **Règle de décision**

La méthode de délai de récupération actualisé est utilisée de deux manières principales :

- ✓ Comme critère pour déterminer si un projet est acceptable. En effet, pour qu'un projet soit considéré comme viable, son délai de récupération actualisé doit être inférieur ou égal à une norme préétablie par l'entreprise.
- ✓ Comme critère de sélection lorsqu'il ya deux projets mutuellement exclusifs. Dans ce cas, le projet qui a le délai de récupération le plus court est choisi en priorité.

- **Avantage de la méthode de DRA**

- ✓ Elle prend en compte la valeur temporelle de l'argent, c'est-à-dire l'idée que l'argent disponible maintenant vaut plus que la même somme disponible dans le futur ;
- ✓ Elle est facile à comprendre, ce qui facilite son utilisation pour les non-spécialistes ;
- ✓ Elle fournit une indication utile pour les entreprises qui ont des contraintes de liquidité, en leur permettant de savoir quand elles pourront récupérer leur investissement initial.

- **Inconvénients**

- ✓ Le délai de récupération ne peut pas prendre en compte les flux de trésorerie positifs qui surviennent après la période de récupération initiale, ce qui peut mener à des décisions d'investissement inappropriées.
- ✓ La méthode du délai de récupération nécessite la fixation d'une période de temps arbitraire, qui ne peut pas être pertinente pour tous les types de projets.

---

2008 , P.161

<sup>88</sup> J.PILVERDIER-LATREYTE, « Finance d'entreprise », 7eme Edition ECONOMICA, 2002, p.33.



- ✓ Les projets à long terme, tels que la recherche et le développement, peuvent être désavantagés par l'utilisation du délai de récupération.

### 3.1.2.4. L'indice de profitabilité (IP)

« L'indice de profitabilité se définit comme le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus du projet et le montant initial de l'investissement. Il mesure la rentabilité d'un projet d'investissement en unité monétaire déboursée. Cet indice permet de comparer la valeur actuelle nette des cash-flows d'exploitation à celle des cash-flows d'investissement. Donc il peut être obtenu par rapport entre la valeur actuelle des cash-flows actualisés est le capital investi »<sup>89</sup>.

#### ➤ Formule mathématique

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

Ou bien :  $Ip = \frac{VAN}{I_0} + 1$

**Tel que :**

**CF :** cash-flow ;

**i :** taux d'actualisation ;

**I<sub>0</sub> :** capital initial ;

**VAN :** valeur actuelle nette

#### ➤ Règle de décision

- ✓ Critère de projet : Tout projet devient acceptable lorsque le montant de l'indice devient être supérieur à 1, c'est-à-dire que la VAN par unité monétaire investie devient positive ;
- ✓ Critère de sélection : Entre deux projets mutuellement exclusifs, on opte pour celui qui a l'indice de profitabilité le plus élevé (devront toujours être supérieur à 1).

#### ➤ Avantages<sup>90</sup>.

- ✓ Permet de comparer entre les projets ayant des montants d'investissement différents ;
- ✓ Permet de choisir entre les projets non exclusifs les uns des autres dans une situation de rationnement de capital ;
- ✓ Étroitement lié à la VAN et même généralement aux mêmes décisions.

---

<sup>89</sup> CHRISSOS.J et GRILLET.R, « décision d'investissement », Edition Darelos et Perseon Education, 2<sup>ème</sup> édition, France, p. 179.

<sup>90</sup> R AYADI, maître de conférence en science de gestion, « décision d'investissement », université lumière, lyon2, P.14.

### ➤ Les inconvénients

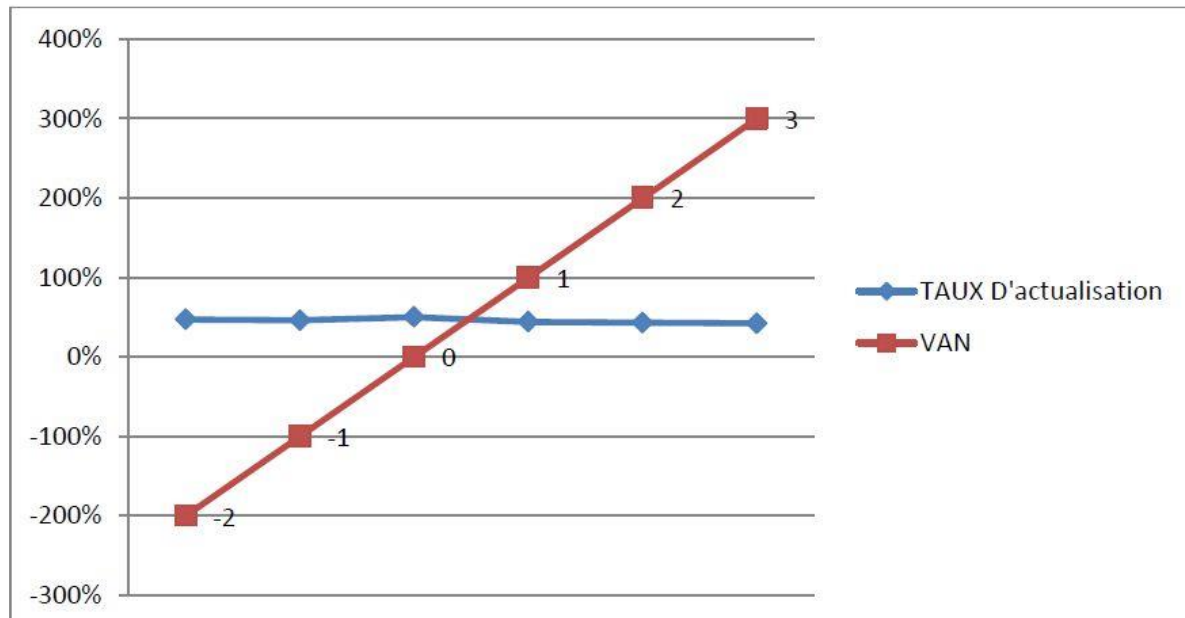
- ✓ NE tient pas compte de la durée du retour d'investissement ;
- ✓ L'IP est étroitement lié à la VAN. Il peut se révéler utile lorsque nous comparons plusieurs projets à investissement différents. En outre, il présente les mêmes limites que la VAN.

#### 3.1.2.5. La relation entre la VAN et TRI

« Dans les projets normaux, c'est à dire caractérisés par des sorties de fond suivies par des rentrées de fonds, les critères VAN et TIR aboutissent à la même décision d'acceptation ou de rejet. Si un projet a une VAN positive, son TIR, est supérieur au cout du capital et inversement.

En effet, dans le cas des projets d'investissement dit normaux, lorsque le taux d'actualisation s'élève la VAN diminue, et atteint le zéro lorsque le cout de capital ou le taux d'actualisation égale au TIR, et devient négative si l'on continue à augmenter Le taux d'actualisation. La VAN est donc positive et projet acceptable tant que le taux d'actualisation appliqué est inférieur au TIR du projet, d'où la concordance des deux critères »<sup>91</sup>.

Figure N°04 : La relation entre la VAN et le TRI



Source : Damordant. «Politique de la finance d'entreprise 1ère édition Boeck», Paris 2010, p182

- ✓ Point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses représentent le TRI (VAN=0) ;

<sup>91</sup> F. Rassi et autres, « analyse et gestion financière », presses de l'université de canada, canada, 1989, p.484.

- ✓ La courbe de la VAN est décroissantes, elle diminue à chaque fois que le taux d'actualisation augmente ;
- ✓ Un projet est acceptable lorsque sa VAN est positive ( $VAN > 0$ ) et le taux d'actualisation inférieur au TRI ( $t < TRI$ )

### 3.2. les critères d'évaluation dans un avenir incertain

L'avenir incertain se caractérise par des situations pour lesquelles il est difficile de prédire les résultats futurs avec incertitude. Les deux concepts clés à prendre en compte pour comprendre l'avenir incertain sont l'incertitude et le risque. Les investissements peuvent être classés en fonction de leur niveau de risque et d'incertitude, et il est important de prendre en compte ces concepts lors de l'évaluation des investissements à venir afin de minimiser les risques et maximiser les gains potentiels.

#### 3.2.1. Les critères d'évaluation dans un avenir probabilisable

« L'avenir aléatoire consiste à introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesurer le risque encouru par l'entreprise »<sup>92</sup>.

Dans un futur incertain, chaque flux de trésorerie associé à un projet d'investissement est sujet à des variations aléatoires. Face à cette situation, divers critères d'évaluation et de sélection peuvent être employés.

##### 3.2.1.1. Le critère «d'espérance-variance»

Le décideur cherche à maximiser l'espérance mathématique de la valeur actuelle nette (VAN), qui représente le montant moyen attendu de la VAN. En même temps, il veut minimiser la variance de la VAN, qui mesure l'étendue de la distribution des résultats possibles autour de la moyenne. En trouvant un équilibre entre ces deux objectifs, le décideur pourra prendre une décision d'investissement qui offre un rendement potentiel optimal tout en limitant le risque associé à cette décision.

##### 3.2.1.2. L'espérance mathématique

« La rentabilité espérée sera obtenu « en calculant l'espérance mathématique de la VAN, qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre »<sup>93</sup>.

« Pour obtenir l'espérance de gain du projet d'investissement. Les critères généralement utilisés pour apprécier la rentabilité des projets et l'espérance de la VAN »<sup>94</sup>.

##### ➤ Formule de calcul :

---

<sup>92</sup> Granduillot. B et Granduillot. F, « L'essentiel de contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, p 88.

<sup>93</sup> Hutin. H, « toute la finance d'entreprise », 3<sup>ème</sup> Edition d'organisation, France, 2004, P.352.

<sup>94</sup> Granduillot, B et Granduillot. F « l'essentiel de contrôle de gestion » 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2007, P.88.

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

**Tel que :**

**E (VAN) :** L'espérance de la VAN ;

**E (CF<sub>t</sub>) :** L'espérance de cash-flow a la période t ;

**r :** le taux d'actualisation ;

**n :** La durée de vie de l'investissement.

➤ **Règles de décisions**

- ✓ Tout projet dont E (VAN) est positive sera retenu dans le cas où les projets sont indépendant ;
- ✓ Dans le cas contraire E (VAN) est négative, le projet sera rejeté ;
- ✓ Dans le cas la ou il ya deux projet, sera retenu celui dont l'espérance mathématique de la VAN est la plus élevé

**3.2.1.3. La variance et l'écart type de la VAN**

« Permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la VAN, plus la variance est élevée, plus la survenance des évènements est proche de la moyenne et donc le risque est élevé »<sup>95</sup>.

➤ **Formule de calcul :**

$$V(CF) = \sigma^2 (CF) = \sum_1^n p_i [CF_t - E(CF)]^2$$

**Tel que :**

**CF :** cash-flows ;

**Pi :** probabilité associées à chaque valeur des cash-flows actualisés ;

**σ:** L'écart type.

Si on base sur les VAN du projet on aura :

$$V(VAN) = \sigma^2 (VAN) = \sum_1^n p_t [VAN_t - E(VAN)]^2$$
$$\sigma(VAN) = \sqrt{\sigma^2 (VAN) = \sum_1^n p_t [VAN_t - E(VAN)]^2}$$

**Tel que :**

**V(VAN) :** La variance de la VAN ;

**VAN<sub>t</sub> :** La VAN de projet si l'évènement t se produit ;

---

<sup>95</sup> Bancel. F et Richard. A, « Les choix d'investissement », édition Economica, Paris, 1995, P. 85.

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

$P_t$  : Probabilité de réalisation de l'évènement t.

### ➤ Règles de décision

- ✓ Si le risque de projet est supérieur à la norme fixée par l'entreprise le projet sera rejeté.
- ✓ Entre deux projets on retiendra celui dont l'écart type est plus faible.

#### 3.2.1.4. Le coefficient de variation

« Pour faciliter la prise de décision, certaines analyses calculent le coefficient de variation qui mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet, en effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considéré (la VAN par exemple)»<sup>96</sup>.

### ➤ Formule de calcul

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

### ➤ Règles de décision

- ✓ Pour les projets indépendants seuls ceux qui présentent un risque inférieur à une norme prédéfinie seront retenus.
- ✓ Si plusieurs projets mutuellement exclusifs répondent déjà à la condition de risque inférieur à la norme fixée, alors le projet qui présente le risque le moins élevé sera choisi.

#### 3.2.2. Le choix d'investissement en incertitude absolue

En cas d'incertitude totale, la question à résoudre est de choisir le projet d'investissement le plus approprié parmi plusieurs options possible.

##### 3.2.2.1. Critères de choix en incertitude absolue

Pour prédire ce qui convient le mieux à leurs préférences dans un avenir incertain, les décideurs peuvent ignorer les critères d'évaluation habituels et se concentrer sur les modèles les plus couramment utilisés.

### ➤ Le critère de Laplace :

---

<sup>96</sup> Hutin. Hutin. H, « toute la finance d'entreprise », 3<sup>ème</sup> Edition d'organisation, France, 2004. P 353

Le critère de Laplace postule que tous les états de la nature sont équiprobables. La moyenne de résultat de chaque stratégie est donc calculée, et c'est celle bénéficiant de la moyenne la plus élevée qui est retenue. Le critère Laplace se calcule de la manière suivante<sup>97</sup>.

➤ **Formule de calcul :**

$$E(VAN) = \frac{1}{m} \sum_{j=1}^m VAN_j$$

**Tel que:**

- ✓ E(VAN) : espérance de la valeur actuelle nette ;
- ✓ M : le nombre des états de la nature ;
- ✓ J : événement.

➤ **Le critère de Maxime (Wald) :**

«On maximise le résultat minimum obtenu. C'est-à-dire que l'on juge un projet sur la base de l'état qui lui est le plus défavorable<sup>98</sup>».

➤ **Le critère de maximaux :**

Contrairement à la méthode précédente qui était axée sur la prudence, celle-ci axée sur le risque. Elle correspond à un comportement offensif, optimiste et risqué ; elle consiste à retenir le résultat maximum des résultats divers stratégies sans tenir compte des risques.

➤ **Le critère de minimax(Savage)**

«C'est le critère de prudence qui suggère d'obtenir la solution qui rend minimal le maximum de regret correspond au manque à gagner résultat d'une décision. Il se calcule à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible<sup>99</sup>».

➤ **Le critère d'Hurwicz :**

Le critère d'Hurwicz introduit des éléments de théorie de l'utilité par l'intermédiaire de probabilités subjectives de survenance des hypothèses la plus optimiste et la plus pessimiste, matérialisant ainsi les changes de gains et de pertes, en spécifiant les préférences des décideurs en matière de risque<sup>100</sup>.

---

<sup>97</sup> B.AYTAC, C.MANDOU, « investissement et financement de l'entreprise », de Boeck supérieur, Belgique, 2015, P.86.

<sup>98</sup> Nathalie Taverdet-popiolek «guide du choix d'investissement» Edition d'organisation paris ; 2006, p6.

<sup>99</sup> BABUSIAUX Denis,« Décision d'investissement Et le calcul Economique Dans l'entreprise» Edition Economica, paris 1992, p573.

<sup>100</sup> B.AYTAC, C.MANDOU, « investissement et financement de l'entreprise », de Boeck supérieur, Belgique, 2015, P.86.

## **Conclusion**

L'évaluation de projet d'investissement est un processus crucial pour les investisseurs qui cherchent à prendre des décisions avisées. En utilisant des techniques d'évaluation variées et adaptées à l'environnement économique actuel, les investisseurs peuvent évaluer les risques et les opportunités associés à un projet, et prendre une décision éclairée quant à sa rentabilité future. Dans un contexte où l'environnement économique est en constante évolution et où les risques sont nombreux, il est essentiel que les entreprises utilisent des critères adaptés et des techniques qui permettent de tester la sensibilité du projet à différents paramètres. En définitive, l'évaluation rigoureuse de projets d'investissement permet aux entreprises de maximiser leur rentabilité et d'atteindre leurs objectifs à long terme.

*Étude de la rentabilité  
d'un projet  
d'investissement au  
niveau de la BADR*



## **Introduction**

Après avoir examiné les diverses approches pour étudier et évaluer un projet d'investissement, il semble nécessaire de réaliser une étude de cas pratique afin de mieux comprendre les concepts théoriques exposés précédemment.

Le cas pratique sélectionné concerne l'évaluation d'un projet d'investissement d'une entreprise d'exploitation privé visant l'acquisition d'un d'équipements neufs d'une unité d'extraction continue d'huile d'une capacité de 700kg/heure. L'étude de ce projet a déjà été réalisée par l'agence de la banque de l'agriculture et Développement Rural (BADR) située à OUZELLAGUEN 367.

Ce chapitre est composé de trois sections. La première section présente la structure de l'organisme d'accueil, la deuxième section se concentre sur l'étude technico-économique et l'évaluation du projet, et dernière section analyse la rentabilité du projet d'investissement.

## **Section 1 : présentation de la banque de l'agriculture et développement rural.**

La banque de l'agriculture et de développement rural est une institution financière qui a été créée pour répondre a une nécessité économique, née d'une volonté politique afin de restructurer le système agricole assurer l'indépendance économique de pays et relever le niveau de vie des populations rurales.

### **1.1. Présentation de la banque d'accueil**

#### **1.1.1. Historique et évolution :**

La banque de l'agriculture et de développement rural est institution financières nationale, créée par décret n°82-106 le 13 mars 1982. Publié au journal officiel numéro 11 de 16 mars 1982 et elle est opérationnel depuis 1<sup>ère</sup> octobre de la même année.

La BADR est une société par action au capital social de 2.200.000.000 DA, chargée de fournir aux entreprises publiques économiques conseils et assistance dans le respect du secret bancaire. En vertu de la loi 90/10 du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit, la BADR est devenue une personne morale effectuant les opérations de réception des fondes du public, les opérations d'octroi des crédits, ainsi que la mise à la disposition de la clientèle les moyens de paiement et de gestion. Depuis 1999, le capital de la BADR a augmenté et atteint le seuil de 33.000.000.000 Dinars.

## ***CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR***

---

### **1.1.2. Les étapes de l'évolution de la BADR**

La BADR est une institution bancaire publique ayant pour objectif de soutenir le progrès du secteur agricole et de favoriser l'avancement des zones rurales. Les trois principales phases marquant l'évolution de la BADR sont les suivantes.

**1982-1990** : au cours de ces huit années, la BADR a eu pour objectif, d'asseoir sa présence dans le monde rural en ouvrant de nombreuses agences dans les zones à vocation agricoles.

Elle a acquis une notoriété et une expérience certaine dans le financement de l'agroalimentaire et de l'industrie mécanique agricole. Cette spécialisation s'inscrivait, alors dans un contexte d'économie planifiée où chaque publique avait son champ d'intervention.

**1991-1999** : la loi 90/10 ayant mis un terme à la spécialisation des banques, la BADR a élargi son champ d'intervention vers les autres secteurs d'activités, et notamment, vers les PME/PMI tout en restant un partenaire privilégié du secteur agricole.

**2000-avril 2010** : l'étape actuelle se caractérise par la nécessaire implication des banques publiques dans la relance des investissements productifs et la mise en adéquation de leurs et du niveau de leur prestation avec les principes de l'économie de marché. En matière d'investissement dans le financement de l'économie, la BADR a considérablement augmenté le volume des crédits consentis aux PME/PMI du secteur privé (toutes branches confondues) tout en accroissant son aide au monde agricole et para agricole.

Afin de se mettre au diapason des profondes mutations économiques et sociales répondre aux attentes de la clientèle, la BADR a mis en place un programme d'actions quinquennal, axé notamment sur la modernisation de la banque, l'amélioration des prestations, ainsi que l'assainissement comptable et financier.

La BADR n'a pas lésiné, durant ses 30 années d'existence, sur les moyens, humains et matériels, pour être à la hauteur des acteurs de ces secteurs qui représentent la matrice de population algérienne.

### **1.1.3. Les missions de la BADR**

La BADR est une banque publique ayant pour but de stimuler l'avancement du secteur agricole et de favoriser le développement des régions rurales. Elle met à disposition une gamme complète de produits et services bancaires et financiers. Ses principales missions sont :

- ✓ Le traitement de toutes les opérations de crédits, de change et de trésorerie

### ***CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR***

---

- ✓ L'ouverture de comptes à toutes personnes faisant la demande
- ✓ La réception des dépôts à vue et à terme
- ✓ La participation à la collecte de l'épargne
- ✓ La contribution au développement du secteur agricole
- ✓ L'assurance de la promotion des activités agricoles, agro-alimentaires, agroindustrielles et artisanales
- ✓ Le contrôle avec les autorités de tutelle de la conformité des mouvements financiers des entreprises domiciliées

#### **1.1.4. Objectif de la BADR**

- ✓ L'augmentation des ressources aux meilleurs coûts et rentabilisation de celles-ci par des crédits productifs et diversifiés dans le respect des règles ;
- ✓ La gestion rigoureuse de la trésorerie de la banque tant en dinars qu'en devises ;
- ✓ L'assurance d'un développement harmonieux de la banque dans les domaines d'activités ;
- ✓ L'extension et le redéploiement de son réseau ;
- ✓ La satisfaction de ses clients en leur offrant produits et services susceptibles de répondre à leur besoins ;
- ✓ L'adaptation d'une gestion dynamique en matière de recouvrement ;
- ✓ Le développement commercial par l'introduction de nouvelles techniques managériales telles que le marketing, et l'insertion d'une nouvelle série de produits.

#### **1.2. Présentation groupe régional d'exploitation (GRE)**

L'organisation des agences de la BADR-Banque est définie par la décision réglementaire N°05 du 10 MARS 2001.

La décision implique que les agences sont des entités centralisées, avec une structure hiérarchique qui les relie aux régions. Dans la wilaya de Bejaïa, il ya dix agences situées dans neuf daïras différentes. Les agences sont :

- ✓ BEJAIA 357
- ✓ AKBOU 358
- ✓ KHERRATA 360
- ✓ BEJAIA 361
- ✓ SIDI AICH 362
- ✓ TASMALT 363

## ***CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR***

---

- ✓ SEDDOUK 366
- ✓ AOKAS 366
- ✓ OUZELLAGUEN 367

Il convient de rappeler que la BADR a divisé ses activités en différentes agences en fonction des fonctions spécifiques à chacune d'entre elles, et en tenant compte de leur niveau géographique respectif.

### **1.2.1. La direction**

Un service composé d'un directeur d'agence qui est un manager opérationnel chargé de l'application de la stratégie de développement de la banque. Ses missions et son attribution essentielle sont les suivantes :

- ✓ Réalisation des objectifs qui lui sont assignés ;
- ✓ Maintien de la discipline ;
- ✓ La bonne tenue personnelle de l'agence ;
- ✓ Gérance et rentabilisation des fonds du commerce que constitue son agence ;
- ✓ L'élaboration des rapports de crédits ;
- ✓ L'élaboration des budgets prévisionnels de fonctionnement et d'investissement ;
- ✓ Représentation de la banque devant les partenaires et ou administrations.

### **1.2.2. Département commercial**

Ventes des produits, chargés de promotion, études de marchés, plan de gestion prévisionnel et animation.

### **1.2.3. Département administration et comptabilité (DAC)**

Des opérations de gestion administrative et comptable

### **1.2.4. Service juridique**

Lie directement à l'adjoint qui est chargé de tout contentieux, que litigieux élaboration de contrat, convention, affaire juridique et recouvrement de créances

### **1.2.5. Secrétariat**

Suivi de l'administration et de l'organisation de l'emploi du temps de directeur

## **1.3. Présentation de l'agence d'accueil**

L'agence BADRE OUZELLAGUEN a commencé son activité le 04 Janvier 1998. Elle était constituée au départ d'un personnel dont le nombre ne dépasse pas les neuf personnes. L'agence représente la cellule de base de la banque où s'effectuent les opérations bancaires, elle est attachée hiérarchiquement à la succursale de Bejaïa, cette agence a pour mission de :

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

---

- ✓ Veiller à l'application de la stratégie de la banque ;
- ✓ Mettre en place les crédits autorisés et le suivi de ses réalisations ;
- ✓ établir le rapport annuel des activités.

#### **1.3.1. L'organisation de l'agence -367-**

L'organisation de l'agence repose principalement sur

- ✓ La direction de l'agence ;
- ✓ Secrétariat ;
- ✓ Comité de crédit ;
- ✓ Service administratif
- ✓ Service étranger ;
- ✓ Service crédit ;

Le directeur de l'agence est manager opérationnel chargé de l'application de la stratégie de développement de la banque, ses missions et ses attributions essentielles sont les suivantes :

- ✓ Veiller à la préservation et à l'amélioration de l'image de marque de la banque ;
- ✓ Gérance et rentabilisations des fonds du commerce que constitue son agence ;
- ✓ Définition de ses collaborations de plan d'action et les objectifs de travail à atteindre ;
- ✓ Etablissement des budgets prévisionnels de fonctionnement et d'investissement ;
- ✓ Représentation de la banque devant les partenaires ;

**Comité de crédit :** c'est une structure indépendante qui est chargée de statuer sur tout octroi de crédit dans la limite de ses pouvoirs.

#### **1.3.2. Le service crédit**

Il contient les services suivants :

##### ➤ **Le service caisse**

Ce service est chargé de la manipulation des espèces et fonds, il reçoit les virements des clients, exécute les paiements, des mises à disposition des chèques à destination et assure les retraits, le placement de fonds et propose les nouveaux produits.

##### ➤ **Le service portefeuille**

Ce service ne manipule pas les espèces car les opérations se font par chèque. On distingue le virement de compte à compte, les entrées de chèque et les effets à escompter.

##### ➤ **Le service clientèle**

Le service clientèle traite les opérations courantes :

### ***CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR***

---

- ✓ Ouverture de compte
- ✓ Versements et retraits en
- ✓ Paiement de chèque
- ✓ Certification de chèque
- ✓ Compensation et prélèvement
- ✓ Achat et vente d'espèce

En générale, il est chargé d'enregistrer les différentes opérations bancaires et d'examiner les réclamations et les demandes de renseignement émanant de la clientèle.

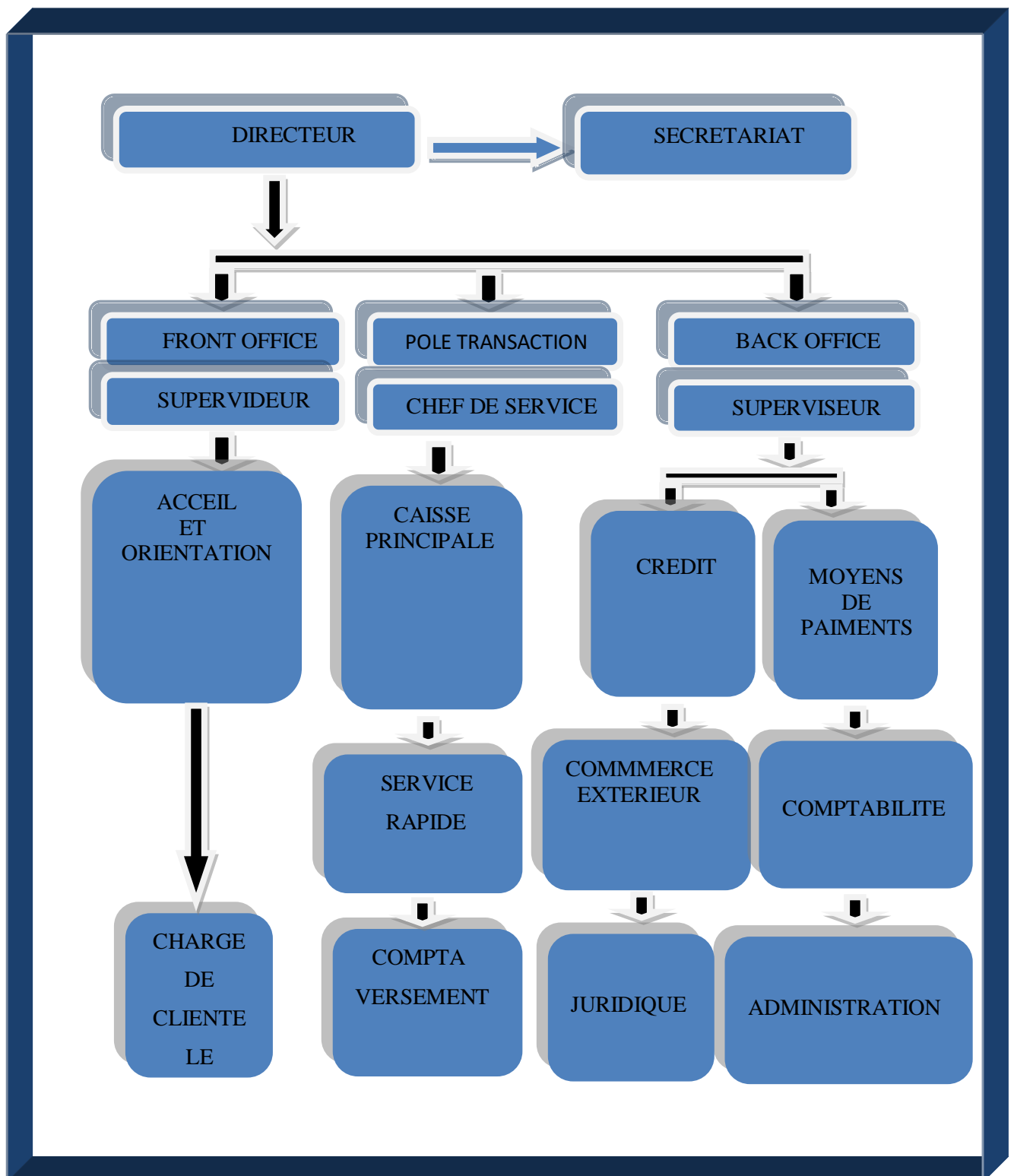
#### **1.3.3. Le service étranger**

Ce service a pour fonction de réaliser toutes les opérations en relation avec l'étranger. Et ce, en conformité avec la réglementation des changes et de commerce extérieur. Ainsi, il se charge de la domiciliation des importations, ouverture et suivi des remises documentaires et crédit documentaire, la gestion des comptes devise et opération de change.

#### **1.3.4. Le service crédit**

Le service crédit de l'agence BADR 367 est composé des quatre membres suivant : Le directeur de l'agence, le chef de service crédit, le chef de service administratif et un chargé d'étude et il a une structure indépendante qui est chargée de statuer sur tout octroi de crédit dans la limite de ses pouvoirs.

**Figure N°05 : Organigramme de la BADR agence d'OUZELLAGUEN**



## **SECTION 02 : Etude technico-économique et évaluation du projet**

Dans le cadre de l'évaluation d'un projet d'investissement financé par la BADR, nous allons suivre deux étapes cruciales. La première étape consistera en une étude technico-économique visant à confirmer la viabilité et la faisabilité d'une unité de production d'huile (Huilerie d'une surface utile de 545,00 M<sup>2</sup>). Cette étude évaluera les aspects techniques et économiques de projet. Dans la deuxième étape, nous réaliserons une étude financière pour évaluer la rentabilité potentielle du projet.

### **2.1. L'étude technico-économique**

L'objectif de cette démarche est d'examiner la faisabilité et la viabilité du projet en question. Afin d'accomplir cet objectif, divers études clés sont envisagées.

#### **2.1.1. Identification du projet**

**Tableau N°07 : Identification du projet**

Branche d'activité	INDUSTRIE-ALIMENTAR
Intitule de projet	Unité de production d'huile
Localisation de projet	Selouana commune d'OUZELLAGUEN
Nature de l'investissement	Création

Source : Document de la BADR

#### **2.1.2. Identification du porteur du projet**

Cette étape vise à introduire l'entreprise qui fait appel à la BADR pour solliciter un financement en vue de réaliser un projet d'investissement.

##### **2.1.2.1. Présentation de l'entreprise**

- Forme juridique de l'exploitation : Privé
- Adresse de l'exploitation : Selouana commune d'OUZELLAGUEN
- Superficie totale : 545,00 M<sup>2</sup>
- Activité principale : production de l'huile
- Nom ou raison sociale : X ;
- Numéro de compte client : XXXXXXXX.
- Gérant et propriétaire : Mr xx



### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

**Tableau N°08° : naturel et montant d'investissement à engager**

Opération à Réaliser	Montant total	Apport personnel		Soutient FNDIA		Crédit	
		Montant	%	Montant	%	Montant	%
Acquisition D'équipements Neufs d'une Unité D'extraction Continue D'huile d'olive D'une capacité De 700 kg/heure			12.34		29.22		58.44
<b>TOTAUX DA</b>	<b>13 689 000.00 DA</b>	<b>1 689 000,00 DA</b>		<b>4000 000,00 DA</b>		<b>8 000 000,00 DA</b>	

Source : Document de la BADR

#### **2.1.2.2. Impact du projet**

- Impact économique : l'implantation d'une huilerie d'olive peut contribuer à la création d'emplois, tant directement (personnel de maintenance, etc.) qu'indirectement (fournisseurs locaux, service auxiliaires, etc.) de plus, cela peut stimuler l'économie locale en attirant des investissements, en augmentant les revenus des agriculteurs locaux et en créant des opportunités commerciales dans la région.
- Impact social : le projet peut avoir des répercussions positives sur la communauté locale en fournissant des opportunités d'emploi et en renforçant les compétences professionnelles des travailleurs locaux. Il peut également contribuer au développement social en encourageant la formation professionnelle et en favorisant le bien être des travailleurs.
- L'impact environnemental : une huilerie d'olive peut adopter des pratiques durables pour minimiser son empreinte environnementale. Cela peut inclure l'utilisation efficace des ressources, la gestion des déchets, la réduction des émissions et la préservation de la biodiversité. Les bonnes pratiques environnementales peuvent aider à préserver les écosystèmes locaux et à promouvoir la durabilité de l'activité agricole.
- Impact agricole : l'installation d'une huilerie d'olive peut stimuler le secteur agricole local en offrant un débouché pour les producteurs d'olives de la région. Cela peut encourager l'expansion des plantations d'oliviers, la modernisation des techniques

## **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

---

agricoles, l'amélioration de la qualité des olives produites et la promotion de la culture de l'olivier.

### **2.1.3. Etude du marché**

L'huile d'olive est un produit de base largement consommé en Algérie, ainsi qu'à l'échelle mondiale. La demande d'huile d'olive de qualité est en constante augmentation en raison de ses bienfaits pour la santé et de sa popularité croissante dans la cuisine. En tant que elle, l'implantation d'une huilerie dans cette région permettrait de répondre à la demande locale et d'explorer les opportunités d'exportation vers d'autres régions.

- Tendances de la demande : la demande de ce produit connaît une croissance régulière et soutenue.
- Situation de l'offre : l'offre dans ce domaine d'huilerie d'olive est insuffisante pour répondre à la demande croissante, et cette situation devrait se maintenir à l'avenir.

### **2.1.4. Etude commerciale**

Ce projet d'huilerie d'olive présente de solides perspectives commerciales. En capitalisant sur la demande croissante, la réputation de la région et les avantages concurrentiels, le projet peut se positionner comme un acteur clé de l'industrie oléicole locale, avec des opportunités d'exportation potentielles. Une attention particulière à la qualité, à la traçabilité et au marketing.

### **2.1.5. Etude technique de projet**

#### **➤ Superficie du bâti**

- Superficie du bâti existant : 0545,00 m<sup>2</sup>
  - Surface du bâti projeté : aménagements
- Total bâti 0: 545,00 m<sup>2</sup>

#### **➤ Programme projet**

- Huilerie d'une surface utile de 545,00 M<sup>2</sup>
- Installation d'une chaîne complète avec accessoire pour l'extraction d'huile de marque ENOAGRICOLA ROSSI modèle : OLIMATIC 700 (automatique)  
d'origine : Italie, comprenant :
  - 01 élévateur à tapis incliné avec trémie
  - 01 laveuse effeuilleuse
  - 01 élévateur à vis sans fin
  - 01 malaxeur
  - décanteur

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

---

- 01 pompe d'évacuation
- 01 armoire électrique Chaudière.
- **EFFECTIF A EMPLOYER :**
  - Effectif en agents de maitrise : 01
  - Effectif en ouvriers ordinaires : 02
- **MASSE SALARIALE DISTRIBUEE :**
  - 112 500,00 DA/ campagne
- **Energie et consommation**
  - Débit de consommation d'eau : M3 / jour
  - Energie électrique : puissance 30 KWh
- Nature de matières premières tarifées
  - olives
- nature de produit finis
  - huile d'olive
- moyens de transport lies au fonctionnement du projet
  - camions
- nature des rejets
  - grignons d'olives
  - margine
- mesures envisagées
  - recyclage des grignons d'olives comme aliment de bétail. (projection)
  - Evacuation des margines vers le bassin de décantation.
- Niveau de bruit
  - Négligeable

#### **2.1.6. Capacités et organisation**

Elle est représentée comme suit :

- **La capacité de production**

La capacité de production moyenne de cette unité est détaillée comme suit :

- 7 quintaux par heure
- 84 quintaux par jour
- 2520 quintaux par mois

Objectif de trituration : 8 000 Quintaux / an au minimum.

- **La main d'œuvre**

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

- Effectif en agents de maîtrise : 01
- Effectif en ouvriers ordinaires : 02

MASSE SALARIALE DISTRIBUEE : 112 500,00 DA/ campagne

#### **2.1.7. Les données financières**

##### **➤ La structure d'investissements**

La structure d'investissement se résume dans le tableau suivant :

**Tableau N° 09 : structure d'investissement**

<b>Investissement</b>	<b>Montant (DA)</b>
➤ Acquisition d'équipements Neufs d'une Unité d'extraction Continue d'huile d'olive d'une capacité de 700 kg/heure	13 689 000.00
<b>Total investissement</b>	<b>13 689 000.00</b>

Source : établis à partir des données de la banque

##### **➤ La structure du financement**

Cette structure est représenté dans le tableau suivant :

**Tableau N°10 : structure de financement**

<b>Rubrique</b>	<b>Taux de participation</b>	<b>Montant</b>
Apport personnel	12,34 %	1 689 000,00
Numéraires		
Nature		
Soutien FNDIA	29,22 %	4 000 000,00
Crédit bancaire	58,44 %	8 000 000,00
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>	<b>13 689 000,00</b>

Source : établis à partir des données de la banque

##### **➤ Les prix**

Prestation /quintal : 600,00 DA

##### **➤ Le chiffre d'affaire**

Le prix qui sera appliqué par cette firme est de 600.00 DA

**Chiffre d'Affaires Annuel = 8000 \* 600.00 DA = 4 800 000,00 DA**

##### **➤ Total des charges annuelles : 2 210 000,00 DA**

Ce projet se démarque par un chiffre d'affaire supérieur aux charges totales, ce qui renforce davantage sa viabilité économique.

#### **Conclusion de l'étude technico-économique**

A la lumière des appréciations portées sur l'étude du marché, des aspects commerciaux et des éléments techniques, il est clair que ce projet est élaboré avec une grande précision et

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

démontre une viabilité économique remarquable. Afin de consolider cette conclusion, il est nécessaire de procéder à une évaluation objective de sa rentabilité.

#### **Section 3 : Etude de rentabilité du projet d'investissement**

Afin de déterminer la rentabilité de projet, il est important de procéder à une évaluation basée sur différents critères. Dans un premier temps, il est essentiel d'effectuer une analyse financière de cet investissement.

##### **3.1. Le cout total de l'investissement**

Afin de concrétiser ce projet, l'entreprise a consenti à plusieurs dépenses, entraînant un cout global d'investissement atteignant un montant de 13 689 000,00 DA

**Tableau N°11 : le cout d'investissement**

<b>Désignation</b>	<b>Montant (DA)</b>	<b>%</b>
Acquisition d'équipements Neufs d'une Unité d'extraction Continue d'huile d'olive d'une capacité de 700 kg/heure	13 689 000.00	100 %
<b>Total</b>	<b>13 689 000.00</b>	<b>100 %</b>

Source : établis par nous même à base des données de la banque.

##### **3.2. Le mode de financement**

La structure de financement de ce projet d'investissement exploite 12,34% de ses apport personnel et 29.22% soutien de fonds national de développement de l'investissement(FNDIA) et 58.44% de ses endettements présentés dans le tableau ci-dessous

**Tableau N°12 : le mode de financement**

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>	<b>Pourcentage</b>
Apport personnel	1 689 000,00	12,34 %
Soutien FNDIA	4 000 000,00	29,22 %
Crédit bancaire	8 000 000,00	58,44 %
<b>Total</b>	<b>13 689 000,00</b>	<b>100%</b>

**Source :** établis par nous même à base des données de l'entreprise.

La nature de crédit pour ce projet d'investissement est un crédit a moyen terme, l'échéancier de ce remboursement est établi sur la base d'un crédit à taux bonifie (0% les 3 premières années, 1% les 4ème et 5ème années, 3 % les 6ème et 7ème années) sur une durée de 07 années avec un différé de 2 années.

### CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR

Donc on va établir l'échéance de remboursement de crédit bancaire présenté dans la tableau suivant :

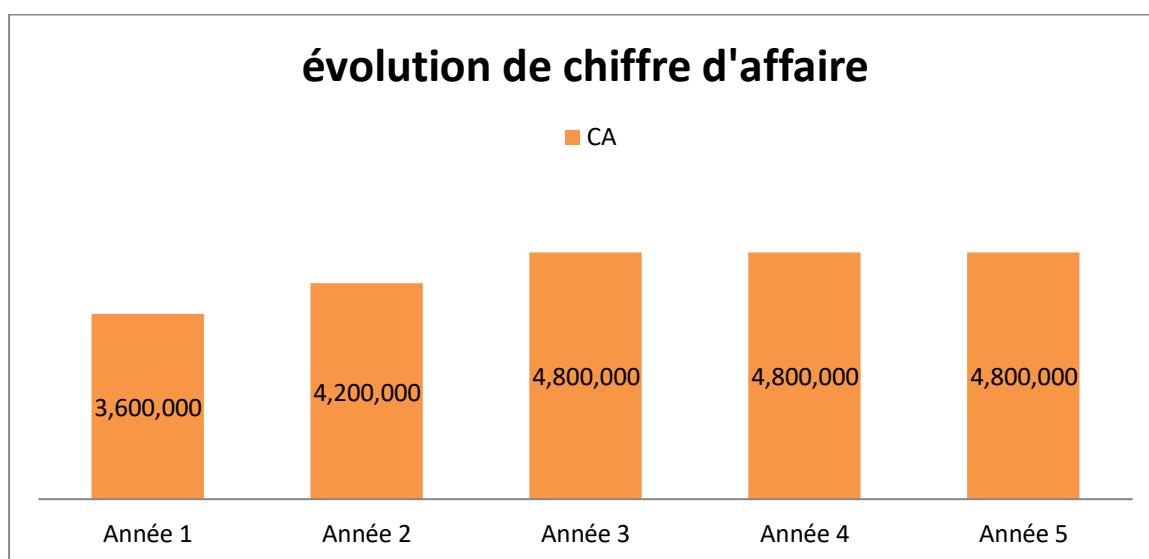
**Tableau N°13 : amortissement du crédit bancaire**

Montant du crédit	8 000 000,00							
Durée du crédit	7 ans							
Taux de crédit bancaire								
Taux de crédit bonifié	0% les 3 premières années, 1% les 4ème et 5ème années, 3% les 6ème et 7ème années							
Rubrique	Année 01	Année 02	Année 03	Année 04	Année 05	Année 06	Année 07	Total
Principal			1600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	1 600 000	8 000 000
Reste à rembourser	8 000 000	8 000 000	6 400 000	4 800 000	3 200 000	1 600 000		
Intérêt bancaire bonifié				48 000	32 000	48 000		128 000
Intérêt à payer								128 000
Cotisation au FG								
Cotisation à verser			1 600 000	1 648 000	1 632 000	1 648 000	1 600 000	8 128 000

Source : établis par nous même à base des données de la banque.

### 3.3. L'évolution de chiffre d'affaire de la première année jusque à la cinquième année

**Figure n°06 : évolution de chiffre d'affaire**



Source : établis par nous même à base des données de l'entreprise

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

**Commentaire :** l'augmentation du chiffre d'affaire au cours des trois années indique une période de croissance et d'expansion pour l'entreprise. Cela peut être le résultat de plusieurs facteurs, tels qu'une expansion du marché ou une amélioration de qualité d'huile. Le fait que le chiffre d'affaire reste constant au cours des trois années suivante peut suggérer que l'entreprise a atteint un plateau ou un niveau de stabilité cela peut signifie qu'elle a consolidé sa position sur le marché et maintient des performances constante sans connaitre de croissance significative supplémentaire.

#### **3.4. L'amortissement comptable de ce projet**

Cette firme applique un modèle d'amortissement linéaire sur une période de 10 ans pour son projet.

- La durée de vie est 10 ans
- La dotation = valeur brut divisé sur la durée de vie de projet  
$$= 13\,689\,000,00 \div 10$$
$$= 1\,368\,900,00$$
- La VNC = valeur brut – le cumule d'amortissement  
$$= 12\,320\,100,00$$

**Tableau N°14 : calcul de l'amortissement de projet**

Année	Valeur d'origine	Dotation	cumul	VNC
1	13 689 000	1 368 900	1 368 900	12 320 100
2	13 689 000	1 368 900	2 737 800	10 951 200
3	13 689 000	1 368 900	4 106 700	9 582 300
4	13 689 000	1 368 900	5 475 600	8 213 400
5	13 689 000	1 368 900	6 844 500	6 844 500
6	13 689 000	1 368 900	8 213 400	5 475 600
7	13 689 000	1 368 900	9 582 300	4 106 700
8	13 689 000	1 368 900	10 951 200	2 737 800
9	13 689 000	1 368 900	12 320 100	1 368 900
10	13 689 000	1 368 900	13 689 000	00

**Source :** établis par nous même à base des données de l'entreprise.

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

---

#### **3.5. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)**

La capacité d'autofinancement d'un projet correspond à la somme du bénéfice net généré et des amortissements effectués, ou à l'équivalent de l'excédent brut d'exploitation après impôts, incluant également les amortissements.

Le tableau ci-dessous illustre les estimations de la capacité d'autofinancement prévue pour la période allant de la première à la septième année.

**Tableau N°15 : calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)**

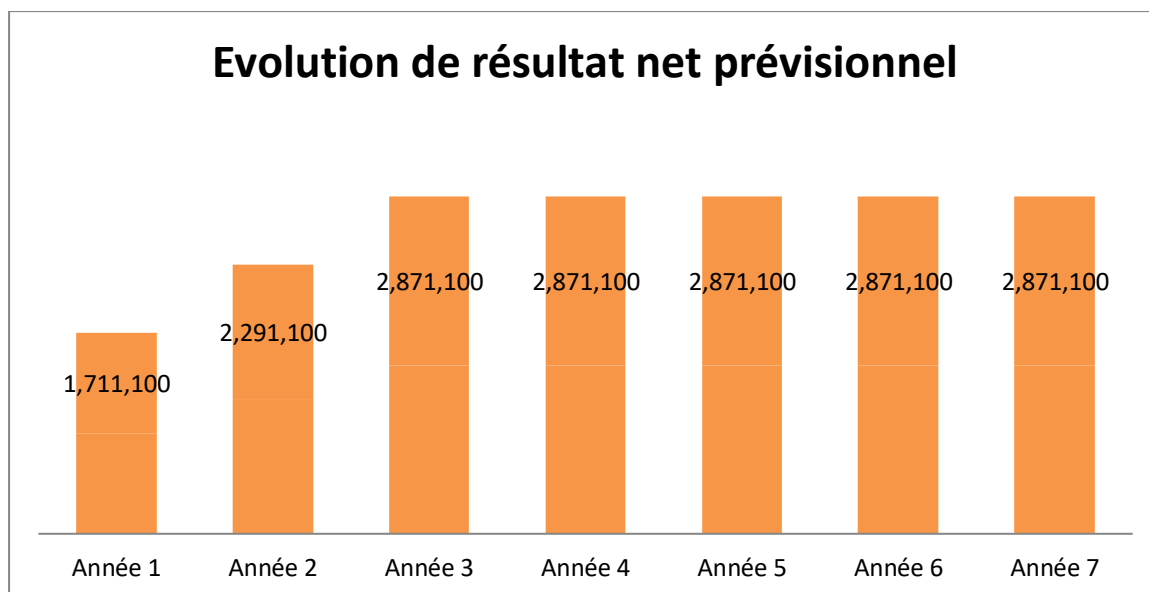
Année	Résultat net	Amortissement	CAF
1	1 711 100	1 368 900	3 080 000
2	2 291 100	1 368 900	3 660 000
3	2 871 100	1 368 900	4 240 000
4	2 871 100	1 368 900	4 240 000
5	2 871 100	1 368 900	4 240 000
6	2 871 100	1 368 900	4 240 000
7	2 871 100	1 368 900	4 240 000

**Source :** établis par nous même à base des données fournis par l'entreprise.

Au cours des trois premières années, la CAF connaît une augmentation progressive. Cela peut être dû à divers facteurs, tels que l'expansion des activités, l'augmentation de la clientèle et l'amélioration de la productivité. A partir de la quatrième année, après cette période de croissance, la CAF se stabilise et reste constante jusqu'à la septième année. cela peut indiquer que l'entreprise a atteint un certain niveau de maturité et a établi une base solide pour maintenir son chiffre d'affaire

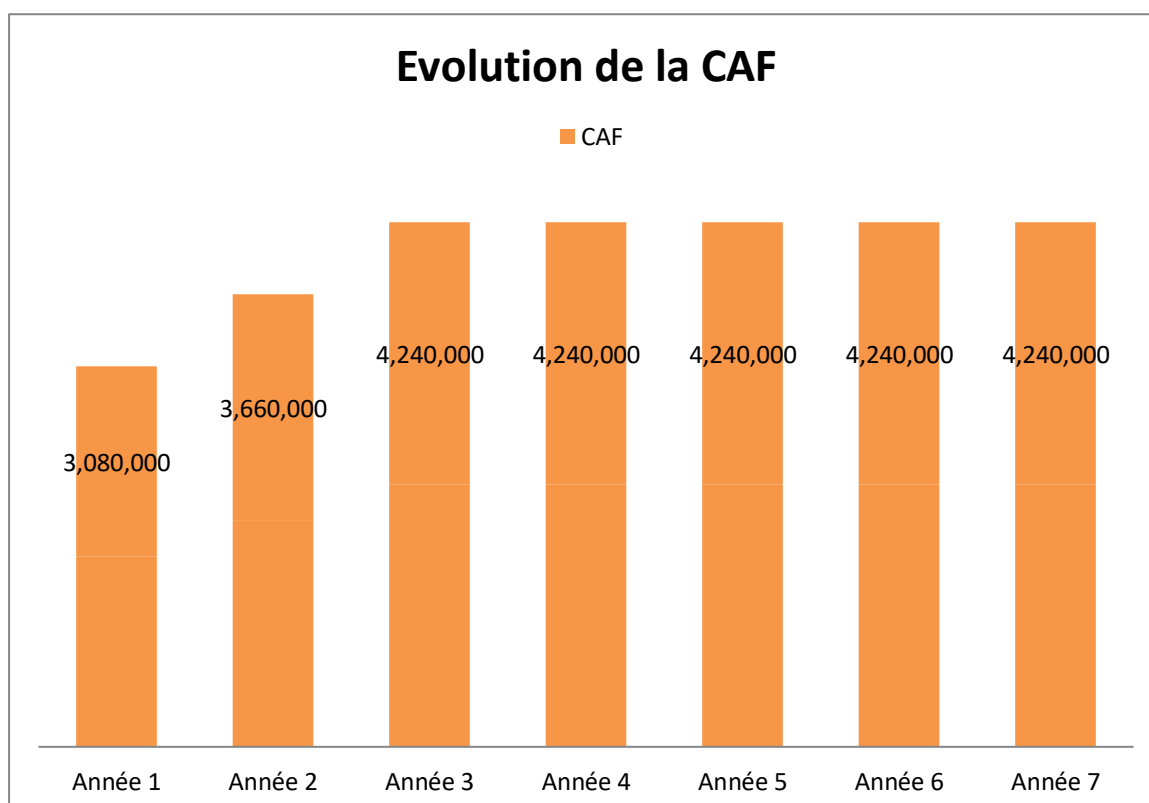


**Figure n07 ° Evolution de résultat net prévisionnel**



Source : établis par nous même à base des données de l'entreprise

**Figure N°08 : Evolution de la capacité d'autofinancement (CAF)**



Source : établis par nous même à base des données de l'entreprise

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

#### **3.6. Actualisation des cash-flows**

En utilisant les résultats nets d'exploitation prévisionnelle, il est possible de calculer les cash-flows dégagés par le projet. Dans ce cas précis, les cash-flows nets sont équivalents à la capacité d'autofinancement (CAF).

Le coût moyen pondéré du capital de cette firme est de 6,75% cette valeur représente le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur actuelle des cash-flows.

Un tableau est présenté ci-dessous, illustrant le calcul des cash-flows nets et le calcul des cash-flows actualisés des cinq premières années.

**Tableau N°16 : Actualisation des cash-flows**

Année	CAF	VR	Cash-flows	Taux D'actualisation	Cash-flows actualisée
1	3 080 000	00	3 080 000	0,936768149	2 885 245,90
2	3 660 000	00	3 660 000	0,877534566	3 211 776,51
3	4 240 000	00	4 240 000	0,822046432	3 485 476,88
4	4 240 000	00	4 240 000	0,770066915	3 265 083,72
5	4 240 000	00	4 240 000	0,721374159	3 058 626,44

Source : établi par nous même à base des données de l'entreprise

**Tableau N°17 : le cumul des cash-flows actualisés**

Année	Cash-flows actualisés	Cumuls cash-flows actualisés
1	2 885 245.90	2 885 245.90
2	3 211 776.51	6 097 022.41
3	3 485 476.88	9 582 499.29
4	3 265 083.72	12 847 583.01
5	3 058 626.44	15 906 209.45

Source : établis par nous même a base des données de l'entreprise

Les flux de trésorerie actualisés varient d'une année à l'autre tout au long de la durée d'exploitation de ce projet.

## CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR

### 3.7. Evaluation financière

Dans un premier temps, nous identifier les divers paramètres d'évaluation afin d'analyser et étudier la rentabilité du projet.

#### 3.7.1. Détermination de la VAN

La valeur actuelle nette (VAN) peut être calculée en soustrayant de la dépense d'investissement des flux de trésorerie actualisés générés par le projet.

$$VAN = \text{somme des flux de trésorerie actualisés} - \text{Dépense d'investissement initiale}$$

Tableau N°18 : calcul de la VAN

$\sum CF \text{ actualisées}$	15 906 209.45
$I_0$	(13 689 000,00)
VAN	2 217 209,45

Source : établie par nous même à base des données de l'entreprise

Tel que :

$\sum CF \text{ actualisées}$  : la somme des cash-flows actualisés

**Commentaire :** ce projet présenté une valeur actualisée nette (VAN) positive, ce qui indique sa rentabilité. Par conséquent, l'entreprise décidera de le réaliser et obtiendra un financement de la banque. Cela permettra d'atteindre les objectifs suivants :

- Récupérer le capital investi, qui s'élève à 13 689 000 DA
- Générer un excédent correspondant à la VAN, qui s'élève à 2 217 209,45

#### 3.7.2. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Ce critère nous permet d'évaluer la rapidité avec laquelle nous pouvons récupérer le montant initial investi, en se basant sur le délai auquel le montant cumulé des flux de trésorerie actualisés devient égal au montant de capital investi.

$$DRA = \text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

$$DRA = 4 + \frac{13\,689\,000 - 12\,847\,583,01}{15\,906\,209,45 - 12\,847\,583,01}$$

### CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR

DRA = 4,28

DRA = 4 ans et 3 mois et 11 jours

Selon les calculs, l'entreprise peut récupérer son capital dans exactement 4 ans, 3 mois et 11 jours, soit le 11 mars de la quatrième année. Ces chiffres confirment que la durée totale du projet est acceptable pour l'entreprise.

#### 3.7.3. Le taux de rentabilité interne (TRI)

C'est le taux pour lequel il y a une équivalence entre le capital investi et les cash-flows générés par ce projet. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

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

Tableau N°19 : Détermination de taux de rentabilité interne (TRI)

Taux	12,28%	12,27%
VAN	-3377,2951	193,7288

Source : établi par nous –même en utilisant les données de l'entreprise.

$$TRI = 12,27\% + (12,28\% - 12,27) \times \frac{0 - 193,7288}{-3377,2951 + 193,7288}$$

$$TRI = 12,27\% + (12,28\% - 12,27) \times (0,00060)$$

$$TRI = 12,2706\%$$

**Commentaire :** bien que le taux de rentabilité interne (TRI) ne soit pas un critère de classement ou de choix d'investissement extrêmement efficace, dans ce précis, il indique la rentabilité de projet même en tenant compte de financement des capitaux investis à ce même taux. Il est important de noter que le TRI est supérieur au taux d'actualisation du projet, qui est de 6,75% par conséquent, ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 12,2706%. En conclusion, nous pouvons affirmer que ce projet crée de la valeur.

#### 3.7.4. L'indice de profitabilité du projet

Dans le but de renforcer la justification de la mise en œuvre de ce projet, nous avons décidé d'utiliser l'indice de profitabilité comme un complément à la valeur actualisée nette (VAN).

Le calcul de l'indice de profitabilité est le suivant :

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

$$IP = \frac{15\,906\,209,45}{13\,689\,000,00} = 1,17$$

### **CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR**

Ou bien

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

$$IP = 1 + \frac{2\,217\,209,45}{13\,689\,000,00} = 1,17$$

**Commentaire** : selon l'indice de profitabilité, chaque dinar investi dans ce projet généré un gain de 0,17 dinars, ce qui indique un rendement remarquable des capitaux engagés, représenté par un indice de profitabilité (IP) 1,17. En utilisant l'IP comme critère d'évaluation, nous pouvons conclure que le projet crée de la valeur et est considéré comme une opportunité d'investissement viable.

**Tableau N°20 : Récapitulation des paramètres de projet**

Désignation	Résultat
VAN	2 217 209,45
DRA	4 ans et 3 mois et 11 jours
TRI	12,2706
IP	1,17

Source : établie par nous même

### **Conclusion**

Après une évaluation minutieuse des aspects techniques et économiques, nous avons conclu que le projet est faisable, viable et rentable.

En utilisant différentes techniques et critères d'évaluation, nous avons pu démontrer la rentabilité du projet. La Valeur Actuelle Nette (VAN) a confirmé que les flux de trésorerie prévus dépassent le coût initial, ce qui est un signe positif en termes de rentabilité. De plus, le Taux de Rentabilité Interne (TRI) de 12,27% a dépassé le taux d'actualisation de 6,75%, renforçant ainsi l'attrait financier du projet. De plus, le Délai de Récupération Actualisé (DRA) relativement court de 4 ans, 3 mois et 11 jours indique que l'investissement initial sera récupéré rapidement. Cela apporte une stabilité et une assurance supplémentaires quant à la rentabilité à long terme du projet. L'Indice de Profitabilité (IP) supérieur à 1 DA souligne les avantages économiques du projet, avec des revenus prévus dépassant les coûts engagés. Ces résultats financiers solides, combinés à des critères d'évaluation favorables, ont renforcé notre confiance dans la viabilité et l'opportunité du projet.

### ***CHAPITRE III : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR***

---

Par conséquent, sur la base de ces constatations, la BADR d'OUZELLAGUEN a approuvé un crédit d'une valeur de 8000 000 DA pour ce projet. Cette décision repose sur l'analyse financière approfondie qui a confirmé la rentabilité solide du projet et sa capacité à générer des retours positifs sur investissement

# CONCLUSION GENERALE

### CONCLUSION GENERALE

L'investissement joue un rôle crucial dans la vie économique d'une entreprise en assurant sa survie et son expansion, tout en contribuant également au développement du pays. Il implique une décision financière majeure, car sa mise en œuvre requiert des ressources financières. Ainsi, l'entreprise doit faire un choix judicieux en optant pour l'investissement le plus rentable et sécurisé, tout en prenant en considération la recherche d'un mode de financement approprié.

Notre objectif dans ce travail consiste à présenter les concepts et les notions fondamentales liés aux projets d'investissement, ainsi que d'examiner les diverses sources de financement disponibles. En outre, nous avons cherché à approfondir la compréhension de l'évaluation des investissements et à fournir des éléments de réponse essentielle à notre problématique.

Pour étudier un projet d'investissement de manière approfondie, plusieurs étapes sont nécessaires. Tout d'abord, il est essentiel de rassembler l'ensemble des informations pertinentes qui lui sont liées. Ensuite, il convient d'appliquer des méthodes d'analyse pour évaluer la viabilité et la rentabilité du projet, à base des critères de sélection adaptés.

Au sein de la BADR OUZELLAGUEN une banque spécialisée dans l'agriculture et le développement rural, nous avons réalisé une étude de cas sur un projet d'investissement, cette recherche a porté sur l'évaluation de la viabilité et la rentabilité de ce projet. Dans le cadre de cette étude, nous avons également calculé les critères habituellement utilisés pour évaluer la pertinence d'un investissement, sur la base de nos analyses, nous avons pu tirer les conclusions suivantes :

- ✓ La valeur actuelle nette (VAN) du projet d'investissement est de 2 217 209,45 DA, ce qui indique une rentabilité significative, en tant que valeur positive
- ✓ Le délai de récupération de l'investissement (DRA) est estimé à 4 ans et 3 mois et 11 jours, ce qui signifie que l'entreprise sera en mesure de récupérer son capital investi étant la durée de remboursement.
- ✓ L'IP dégagé par cet investissement est de 1,17 DA. Cela signifie que pour chaque (1) DA investi, l'entreprise est en mesure de récupérer cet investissement initial et de réaliser un bénéfice supplémentaire de 0,17 DA. En un chiffre d'affaires considérable.
- ✓ Le taux de rentabilité interne (TRI) du projet est de 12,2706%, ce qui est nettement supérieur au taux de rentabilité exigé par les propriétaires fixés à 6,75%. Cette différence importante indique que le projet présente un risque significatif. Cependant



## CONCLUSION GENERALE

---

cela signifie également que le projet est rentable est satisfait aux exigences de rentabilité des propriétaires. En conséquence, le projet est considéré comme rentable et acceptable.

En fin, Après une analyse, nous sommes pleinement convaincus que ce projet d'investissement offre une opportunité solide et prometteuse, Nous espérons également que la BADR d'OUZELLAGUEN continuera à soutenir des projets de cette nature, car ils contribuent au développement économique et à la création de richesse dans la région. Grâce à cette étude, nous avons pu mettre en pratique les méthodes d'évaluation évoquées dans notre recherche, tout en acquérant une perspective concrète du domaine professionnel.

On espérons que notre travail fournira des informations précieuses pour les futures études portant sur l'évaluation des projets d'investissement, contribuant ainsi à l'enrichissement des connaissances dans ce domaine.

# **Bibliographie**

# Bibliographie

---

## Ouvrages

- ALBOUY.M, Décision financière et création de valeur, 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, paris 2011.
- AYTAC.B, C. MANDOU, « investissement et financement de l'entreprise », de Boeck supérieur, Belgique, 2015.
- BOUGHABA(A), « analyse et évaluation de projet », Ed. BERTI, Alger, 2005.
- Bernet. R et Luc, « principe des techniques bancaires ». Ed DUNOD, 25<sup>ème</sup> édition, Paris, 2008.
- BRIDER.M, MICHAÏLOF.S, « guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des Projets d'investissement » Ed. Economica, paris, 1995, 5<sup>ème</sup> édition.
- BANCEL, FRANCK et RICHARD Alban, le choix d'investissement, édition, Economica, paris 1995.
- BELLATANTE.B, MOBERANT.L, dictionnaire de la bourse et de marchés, 2<sup>ème</sup> édition, paris, 2000.
- BARREU.J et ALL, gestion financière , 15<sup>ème</sup> édition D undo, paris, 2003.
- BABUSIAUX Denis, « Décision d'investissement Et le calcul Economique Dans l'entreprise » Edition Economica, paris 1992.
- Cyrille MANDOU, procédure de choix d'investissement, édition de Boeck, Paris, 2009.
- Conso (p) et Hemici (F), La gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, paris, 1989.
- CONSO (p) et HEMICI (f), « gestion financier de l'entreprise » 10<sup>ème</sup> Edition, paris, 2002.
- Chrissos. J et Gillet R, « Décision d'investissement », 2<sup>ème</sup> Edition, Darios & Pearson éducation, France, 2003-2008.
- DOVOGIEN, « Gestion financière de l'entreprise », Edition Dunod, Paris, 2008.
- Damordan. « Politique de la finance d'entreprise 1<sup>ère</sup> édition Boeck », Paris 2010.
- D. Ogien, « gestion financière de l'entreprise », Ed DUNOD, France, 3<sup>ème</sup> Ed, 2015.
- EL FARSSI.I et MRABET.R. Décisions financière de long terme, édition, ECONOMICAParis 2011.
- EDIGHOFFER-J-R. Précis de gestion d'entreprise, édition Nathan. Paris. 1996.
- EDITH.G, les décisions d'investissement, Ed Nathan, paris, 1998.
- F.X. SIMON & M. TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Dunod, paris, 2005.
- Gingelière, « Les décisions d'investissement » · Ed NATHAN, paris, 1998.
- Gardés N, finance d'entreprise, Edition d'organisation, paris, 2006.
  
- Gardés N, finance d'entreprise, Edition ECONOMICA, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 1999.
- GALESME. A, « choix d'investissement dans l'entreprise », Edition Economica, Paris, 1996.
- Granduillot. B et Granduillot. F, « L'essentiel de contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009.

## Bibliographie

---

- HACHICHA. A. choix d'investissement et de financement, école nationale d'administration, Tunisie, 2013.
- HAMDI.K, analyse des projets et leur financement, éd, Es-Salaam, alger2000.
- Hutin. H, toute la finance d'entreprise ,22eme édition d'organisation, France, 2004.
- HODAYER. ROBERT, « Evaluation financier des projets », 2<sup>eme</sup> édition Economica, France, 1999.
- Hutin. H, « toute la finance d'entreprise »,3<sup>eme</sup> Edition d'organisation, France, 2004.
- HOUDAYER.R Projet d'investissement : guide de l'évaluation financière, édition ECONOMICA, paris2006.
- Honor.l « gestion financière », Ed. NATHAN, paris,2001.
- IGOR ANSOFF, stratégie de développement de l'entreprise, 3<sup>eme</sup> édition, Paris, 1991.
- Institut de la formation bancaires « financement de projet autonome » DES banques- 2<sup>eme</sup> édition
- Jean barreau et All, gestion financière, 15<sup>eme</sup> édition Dunod, Paris, 2006.
- Jacky. KOEHL, Les choix d'investissements, Dunod Edition, Paris, 2003.
- J. PILVERDIER-LATREYTE, « Finance d'entreprise », 7eme Edition ECONOMICA, 2002.
- LASARY, Evaluation et financement de projet, Edition El dar el OTHMANIA, Alger, 2007.
- LAZARY. « Evaluation et financement de projet », Edition El Dar El Othmania, Alger, 2007.
- LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator »,4<sup>eme</sup> édit, édit Dalloz, Paris, 1990.
- L.LANGLOIS, C. BONNIER, M BRINGER, « contrôle de gestion », Edition FOUCHER, paris, 2006.
- MANDOU Cyrille, « Procédure de choix d'investissement », Paris,2009.
- MORGUES.N, le choix des investissement, édition Economica, Paris 1994.
- Manuel. BRDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4<sup>eme</sup> édit, Economica, paris.
- MAYE.F. O, Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement. Méthodologie pratique, Edition, l'Harmattan, 9<sup>eme</sup> Edition, Prs, 2007.
- Pierre. Conso& Farouk, Hemici, Gestion financière de l'entreprise ,10eme édition, Dunod, paris, 2002.
- PILVERDIER ET LATREYTEI, « finance d'entreprise »,8<sup>eme</sup> édition, Economica, Paris,2002.
- PIVERDIER.LATREYTE Juliette: « Finance d'entreprise »,8<sup>eme</sup>ed, ECONOMICA, Paris,1995.
- Procédures de choix d'investissement, édition de Boeck, Paris,2009.
- Pierre RAMAGE, Analyse et diagnostique financier, Edition d'organisation, Paris,2001.
- PILVERDIER-LATREYTE. J, « finance de l'entreprise » ,7eme édition. Economica, paris, 1999.
- PIERRE.C, « les 10 règles d'or de la finance d'entreprise », édition Eyrolles, paris, 2013.
- QUIRY P et LEFUR Y, Finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011.

## Bibliographie

---

- Rassi.F et autres, « analyse et gestion financière », presses de l'université de canada, canada, 1989.
- REBAI LYES, « Évaluation d'un projet d'investissement », finance d'entreprise, Faculté SEGC, Université de Bejaia, 2014.
- R AYADI, maitre de conférences en science de gestion, « décision d'investissement », université lumière, Lyon.
- SADAOUI.K, « modèle de décision à court terme », Edition, bled, Alger, 2006.
- Edition DUNOD, paris, 2005.
- TAVERDET-POPIOLEK Nathalie, « guide du choix d'investissement », Edition organisation, paris, 2006.
- THAUVRON Arnaud, « Les choix d'investissement », Edition thèque, paris,2003.
- TEULIE J, TOPSACALIAN P « finance » 4eme Edition Vuibert, paris 2005.

## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 01</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires		0,00	0,00
Equipements			
Equipements de prod,	13 689 000,00	1 368 900,00	12 320 100,00
Equipement roulants			0,00
Aménagement			0,00
Autres			0,00
Stock			
Matière et fournitures			
Créances			4 448 900,00
Caisse			1 334 670,00
Banque			3 114 230,00
<b>Total</b>			<b>16 769 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			8 000 000,00
Autres emprunts			
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			3 080 000,00
<b>Total</b>			<b>16 769 000,00</b>

## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 02</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00
Equipements			
Equipements de prod,	13 689 000,00	2 737 800,00	10 951 200,00
Equipement roulants	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00
Autres		0,00	0,00
Stock			
Matière et fournitures			
Créances			6 397 800,00
Caisse			1 919 340,00
Banque			4 478 460,00
<b>Total</b>			<b>17 349 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			8 000 000,00
Autres emprunts			0,00
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			3 660 000,00
<b>Total</b>			<b>17 349 000,00</b>

## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 03</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00
Equipements		0,00	
Equipements de prod,	13 689 000,00	4 106 700,00	9 582 300,00
Equipement roulants	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00
Autres		0,00	0,00
Stock			
Matière et fournitures			
Créances			6 746 700,00
Caisse			2 024 010,00
Banque			4 722 690,00
<b>Total</b>			<b>16 329 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			6 400 000,00
Autres emprunts			0,00
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			4 240 000,00
<b>Total</b>			<b>16 329 000,00</b>



## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 04</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires		0,00	0,00
Equipements		0,00	
Equipements de prod,	13 689 000,00	5 475 600,00	8 213 400,00
Equipement roulants		0,00	0,00
Aménagement		-4,00	4,00
Autres		0,00	0,00
Stock			
Matière et fournitures			
Créances			6 515 596,00
Caisse			1 954 678,80
Banque			4 560 917,20
<b>Total</b>			<b>14 729 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			4 800 000,00
Autres emprunts			
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			4 240 000,00
<b>Total</b>			<b>14 729 000,00</b>

## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 05</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires			
Equipements		0,00	
Equipements de prod,	13 689 000,00	6 844 500,00	6 844 500,00
Equipement roulants		0,00	0,00
Aménagement		0,00	0,00
Autres		0,00	0,00
Stock		0,00	
Matière et fournitures		0,00	
Créances		0,00	6 284 500,00
Caisse			1 885 350,00
Banque			4 399 150,00
<b>Total</b>			<b>13 129 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			3 200 000,00
Autres emprunts			
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			4 240 000,00
<b>Total</b>			<b>13 129 000,00</b>

## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 06</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires			
Equipements		0,00	
Equipements de prod,	13 689 000,00	8 213 400,00	5 475 600,00
Equipement roulants		0,00	0,00
Aménagement		0,00	0,00
Autres		0,00	0,00
Stock		0,00	
Matière et fournitures		0,00	
Créances		0,00	6 053 400,00
Caisse			1 816 020,00
Banque			4 237 380,00
<b>Total</b>			<b>11 529 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			1 600 000,00
Autres emprunts			
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			4 240 000,00
<b>Total</b>			<b>11 529 000,00</b>

## Annexes

<b>Bilan prévisionnel année 07</b>			
<b>Actif</b>	<b>Brut</b>	<b>Amort</b>	<b>Net</b>
Frais préliminaires			
Equipements		0,00	
Equipements de prod,	13 689 000,00	9 582 300,00	4 106 700 ,00
Equipement roulants		0,00	0,00
Aménagement		0,00	0,00
Autres		0,00	0 ,00
Stock		0,00	
Matière et fournitures		0,00	
Créances		0,00	5 822 300,00
Caisse			1 746 690,00
Banque			4 075 610,00
<b>Total</b>			<b>9 929 000,00</b>
<b>Passif</b>			
Fonds propres			5 689 000,00
Résultat en inst d'affect.			
Dettes d'investissement			
Emprunts bancaires			0,00
Autres emprunts			
Dettes fournisseurs			
Dettes à court terme			
Détention pour compte			
Dettes d'exploitation			
Résultats			4 240 000,00
<b>Total</b>			<b>9 929 000,00</b>

# Annexes

## DEVAGR EURL DISTRIBUTION PRODUITS ET MATERIELS AGRICOLES

**Siège social ; Cité du Lycée H3**

**ROUIBA - ALGER**

Capital Social : 36 846 000,00 DA  
FEL/FAX : 021. 81. 45. 10  
MOB : 0661. 51. 32. 59  
TEL : 021. 85. 53. 46  
E-mail : eurl\_devagri@hotmail.com

N° R.C : 16/00 000 7957 B 99  
N° NIF : 099916000795752  
N° : NIS : 099916420961709  
N° : ART : 16420077799

**FACTURE PROFORMA N° 23/2013**

**Non de client : xx xx**

**Adresse : Bejaia**

**Ville : Bejaia**

**Payes : ALGERIE MOB : 0550 44 70 75**

**Date : 13/03/2013**

**R.c :**

**N° Art :**

**N°M Fiscale :**

REF	QUANTITE	SIGNATION	P.U	MONTANT
<u>A</u>	<u>01</u>	Une chaine complète avec accessoires pour l'extraction d'huile de marque ENOAGRICOLA ROSSI Modèle : Oliomatic 700 Comprenant les éléments suivant : - Evalueur - Laveuse Effeuilleuse - Elévateur à vis sans fin - Malaxeur - Pompe d'alimentation - Décanteur Mod 200 - Pompe d'évacuation - Armoire électrique - Chaudière	11 700 000 00	11 700 000 00
			Total H.T	11 700 000 00
			Total T.T.C	13 689 000 00

Arrêtée la présente facture proforma à la somme de : treize million six cent quatre vingt neuf mille vingt neuf mille dinars

# Table des matières

---

## Table de matière

**Remerciement**

**Dédicace**

**Liste des tableaux**

**Liste des abréviations**

**Introduction générale.....1**

**Chapitre1 : Généralité et notion de base sur l'investissement**

**Introduction..... 3**

**Section1 : Notion générale liées à l'investissement.....3**

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

**1.1.1. Selon les économistes.....3**

**1.1.2. Selon les comptables.....4**

**1.1.3. Selon les gestionnaires.....4**

**1.1.4. Selon les financiers.....4**

**1.2. Typologies d'investissement.....4**

**1.2.1. Classification selon leurs natures.....4**

**1.2.1.1. Investissement matériels.....5**

**1.2.1.2. Investissements immatériels.....5**

**1.2.1.3. Investissement financière.....5**

**1.2.2. Classification selon leurs objectifs.....5**

**1.2.2.1. Investissement de productivité.....5**

**1.2.2.2. Investissement d'image.....5**

**1.2.2.3. Investissements sociaux.....5**

**1.2.2.4. Investissement d'expansion.....5**

**1.2.2.5. Investissement de renouvellement ou de remplacement.....6**

**1.2.2.6. Investissement de modernisation.....6**

**1.2.2.7. Investissement de diversification.....6**

**1.2.3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme.....6**

**1.2.3.1. Les investissements dépendants.....6**

**1.2.3.2. Les investissements indépendants.....6**

# Table des matières

---

1.2.3.3. Les investissements mutuellement exclusifs.....	6
1.3. Définition d'un projet d'investissement.....	6
1.4. Les objectifs d'un projet d'investissement.....	7
1.4.1. Les objectifs opérationnels .....	7
1.4.1.1. Objectif de cout.....	7
1.4.1.2. Objectif de qualité.....	7
1.4.1.3. Objectif de délai.....	7
1.4.2. Les objectifs stratégiques.....	7
1.5. Les caractéristiques d'un projet d'investissement.....	7
1.5.1. Le capital investi ou (dépenses d'investissement) .....	7
1.5.2. La durée de vie de l'investissement.....	8
1.5.3. Les flux nets de trésorerie (cash-flow nets) .....	8
1.5.4. La valeur résiduelle et le besoin de fonds de roulement.....	8
1.5.4.1. La valeur résiduelle.....	8
1.5.4.2. Le besoin de fonds déroulement (BFR).....	9
1.5.5. La notion de l'amortissement.....	9
1.5.5.1. Les modes de l'amortissement .....	9
<b>Section 2 : Les sources de financement d'un projet d'investissement.....</b>	<b>10</b>
<b>2. Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement.....</b>	<b>10</b>
2.1. Financement par fonds propres.....	11
2.1.1. L'autofinancement.....	11
2.1.1.1. Capacité d'autofinancement.....	11
2.1.1.2. Les avantages et les inconvénients d'autofinancement.....	12
2.1.2. La cession d'éléments d'actif immobilisé.....	13
2.1.3. L'augmentation du capital.....	13
2.1.3.1. L'augmentation du capital par apport en nature .....	13
2.1.3.2. L'augmentation du capital par apport en numéraire.....	14
2.1.3.3. L'augmentation du capital par incorporation des réserves.....	14
2.1.3.4. L'augmentation du capital par conversion de créance (dette).....	14
2.2. Le financement par quasi-fonds propres .....	14
2.2.1. Les prêts participatifs .....	14
2.2.2. Les titres participatifs.....	14
2.2.3. Les titres subordonnés.....	15
2.2.4. Les comptes courants d'associés.....	15

## Table des matières

---

2.3.	Le financement par endettement.....	15
2.3.1.	Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	15
2.3.1.1.	Les avantages.....	16
2.3.1.2.	Les inconvénients.....	16
2.3.2.	Les emprunts obligataires.....	16
2.3.3.	Le crédit-bail (Leasing).....	16
2.3.3.1.	Les avantages et les inconvénients.....	16
<b>Section 3 : Risque et décision d'investissement.....</b>		<b>17</b>
3.1.	Définition du risque.....	17
3.2.	Typologie de risque.....	17
3.2.1.	Les risques liés aux investissements .....	17
3.2.2.	Les risque d'approvisionnements.....	17
3.2.3.	Les risques liés à l'inflation .....	17
3.2.4.	Les risque d'exploitations.....	18
3.2.5.	Les risques financiers et de trésorerie.....	18
3.2.6.	Les risques de marché.....	18
3.2.7.	Les risques de pays.....	18
3.3.	Définition de la décision d'investissement.....	18
3.4.	Les différents types de décisions .....	19
3.4.1.	La classification selon leur degré de risque.....	19
3.4.2.	La classification selon leur niveau.....	19
3.4.3.	La classification selon l'échéance de décision .....	20
3.5.	Les catégories de décision d'investissement.....	20
3.5.1.	La phase d'identification.....	20
3.5.2.	La phase de préparation .....	21
3.5.3.	La phase d'évaluation .....	21
3.5.4.	La phase de décision .....	21
3.5.5.	La phase d'exécution.....	21
3.5.6.	La phase de contrôle.....	21
3.6.	L'importance et la complexité de la décision d'investissement.....	22
3.6.1.	L'importance de la décision d'investir.....	23
3.6.2.	La complexité de la décision d'investir.....	23
<b>Conclusion.....</b>		<b>23</b>



# Table des matières

---

## Chapitre 2 : Méthodes et critère d'évaluation d'un projet d'investissement

<b>Introduction</b> .....	<b>24</b>
<b>Section 01 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement</b> .....	<b>24</b>
1. Identification de projet.....	24
1.2. Projets incompatibles et projet indépendants.....	24
2. L'étude de marketing et commerciale.....	25
2.1. L'étude de marché .....	25
2.1.1. Le produit à vendre .....	25
2.1.2. L'étude de la demande .....	25
2.1.3. L'étude de l'offre concurrente.....	26
2.2. Les stratégies et les actions commerciales.....	26
2.3. L'études technique de projet .....	26
2.3.1. Le processus de production .....	26
2.3.2. Les caractéristiques de moyen de production.....	27
2.3.3. Les délais de réalisation.....	27
2.3.4. L'importance de production.....	27
2.3.5. L'implantation des unités de production .....	27
<b>Section 02 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement</b> .....	<b>27</b>
1. L'évaluation financière d'un projet .....	27
1.1. Définition de l'évaluation financière .....	28
1.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie .....	28
1.2.1. Elaboration de l'échéancier des investissements.....	28
1.2.2. La valeur résiduelle des investissements (VRI).....	30
1.2.3. Détermination de besoin en fonds de roulement et ses variations.....	30
1.2.4. Elaboration du tableau des comptes de résultat (TCR).....	31
1.2.5. Détermination de tableau de financement prévisionnelle et le flux de trésorerie nets.....	33
2. Evaluation économique d'un projet d'investissement.....	34
2.1. Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet.....	34
2.2. Les méthodes d'évaluation économique.....	34
2.2.1. Méthode des prix de référence.....	34
2.2.1.1. Le champs d'intervention de la méthode.....	35
2.2.1.2. Critique de la méthode des prix de référence.....	35
2.2.2. La méthode des effets.....	35

# Table des matières

---

2.2.2.1. Définition et objectifs.....	35
2.2.2.2.Principale emploi de cette méthode.....	35
2.2.2.3. Les critiques de la méthode des effets.....	36
2.2.3. Concordance et discordance des deux méthodes.....	36
2.2.3.1. Bonne concordance .....	36
2.2.3.2. Assez bonne concordance .....	36
2.2.3.3. La discordance.....	36
3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique .....	36
3.1. Relation de complémentarité.....	37
3.2. Relation de concurrence.....	37
<b>Section 03 : Les critère d'évaluation d'un projet d'investissement.....</b>	<b>37</b>
3.1.Les critères d'évaluation dans un avenir certain .....	37
3.1.1. Les critères constants (statiques).....	37
3.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	38
3.1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS).....	39
3.1.2. Les critères temporels (dynamique).....	40
3.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN).....	41
3.1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	42
3.1.2.3. Le délai de récupération actualisée (DRA).....	44
3.1.2.4. L'indice de profitabilité (IP).....	45
3.1.2.5. La relation entre la VAN et TRI.....	46
3.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain .....	47
3.2.1. Les critères d'évaluation dans un avenir probabilisable .....	47
3.2.1.1. Le critère « d'espérance – variation » .....	48
3.2.1.2. L'espérance mathématique.....	48
3.2.1.3. La variation de l'écart type de la VAN.....	49
3.2.1.4. Le coefficient de variation .....	49
3.2.2. Le choix d'investissement en incertitude absolue.....	50
3.2.2.1. Critère de choix en incertitude absolue .....	50
<b>Conclusion.....</b>	<b>51</b>
<b>Chapitre 3 : Etude de la rentabilité d'un projet d'investissement au niveau de la BADR</b>	
<b>Introduction.....</b>	<b>52</b>
<b>Section01 : Présentation de la banque de l'agriculture et développement</b>	
<b>rural.....</b>	<b>52</b>

# Table des matières

---

1.1.	Présentation de la banque d'accueil.....	52
1.1.1.	Historique et évaluation.....	52
1.1.2.	Les étapes de l'évolution de la BADR.....	53
1.1.3.	Les missions de la BADR.....	53
1.1.4.	Objectif de la BADR.....	54
1.2.	Présentation groupe régional d'exploitation (GRE).....	54
1.2.1.	La direction.....	55
1.2.2.	Département commercial.....	55
1.2.3.	Département administration et comptabilité (DAC).....	55
1.2.4.	Service juridique.....	55
1.2.5.	Secrétariat.....	55
1.3.	Présentation de l'agence d'accueil.....	55
1.3.1.	L'organisation de l'agence -367-.....	56
1.3.2.	Le service crédit.....	56
1.3.3.	Le service étranger.....	57
1.3.4.	Le service crédit.....	57
<b>Section 02 :</b>	<b>Etude technico-économique et évaluation du projet.....</b>	<b>59</b>
2.1.	L'étude technico-économique.....	59
2.1.1.	Identification du projet.....	59
2.1.2.	Identification du porteur du projet.....	59
2.1.2.1.	Présentation de l'entreprise.....	59
2.1.2.2.	Impact du projet.....	60
2.1.3.	Etude du marché.....	61
2.1.4.	Etude commerciale.....	61
2.1.5.	Etude technique de projet.....	61
2.1.6.	Capacités et organisation.....	62
2.1.7.	Les données financières.....	63
<b>Section 03 :</b>	<b>Etude de rentabilité du projet d'investissement.....</b>	<b>64</b>
3.1.	Le cout total de l'investissement.....	64
3.2.	Le mode de financement.....	64
3.3.	L'évolution de chiffre de la première année jusque à la cinquième année.....	65
3.4.	L'amortissement comptable de ce projet.....	66
3.5.	Calcul de capacité d'autofinancement (CAF).....	67

## Table des matières

---

<b>3.6.</b> Actualisation des cash-flows.....	69
<b>3.7.</b> Évolution financière.....	70
<b>3.7.1.</b> Détermination de la VAN.....	70
<b>3.7.2.</b> Le délai de récupération actualisé (DRA).....	70
<b>3.7.3.</b> Le taux de rentabilité interne (TRI).....	71
<b>3.7.4.</b> L'indice de profitabilité du projet.....	71
<b>Conclusion</b> .....	72
<b>Conclusion générale</b> .....	73

## **Résumé**

Les projets d'investissement jouent un rôle essentiel dans le développement économique d'un pays et sont d'une grande importance pour les entreprises. Ils sont à la base de la croissance du revenu national et contribuent à la création d'emplois. En tant que décisions stratégiques, les choix d'investissement sont parmi les premières à être prises, car ils déterminent les besoins de financement et les risques auxquels une entreprise devra faire face.

L'évaluation des projets d'investissement est donc un processus essentiel dans la prise de décision. Elle permet d'analyser de manière méthodique les coûts, les avantages et les risques associés à un projet. Cette évaluation approfondie assure une allocation efficace des ressources financières et vise à maximiser la valeur pour l'entreprise ou l'investisseur.

L'objectif de cette étude est de fournir des éléments de réponse sur les méthodes d'évaluation et de financement d'un projet. Pour ce faire, nous avons adopté une approche à la fois théorique et empirique, en réalisant un stage pratique au sein de la Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR). Ce stage nous a permis de comprendre l'importance de maîtriser les critères d'analyse et d'évaluation des projets d'investissement, car ils permettent de sélectionner le projet le plus rentable et présentant le moins de risques.

Dans cette étude, nous avons abordé deux aspects essentiels. Tout d'abord, l'étude technico-économique qui représente le point de vue de la collectivité sur le projet. Elle met l'accent sur l'évaluation des aspects techniques du projet ainsi que sur son impact économique. Ensuite, l'évaluation financière vise à valoriser les flux financiers résultant des études prévisionnelles à travers l'utilisation de critères spécifiques (VAN, TRI, IP, DR).

Mots clé : investissement, évaluation, rentabilité, décisions, VAN, TRI, IP, DR.

## **Abstract**

Investment projects play a crucial role in the economic development of a country and are of great importance to businesses. They form the basis for national income growth and contribute to job creation. As strategic decisions, investment choices are among the first to be made as they determine the financing needs and risks that a company will face.

The evaluation of investment projects is therefore an essential process in decision-making. It allows for a systematic analysis of the costs, benefits, and risks associated with a project. This thorough evaluation ensures efficient allocation of financial resources and aims to maximize value for the company or investor.

The objective of this study is to provide insights into the methods of evaluating and financing a project. To achieve this, we adopted both a theoretical and empirical approach by undertaking a practical internship at the Agricultural and Rural Development Bank (ARDB). This internship allowed us to understand the importance of mastering the criteria for analyzing and evaluating investment projects, as they enable the selection of the most profitable and least risky project.

In this study, we addressed two essential aspects. Firstly, the techno-economic study represents the community's perspective on the project. It focuses on evaluating the technical aspects of the project as well as its economic impact. Secondly, the financial evaluation aims to assess the financial flows resulting from projected studies through the use of specific criteria (NPV, IRR, PI, DR ).

Keywords: investment, evaluation, profitability, decisions, NPV, IRR, PI, DR.