

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences Financières et Comptabilité

Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Finance et comptabilité

Option : Comptabilité et Audit

Thème :

**Évaluation d'un projet d'investissement au sein de
l'entreprise CEVITAL**

Réalisé par :

M^{elle} KEBICHE Linda

M^{elle} ZAIDI Lydia

Encadré par :

Mr. MEROUDJ Mohamed Ali

Membre de jury :

Président : AMALOU.M

Examinatrice : TRAKI.D

Année universitaire : 2023/2024

Remerciements

C'est grâce au grand Dieu tout puissant qui nous a donné courage et patience que nous avons pu réaliser ce modeste travail. Au terme de ce mémoire, nous tenons à exprimer notre gratitude et nos remerciements à toutes les personnes qui ont contribué à sa réalisation.

Nos Remerciement vont tout d'abord à notre promoteur

*Mr **MEROUDJ Mohamed Ali** pour Son encadrement, ses précieux conseils et les efforts consentis afin de donner le meilleur. Nous lui sommes extrêmement reconnaissants pour son suivi attentif et son soutien indéfectible tout au long de la préparation de notre mémoire.*

*Nos remerciements à l'ensemble des membres de groupe **CEVITAL** pour leur contribution à la réalisation de notre travail spécialement pour Mr **TOUNES Mourad** pour son aide en nous permettant d'accéder aux informations qui nous ont étaient d'une grande utilité*

*Nos remerciements s'adressent également aux **membres du jury** qui ont accepté avec bienveillance d'évaluer notre travail. Nous somme honorés de leur participation à la finalisation de notre projet.*

Nos derniers remerciements s'adressent à toutes personnes ayant contribués de prêt ou de loin à la réalisation de ce travail.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

A mon cher père **KEBICHE Mahmoud**. Merci d'avoir cru en moi et de m'avoir transmis ta force de caractère et ta détermination. Grâce à ton soutien indéfectible et tes sacrifices, j'ai pu réaliser le rêve que tu as toujours pour moi. Cette réussite est autant la tienne que la mienne.

A ma merveilleuse mère **SAMIA**. Maman ton amour inconditionnel et ta sagesse ont été mon phare dans les moments sombres. Tes prières m'ont toujours soutenu et n'ont jamais cessé de me guider dans les moments difficiles. Ton écoute bienveillante et tes conseils avisés m'ont permis d'avancer.

A mon aimable frère **SALIM**, ton confiance en moi et mes capacités a été un pilier essentiel dans l'accomplissement de cette réussite. Je suis profondément reconnaissante pour ton soutien et tes encouragements.

A mes chères sœurs **SALWA, SALIMA** et **SABAH**. En tant que petite sœur, j'ai toujours pu compter sur vous pour me protéger, m'encourager et me pousser à devenir la meilleure version de moi-même. Je vous suis infiniment redevable pour l'amour et la bienveillance que vous m'avez témoignés.

A mes beaux-frères **TOUFIK, YAHIA** et **TOUFIK**, qui ont rejoint notre famille. Votre présence apporte tant de joie dans nos réunions.

A mes neveux et nièces **ADAM, RAWANE, DJAWAD, MAIVA, MAELYS, ILYANE, DYLANE**. Qui illuminez nos journées de votre énergie et de votre curiosité. Vous êtes l'espoir de demain.

A ma meilleure copine **NADINE**, que j'aurais tant aimé avoir à mes côtés pour partager cette joie avec toi, que la paix soit sur son âme. Nos souvenirs ensemble resteront à jamais gravés dans mon cœur.

A mon binôme **LYDIA** et sa famille, ma chère amie de toujours avec qui j'ai la chance de partager cette réussite. Je suis fière de ce que nous avons accompli ensemble.

Linda

Dédicaces

Tout d'abord je tiens à remercier le bon **dieu** de m'avoir donné du courage et de la volonté

Afin de réaliser ce modeste travail que je dédie

A la mémoire de mon cher **père** qui nous a quittés trop tôt, qui a été toujours dans mon esprit et gravé dans mon cœur, aujourd'hui je te dédie ma réussite. Que cette humble dédicace soit un hommage à ta vie bien remplie et ton âme généreuse. Repose en paix, cher papa

A la lumière de ma vie, la flamme de mon cœur, à ma **mère**, mon plier de force et d'amour, tu as dû endosser un rôle supplémentaires, non seulement tu as été notre mère aimante et dévouée mais également devenue notre guide, notre mentor et notre soutien.

Que dieu veille sur toi, chère maman

A mes chers frères, **FAROUK, NADJIM et FAKIR** mes plus fidèles alliés, merci d'être mes plus soutiens.

A mes adorables sœurs, **LEILA et NABILA** vous êtes les deux plus belles fleurs de mon jardin, vous êtes mon refuge, mon soutien indéfectible. Puisse la bénédiction de dieu vous accompagner

A mon cher beau-frère **CHERIF** et à mes merveilleuses nièces **CHAIMA, NESRINE et DJASMINE**,

Que dieu vous garde sous sa protection.

A mes **tentes** fidèles, et à mes chers **oncles**, merci d'être le socle de mes plus belles aventures.

A mes chères **cousines**, Qui ont toujours là été pour moi, confidentes et complices, unies par les liens du sang et de l'amitié.

A ma douce amie **NADINE**, ton départ me laisse le cœur lourd de chagrin, tu resteras à jamais dans mes pensées, puisse ton âme reposer en paix.

A mon binôme **LINDA** surnommé **Belly** et sa famille, je te dédie cette réussite, car elle est aussi la tienne. Continuons à nous épauler et à relever ensemble les défis qui se présenteront.

Merci d'être un binôme et une amie si précieuse.

Lydia

Liste des illustrations

Listes des figures

Figure n°1 : profil des mouvements des flux de trésorerie	9
Figure n°2 :profil des mouvements des flux de trésorerie	10
Figure n°3 : profil des mouvements des flux de trésorerie liés à l'investissement	10
Figure n°4 : profil des mouvements des flux de trésorerie liés à l'investissement	11
Figure n° 5 :la classification selon leur décisionnel.....	27
Figure n° 6 :Typologie de la décision	28
Figure n°7 :Les étapes de processus d'investissement	30
Figure n°8 : Les composantes du marché	41
Figure n° 9 :Présentation de l'organigramme de l'entreprise CEVITA	79
Figure n°10 : La production prévisionnelle de la palette en plastique.....	91
Figure n°11 : La représentation graphique de chiffre d'affaire prévisionnel.....	93
Figure n°12 :Evolution de la capacité d'autofinancement (CAF).....	94
Figure n° 13 : présentation graphique de l'évolution des cash-flows	97

Liste des graphes

Graphe n°1 : relation entre la VAN et TRI	60
Graphe n°2 : présentation de la variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation....	99

Liste des tableaux

Tableau n° 1: Coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif.....	16
Tableau n°2: Capacité d'autofinancement (méthode additive)	18
Tableau n° 3: Capacité d'autofinancement (méthode soustractive)	19
Tableau n°4: l'échéancier d'investissements.....	45
Tableau n° 5: Échéanciers des amortissements	45
Tableau n° 6: compte de résultat	47
Tableau n° 7: Plan de financement	48
Tableau n° 8: les différentes modalités de calcul des prix de référence.....	50
Tableau n°9 : comparaison entre la VAN et TRI	61
Tableau n°10: calcul du montant de l'investissement	87
Tableau n°11: le mode de financement	87
Tableau n°12: amortissement des bâtiments.....	89
Tableau n°13: amortissement d'installation technique	90
Tableau n°14: Évolution des charges prévisionnelles	92
Tableau n°15: Le calcul du chiffre d'affaires prévisionnel	92
Tableau n° 16: Calcul de la CAF.....	94
Tableau n°17: Calcul du besoin du fonds de roulement et sa variation.....	95
Tableau n°18: calcul des cash-flows (tableau de financement).....	96
Tableau n°19: la valeur résiduelle des équipements.....	98
Tableau n° 20: calcul des cash-flows actualisés	98
Tableau n°21: Détermination du taux de rentabilité interne.....	101

Liste des abréviations

Liste des abréviations

AC : Actif circulant

AF : l'autofinancement

AN : Annuité dégressive et progressive

BFR : Besoin fond de roulement

Δ BFR : Variation du besoin en fond de roulement

CA : Chiffre d'affaire

CAF : Capacité d'autofinancement

CP : Capitaux propres

CF : Cash-flows

CV : Coefficient de variation

DAA : Dotation aux amortissements

DCT : Dettes court terme

DLMT : Dettes long terme

DRA : Délai de récupération actualisé

DRS : Délai de récupération simple

E.B.E : Excédent brut d'exploitation

E(VAN) : Espérance mathématique de la VAN

EBE : Excédent brut d'exploitation

EDIPAL : Entreprise de distribution des produit alimentaire d'hygiène&d'entretien

FRN : Fond de roulement net

I_0 : investissement initial

IBS : Impôt sur le bénéfice des sociétés

IP : Indice de profitabilité

IPG : Indice de profitabilité globale

KDA : Kilo-dinars

MEDAF : Modèle d'équilibre des actifs financiers

PEHD : Polyéthylène à haute densité

PME : petite et moyenne entreprise

RN : Résultat net

TCR : Tableau de compte de résultat

TRM : Taux de rentabilité moyen

TRI : Taux de rentabilité interne

TRIG : Taux de rentabilité interne global

UM : Unité de mesure

VA : Valeur actuel

VAN : Valeur actuel nette

VANG: Valeur actuel net globale

$\sigma(\text{VAN})$: Écart-type de la VAN

VNC : valeur nette comptable

Sommaire

Sommaire

Remerciement

Dédicaces

Liste des abréviations

Liste des figures et graphes

Liste des tableaux

Introduction générale.....1

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Introduction.....4

Section 01 : notions générales sur l'investissement

Section 02 : Les modalités de financement des investissements

Section 03 : notions sur les décisions et les risques d'investissement

Conclusion35

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet

Introduction36

Section 01: étude technico-économique

Section 02 : Méthodes d'Evaluation d'un projet d'investissement

Section 03 : les critères de choix d'un projet d'investissement

Conclusion.....72

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Introduction.....73

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Section 02 : étude et évaluation d'un projet de création des palettes en plastique

Section 03 : Application des critères de choix d'investissement

Conclusion.....105

Bibliographie des références

Annexe

Table des matières

Résumé

Introduction générale

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise est avant tout une structure économique et sociale, dotée d'une autonomie financière. Son but premier est de produire et de commercialiser des biens ou des services, dans un environnement concurrentiel ou monopolistique. Elle représente ainsi l'unité de base de l'économie de marché, avec pour objectif principal de générer de la rentabilité.

Puis, pour assurer sa pérennité et son développement, l'entreprise doit impérativement chercher à améliorer constamment ses résultats. Cela lui permet d'accroître sa valeur et de maintenir une position compétitive dans son secteur, justifiant ainsi son existence même. Dans cette optique, l'innovation et la diversification des activités sont essentielles.

L'investissement constitue le levier fondamental pour engager cette dynamique de progrès. L'adoption de nouveaux projets d'investissement représente en effet la principale voie de relance et de transformation pour l'entreprise. Certes, cela nécessite des investissements immédiats, mais dans l'espoir d'en tirer des bénéfices à long terme. Néanmoins, cette décision stratégique comporte des risques importants, car elle engage profondément l'avenir de l'organisation.

En effet, la prise de décision en matière d'investissement est donc un exercice complexe qui implique une évaluation approfondie des coûts, des bénéfices potentiels et des risques associés. Les dirigeants doivent mener une analyse minutieuse du marché, de la concurrence et des tendances futures afin de s'assurer que les projets d'investissement s'inscrivent dans une stratégie cohérente et durable. Certes, l'investissement comporte toujours une part d'incertitude, mais une gestion prudente et éclairée des risques peut permettre à l'entreprise de saisir les meilleures opportunités de croissance et de développement. La capacité à prendre des décisions d'investissement judicieuses est ainsi essentielle à la pérennité et à la compétitivité de l'entreprise dans un environnement économique en constante évolution.

L'évaluation d'un projet d'investissement est le processus par lequel un investisseur ou une entreprise analyse de manière approfondie les différents aspects d'un investissement potentiel afin de déterminer sa faisabilité, sa viabilité et son attrait en termes de risque et de rendement. Cette évaluation implique généralement une analyse détaillée des coûts initiaux, des flux de trésorerie futurs estimés, des bénéfices attendus, des risques et incertitudes associés, ainsi que de la valeur actualisée nette (VAN) et du taux de rendement interne (TRI) du projet. Son objectif est de pouvoir prendre une décision éclairée quant à la pertinence

Introduction générale

d'investir dans ce projet, en comparant ses avantages potentiels aux risques et aux ressources nécessaires. Une telle évaluation permet d'anticiper les retombées de l'investissement et de s'assurer qu'il cadre avec les objectifs stratégiques et financiers de l'investisseur ou de l'entreprise. Ce processus rigoureux d'analyse contribue à réduire l'incertitude et à maximiser les chances de succès d'un projet d'investissement.

L'objectif de cette étude est d'explorer la problématique suivante : **comment la rentabilité d'un projet d'investissement est évaluée au sien de l'entreprise CEVITAL ?** De cette question principale, découlent plusieurs sous-questions à examiner :

Q1 : Qu'est-ce qu'un investissement ?

Q2 : Quelles sont les différents modes de financement envisageables pour couvrir les besoins financiers liés à un projet d'investissement ?

Q3 : Quels sont les principaux critères à prendre en compte pour évaluer et sélectionner un projet d'investissement ?

Dans le cadre de cette étude, l'hypothèse principale est la suivante :

Hypothèse principal

- ❖ Avant tout investissement, l'entreprise réalise une étude détaillée pour évaluer la viabilité économique de projet économique du projet, dans le but d'en déterminer la faisabilité avant de prendre une décision.

Hypothèses secondaires

Les hypothèses secondaires représentent ci-après détaillent les principaux aspects liés à l'investissement des entreprises.

H1 : L'investissement représente les dépenses engagées par les entreprises. Ces dépenses visent à financer le développement de leurs activités.

H2 : L'entreprise peut financer son projet d'investissement en utilisant à la fois des moyens de financement propres et des sources de financement extérieures.

H3 : l'évaluation et la sélection d'un projet d'investissement s'appuient sur une approche structurée, faisant appel à différents indicateurs et méthodes utilisés par les décideurs pour apprécier la pertinence du projet.

Introduction générale

Notre méthodologie s'articule autour de deux méthodes principales.

La première est documentaire et vise à effectuer une synthèse détaillée de la littérature existante sur les différentes méthodes et approches théoriques d'évaluation des projets d'investissement. La deuxième est la méthode descriptive et analytique, qui s'appuie sur l'étude approfondie du processus d'évaluation des investissements au siens de l'entreprise CEVITAL, afin d'analyser la mise en pratique des concepts théoriques.

Notre stage sur le terrain nous permettrons d'explorer et d'exploiter les données réelles relatives à un projet d'investissement, que l'entreprise CEVITAL met à notre disposition. Cette combinaison entre l'aspect théorique et l'application pratique vise à vérifier nos hypothèses de recherche de manière rigoureuse.

Cette étude se compose de trois chapitres principaux.

Le premier chapitre aborde les généralités sur l'investissement. Il commence par présenter les notions générales de l'investissement, puis examine les modalités de financement des investissements, avant de s'intéresser aux notions sur les décisions d'investissement.

Le deuxième chapitre est consacré aux méthodes et aux critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement. Il débute par l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, puis étudie les différentes méthodes d'évaluation des projets d'investissement. Enfin, il se penche sur les principaux critères d'évaluation d'un projet d'investissement.

Enfin, le troisième chapitre se focalise sur l'étude et l'évaluation d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise CEVITAL. Après une présentation générale de cet organisme d'accueil, ce chapitre analyse en détail un projet d'investissement spécifique et en applique les critères d'évaluation.

Cette structuration en trois chapitres nous permettons d'aborder de manière progressive et approfondie la problématique de l'analyse des projets d'investissement.

Chapitre I : généralités sur les investissements

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Introduction

L'investissement est une dépense, souvent immédiate, dont l'objectif à long terme est d'augmenter la richesse de la société qui l'engage. L'investissement est donc, l'engagement d'un capital dans une opération par laquelle on attend des gains futur

Ce chapitre s'intitulant « généralité sur l'investissement » sera reparti en trois sections qui traitent les notions générales de l'investissement, les modalités de financement des investissements et notion sur les décisions

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Section 01 : notions générales sur l'investissement

Avant toute démarche d'analyse, il est important d'étudier les différents concepts concernant le sujet.

1.1 Définition d'investissement

L'investissement est au cœur des stratégies de l'entreprise. Etant donné l'importance retenue de l'investissement dans la vie économique, il est indispensable de connaître au préalable la définition de l'investissement. Cette conception générale de l'investissement se définit en tenant compte du contexte dans lequel nous nous plaçons : comptable, économique, financier et stratégique.

1.1.1. Selon la vision comptable

Les comptables distinguent l'investissement en ne retenant que « Des dépenses qui ont pour résultats l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans la patrimoine de l'entreprise » (J.KOHEL, 2003, p. 12) .

« L'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise » (BOUGHABA.A, 2005, p. 1) .

1.1.2. Selon la vision économique

« Les économistes définissent l'investissement comme « l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support » (J.KOHEL, 2003, p. 11) .

« Tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats, certes, étalés dans le temps mais d'un montant total supérieur à la dépense à la dépense initial » (BOUGHABA.A, 2005, p. 9) .

1.1 .3. Selon la vision financière

« Un investissement consistera en « un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps » (J.KOHEL, 2003, p. 12)

« C'est un ensemble de dépenses générant sur une longue période des revenus (ou économies) tels que les remboursements de la dépense initiale sont assurées » (BOUGHABA.A, 2005, p. 9)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

1. 2. Définition d'un projet d'investissement

1.2.1. Définition d'un projet

« Le terme « projet » fait l'objet d'une utilisation fréquente. Partons d'une définition étymologique » (HOUDAYER.R, 1995, p. 13)

Un projet peut se définir aussi comme un ensemble complet d'activités et d'opération qui consomment des ressources limitées (humaines, financières, technique) et dont on attend des revenus ou d'autres avantages, monétaires ou non monétaires, à l'issue de la réalisation.

1.2.2. Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement est une initiative stratégique planifiée qui vise à allouer des ressources dans le but de réaliser un objectif économique ou financier spécifique, en suivant une évaluation préalable approfondie et une gestion rigoureuse tout au long du processus.

« Un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation, permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donnée. Dans son aspect commun, il correspond à un immédiat dont on attend des avantages futurs » (HOUDAYER.R, 1995, p. 13)

1.3. Les objectifs d'un projet d'investissement

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être classés en deux catégories principales : d'ordre stratégique et opérationnel (MOKRANI.Y, 2022, pp. 7-8)

1.3.1. Objectifs stratégiques

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut s'agir d'objectif d'expansion, de modernisation, d'indépendance...etc. L'ensemble de ces objectifs sera considéré par la direction générale de l'entreprise. La coordination et le classement par priorités de ces objectifs permettront la détermination de la stratégie afférente à l'investissement.

1.3.2. Objectifs opérationnels

Les objectifs opérationnels sont purement techniques, nous présenterons ci-dessus une Liste de trois objectifs : (MOKRANI.Y, 2022, pp. 7-8)

- **Objectif de coût** : La politique de coût est l'objectif de nombreux projets d'investissement parce que la maîtrise des coûts permet d'agir sur les prix.

Chapitre I : Généralités sur les investissements

- **Objectif de délais (temps) :** Parmi les objectifs principaux de nombreux projets est la satisfaction d'une demande récente dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel.
- **Objectif de qualité :** Pour faire face à la concurrence dans l'environnement économique, les responsables et les investisseurs doivent garantir un certain niveau de qualité répondant aux besoins et à la demande des clients.

2.1. Typologies d'un projet investissements

« Il est difficile de classer l'investissement par type du fait que la problématique de l'investissement n'est pas la même selon le secteur, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets » (RICHARD.A, 2002, p. 21)

Il existe plusieurs classifications d'investissement :

2.1.1. Classification Selon leur la nature

Dans ce cas, les investissements peuvent classés en trois catégories en fonction de leur approche comptable: (HOUDAYER.R, 1995, p. 43)

A. Les investissements incorporels (immatériels)

Ce sont des investissements intangible recouvrent toutes les dépenses à long terme. Les dépenses d'investissement incorporels sont multiples : frais de recherche et de développement ; frais d'établissement ; fonds de commerce

B. Les investissements corporels (matériels)

Appelé aussi matériel, ils concernent les biens physiques (équipements ; installations ; terrains ; agencements ; matériels et outillages industriels)

C. Les investissements financiers

Les investissements financiers se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôts, prêts), ou droit financiers (titres), par objectif de prendre le contrôle d'une autre société ou d'effectuer un placement à long terme.

2.2.1. Classification Selon leur objectif :

Les investisseurs se fixent généralement un objectif spécifique pour chaque projet d'investissement. Ces objectifs peuvent être classés en cinq catégories distinctes :

Chapitre I : Généralités sur les investissements

- Les Investissement de remplacement ou de renouvellement

Les investissements de remplacement désignent les projets dont l'objectif prioritaire est de permettre un renouvellement des équipements en place. (J.KOHEL, 2003, p. 12)

- Les investissements de capacité

« Les projets ayant vocation de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise, ils peuvent répondre à des stratégies d'expansion (accroissement des quantités produites avec des objectifs de gain de part de marché » (J.KOHEL, 2003, p. 13)

- les investissements de productivité ou modernisation

« Désignent des investissements réalisés pour réduire le cout de production et d'amélioré les rendements. Ils peuvent répondre à des stratégies d'expansion (accroissement des quantités produites des objectifs de gains de part de marché » (J.KOHEL, 2003, p. 13)

« Ces investissements visent essentiellement à baisser les couts de production. Très souvent, ils se combinent avec les investissements de remplacement » (LATREYTEJ, 1999, p. 317)

- les investissements d'innovation :

Appelé aussi diversification, ils répondent a la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produits marchés (J.KOHEL, 2003, p. 9)

- Les investissements d'expansion

« Destinés à accroitre la capacité de production, au cours de la durée de vie de projet. Ils vont donc intervenir en fonction des augmentations de capacité de production prévues ». (HOUDAYER.R, 1995, p. 44)

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

Selon cette classification, un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet d'investissement va influencer ou être influencer par d'autre projet. Nous distinguons deux types : (G.HIROGOYEN, 2006, p. 490)

a. L'investissement indépendant

La rentabilité d'un projet d'investissement n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au même programme

Chapitre I : Généralités sur les investissements

b. L'investissement dépendant

Peuvent être scindé en deux catégories :

- **Projet exclusifs (ou mutuellement exclusifs)** : concernant les projets concurrents entre eux, de telle sorte que la sélection de l'un, entraîne le rejet des projets restant du programme d'investissement en question.
- **Projet contingents** : concernant les projets dont la réalisation se fait conjointement (Investissement complémentaire, d'accompagnement, de structure, etc.).

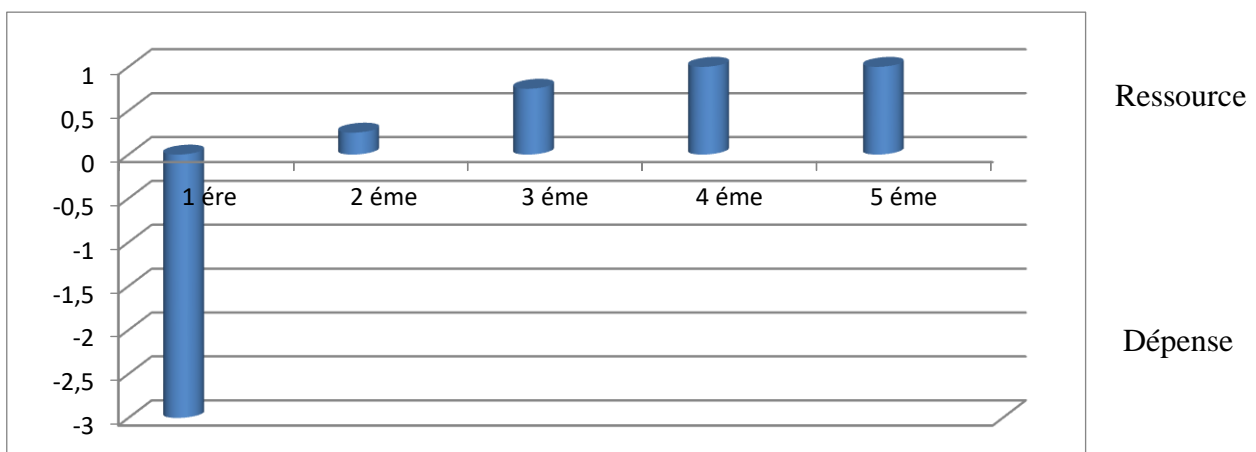
2.1.4. Classification selon la chronologie des flux financiers

Nous retrouvons ici, quatre grandes familles, classées par rapport aux flux de trésorerie qu'ils engendrent (BOUGHABA.A, 2005, p. 2)

- Point input-point output

Mise de fonds de ponctuelle et revenu ponctuel, le projet d'investissement suppose l'immobilisation d'un capital à une période donnée (en $t=0$) en échange d'un revenu à une période ultérieure unique (en $t = n$).

Figure n°1 : profil des mouvements des flux de trésorerie



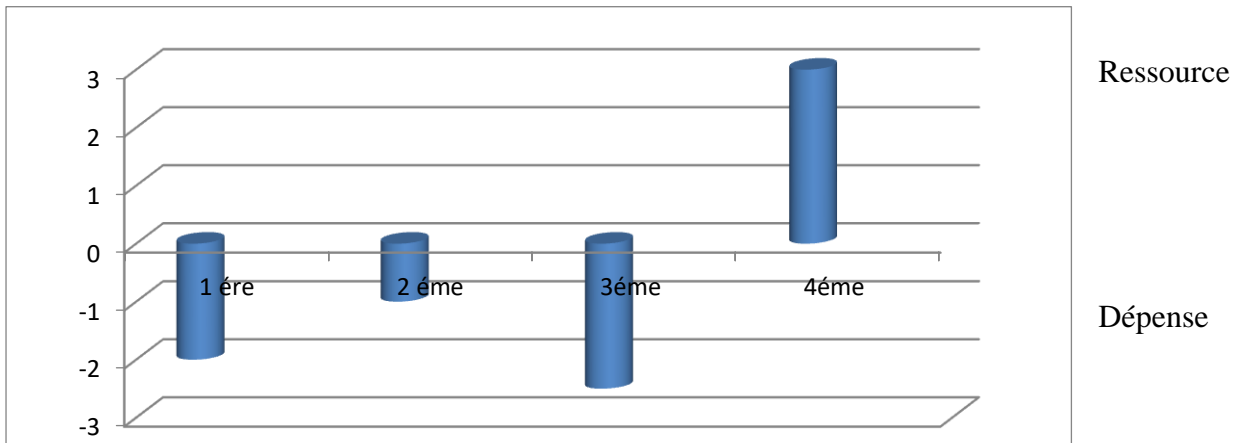
Source : (BOUGHABA.A, 2005, p. 3)

- Point input-continuos output

Il mise de fonds ponctuel et un revenu et de revenus échelonnés sur plusieurs période ($t = 1, 2, 3$). De nombreux investissements industriels ont un échéancier de ce type

Chapitre I : Généralités sur les investissements

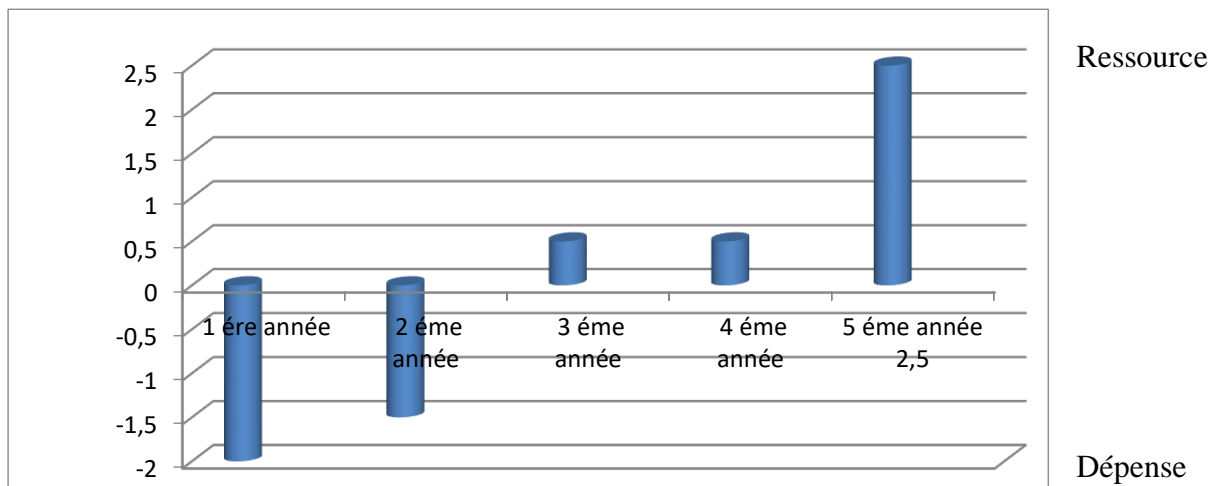
Figure n°2: profil des mouvements des flux de trésorerie



Source : (BOUGHABA.A, 2005, p. 3)

Continuos input-point output Une mise de fonds en continu et un revenu ponctuel. Dans ce cas l'entreprise engage des capitaux au cours de plusieurs périodes et elle récupère un flux des revenu ponctuelle a la date de revente de produit crée.

Figure n°3: profil des mouvements des flux de trésorerie liés à l'investissement



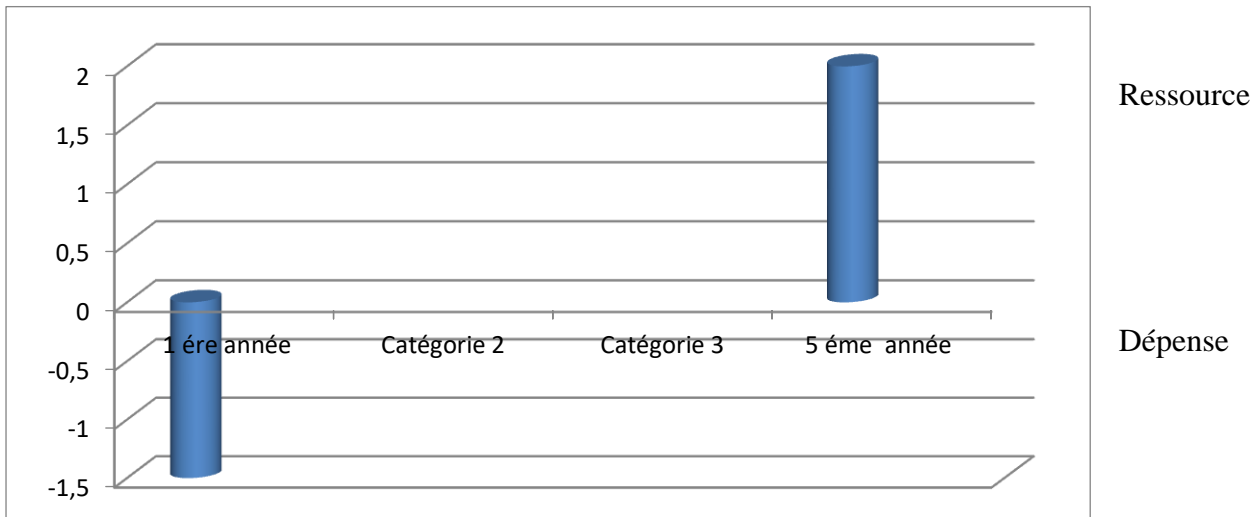
Source : (BOUGHABA.A, 2005, p. 3)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

- Continuos input-continuos output

Une mise de fonds en continu, un revenu continu, les flux financiers sortants et entrants s'échelonnent sur plusieurs périodes. De plus des flux sortants, peuvent être alternés ou simultanés.

Figure n4: profil des mouvements des flux de trésorerie liés à l'investissement



Source : (BOUGHABA.A, 2005, p. 3)

1.3. Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Chaque projet d'investissement, quels que soient ses objectifs ou sa nature, présente des caractéristiques financières spécifiques qui servent de base à la prise de décision en matière d'investissement. Ces caractéristiques sont essentielles pour évaluer la faisabilité et la rentabilité d'un projet :

1.3.1. Les dépenses d'investissement

« La dépense d'investissement (ou le capital investi) I_0 est cruciale pour la bonne évaluation d'un projet d'investissement. Dans la pratique, il est courant d'observer a posteriori une sous-évaluation de ce montant, due à une mauvaise appréciation des études préalable à la réalisation du projet, aux frais de formation ingèrent, au montant du BFR prévisionnel, etc. » (CYRILLE.M, 2009, p. 67)

$$\text{Capitale investi} = \sum \text{des immobilisations acquis} + \text{frais accessoire} + \Delta \text{BFR}$$

Chapitre I : Généralités sur les investissements

1.3.2. La durée de vie

« La détermination des flux générés par un projet d'investissement s'effectue sur la base d'un horizon de prévision. Plusieurs possibilités existent » : (J.KOHEL, 2003, p. 35)

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

1.3.3. Les recettes net (ou cash flow)

« C'est la différence entre le produit annuels encaissement et les charges annuelles décaissables dégager par l'exploitation de l'investissement, les flux nets de trésorerie sont appels cash-flow (CF) ils sont supposés être encaisses à la fin de chaque période ». (HAMIDI.K, 2000, p. 64)

Ils sont calculés avec la formule suivante :

$$CF = RN + D.A \text{ avec } RN = CA - (CH \text{ dec} + D.A)$$

- ❖ **CF** : Cash-flows générés par le projet
- ❖ **CA** : chiffre d'affaires générés par l'utilisation de l'investissement
- ❖ **Ch.dec** : charges décaissables imputable au projet
- ❖ **D.A** : dotation aux amortissements

Chapitre I : Généralités sur les investissements

1.3.3. Les recettes net (ou cash flow)

« C'est la différence entre le produit annuels encaissement et les charges annuelles décaissables dégager par l'exploitation de l'investissement, les flux nets de trésorerie sont appels cash-flow (CF) ils sont supposés être encaisses à la fin de chaque période ». (HAMIDI.K, 2000, p. 64)

Ils sont calculés avec la formule suivante :

$$CF = RN + D.A \text{ avec } RN = CA - (CH \text{ dec} + D.A)$$

- ❖ **CF** : Cash-flows générés par le projet
- ❖ **CA** : chiffre d'affaires générés par l'utilisation de l'investissement
- ❖ **Ch.dec** : charges décaissables imputable au projet
- ❖ **D.A** : dotation aux amortissements

1.3.4. La valeur résiduelle (VR)

Il est incontestable qu'à l'issue de leur utilisation normale, certains investissements ont encore une valeur vénale résiduelle. Plus la durée de vie est longue, plus il est difficile de prévoir laquelle pourra être cette valeur.

La valeur résiduel peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement. (HAMICI.F, 1999, p. 33)

1.3.5. Le besoin en fond de roulement

« Les besoins en fonds roulements apprécie le montant des capitaux nécessaires au financement du cycle d'exploitation, principalement pour fournisseurs, et les encaissements liés aux ventes de l'entreprise » (J.KOHEL, 2003, p. 33)

$$\text{Besoin en fond de roulement} = \text{actif circulant} - \text{dettes circulant}$$

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Selon MEUNIER-ROCHER « le besoin en fond de roulement fait la distinction entre l'exploitation et le hors-exploitation (B.F.R.E) et le besoin en fond de roulement hors exploitation (B.F.R.H.E) » (MEUNIR-ROCHER, 2001, pp. 57-59)

$$\text{B.F.R.} = \text{B.F.R.E.} + \text{B.F.R.H.E.}$$

▪ **Cas ou le fond de roulement est positif**

Un fond de roulement positif signifie que l'entreprise dégage un surplus de ressources permanentes par rapport à l'actif stable, qui pourra être utilisé pour financer d'autres besoins de l'entreprise.

▪ **Cas ou le fond de roulement est négatif**

Nous parlons d'insuffisance en fond de roulement, car il manque ses fonds (des ressources) pour financer les immobilisations

1.4. La notion d'amortissement

L'amortissement peut être défini d'un point de vue comptable, fiscal et financier (LATREYTEJ, 1999, pp. 9-11)

▪ **D'un point de vue comptable**

D'après le plan comptable, l'amortissement a pour but de constater la dépréciation irréversible des immobilisations avec le temps.

▪ **D'un point de vue fiscal**

Les dotations annuelles aux amortissements sont admises dans les charges déductibles et le code général des impôts autorise, dans de nombreux cas, un amortissement fiscalement déductible supérieur à la dépréciation effective du bien. Les entreprises ont évidemment intérêt à pratiquer la dotation maximale autorisée fiscalement de façon à bénéficier d'une économie d'impôts.

Chapitre I : Généralités sur les investissements

▪ **D'un point de vue financier**

L'amortissement joue un rôle important, parce qu'il constitue une ressource financière, un moyen de financement interne. En effet, l'amortissement est une charge calculée non décaissable

❖ Au total, l'amortissement est un mécanisme comptable qui permet de répartir sur plusieurs exercices comptable le cout d'acquisition d'un bien durable, appelé immobilisation. Il s'agit d'un mode de comptabilisation de la dépréciation progressive d'un actif au fil du temps.

1.4.1. Les différents modes d'amortissement

Il existe trois régimes d'amortissement : le système linéaire, le système dégressif, le système progressif.

A. L'amortissement linéaire

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale la charge d'investissement sur la durée d'utilisation de l'immobilisation. Si N est la durée de l'amortissement et I le montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est égale à (I/N) . Le taux est simplement calculé par le rapport $(100/N)$.

L'annuité d'amortissement se calcule comme suit : (BOUGHABA.A, 2005, p. 26)

$\text{L'annuité (AN)} = \frac{\text{valeur d'acquisition} - \text{valeur résiduelle}}{\text{durée d'utilité de l'investissement}}$

B. L'amortissement dégressif

L'amortissement dégressif est caractérisé par l'application d'un taux constant à une valeur Le point de départ de l'amortissement dégressif est constitué par le premier jour du mois d'acquisition ou de construction même si le bien n'est pas encore utilisé effectivement ; elle est calculée comme si le bien avait été acquis au premier jour du mois de son acquisition

L'amortissement dégressif permet des annuités d'amortissement plus élevées les premières années, donc la réduction d'impôt et très importante dès le début de l'exploitation.

(PATRICK.P, 2005, p. 25)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Tableau n° 1: Coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif

Durée normale de l'utilisation	Coefficient fiscal
Trois ou quatre ans	1.5
cinq ou six ans	2
Supérieure à six ans	2.5

Source : (HOUDAYER.R, 1995, p. 46)

La formule de l'annuité dégressive est la suivante :

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

Tel que :

AN : annuité

I : Valeur de l'investissement

t : taux dégressif

n : année encours

C. L'amortissement progressif

L'amortissement progressif est peut utiliser en pratique : les annuités d'amortissement augmentent au cours de la durée de vie. (J.PEYRARD, 1991, p. 42)

La formule de l'annuité progressive(AN) est représentée comme suite :

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

Tel que : « n » Année en cours

1.4.2. L'impact fiscal du mode d'amortissement

Le choix du mode d'amortissement dépend de plusieurs facteurs comme la nature de l'actif, son utilisation prévue, les avantages fiscaux, etc. Ce choix a un impact direct sur le résultat comptable et la trésorerie de l'entreprise à court et moyen terme.

Chapitre I : Généralités sur les investissements

« Fiscalement, le choix d'un mode d'amortissement n'est pas neutre. Globalement, quel que soit le mode d'amortissement, le montant total des dotations qui seront déduite du résultat imposable de l'entreprise est identique. Par contre, leur répartition dans le temps rend l'amortissement dégressif plus intéressant car l'entreprise profite plus rapidement de cet avantage fiscal » (ARNAMD.T, 2003, p. 26)

Section 02 : Les modalités de financement des investissements

Le financement est un élément crucial de toute économie, car il permet aux individus et aux organisations d'accéder aux ressources financières nécessaires pour réaliser leurs projets et stimuler la croissance économique.

Les entreprises disposent de plusieurs sources de financement à leur disposition. Tout d'abord, les fonds propres constituent une source de financement essentielle, qu'il s'agisse de l'autofinancement, de la cession d'élément d'actif ou d'une augmentation de capital. Ensuite, les quasi-fonds propres tels que les avances en compte, les prêts participatifs ou les titres de dettes subordonnés offrent une alternative intéressante. Enfin, l'endettement, via des emprunts auprès des établissements de crédit, ou du crédit-bail.

2.1. Financement par fonds propres

« Le financement par fond propre s'agissant, pour l'entreprise de l'apport des associés augmentés des bénéfices en réserves, leur variation provient de deux sources, soit par l'affectation annuelle des résultats ou exceptionnellement par l'opération d'augmentation ou de réduction du capital social ». (HAMICI.F, 2002, pp. 24-27)

Ce financement constitue l'une des principales sources de financement pour les entreprises. Il est fait par trois éléments (l'autofinancement, cession d'élément d'actif et l'augmentation de capital).

2.1.1. L'autofinancement (AF)

L'autofinancement représente les ressources internes laissées à la disposition de l'entreprise après avoir rémunéré les associés (dividendes). La politique de distribution des dividendes affecte donc l'autofinancement.

« L'autofinancement sert à financer les investissements, le remboursement des emprunts et à renforcer le fonds de roulement ». (FRANCIS.G&BEATRICE, p. 75)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Capacité d'autofinancement
- dividende
= Autofinancement

A .La capacité d'autofinancement (CAF)

« La capacité d'autofinancement est un surplus monétaire qui tient compte de toutes les opérations effectuées par l'entreprise. Elle se calcule après impôt, elle correspond à la capacité maximale d'autofinancement affectée pour partie à la rémunération des actionnaires » (J.PILVERDIER, 1999, p. 153) .

Elle correspond aux ressources générées par l'activité de l'entreprise qui peuvent être réinvesties sans recourir à des financements extérieurs.

La capacité d'autofinancement peut être calculée d'après deux méthodes différentes : (J.PILVERDIER, 1999, p. 155).

▪ La méthode additive

La CAF est déterminée par la somme de ses éléments.

La capacité d'autofinancement est égale au résultat augmenté des charges non décaissées et diminué des «faux » produit, ceux qui ne correspondent à aucun encaissement. Tels que la quote-part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice

Par la méthode additive, la capacité d'autofinancement est égale à :

Tableau n°2:Capacité d'autofinancement (méthode additive)

Capacité d'autofinancement
=
+Résultat net de l'exercice
+Dotation aux amortissements et provisions et perte de valeur
-Reprise sur perte de valeur
+Valeur comptable des éléments d'actif cédés
-Produit de cession d'élément d'actif
-subvention d'investissement viré au résultat de l'exercice

Source : (J.PILVERDIER, 1999, p. 155)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

▪ La méthode soustractive

La capacité d'autofinancement est égale à la différence entre les produits et les charges qui ont un dénouement monétaire. Les reprises sur provisions, par exemple, sont inscrites en produits, mais elles ne s'ajoutent pas à l'excédent brut d'exploitation, par ce qu'il n'y a pas de rentrées monétaires liées à ce produit comptable.

Par la méthode soustractive, la capacité d'autofinancement est égale à :

Tableau n° 3: Capacité d'autofinancement (méthode soustractive)

Capacité d'autofinancement = Excédent brut d'exploitation (E.B.E) +autres produits d'exploitation (1) -autres charges d'exploitation (2) +transfert de charges ±quote-part de résultat sur opérations faites en commun +produits financiers (1) -charges financières (2) +produit exceptionnels (3) +transferts de charges exceptionnelles -charges exceptionnelles (4) -impôt sur les bénéfices
(1) sauf reprise sur provision (produit non encaissable) (2) sauf charges calculées (charges non décaissable) : dotation aux amortissements et aux provisions (3) sauf : - les produits de cession des éléments d'actif cédés - le quote-part de subvention virée au résultat - reprise sur dépréciation et provisions exceptionnelles (4) sauf : - les valeurs nettes comptables des éléments d'actif cédés - dotation aux amortissements, dépréciation et provision exceptionnels

Source : (PILVEDIER, 1999, p. 155)

B. Les avantages et les inconvénients de l'autofinancement

Nous distinguons certains avantages et inconvénients : ¹

¹ (AXEL.Lefebre, 2022) Consulté le 28/03/2024 à 13:51

Chapitre I : Généralités sur les investissements

- **Les avantages**
 - **Indépendance financière** : l'entreprise n'a pas à rembourser de prêt auprès d'une banque ou d'un investisseur externes, lui permettant de conserver une plus grande autonomie décisionnelle.
 - **Contrôle total des prises de décision** : Lorsque l'entreprise est autofinancée, les actionnaires et investisseurs externes n'ont pas de pouvoir de décision, ce qui permet au dirigeant de garder le plein contrôle sur la stratégie et le développement de son activité.
 - **Solidité des fondations de l'entreprise** : l'autofinancement oblige le dirigeant à bâtir une entreprise sur des bases saines et pérennes, sans dépendre de financements extérieurs.
- **Les inconvénients**
 - **Ressources financières insuffisantes** : La capacité de financement de l'autofinancement peut s'avérer insuffisante pour répondre aux besoins de développement de l'entreprise, freinant ainsi sa croissance.
 - **Manque de vision externe** : sans apport d'investisseurs extérieurs, l'entreprise ne bénéficie pas de leur réseau, qui pourrait être bénéfiques.
 - **Difficulté à constituer une trésorerie**: Lorsque l'entreprise est uniquement autofinancée, elle a tendance à réinvestir la majorité de ses bénéfices dans son activité, rendant difficile la constitution d'une trésorerie de sécurité.
 - **Risque personnel du dirigeant** : Le dirigeant s'expose à un risque de faillite personnelle s'il engage trop de ses propres ressources financières dans le maintien et le développement de l'entreprise.

2.2. La cession d'élément d'actif

Les cessions d'élément d'actif consiste à « récupérer aujourd'hui une certaine somme de capitaux et à se priver de flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée » (K.JACKY, 2003, p. 111)

2.2.1. Les avantages et les inconvénients de la cession d'éléments d'actifs

La cession d'élément d'actif comporte des avantages et des inconvénients (POPIOLEK.N, 2006, p. 294)

- **Les avantages**
 - Le recentrage des activités de l'entreprise (cession d'usines par exemple)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

- Renouvellement des immobilisations de l'entreprise

- **Les inconvénients**
- la vente des biens de l'entreprise reflètent une impression de crise au sien de cette dernière

2.3. Augmentation du capital

« L'augmentation de capital est une opération juridique permettant à une société de renforcer son capital social. Lorsqu'elle se fait sans création de nouvelles actions ou parts sociales elle aboutit à une augmentation de la valeur nominale des titres. » ²

Cette augmentation de capital se fait par plusieurs façons (HADDOUCH.A, 2016, p. 15)

- **Augmentation de capital en nature**

L'augmentation de capital en nature est une opération indirecte de financement qui porte sur des apports de terrains de construction ou de matériels lui permettent d'accroître ces moyens de production

- **Augmentation de capital par incorporation de réserves**

Les fonds enregistrés dans le compte de réserves vont être transférer dans le capital de la société (diminution des réserves et augmentation du capital), en distribuant des actions gratuites, ses dernières sont émises aux mêmes actionnaires de l'entreprise

- **Augmentation de capital par conversion des dettes**

Il s'agit de proposer à ses créanciers (banque ou fournisseurs) de convertir leurs créances en titre d'action leur permettant de devenir associés. Leurs droits de créances se transformeront en droit de propriétés.

- **Augmentation de capital en numéraire**

² (<https://www.leblodudirigeant.com/augmentation-decapital/>) Consulté le 09/03/2023 à 20 :00

Chapitre I : Généralités sur les investissements

C'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. Sur le plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société la décision d'augmenter le capital social obéit à des règles juridiques strictes. (BOUGHABA.A, 2005).

2.3.1. Les motivations de l'augmentation de capitale

Les motivations principales d'une société qui décide une augmentation de capital peuvent être les suivantes : (M.ROCHE, 1990, p. 188).

- permettre d'augmenter ses possibilités de financement
- lors d'une fusion-absorption d'une société A par une société B par exemple, la société B peut émettre des actions nouvelles en précédant à une augmentation de capital en vue de dédommager les actionnaires de la société A
- La société peut aussi incorporer des réserves au capital et distribuer alors à ses actionnaires des actions gratuites

2.4. Le financement par quasi-fonds propre

Selon Gérard Charreaux « On classe le plus parmi les quasi-fonds propres, les ressources suivantes : avance en compte courant des associés, prêt participatifs, titres et dettes subordonnés et obligation convertibles ou à bons de souscription d'actions. Ces différentes ressources constituent en fait des dettes financières » (CHARREAUX, 2000, p. 194).

2.4.1. Les avances en comptes courant des associés

Une société commerciale n'est habilitée à bénéficier de prêts à moins de deux ans que des actionnaires détenant au moins 5% du capital ainsi que des garants et des administrateurs. Est fréquent que lors d'un accord de crédit, les banques demandent que les comptes courants soient bloqués pendant une certaine durée.

2.4.2. Les prêt participatifs

Les prêt participatifs sont des prêt à long terme créés avec l'objectif d'accroître la capacité d'endettement des entreprises titre participatifs.

2.4.3. Les titres participatifs

L'émission des titres participatifs est réservée aux sociétés par actions du secteur public et du secteur coopératif. Ils ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou sur décision de la société.

Chapitre I : Généralités sur les investissements

2.4.4. Titre et dettes subordonnés

Les titres et dettes subordonnés présentent une clause de subordination selon laquelle, en cas de liquidation, leur remboursement n'intervient qu'après celui des autres créanciers, à l'exception des prêts et des titres participatifs.

Ce type de dette hybride permet d'offrir une rémunération plus intéressante aux créanciers

2.5. Financement par endettement

Les financements par endettement constituent le complément indispensable de financement par capitaux propres. Ses formes peuvent être fort diverses ; par souci de simplification

2.5.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

« L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers sont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement. L'emprunt indivis est caractérisé par » (JACUELINE.D, 2003, p. 368)

- Un caractère indivisible, à l'inverse de l'obligation ;
- Un échéancier de remboursement contractuellement déterminé, comprenant généralement une période dite : franchise de remboursement ;
- Un taux d'intérêt nominal de l'emprunt qui s'applique sur le montant du capital non remboursé. » c'est le taux de rendement »;
- Garantie
- Frais de réalisation (généralement faible).

2.5.2. Le financement par emprunt obligataire

L'emprunt obligataire met en rapport un ensemble d'investisseurs et un seul emprunteur. Les investisseurs reçoivent des titres de créances, les obligations qui sont cotées et négociables sur le marché financier. (GERARD.C, 2000, p. 200)

Il est caractérisé par les éléments suivants : nom de l'emprunteur, montant de l'emprunt, nombre de titres, valeur nominale, prix d'émission, valeur de remboursement, durée de vie de l'emprunt, date de souscription, taux d'intérêt nominal ou facial, mode de calcul des intérêts nominal, conditions d'amortissement et clause de rachat anticipé .

Chapitre I : Généralités sur les investissements

En outre, l'emprunt obligataire est un outil de financement intéressant pour les entreprises et les organismes publics qui leur permettent d'obtenir des fonds à long terme auprès d'investisseurs.

2.6. Le financement par crédit-bail

Le crédit-bail est une méthode de financement des investissements qui, dans son esprit, s'assimile à l'emprunt même si la forme en est très particulière. En effet l'entreprise utilisatrice de l'investissement n'en est pas la propriétaire mais le locataire dans le cadre de crédit-bail de longue durée.

Financièrement le crédit-bail est souvent une formule onéreuse par rapport à l'endettement car elle nécessite la rémunération d'un intermédiaire financier supplémentaire, la société de crédit-bail. Toute fois le crédit-bail présente un certain nombre d'avantages non négligeable, notamment par sa souplesse d'utilisation. La possibilité d'obtenir un montant de financement proche de 100% et certains avantages fiscaux, surtout pour le crédit- bail immobilier. (BRUNO.S, 2002, pp. 159-160)

Nous distinguons deux types de crédit-bail ; a s'avoir : (BARREAU.J &JAQUELINE.D, 2003, pp. 367-368)

- **Crédit-bail immobilier**

- Il porte sur des matérielles (machine) ou sur des véhicules (camion, voiture). Son principe est le suivant :
- L'entreprise définit très précisément le bien qu'elle souhaite (marque, type). éventuellement peut choisit
- Elle s'adresse à une société de crédit-bail (il s'agit d'une société financière, en générale, filiale de banque), laquelle achète le matériel au fournisseur et le loue à l'entreprise ;
- Le contrat de crédit-bail prévoit, entre autre (la durée de la période irrévocable, le montant et la périodicité des loyers, le prix de rachat

- **Crédit-bail mobilier**

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Il porte sur des immeubles à usage professionnels (magasins, entrepôts, usines). Les sociétés de crédit-bail qui interviennent dans ce domaine sont des SICOMI (société immobilière pour le commerce et l'industrie).

Le crédit-bail porte des avantages et des inconvénients : (BARREAU.J &JAQUELINE.D, 2003, pp. 367-368)

▪ Avantages

-Le crédit-bail permet un financement à 100% des biens considérés. Il est facilement et rapidement obtenu. On n'en trouve pas trace au bilan et donc, il n'affecte pas la capacité d'endettement de l'entreprise.

-le crédit-bail constitue une sorte d'assurance contre le risque technologique. Si des matériel plus performants apparaissent sur le marché, l'entreprise pourra procéder à un échange très rapidement.

-le crédit-bail permet aux PME qui ont de faibles capacités d'endettement, mais qui sont rentables, de financer leur développement.

▪ Inconvénients

-si l'entreprise n'est pas en mesure de bénéficier des économies d'impôts, c'est un moyens couteux.

-par sa facilité d'obtention, il peut entrainer l'entreprise dans des opérations peu rentables.

Section 03 : notions sur les décisions et les risques d'investissement

La décision d'investir fait référence au processus par lequel une personne, une entreprise ou une institution évalue les différentes options d'investissement disponibles et choisit celle qui est considérée comme la plus favorable en fonction de ses objectifs, de sa tolérance au risque et d'autres facteurs pertinents.

3.1. Définition de la décision

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 (EDIGHOFFER, 1996, p. 12).

Chapitre I : Généralités sur les investissements

3.1.1. Les différents types de la décision

Les différentes décisions prises au sien de toute entreprise

A. La classification selon leur degrés de risque

A partir du critère du degré de risque associé à la prise de décision, nous pouvons identifier trois types de décision. (DERGE.M, 1987, p. 46)

- **La décision incertaine**

Lorsque interviennent des variations qui ne sont ni maîtrisée par l'entreprise ni même probabilisables en raison de trop grande complexité de l'environnement et des conditions d'évaluation du marché, on parlera de décision incertaines. Ces sont souvent les décisions les plus importantes (décisions stratégique)

- **La décision certaine**

Les décisions certaines ont un risque nul car ça ne peut pas exister mais on peut dire que ces décision, les conséquences d'un investissement peuvent être prévues sans grand risque d'erreur, comme par exemple les récupérations technique de certains investissement.

- **La décision aléatoire**

Une décision est dite aléatoires, certaines variables ne sont pas, totalement maîtrisées par l'entreprise, mais sont connu en probabilité

B. La classification selon leurs niveaux

Nous pouvons distinguer trois formes de décision à s'avoir : (HAMICI.F, 2002, p. 376)

- **Décision stratégique**

Ce sont des décisions les plus importants car elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise, elles se situent au sommet de la hiérarchie.

- **Décision de la gestion**

Appelées aussi de pilotages les décisions stratégiques et commandent aux décisions stratégiques et commandent aux décisions opérationnelles.

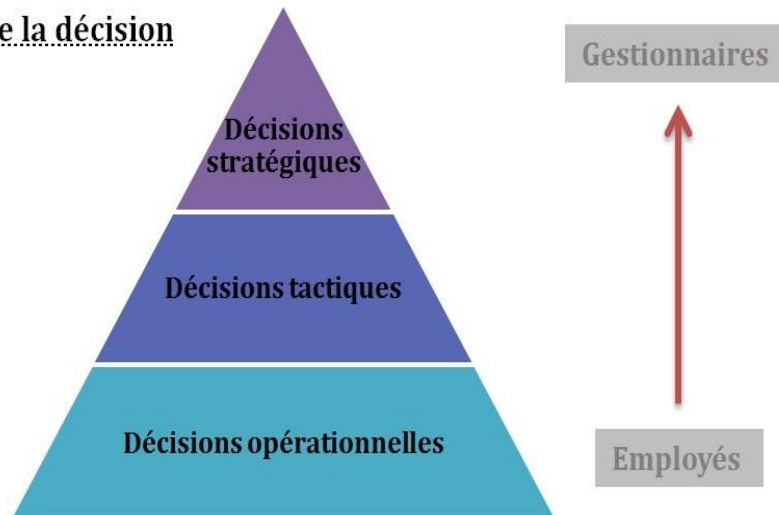
- **Décision opérationnelles**

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Ce sont des décisions de gestion courante qui correspondent aux décisions moins importantes que les précédentes

Figure n° 5: la classification selon leur décisionnel

Le niveau de la décision



Source : (ALISON.Caillé, 2018) consulté le 20/05/2024 à 15:30

C. La classification selon leur échéancier

Selon ce critère nous distinguons trois types qui sont : (OUSSAAD.M, 2018, p. 20)

▪ **Les décisions à court terme**

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

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

▪ **Les décisions à moyen terme**

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

Chapitre I : Généralités sur les investissements

- **Les décisions à long terme**

Les décisions à long terme sont des décisions engagées par l'entreprise pour une période plus de 5ans, elles donnent des orientations sur les activités de l'entreprise sur une longue période.

D. La classification selon la structure de décision

Nous différencions deux types décisions :³

- **Décisions programmables :**

Répétitives, relèvent de la routine => Possibilité de définir et suivre une procédure appropriée. Elles se situent généralement au niveau opérationnel (exemple : utilisation d'une application automatisée pour déclencher les commandes de matières premières).

- **Décisions non programmables**

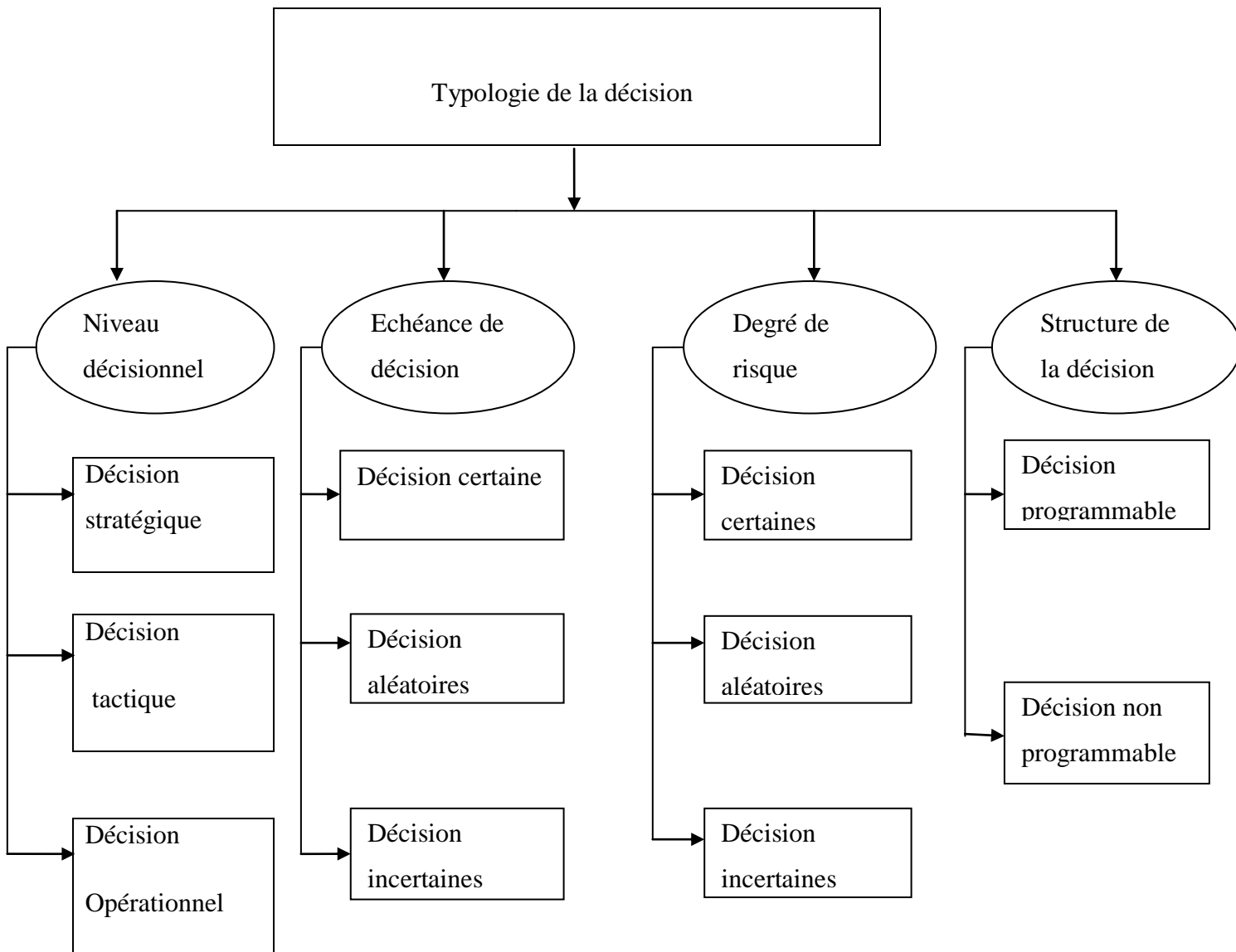
Non routinières et non répétitives puisqu'elles correspondent à une situation nouvelle. Elles ne peuvent pas faire l'objet d'une procédure standard définie à l'avance.

Cette typologie offre un cadre pour mieux comprendre la nature des décisions et adapter les approches en conséquence, en fonction du niveau d'incertitude et d'importance des décisions à prendre. La figure suivante schématise cette typologie de la décision.

Figure n° 6: Typologie de la décision

³ (<https://www.studocu.com/fr/document/universite-gustave-eiffel/introduction-a-la-gestion/chapitre-4-les-decisions-et-le-processus-decisionnel/43192664>) Consulté le 02/04/2024 à 11 :20

Chapitre I : Généralités sur les investissements



Source : établie par nous-mêmes de ce qui précède

3.1.2. Les étapes de la décision d'investir

Les étapes sont en principe de nombre de Cinq : (KOEHLJ, 2003, pp. 21-25)

➤ La phase de conception de projet

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

➤ La phase d'études

Chapitre I : Généralités sur les investissements

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

➤ La phase d'évaluation

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

➤ La phase de décision

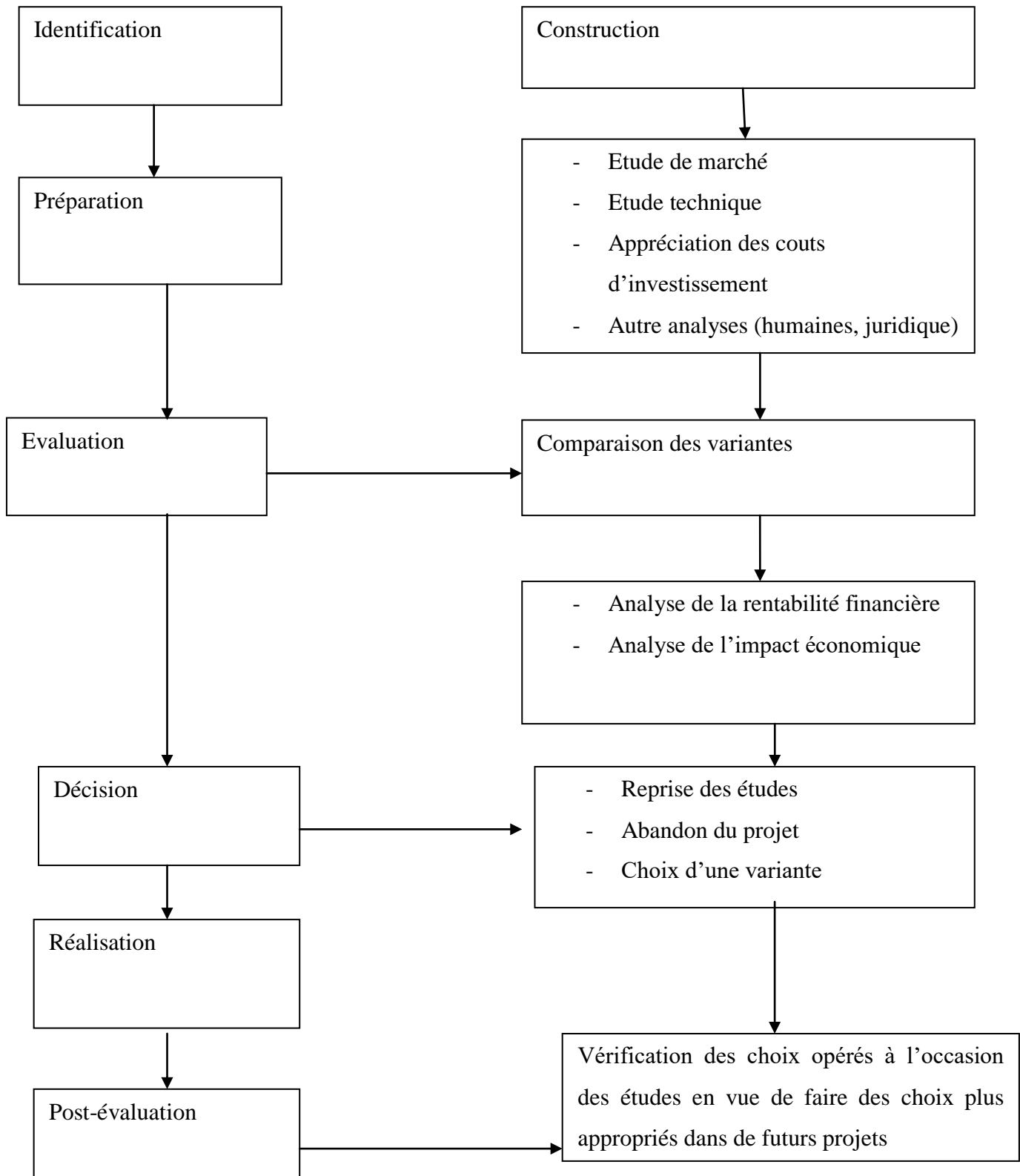
Il est important de dissocier la phase de décision de la phase précédente. Cette distinction indique clairement que la décision n'est pas mécanique mais relève d'une logique stratégique. Il est en effet important de prendre en compte des éléments non financiers pour décider d'un investissement. Au cours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

➤ La phase de contrôle

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

Figure n°7: Les étapes de processus d'investissement

Chapitre I : Généralités sur les investissements



Source: (LASARY, 2007, p. 18)

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

La décision d'investir revêt une grande importance pour atteindre des objectifs financiers à long terme. Cependant, elle est également complexe en raison des nombreuses variables à

Chapitre I : Généralités sur les investissements

prendre en compte, notamment les opportunités d'investissement, les risques, l'analyse financière, la diversification et le suivi des performances. (BOUGHABA.A, 2005, p. 5)

A. Importance de l'investissement

- à long terme, seul moteur de la croissance de la survie
- absorbe des ressources importantes
- engagement à moyen et long terme souvent irréversible
- influence de l'environnement économique et financier

B. Complexité de la décision d'investir

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

3.2. Les risques liés aux projets d'investissement

Le risque lié aux investissements provient de nombreuses sources d'incertitude, comme l'évolution du marché et de la concurrence, les aléas techniques, les fluctuations des conditions de financement ou encore les changements réglementaires. Tous ces facteurs peuvent influencer de manière négative les résultats réels du projet par rapport aux prévisions initiales.

3.2.1. Définition du risque

La notion de risque est inséparable de celle de rentabilité et de flexibilité. Le résultat de l'entreprise est soumis aux aléas qui accompagnent son action dans tous les domaines de l'activité économique se traduit par la variabilité du résultat. Il affecte la rentabilité de l'actif et par voie de conséquence celle du capital investi. (HAMICI.F, 2002, p. 294)

Le risque correspond à la dispersion ou variabilité des return autour de la valeur moyenne. Cette variabilité correspond à la volatilité des cours et indique l'ampleur de la disposition autour de la valeur moyenne. Elle est généralement mesurée par l'écart type de la série de return sur la période, aussi bien le risque. (CYRILLE.M, 2009, p. 79)

Chapitre I : Généralités sur les investissements

3.2.2. Typologie des risques d'investissement

Les risques liés aux investissements ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue, il concerne ci-dessus les exemples liés à l'investissement : (HOUDAYER.R, 1995, pp. 148-149)

A. Le risque d'exploitation

Est un risque à court terme mesuré périodiquement, centré ici sur les prévisions de chaque année. Il exprime la vulnérabilité du projet aux retournements de conjoncture et aux modifications à court terme de l'activité. Il permettra de faire apparaître la période la plus risquée et de suivre chaque année la valeur de ce risque.

B. Le risque financier et de trésorerie

Concernant les risques liés au financement mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres 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 (en relation avec ses prévisions de BFR)

C. Les risques de marché

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

D. Les risques pays

Les pays font maintenant l'objet d'une étude globale des risques, qui regroupe des aspects de politique économique

E. Les risques d'approvisionnement

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

F. Les risques liés à l'inflation

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

Chapitre I : Généralités sur les investissements

Conclusion

En conclusion, l'investissement vise à renforcer la position de l'entreprise et à accroître sa valeur à long terme, malgré les défis et les risques inhérents à son environnement. A cet égard, qu'il s'agisse d'investissement de différentes natures, il est essentiel de les considérer comme des projets distincts qui nécessitent une analyse approfondie. Il convient toutefois de souligner que la rentabilité d'un investissement ne dépend pas uniquement des modalités de financement.

Dans ce chapitre, nous avons brièvement présenté les notions de base qui serviront de fondement à notre étude de recherche. Il est donc primordial pour tout investisseur d'effectuer une étude financière approfondie de son projet en analysant les indicateurs de rentabilité.

Nous approfondirons ces critères d'évaluation dans le chapitre suivant afin de mieux saisir leur importance et de faciliter la prise de décision éclairée.

Chapitre II : méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Introduction

L'investissement joue un rôle essentiel dans la croissance économique, car faire le bon choix d'investissement permet non seulement d'optimiser les gains de l'entreprise, mais également d'accéder à des sources de financement sur des durées précises.

L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape essentielle pour prendre des décisions éclairées et rentables. Dans ce chapitre consacré aux méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement, nous allons aborder trois sections clés. Chacune de ces sections fournira une compréhension approfondie de l'évaluation d'un projet d'investissement, en mettant l'accent sur sa viabilité et sa rentabilité. Nous commencerons par une analyse technico-économique approfondie. Cette étape examinera les aspects techniques du projet, notamment sa faisabilité et les coûts associés. Ensuite, nous nous pencherons sur l'analyse économique et financière. Celle-ci étudiera en détail les éléments du marché, la demande potentielle, la concurrence, ainsi que les aspects financiers tels que les flux de trésorerie estimés. En fin, nous appliquerons les critères de choix d'investissement pour comparer et sélectionner les projets les plus rentables et prometteurs.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Section 01: étude technico-économique

Une étude technico-économique est une analyse approfondie visant à évaluer la faisabilité et la rentabilité d'un projet d'investissement ou de développement pour une entreprise.

1.1. Identification du projet

L'identification de projet est la première étape capitale dans la gestion de projet. Elle consiste à définir clairement les contours d'un nouveau projet, à en cerner les principaux enjeux et objectifs, ainsi qu'à en évaluer les moyens nécessaires à sa réalisation.

L'identification de projet est cruciale car elle conditionne la réussite de toutes les étapes ultérieures du cycle de vie du projet. C'est à ce stade que les objectifs, le périmètre, le planning et le budget prévisionnels sont définis avec précision. Une identification de projet bien menée facilite grandement la planification, la mise en œuvre et le suivi du projet par la suite.

1.1.1. 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 » (BREDIER.M, 1998, p. 21)

- **Les projets incompatibles** : Deux projets sont techniquement incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre : c'est le cas de deux variantes exclusives d'un même projet

Dans ce cas, l'analyse portera sur l'une ou l'autre variante. Le projet ou la variante la plus intéressante sera retenue

- **Les projets compatibles** : deux projet sont compatibles si l'on peut techniquement envisager la réalisation simultanée (exemple : une route ou une usine)
- **Les projets compatibles indépendants** : Dans le cas de projet indépendants A et B, il convient d'étudier successivement les projets A et B et le projet global A + B. On retiendra le meilleur de ces possibilités à condition que les ressources financières disponibles permettent la réalisation de ces trois alternatives.

En résumé, les projets incompatibles s'excluent, les projets compatibles peuvent coexister, et les projets indépendants n'ont aucune interdépendance.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

1.1.2. L'étude marketing et commerciale

Une analyse marketing, menée une évaluation de projet doit non seulement s'intéresser sur la connaissance, mais aussi à la compréhension de marché visé par les investisseurs, afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagées par celui-ci.

« Le marketing est l'ensemble des moyens dont dispose une entreprise pour vendre ses produits à ses clients. Toutefois, étant donné la grande diversité des domaines d'application du marketing, les trois termes principaux de cette définition, à savoir ceux de « vendre », de « produit » et de « clients », doivent être pris dans un sens très large ». (LINDON.L&FREDERIC.G, 2005, p. 3)

A. L'étude de marché

« Le marché est composé de l'ensemble des acheteurs (individus, entreprises, organisations, etc) d'un produit ou d'un service. Le marché ainsi défini appelle encore certaines précisions qui sont en rapport direct avec les caractéristiques du produit ou du service ». (JEAN-P&JACQUES.O, p. 162)

L'étude de marché vise à répondre aux besoins d'information qui se présentent lors qu'une décision commerciale incertaine doit être prise. Il s'agit d'une analyse approfondie de l'offre et de la demande, à la fois actuelle et future, pour un bien ou un service donné.

Elle doit être menée sur ses principaux, à savoir : le produit, la demande de l'offre (BOUGHABA.A, 2005, p. 131)

▪ Le produit à vendre

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

▪ l'analyse de la demande

- Nature, typologie des acheteurs, typologie de la consommation
- Évaluation de la demande (courbe de vie des produits, substitus...)
- Étude des moyens et capacité de paiement des clients)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

▪ L'analyse de l'offre

- Nature de concurrence (nombre et taille des concurrents, politiques de marketing.)
- Perspectives d'évolution technologique
- Facilité à entrer dans l'industrie
- Structure des coûts
- Organisation de la profession et modalités d'intervention de l'état dans les secteurs

➤ Les principales étapes pour réaliser une étude de marché efficace

Les principales étapes pour mener une étude de marché efficace et exhaustive sont les suivantes :⁴

▪ L'analyse globale du marché

Les éléments complémentaires à l'analyse du marché global sont les réponses aux questions suivantes : quelles sont les évolutions technologiques à court, moyen et long terme ? Peut-on prévoir l'arrivée de concurrents externes, de produits de substitution ? Quelle est la courbe de vie du marché (en croissance/mature...) ? Combien d'intervenants le servent ?

▪ L'analyse de la concurrence

L'analyse de la concurrence permet de déterminer quelles spécificités et à quel prix notre produit peut apporter une valeur ajoutée au potentiel de consommateurs. Elle nous donne les clés pour émerger face à l'offre concurrente.

Pour chaque concurrent, il faut étudier sa place et son potentiel sur le marché : part de marché, taux de pénétration par cible, bénéfices, capacité financière et capacité à réagir.

Il faut également étudier son mix-marketing : son offre, son concept, son positionnement prix, son mode de distribution.

⁴ (<https://www.e-marketing.fr/Thematique/academie-1078/fiche-outils-10154/etude-marche-«306738.htm>, 2023) Consulté le 22/Mai/2024 à 14 :40

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

▪ **L'analyse de la distribution**

L'étude du mode de distribution permet de prévoir ses volumes, ses actions commerciales, sa marge, sa logistique... D'autres analyses peuvent être conduites, répondant aux questions : quelle est l'image des concurrents auprès des distributeurs par rapport à celle de l'entreprise ? Quelle est la capacité et/ou la force de négociation selon le nombre de produits qui leur est destiné ?

▪ **L'analyse de la prescription**

Les prescripteurs varient selon les marchés ; ce sont des personnes influentes sur l'acte de consommation. Citons les architectes, médecins, personnalités importantes notamment au sein des institutions professionnelles, certains organismes publics, les journalistes, personnalités en vue telles qu'artistes ou sportifs de haut niveau.

▪ **L'analyse des consommateurs**

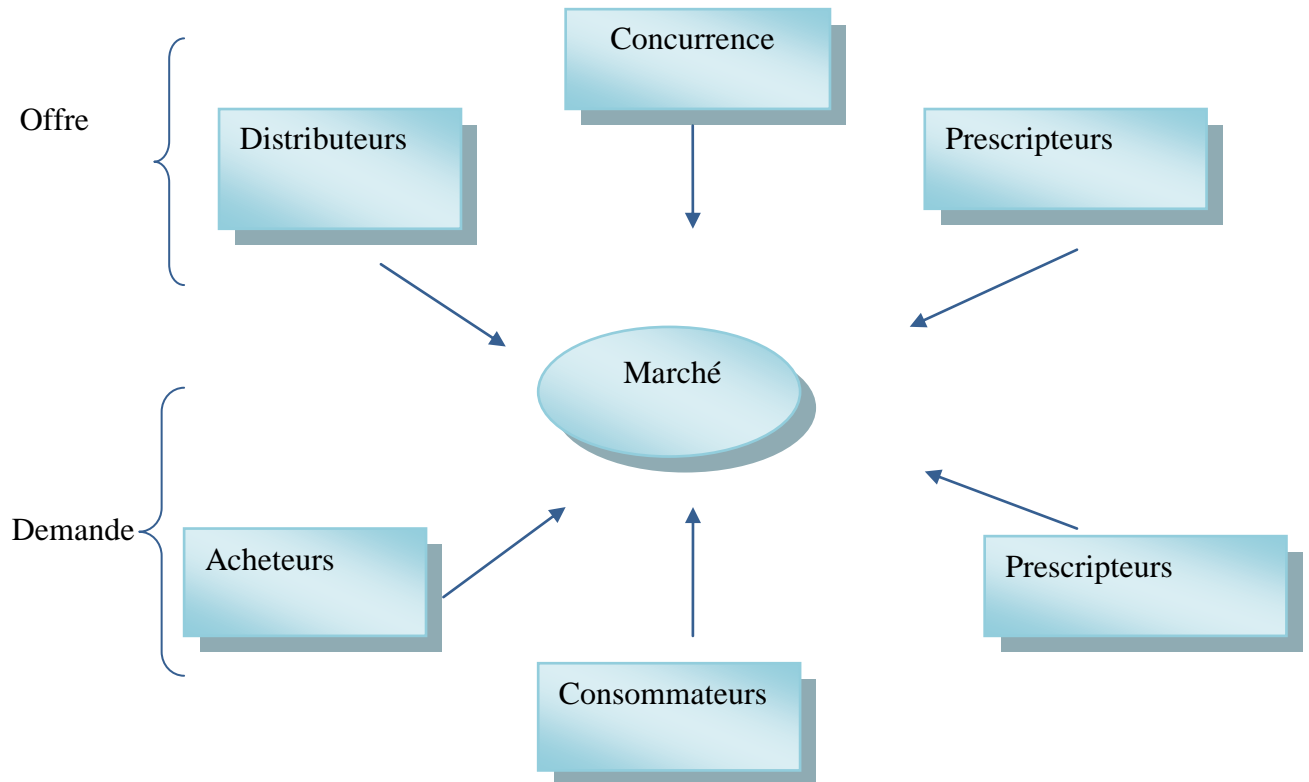
L'analyse des consommateurs, actifs ou potentiels, permet de connaître les attentes du consommateur pour positionner son offre de manière à ce qu'elle séduise un maximum de clients à fort potentiel.

➤ **Les composantes du marché**

Le marché se compose de diverses entités, chacune ayant un rôle essentiel à jouer.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Figure n°8: Les composantes du marché



Source : (<https://www.e-marketing.fr/Thematique/academie-1078/fiche-outils-10154/etude-marche-306738.htm>, 2023) Consulté le 22/03/2024 à 14 :40

B.L'étude commerciale

L'étude commerciale est la plus importante. La rentabilité d'un projet est essentiellement fonction du chiffre d'affaires qu'il sera possible de réaliser (sauf dans le cas d'un projet d'amélioration de productivité) (NORBERT.G, 2001, p. 275)

L'étude commerciale doit permettre de déterminer le potentiel de marché pour le projet, en évaluant la taille du marché cible, son taux de croissance, ainsi que la part de marché que l'entreprise souhaite et peut élastiquement acquérir. Il faudra également définir une politique tarifaire adaptée, en tenant compte des prix pratiqués par la concurrence. La stratégie de distribution, la force de vente nécessaire et les actions de communication à mettre en place devront aussi être examinées attentivement. En fin, les délais de paiement envisagés auprès des clients devront être pris en compte dans l'analyse financière du projet. L'ensemble de ces

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

éléments permettra d'évaluer la viabilité commerciale du projet et de s'assurer de sa capacité à générer les revenus escomptés.

Cette analyse portera quatre politiques : (LINDON.L&FREDERIC.G, 2005, p. 13)

- **La politique de produits**

Consiste à recevoir des produits (ou service) répondant le mieux possible aux besoins et attentes des personnes à qui ils sont destinés

- **La politique de prix**

Consiste à fixer, pour les produits de l'entreprise, des niveaux de prix et des conditions de vente à la fois attrayantes pour les acheteurs et profitables pour les acheteurs et profitable pour l'entreprise

- **La politique de vente**

Recouvre la gestion de la force de vente et la promotion

- **La politique de communication**

Consiste à influencer les attitudes et les comportements du public par la capacité, les relations publiques, des prestations plus personnalisées, etc

1.1.3. L'étude technique de projet

L'étude technique de projet consiste à définir les spécifications techniques, identifier les technologies adaptées, évaluer la faisabilité technique et chiffrer les coûts et délais associés, afin de préparer le planning détaillé des tâches techniques du projet.

« L'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes ». (LASARY, 2007, p. 45)

Cette analyse porte sur : (BENSAFIA.S&AMIROUCHE.W, 2022, p. 34)

A. Le processus de production

A travers les catalogues de machines et équipements à utiliser, les prescriptions des organismes spécialisés et la nature de l'activité de l'entreprise (industrie lourde, légère transformation, distribution...). L'évaluateur pourrait déterminer la longueur du cycle de production de l'entreprise et, à son travers, les besoins du projet tant en investissement (matériels, équipements, locaux...) qu'en exploitation (matières premières, main d'œuvre...etc.).

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

B. La durée moyenne

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

C. Les caractéristiques des moyens de production

Les moyens humains, matériels et le degré de machinisme, la nature de la technologie utilisée (de pointe, banalisée), les gammes de matérielles mono industries.

D. 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.

1.1.4. L'analyse des coûts du projet

L'analyse des coûts d'un projet est le processus qui consiste à estimer, budgétiser et contrôler les coûts tout au long du cycle de vie du projet. Son objectif principal de l'analyse des coûts est de s'assurer que le projet reste dans les limites budgétaires fixées, tout en fournissant les variables prévus. Cela permet d'optimiser l'utilisation des ressources financière et de prendre des décisions éclairées tout au long du projet.

« L'analyse des coûts- avantages est la plus efficace quand de nombreuses informations sont disponibles sur le projet, le contexte et les risques encourus tout au long du cycle d'investissement » (OCDE, 2013, p. 112)

Section 02 : Méthodes d'Evaluation d'un projet d'investissement

Après l'étude technico-économique, l'évaluation d'un projet d'investissement est une étape essentielle dans le processus de prise de décision. Elle permet d'analyser la faisabilité financière d'un projet et d'estimer sa rentabilité potentielle. Pour cela, différentes méthodes d'évaluation sont utilisées afin de prendre en compte les aspects financiers et économiques. Donc, l'évaluation des projets d'investissements se réalise en deux étapes : l'évaluation financière, l'évaluation économique.

2.1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement

L'évaluation financière d'un projet d'investissement est le processus d'estimation et d'analyse des aspects financiers d'un projet pour déterminer sa viabilité et sa rentabilité.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

2.1.1. Définition de l'évaluation financière

Parmi les objectifs fondamentaux de l'évaluation financière menée par l'évaluateur d'un projet d'investissement figurent l'analyse de la rentabilité du projet, ses avantages par rapport aux d'autres opportunités d'investissement disponibles, ainsi que sa capacité à générer des flux financiers assurant sa liquidité.

« L'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et partir des études techniques et commerciales. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement de projet. » (HOUDAYER.R, 1999, p. 31)

2.1.2 Estimation des échéanciers des flux nets de trésorerie

La détermination des flux trésorerie résulte de la nature et de la chronologie des flux d'apparitions des différents des flux de trésorerie.

Pour pouvoir déterminer les flux de trésorerie nous devons passer par les étapes suivantes :

A. Échéanciers des investissements

L'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses d'investissement, il regroupe toutes les rubriques dans le cadre du projet en les détaillant (déjà réalisé, reste à réaliser, dates des futures réalisations). (ZIANE.N&ZIANI.B, 2017, p. 40)

Pour un projet nouveau ou d'extensions, il contiendra d'obtenir une sur le différent coût, on peut citer :

- ✓ Coûts des équipements ;
- ✓ Frais de formation et de personnel ;
- ✓ Coût de stockage de la matière première et produit finis ;
- ✓ Assurances et taxes ;
- ✓ Besoins et fonds de roulement ;
- ✓ Frais de génie civil.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Tableau n°4: l'échéancier d'investissements

Désignations	Montant des investissements		Échéanciers		
	Valeur en Devise	Valeur en dinar	Année 1	Année 2	Année 3
	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

Source : (LASARY, 2007, p. 74)

B. Échéanciers des amortissements

Le calcul de la dotation aux amortissements est très important dans la détermination des flux de trésorerie. (ZIANE.N&ZIANI.B, 2017, p. 41)

Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau n° 5: Échéanciers des amortissements

Rubrique	Valeur d'origine	Taux (%)	Dotation annuelle				Total amorti
			Année1	Année2	Année3	Année4	
Total							

Source: (LASARY, 2007, p. 74)

C. Déterminer la valeur résiduelle des investissements (VRI)

La valeur résiduelle est généralement estimée au début de l'investissement et révisée périodiquement. Une estimation précise est importante pour une gestion optimale des investissements en termes de calcul des amortissements de rentabilité et de prise de décision.

« La valeur est la valeur probable de négociation ou valeur vénale des immobilisations incorporelles et /ou corporelles à la fin de la durée de vie économique ; Elle vient augmenter le dernier flux d'exploitation. D'une Façon générale, les terrains ne se déprécient pas avec le temps et ont toujours une valeur résiduelle positive et dans la plupart des projets. La valeur résiduelle des équipements est nulle ». (PATRICK.G, 2005, p. 170)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

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

D. Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement (BFR) correspond à la différence entre les éléments du cycle d'exploitation qui consomment de la trésorerie (stocks, créances clients, etc.) et ceux qui en libèrent (dettes fournisseurs, dettes fiscales, etc.)

« Le BFR dépend des données relatives aux actifs courants. Autant l'actif d'exploitation est lié de façon rigide aux flux de production, autant passif d'exploitation dépend de la politique de financement de l'entreprise et de l'accord qu'elle rencontre chez les partenaires économiques et financiers. Le fonds de roulement est la différence entre les éléments de haut de bilan au passif et à l'actif ; le besoin en fonds de roulement est la différence des éléments de bas de bilan à l'actif et au passif ». (PATRICK.G, 2005, p. 79)

$$\text{BFR} = \text{stock} + \text{créances} - \text{dettes à court terme (sauf les concours bancaire)}$$

E. Élaboration du tableau des comptes de résultat (TCR)

L'établissement du compte de résultat prévisionnel est essentiel pour déterminer la capacité d'autofinancement générée par le projet chaque année. Pour ce faire, il faut connaître le chiffre d'affaires prévisionnel ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles anticipées.

« Le compte de résultat est un tableau faisant apparaître les charges et les produits enregistrés par l'entreprise durant un exercice donné. Il permet aussi de déterminer si l'entreprise dégage au terme de l'exercice un résultat bénéficiaire (bénéfice) ou déficitaire (perte) ». (LASARY, 2007)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Tableau n° 6: compte de résultat

CHARGES	PRODUITS
<u>Charge d'exploitation</u> <ul style="list-style-type: none"> - Achats - services extérieurs - Dot. Aux amortissements - Impôt & taxes - Charges de personnel <u>Charges financières</u> <ul style="list-style-type: none"> - Charges d'intérêt - Pertes de change - <u>Charges exceptionnelles</u> <ul style="list-style-type: none"> - Pénalités - 	Produits d'exploitation <ul style="list-style-type: none"> - Ventes (marchandises et produits finis) - Prestations de services Produits financiers <ul style="list-style-type: none"> - Intérêts perçus - Produits exceptionnels <ul style="list-style-type: none"> -
Résultat de l'exercice	

Source: (LASARY, 2007, p. 61)

F. Élaboration du plan financement

Sur ce plan, l'évaluation consiste à rassembler tous les flux de trésorerie générés pendant la phase d'investissement, la phase d'exploitation et la phase de désinvestissement du projet. Ces différents flux permettent alors de faire ressortir les cash-flows totaux produits par le projet.

« Le plan financement est un tableau prévisionnel pluriannuel, permettant de recenser l'ensemble des besoins et des ressources financières de type structurel d'une entreprise (tout agent économique : ménages, État...peut établir un plan de financement) L'élaboration de plan n'est pas linéaire, différentes itérations sont nécessaires, afin d'obtenir une combinaison optimale en matière de financement ». (NORBERT.G, 2001, p. 323)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Tableau n° 7: Plan de financement

ANNÉE	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
I-EMPLOIS					
-Investissement					
-Variation du B.F.R					
-Remboursement en capital (emprunt existence)					
-Remboursement en capitale (emprunt nouveaux)					
-Dividendes					
Total I					
II-RESSOURCES					
-CAF					
-Augmentation de capital					
-Emprunt					
-Cession d'actif					
Total II					
SOLDE (II – I)					
SOLDE Cumulés					

Source : (NORBERT.G, 2001, p. 326) .

2.2. Évaluation économique des projets d'investissement

L'évaluation économique des projets d'investissement est un processus d'analyse qui vise à déterminer l'impact économique global d'un projet. Contrairement à l'évaluation financière qui se concentre principalement sur les aspects monétaires et financiers, l'évaluation économique considère une gamme la plus large de facteurs économiques.

2.2.1. Définition de l'évaluation économique

L'évaluation économique est une analyse d'un projet dans le but d'en évaluer les impacts sur l'environnement et la communauté locale. Son objectif est d'aider à identifier, préparer et sélectionner les projets les susceptibles de contribuer de manière significative au développement.

« L'évaluation économique vise à aider à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique. Il s'agit, à ce niveau, d'évaluer les couts et avantages du projet pour la collectivité ». (BOUGHABA.A, 1998, p. 333)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

2.2.2. Méthodes d'évaluation économique

« Le point fondamental est que les techniques d'analyse financière sont codifiées. Quelle que soit, en effet, leur présentation, les manuels d'analyse financière diffèrent fort peu et donnent rarement lieu, entre spécialistes, à d'ardentes polémiques ». (BOUGHABA.A, 2005, p. 90)

Nous distinguons deux méthodes de l'évaluation économique :

- ✓ Méthode des prix de référence ;
- ✓ Méthode des effets.

A. Méthode des prix de référence

L'évaluation économique, à l'aide de la méthode des prix de référence, nous permet de cerner les impacts du projet sur l'économie, de les quantifier en termes de coûts et de bénéfices, et à de comparer ses éléments entre projets à l'aide de critères adéquats.

« Les méthodes de prix de référence ne cherchent donc pas à savoir comment le projet s'intègre dans l'économie nationale, mais simplement se forcent de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leur coûts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé » (SIMON.Y&ROBERT, p. 200)

Selon BOUGHABA « 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 un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phases de lancement et déclin » (BOUGHABA.A, 2005, p. 93)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Tableau n° 8: les différentes modalités de calcul des prix de référence.

Rubriques	Prix internes	Correctifs éventuels (prix de références)
Cout des matières et fournisseur consommable	Norme technique × Norme de prix	$K = \frac{\text{prix sur le marché international (CAF)}}{\text{prix local sur la base du taux de change local}}$
Charges variables de main d'œuvre	Norme technique × Taux horaire	K = 0 pour la main d'œuvre banale K > 1 pour la main-d'œuvre qualifiée et rare
Coût des services	Norme historique (× lissée sur T)	Appliquer directement le taux de change
Impôts et taxes	Norme historique (× lissée sur T)	$K = \frac{\text{Norme internationale}}{\text{Norme locale}}$
Frais financiers (hors cout des emprunts)	Norme = cout marginal du crédit à CT × besoins conjoncturels en FDR	$K = \frac{\text{taux d'intérêt sur le marché monétaire international}}{\text{Taux d'intérêt sur le marché monétaire local}}$
	Cout variable normal standard (prix de marché interne)	Cout variable normal standard établi sur la base de prix internationaux de référence

Source: (BOUGHABA.A, 2005, p. 94)

B. Méthode des effets

La méthode des effets vise à évaluer concrètement l'intégration du projet envisagé au sien de l'économie nationale. Elle permet de déterminer les différentes perturbations ou effets, qu'ils soient positifs ou négatifs, que l'implantation de ce projet entraîne sur l'économie.

« La méthode des effets, qui consiste essentiellement à rechercher les perturbations entraînées par les projets sur son contexte, opère en quantités physiques à travers le système des prix de marché internes qui est le seul système réaliste de prix observé dans le pays » (BOUGHABA.A, 2005, p. 90)

Selon JACKY cette méthode est définie comme suit « La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quant à ses objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité ». (J.KOEHL, 2003, p. 99)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

2.2.3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économiques

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

A. La relation de complémentarité

Selon BOUGHABA, L'évaluation économique complète l'évaluation financière, dans la mesure où elle se fonde sur les mêmes flux de trésorerie de départ. Cependant, l'évaluation économique apporte des critères supplémentaires, en adoptant une perspective collective. La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par le fait que l'avantage collectif mesuré en économie doit être clairement perçus par les agents pour que ces derniers puissent bénéficier des avantages du projet. Cela implique de revenir à l'évaluation financière, c'est à dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés. Par conséquent, la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière. (BOUGHABA.A, 2005, p. 31)

B. La relation de concurrence

La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique devient concurrentielle lorsqu'il s'agit d'apprécier la qualité de l'investissement. Dans le cas d'un projet d'investissement public, l'évaluation économique prend le pas sur l'évaluation financière, car ce projet doit être réalisé même s'il ne présente pas une rentabilité élevée. En effet, pour un projet d'investissement privé, c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car la rentabilité est un critère primordial pour ce type d'investissement. (BOUGHABA.A, 2005, p. 32)

Section 03 : les critères de choix d'un projet d'investissement

Le choix d'un projet d'investissement, il est essentiel de prendre en compte sa viabilité et sa rentabilité potentielle. Il convient de noter que ces critères peuvent varier en fonction du secteur d'activité, de la taille de l'entreprise et d'autres facteurs spécifiques au projet. Il est recommandé de réaliser une analyse approfondie et de consulter des experts pour prendre une décision éclairée concernant un projet d'investissement.

3.1. Critères d'évaluation en avenir certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement sont des mesures utilisés pour évaluer la viabilité et la rentabilité potentielle d'un projet avant de décider d'y investir des ressources

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

financières. Ces critères aident les investisseurs à prendre des décisions éclairées en analysant les coûts, les avantages associés à un projet spécifiques.

L'évaluation en avenir certain est une approche utilisée pour prendre des décisions en considérant les résultats qui sont certain de se produire dans le futur.

3.1.1 Les critères non fondés sur l'actualisation (méthode statique)

Il s'agit des indicateurs qui ne prennent pas en compte le facteur temps et la notion d'actualisation. Nous pouvons envisager deux critères :

A. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Le taux de rentabilité moyen fait référence à la rentabilité d'un investissement ou d'une entreprise sur une période donnée. Il est généralement exprimé en pourcentage et représente le rendement moyen généré par l'investissement ou l'entreprise.

« Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement ». (J.KOEHL, 2003, p. 37)

Le taux de rendement moyen se calcul comme suite :

$$\text{TRM} = \frac{\text{Résultat d'exploitation moyen}}{\text{l'investissement moyen}} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{Bt}{n}}{\frac{1+nVR}{2}}$$

Tel que :

Bt = bénéfice net comptable à la période ;

n = durée de projet en année ;

I₀ = Investissement initial

VR = valeur résiduelle

▪ Règle de décision

L'utilisation de ce taux, largement liée à la facilité d'obtention de l'information est relativement immédiate : si le taux calculé est supérieur à une norme, l'investissement est considéré comme rentable, dans le cas contraire il ne l'est pas. (J.KOEHL, 2003, p. 37)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

✓ Les avantages et les inconvénients de taux de rentabilité moyen (TRM)

Il existe de nombreux avantages et inconvénients du taux de rendement moyen permis eux : (NATHALIE.M, 1990, p. 27)

▪ L'avantage

L'avantage de cette méthode d'évaluation est qu'elle est facile et simple pour le calcul de la rentabilité d'un projet.

▪ Les inconvénients

Ce critère en tant que critère de choix d'investissement a plusieurs inconvénients :

- l'évaluation est basée sur les résultats et non sur les flux de trésorerie ;

- l'évaluation est basée sur des informations comptables et non économiques ou réelles ; -

Le calcul néglige le facteur temps dans la réalisation des résultats.

B. Délai de récupération ou Play-Back (DR)

Ce critère représente le nombre de périodes nécessaire pour que les flux dégagés par le projet compensent le montant des dépenses d'investissement. Son utilisation correspond à l'idée selon laquelle un investissement sera d'autant plus intéressant plus les flux financiers qu'il génère permettent de récupérer plus rapidement possible le montant de capital initialement investi. (J.KOEHL, 2003, p. 38)

Il est calculé

comme suit :

$$\text{DRS} = \text{années de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

▪ Règle de décision

Les règles de décision relatives au délai de récupération dépendent du contexte spécifique :

(TRAVERDE.P, 2006, p. 165)

-L'utilisation pratique de ce critère implique que le décideur fixe un seuil au-delà duquel le projet est rejeté.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

- 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

✓ **Les avantages et les inconvénients du délai de récupération**

Le délai de récupération constitue un ensemble des avantages et des inconvénients :

(NORBERT.G, 2001, p. 290)

▪ **Avantages**

L'avantage de délai de récupération est une méthode simple, il intègre une notion de risque liée au facteur temps : plus le délai est long, plus l'investissement est risqué.

▪ **Inconvénients**

Ce critère présente des inconvénients :

- Le critère est « myope », car se désintéresse de ce qui passe après le délai de récupération, un projet A générant des flux importants les premières années sera préféré à un projet B générant un flux total plus important, mais éloigné dans le temps.
- Ce critère ne permet pas de maximiser la valeur de l'entreprise.

3.1.2 Les Critères temporels (dynamiques)

Les critères temporels font référence aux différents paramètres liés au facteur temps qui sont pris en compte dans un processus, un projet ou une activité.

« Contrairement aux méthodes statiques, cette méthode fondée sur l'actualisation qui consiste à déterminer la valeur immédiate des flux futurs que génère l'investissement. L'intérêt de ces

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

méthodes réside dans la prise en considération du temps qui est un paramètre essentiel de la décision d'investir ». (QUIRY.P&LEFURY, 2011, p. 389)

▪ Taux d'actualisation

Le choix du taux d'actualisation approprié est essentiel dans de nombreuses décisions d'investissement et d'évaluation financière, car il a un impact direct sur la valeur estimée d'un projet ou d'un actif.

«Avant de développer 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 ». (BOUGHABA.A, 2005, p. 18)

« L'actualisation est une technique destinée en compte explicitement la rémunération implicite du temps parce que 100 euro en t_0 valent plus que 100 plus que 100 euro en t_i s'ils sont placés (capitalisés). Quand on compare des euros obtenus à des dates différentes il faut donc tenir compte de la rémunération implicite du temps. Pour ce faire, on pratique l'opération inverse de la capitalisation.

$$\text{Taux d'actualisation} = \text{taux du marché monétaire sans risque} + \ll r \gg$$

Avec « r » = taux de risque plus ou moins élevé suivant le projet étudié.

Pour évaluer la rentabilité, Nous distinguons quatre éléments indispensables :

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

A. La valeur actuelle nette (VAN)

La valeur actuelle nette est une méthode d'évaluation financière très largement utilisée dans de nombreux domaines pour prendre ses décisions d'investissement, son principe est de comparer la valeur actualisée des flux de trésorerie entrants et la valeur actualisée des flux de trésorerie sortants sur la durée de vie d'un projet.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

« On appelle valeur actuelle nette (VAN) la différence qui existe entre la somme actualisée des cash-flows d'un projet d'investissement et le montant initiale du projet ». (ALAIN.R, 2003, p. 137)

« C'est la somme que rapporte l'investissement pour un taux donné à la date 0. Pour cela, on compare la valeur des flux nets de trésorerie à celle de l'investissement (I_0) en les actualisant. La VAN se calcul sur la durée de vie utile de l'investissement ». (HUTIN.H, 2003, p. 311)

- **Formule de calcul**

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

VAN : Valeur Actuelle Nette ;

CF : Cash-flow ;

i : taux d'actualisation ou bien taux de rendement minimum acceptables

n : La durée de vie de l'investissement ;

I_0 : Investissement initial.

- **Règle de décision**

Dans le cas où un seul projet est envisagé, deux cas de figure présentent : (NORBERT.G, 2001, p. 291)

- Si la VAN est positive, elle représente « l'enrichissement » de l'entreprise procuré par ce projet ;
- Si la VAN est négative ,elle représente « l'appauvrissement » de l'entreprise.

La valeur actuelle nette doit être positive et la plus élevée possible.

- ✓ **Les avantages et les inconvénients de la VAN**

- **Avantages**

La VAN mesure l'avantage absolu susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement. (NORBERT.G, 2001, p. 292)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

- La VAN intègre la valeur temporelle de l'argent.

-La VAN est un bon indicateur de performance.

▪ Inconvénients

La VAN présente plusieurs inconvénients parmi lesquels on peut citer : (K.JACKY, 2003, p. 41)

- 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.

Donc, pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, sa VAN doit être strictement positif, et ce projet d'autant plus intéressant que sa VAN est plus élevée, entre plusieurs projets on choisit celui qui possède une VAN plus forte. (GALESNE.A, 1996, p. 45)

B. Indice de profitabilité

L'indice de profitabilité est donc un outil intéressant en complément de la VAN pour évaluer de manière plus fine la rentabilité d'un projet.

« C'est le rapport entre la somme des cash-flows actualisés et le montant de l'investissement initial ». (ALAIN.R, 2003, p. 140)

« L'indice de profitabilité est le rapport entre la valeur actuelle nette (VAN) des flux financiers d'exploitation générés par le projet et le montant de l'investissement initial. Il reflète le revenu actualisé par unité monétaire investie ». (POPIOLEK.N, 2006, p. 177)

▪ Formule de calcul

$$\mathbf{IP} = \frac{VAN}{I_0} + 1$$

IP : indice de profitabilité

VAN : la valeur actuelle nette

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

I_0 : investissement initial.

▪ Règle de décision

« Un projet d'investissement sera sélectionné à condition que l'indice profitabilité soit supérieur à 1.

L'indice de profitabilité, qui exprime une rentabilité relative par rapport au montant de l'investissement étudié, permet de comparer plusieurs projets d'investissement de montants différents ; il peut également être comparé à la norme de l'entreprise». (NORBERT.G, 2001, p. 292)

- Si $IP > 1$: le projet est rentable

L'indice est un critère comparé à 1 : Si $IP < 1$: le projet n'est pas rentable

- Si $IP = 1$: le projet sans bénéfice

➤ Les avantages et les inconvénients de l'indice de profitabilité

▪ Avantage

«Alors que la VAN mesure l'avantage absolu susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement, l'indice de profitabilité mesure l'avantage relatif, c'est-à-dire l'avantage induit par 1euro de capital investi. Pour connaître cet avantage relatif, il suffirait de diviser la VAN par I. Cependant, le critère de l'indice de profitabilité consiste à calculer le quotient de la somme des cash-flows actualisés par le montant de l'investissement ». (JACUELINE.D, 2003, p. 335)

▪ Inconvénient

-Il ne permet pas de comparer des projets de durée différents ;

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

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

C. Taux de rentabilité interne

Le taux de rentabilité interne (TRI) est l'un des principaux indicateurs utilisés pour évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement. C'est un outil essentiel dans la prise de décision d'investissement.

« Le taux de rentabilité interne correspond au taux d'intérêt qui conduit à un bénéfice net actualisé égal à zéro. Il est souvent obtenu par tâtonnements, en effectuant plusieurs calculs du bénéfice net actualisé, jusqu'à ce que l'on trouve le taux d'intérêt recherché ». (John & Dillon, 1996, p. 156)

▪ Formule de calcul

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

TRI : Taux de rentabilité interne

CF : cash-flow

▪ Règle de décision

La mesure de la rentabilité économique d'un projet d'investissement par le TRI nécessite que l'entreprise se fixe une « norme » minimale, c'est-à-dire une rentabilité minimale, ce taux est appelé « taux de rejet ». Tous les projets ayant un TRI inférieur seront a priori rejetés. (NORBERT.G, 2001, p. 294)

- Si $TRI >$ taux de rentabilité minimum imposé par l'entreprise, le projet d'investissement va améliorer la rentabilité globale de l'entreprise.
- Si $TRI <$ taux de rentabilité minimum imposé par l'entreprise, le projet d'investissement va détériorer la rentabilité globale.

❖ Avantages et les inconvénients de taux de rentabilité interne

Elle présente à la fois des avantages et des inconvénients importants : (NORBERT.G, 2001, p. 294)

▪ Avantages

- Le TRI représente un taux de rentabilité absolu.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

- Le TRI intègre la valeur temporelle de l'argent.
- **Inconvénients**
 - Le TRI ignore la différence de taille entre projets.
 - Le critère suppose que l'entreprise a la capacité d'investissement des flux au taux du TRI. Ce problème sera développé dans le paragraphe suivant.

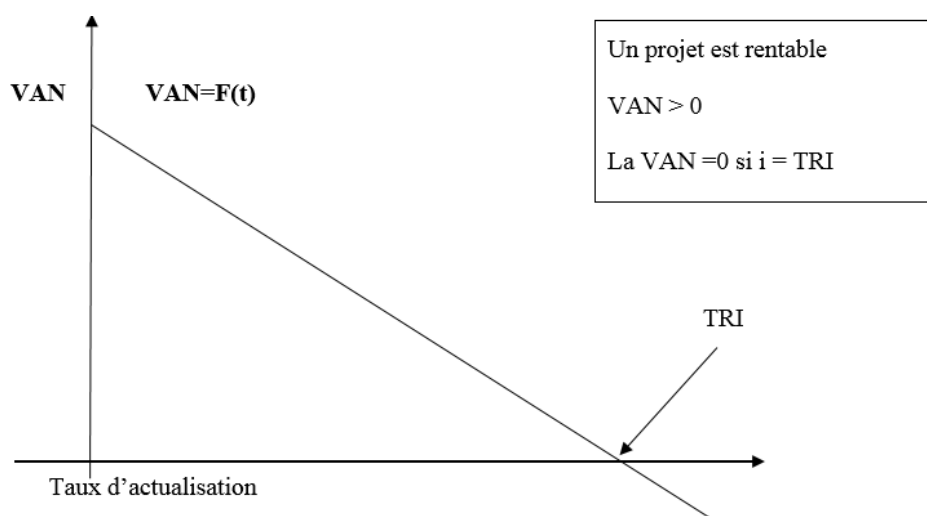
▪ Comparaison entre la VAN et la TRI

La VAN consiste à actualiser tous les flux de trésorerie futurs du projet (entrée et sortie) à un taux d'actualisation donné, à en faire la somme. Et le TRI est le taux d'actualisation qui annule la VAN de projet. Ces deux méthodes sont donc complémentaires pour l'évaluation d'un projet d'investissement. En pratique, les entreprises les utilisent souvent pour prendre leurs décisions d'investissement

« Si on étudie deux projets d'investissement compatibles, suivant les critères de la valeur actuelle nette et de taux de rentabilité interne, le résultat semble être identique pour une décision d'acceptation ou de rejet ». (NORBERT.G, 2001, p. 294)

Nous pouvons illustrer la relation entre la VAN et TRI à l'aide du graphique suivant :

Graph n°1: Relation entre la VAN et TRI



Source : (BOUGHABA.A, 2005, p. 35)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Tableau n°9 : comparaison entre la VAN et TRI

	VAN	TRI
Critère de décision	Accepte tous les projets actualisés au coût d'opportunité du capital don la VAN est non négative	Accepte tous les projets dont le TRI excède le cout d'opportunité
Classement	il ne donne pas de classement par ordre de réalisation	Donnera un classement correct entre projet ne s'excluant mutuellement
Projet et mutuellement	Donne normalement un choix correct si elle accepte le projet dont la valeur actualisée nette est la plus élevée au coût du capital	Peut donner un choix erroné car de petit projet peuvent avoir un TRI plus fort qu'un projet plus vaste mais ayant encore un rendement plus élevé que le coût
Taux d'actualisation	Il faut déterminer le coût d'opportunité du capital	Détermination interne. La question du coût d'opportunité du capital se pose pour définir le taux limite

Source : (PIERRE.J&ROGER.P, 2003, p. 62)

D. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération actualisé est un critère important car il permet d'évaluer la liquidité et la solvabilité du projet d'investissement, en plus de sa rentabilité.

- « Le délai de récupération (DR) représente le temps qui est nécessaire pour récupérer un investissement, c'est-à-dire le nombre d'années ou de mois qui égalise le montant investi avec le montant des flux qui seront générés. Le projet à retenir est celui ont le DR est le plus faible (celui qui permet de récupérer le plus rapidement son investissement ». (AROUND.T, 2003, p. 13)
- **Formule de calcul**

$$\text{DRA} = \text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{Investissement initiale} - \text{cumul inférieur actualisé}}{\text{cumul supérieur actualisé} - \text{cumul inférieur actualisé}}$$

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

✓ **Avantage et inconvénient de délai de récupération actualisé**

Le délai de récupération actualisé est caractérisé par de nombreux avantages et inconvénients: (CYRILLE.M, 2009, p. 34)

▪ **Avantage**

- Notion simple et intuitive ;
- Critère intégrant la contrainte de liquidité ;
- Il évalue la rentabilité d'un investissement à partir de la période nécessaire pour que les gains générés par cet investissement couvrent la dépense initiale.

▪ **Inconvénient**

- C'est un critère qui plus, un indicateur de liquidité que de rentabilité ;
- Il défavorise les projets à long terme ;
- Il s'intéresse qu'au fait que le projet récupérer le capital investi le plus rapidement possibles, donc l'investissement peut allouer des ressources à un projet qui n'est pas très rentable.

3.1.3. Les méthodes complémentaires de choix d'investissement

Pour surmonter les difficultés rencontrées lors de l'application des critères fondamentaux de choix d'investissement, plusieurs méthodes peuvent être utilisées.

A. La méthode de mesuré de la rentabilité sur un horizon commun

Dans ce cas-là, la comparaison des investissements se fait référence à une période déterminée, sans tenir compte de la durée de vie de chaque option d'investissement. Autrement, « Lorsque des projets d'investissement exclusifs les uns des autres ont des durées de vie différentes, les projets sont comparés sur la base d'une durée de vie commune correspondante au plus petit commun multiple de leurs durées de vie considérées ». (NATHALIE.M, 1990, p. 42)

B. La méthode de l'annuité équivalente

L'avantage de cette méthode est qu'elle prend en compte à la fois la rentabilité et la durée des projets, facilitant ainsi le choix d'investissement dans un contexte de ressources limitées.

« Cette approche permet de comparer des projets à durées de vies différentes en convertissant leur VAN en annuité équivalente. Du moment que la VAN est annualisée, elle

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

peut être comparée entre projets à durées de vie différentes » (DAMONDARAN.A, 2006, p. 211)

Il s'agit de trouver :

Tel que :

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

Avec :

a : Annuité équivalente ;

n : Durée de vie d'investissement ;

t : Taux d'actualisation ;

k : Ordre de l'année.

Lorsque vous comparez des projets de du durée de vie différente, le critère de sélection consiste à choisir celui qui offre la plus grande annuité équivalente constante.

3.1.4. Les critères globaux

Cette approche globale considère que les flux de trésorerie générés par le projet peuvent être réinvestis à un taux différent du cout du capital, ce qui a un impact sur l'évaluation de la rentabilité du projet, que ce soit via le calcul de la VAN ou du TRI global

« Les critères globaux tiennent compte d'un réinvestissement des flux à un taux différent. Les flux du projet sont donc capitalisés à ce taux de réinvestissement, puis actualisés, soit au coût du capital pour le calcul d'une VAN, soit au taux du TIR global, pour la détermination de ce dernier » (NATHALIE.M, 1994, p. 15).

Nous distinguons les critères suivants :

A. Critère de l'indice de profitabilité global (IPG)

L'indice de profitabilité global est un ratio qui permet d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

« L'indice de profitabilité global est la valeur actuelle de la valeur acquise par les cash-flows divisé par le capital investi ». (OSCAR.A&MENYE, 2006, p. 162)

Il est représenté par la formule suivante :

$$\mathbf{IPG} = \frac{A(1+T)^{-n}}{I} = \frac{A}{I(1+T)^n}$$

A : annuité d'actualisation ;

T : taux d'actualisation ;

n : ordre d'année ;

I : capital investi

Si l'indice de profitabilité l'IPG est supérieur à **1**, cela signifie que la VAN du projet est positif. Par conséquent, le projet est généralement considéré comme rentable et peut être accepté.

B. Critère de la valeur actuelle nette globale (VANG)

La valeur actuelle nette globale d'un projet d'investissement représente la différence entre deux méthodes :

- La valeur actuelle de la valeur acquise par les cash-flows futurs générés par le projet.
- Le montant des investissements initiaux nécessaires pour réaliser le projet.

Elle est représentée par la formule suivante :

$$\mathbf{VANG} = A (1+t)^{-n} - I$$

A : valeur acquise ;

I : valeur de l'investissement initial ;

T : taux d'actualisation ;

N : durée de vie l'investissement.

- Si la valeur actuelle nette globale(VANG) d'un projet est positive. Il est recommandé de le retenir.

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

C. Taux de rendement interne global (TRIG)

Le taux de rendement interne global est le taux d'actualisation qui rend équivalente la valeur actuelle des cash-flows futurs générés par un projet d'investissement et le montant des investissements initiaux nécessaire.

« Le TRIG est le taux d'actualisation qui rend équivalent la valeur acquise des cash-flows et l'investissement initial ». (PATRICK.P, 2005, p. 224)

Il est représenté par la formule suivante :

$$\text{TRIG} \sqrt[n]{\frac{A}{I}} = -I$$

$$I = A (1 + \text{TRIG})^{-n}$$

$$\text{Ainsi: } \frac{A}{I} = (1 + \text{TRIG})^n$$

De sorte que :

A: cash flow;

I : l'investissement initial.

Si le TRIG est supérieur au taux d'actualisation (i), le projet est accepté.

3.2. Critères d'évaluation en avenir incertain

Afin d'extrapoler ce qui correspond le mieux à leurs préférences, les décideurs peuvent passer outre les critères d'évaluations dans un avenir incertain.

L'évaluation d'un projet d'investissement dans un avenir incertain nécessite une approche qui tient compte des risques et l'incertitude.

3.2.1. Les critères ne faisant pas appel aux probabilités subjectifs

Nous retiendrons les modèles les plus courants suivants :

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

A. Le critère de Laplace-Bayes

Le critère de Laplace-Bayes consiste à effectuer une moyenne arithmétique des résultats espérés $f(s_i, \theta_j)$ associée à chaque stratégie s_i relativement aux divers états de la nature θ_j puis à retenir la stratégie dont la moyenne est plus élevée, soit un optimum dans un monde neutre. Donc il correspond à un type de comportement de neutralité totale à l'égard du risque assez peu représentatif de l'attitude réelle des décideurs : ces derniers sont rarement neutres à l'égard du risque, tantôt le goût du jeu les conduira à optimisme déraisonné, tantôt en revanche, la crainte de l'échec les conduira à des évaluations systématiquement pessimistes des résultats de leurs projets d'investissement. (PATRICK.P, 2005, p. 234)

Le critère de Laplace se calcule de la manière suivante :

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

B. Le critère de Wald

L'adoption de Wald (ou encore du Maximin) conduit à une attitude prudente du décideur : ce dernier cherchera alors à identifier pour chaque stratégie possible s_i , l'état de la nature θ_j qui conduit au moins bon résultat $f(s_i, \theta_j)$. Ensuite, il cherchera à se couvrir en adoptant la stratégie qui est susceptible de lui fournir le résultat le moins mauvais possible et malgré tout un optimum dans un monde pessimiste, soit le Maximum des Minimum potentiels ou Maximin. (PATRICK.P, 2005, p. 235)

C. Le critère de Savage (Minimax)

« Comme le précédent, le critère de Savage (ou du minimax regret) traduit une attitude de prudence de la part du décideur, la technique consiste à identifier pour chacun des états de la nature θ_j , la stratégie la plus favorable $s_{i_{max}}$ puis à évaluer le manque à gagner que représentera, par rapport à cette stratégie, l'adoption de chacune des autres stratégies s_i , enfin à retenir la stratégie conduisant au plus petit des regrets maximum ou minimax regret, soit également un optimum dans un monde pessimiste ». (PATRICK.G, 2005, p. 235)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

D. Le critère de HURWICZ

Les deux critères précédents ont un caractère commun : celui d'être associé à l'idée que la nature est fondamentale hostile e au décideur. C'est cette idée que le critère de HURWICZ remet éventuellement en cause, en introduisant la possibilité d'une nature plus clémente à l'égard du joueur. Concrètement, Le qu'il propose consiste à calculer pour chacune des stratégies s_i une moyenne pondérée HWZ du pire et du meilleur des résultats potentiels, et à choisir la stratégie pour laquelle HWZ est la plus grande d'où : $HWZ = (1-\alpha).m + \alpha.M$, avec m : le pire résultat, M : le meilleur des résultats et α : un coefficient compris entre 0 et 1 traduisant le degré d'optimisme du décideur. (PIGET, 2005, p. 235)

Elle permet ensuite de se calculer l'espérance comme suite :

$$M = \alpha \text{ Max} + (1-\alpha) \text{ Min}$$

3.3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire (probabilisable)

Dans le contexte des investissements, il s'agit d'une situation d'avenir probabilisable lorsqu'il est possible d'identifier toutes les valeurs que peut prendre le flux de trésorerie relatif à une période donnée, et d'attribuer une probabilité spécifique à chacune de ces valeurs. Autrement dit, en situation d'avenir probabilisable, chaque flux de trésorerie d'un projet d'investissement est une variable aléatoire dont on connaît la loi de probabilité. L'avenir aléatoire consiste à « introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement et mesure le risque encouru par l'entreprise ». (GRANDUILLOT.B&GRANDUILLOT.F, 2003, p. 88) .

3.3.1. Le critère de l'espérance-variance

En avenir probabilisable, il est possible de calculer l'espérance mathématique de la VAN, $E(VAN)$, ainsi que sa variance, $V(VAN)$, et son écart-type, σVAN .

Selon ce modèle, l'évaluation et le choix des projets s'effectuent sur la base de deux critères :

La rentabilité du projet évaluée 'par l'espérance mathématique de la (VAN), $E(VAN)$;

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Le risque du projet évalué par la variance de la (VAN) ou son écart-type, V (VAN) ou σ VAN. (OSCAR.A&MENYE, 2006, p. 167)

A. L'espérance mathématique de la VAN

La rentabilité espérée sera obtenu en calculant la valeur actuelle nette (VAN), qui correspond à la moyenne pondérée des différentes valeurs que la VAN peut prendre.

▪ Formule de calcul

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

E (VAN) : L'espérance de la VAN,

E (CF_t) : L'espérance de cash-flow a la période t ;

R : le taux d'actualisation,

n : La durée de vie de l'investissement.

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

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

Elle permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la (VAN) plus la variance est élevée, plus la survenance des événements est proche de la moyenne et donc le risque est élevé. (BANCEL.F&RICHARD.A, 1998, p. 85)

La variance est calculée comme suit :

$$VAN(CF) = \sigma^2(CF) = \sum_{t=1}^n p_i / CF - E(CF)^2 /$$

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Tel que :

CF: cash-flow

σ : L'écart-type

P : probabilité associées à chaque valeur des cash-flows actualisés.

Soit une valeur actuelle nette qui peut prendre plusieurs valeurs, chacune affectée de probabilité de survenance.

C. Le coefficient de variation

Le coefficient de variation est une mesure statistique très utile pour analyser la dispersion relative d'une variable par rapport à sa moyenne, en particulier pour comparer différentes variables entre elles.

« En cas où un projet a à la fois l'espérance la plus élevée et l'écart-type le plus fort, on calcule le coefficient de variation de chacun des projets (ou coefficient de dispersion) et on retient le projet ayant le coefficient le plus faible. L'utilité de ce critère apparaît surtout lorsqu'on compare des projets de tailles différentes ». (HUTIN.H, 2003, p. 353)

Le risque est mesuré à partir du coefficient de variation :

((GRANDUILLOT.B&GRANDUILLOT.F, 2009)

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

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

3.3.2. MEDAF (modèle d'équilibre des actifs financiers)

Lorsque l'entreprise évalue un projet d'investissement, elle doit comparer sa rentabilité potentielle avec celle qu'elle pourrait obtenir d'un placement sur le marché financière, en prenant en compte le même niveau de risque non diversifié. En d'autres termes, le MEDAF

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

est un qui s'applique au portefeuille de titres et qui est défini par son niveau de rentabilité et son degré de risque

Sachant que :

$$K_i^* = K_S + B_i[E(K_M) - K_S]$$

Tel que :

K_i : taux d'actualisation ;

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

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

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

Pour retenir un projet d'investissement il doit avoir une VAN positive et un taux de rentabilité interne (supérieur aux taux d'actualisation (K_i)).

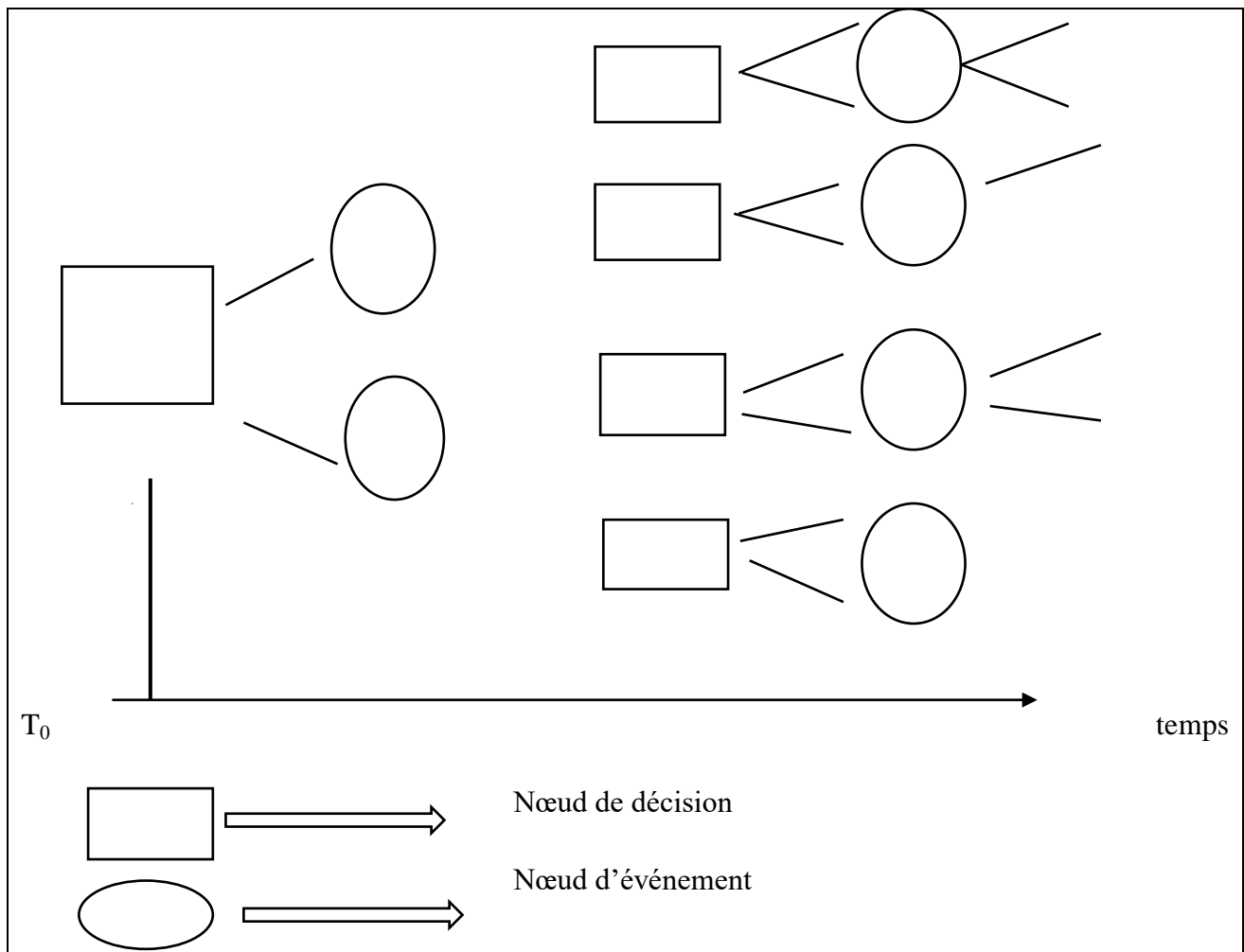
3.3.3. Arbre de décision

L'arbre de décision est un outil d'analyse et de prise de décision utilisé dans de nombreux domaines comme la finance, la gestion de projet, c'est une représentation graphique d'un processus de décision qui permet de visualiser les différentes options possibles et leurs conséquences.

L'arbre de décision est « une illustration graphique qui explicite la séquence des décisions à prendre au même temps qu'un outil d'analyse conduisant à la sélection des actions à adopter » (TRAVERDET.P, 2006, p. 227)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Figure n°7 : présentation schématique de l'arbre de décision



Source : (DELAHAY.F, 2006, p. 361)

CHAPITRE II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Conclusion

En conclusion, Dans ce chapitre nous avons présenté les méthodes et critères d'évaluation de choix d'investissement qui sont des outils essentiels pour prendre une décision éclairée, que ce soit dans le secteur privé et secteur public. Ces méthodes permettent d'évaluer la rentabilité potentielle d'un investissement et d'analyser ses implications financières. L'objectif de ce chapitre était de présenter les différentes méthodes nécessaires à l'appréciation de la viabilité de la rentabilité des projets d'investissement. Les investisseurs utilisent cette technique pour évaluer la résilience d'une entreprise face à des évènements imprévus et pour prendre en compte les risques potentiels.

.

**Chapitre III : Etude et évaluation du projet« palettes
en plastique » au sein de CEVITAL**

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Introduction

Afin de concrétiser notre travail théorique, exposé dans les deux chapitres précédents, nous nous mettons à projeter l'aspect théorique dans le monde réel a partir de l'étude effectuée au niveau d'entreprise CEVITAL. Nous essayerons dans ce qui suit d'étudier l'état du projet de la création de la palette en plastique par l'entreprise CEVITAL.

Dans le but d'organiser ce chapitre de manière cohérente, nous l'avons subdivisé en trois sections distinctes. La première section se concentre sur la présentation de l'organisation d'accueil. La deuxième section aborde l'étude techno-économique du projet. Enfin, la troisième section vise à analyser les critères déterminant de la faisabilité et de la rentabilité de cette extension, afin de déterminer si elle sera bénéfique pour l'entreprise.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil

Dans cette section, nous allons présenterons l'entreprise «CEVITAL Food ».

Avant d'évaluer le projet d'investissement qui fait l'objet de notre étude, il est essentiel de commencer par présenter les éléments essentiels qui caractérisent l'entreprise CEVITAL. (Document interne de l'entreprise CEVITAL)

1.1 Présentation de CEVITAL

CEVITAL est une Société par Actions au capital privé de 68. 760 milliards de DA, Elle a été crée en Mai 1998.

Elle est implantée à l'extrême –Est du port de Bejaia. Elle est l'un des fleurons de l'industrie agroalimentaire en Algérie qui est constituée de plusieurs unités de production équipées de la dernière technologie et poursuit son développement par divers projets en cours de réalisation. Son expansion et son développement durant les 5

dernières années, font d'elle un important pourvoyeur d'emplois et de richesses. CEVITAL Food est passé de 500 salariés en 1999 à 3850 salariés en 2023.



1.1.1. La situation géographique

Elle se situe a l'arrière port de Bejaïa à 200 ML du quai : Ce terrain à l'origine marécageux et inconstructible a été récupéré en partie d'une décharge publique, viabilisé avec la dernière technologie de consolidation des sols par le système de colonnes ballastées (337 KM de

Colonnes ballastées de 18 ML chacune ont été réalisées) ainsi qu'une partie à gagner sur la mer.



A. Le secteur agroalimentaire de CEVITAL

Il se compose de trois points de production :

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

- **A Bejaïa**

Ils ont entrepris la construction des installations suivantes : Raffinerie Huile, Margarinerie, Silos portuaires, Raffinerie de sucre.

- **A El Kseur**

Une unité de production de jus de fruits cojek a été rachetée par le groupe CEVITAL dans le cadre de la privatisation des 'entreprises publiques algériennes en novembre 2006. Un immense plan d'investissement a été consenti visant à moderniser l'outil de production de jus de fruits Cojek. Sa capacité de production est de 14 400 T par an. Le plan de développement de cette unité portera à 150 000/an en 2010.

- **Tizi Ouzou (A AgouniGuehrane)**

Au cœur du massif montagneux du Djurdjura qui culmine à plus de 2300 mètres. L'unité d'Eau Minérale Lalla Khedidja a été inaugurée en juin 20

1.1.2. Les activités de l'entreprise CEVITAL

A. Les huiles Végétales

Les huiles de table : elles sont connues sous les appellations suivantes :

- Fleurial ^{plus} : 100% tournesol sans cholestérol, riche en vitamine (A, D, E)
- (Elio et Fridor) : se sont des huiles 100% végétales sans cholestérol, contiennent de la vitamine E et sont issues essentiellement de la graine de tournesol, Soja et de Palme, Conditionnées dans des bouteilles de diverses contenances allant de (1 à 5 litres), après qu'elles aient subi plusieurs étapes de raffinage et d'analyse
- Capacité de production : 828 000 tonnes /an
- Part du marché national : 70%
- Exportations vers le Maghreb et le moyen orient, et l'Europe.



Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

B. Margarinerie et graisses végétales

CEVITAL produit une gamme variée de margarine riche en vitamines A, D, E Certaines margarines sont destinées à la consommation direct Matina, Rania, le beurre gourmand et Fleurial, d'autres sont spécialement produites pour les besoins de la pâtisserie moderne ou traditionnelle, à l'exemple de la parisienne et MEDINA « SMEN »

Capacité de production : 180.000 tonnes/an

Leur part du marché national est de 30% sachant que ils exportent une partie de cette production vers l'Europe, le Maghreb et le Moyen-Orient.



C. Sucre blanc

Il est issu du raffinage du sucre roux de canne riche en saccharose .Le sucre raffiné est conditionné dans des sachets de 50Kg et aussi commercialisé en morceau dans des boites d'1kg.

CEVITAL produit aussi du sucre liquide pour les besoins de l'industrie agroalimentaire et plus précisément pour les producteurs des boissons gazeuses.

- Entrée en production 2^{ème} semestre 2009.
- Capacité de production : 2 340 000 tonnes/an
- Part du marché national : 85%
- Exportations : 600 000 tonnes/an en 2018, CEVITAL FOOD prévoit 650 000 tonnes/an dès 2019.



D. Sucre liquide

- Capacité de production matière sèche : 219 000 tonnes/an
- Exportations : 25 000 tonnes/an en prospection.



Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

E. Silos Portuaires

Existant :

Le complexe CEVITAL Food dispose d'une capacité maximale 182 000 tonnes et d'un terminal de déchargement portuaire de 2000 T par heure.

Un projet d'extension est en cours de réalisation.

La capacité de stockage actuelle est de 120 000T en 24 silos verticaux et de 50 000 T en silo horizontal.

La capacité de stockage Horizon au 1 er trimestre 2010 sera de 200 000 T en 25 silos verticaux et de 200 000 T en 2 silos horizontaux.



F. Boissons

Eau minérale, Jus de fruits, Sodas L'eau minérale Lalla Khedidja depuis des siècles prend son origine dans les monts enneigés à plus de 2300 mètres du Djurdjura qui culminent en s'infiltrant très lentement à travers la roche, elle se charge naturellement en minéraux essentiels à la vie (Calcium 53, Potassium 0.54, Magnésium 7, Sodium 5.5 Sulfate 7, Bicarbonate 162,...) tout en restant d'une légèreté incomparable.

L'eau minérale Lalla khedidja pure et naturelle est directement captée à la source au cœur du massif montagneux du Djurdjura.

- Lancement de la gamme d'eau minérale « Lalla Khadidja » et de boissons gazeuses avec capacité de production de 3 000 000 bouteilles par jour.
- Réhabilitation de l'unité de production de jus de fruits « **EL KSEUR** ».



Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

1.1.3. L'environnement de CEVITAL

L'entreprise CEVITAL évolue dans un environnement économique complexe. En plus des défis réglementaires et de la volatilité des prix des matières premières, l'entreprise doit composer avec son environnement clients produit.

A. La clientèle

La satisfaction du client est la devise de l'entreprise. La raison de vivre de l'entreprise est de vendre.

Les clients de l'entreprise sont divers et variés: Représentants, Grossistes, Industriels, Institutionnels et administrations.

Ils sont pour la grande majorité des industriels de l'agroalimentaire et des distributeurs, ces derniers se chargent de l'approvisionnement de tous les points de vente ou qu'ils soient.

B. Les produits de Qualité

CEVITALFOOD donne une grande importance au contrôle de qualité de ses produits. Cela s'est traduit par l'engagement de la direction dans le Process de certification ISO 22000 version 2005. Toutes les unités de production disposent de laboratoires (micro biologie et contrôle de qualité) équipés d'outils d'analyse très performant



1.1.4. L'organisation générale des composantes et les missions des directions

A. Structure de l'encadrement

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

1.2. Missions et services des composantes de la DG

L'organisation mise en place consiste en la mobilisation des Ressources humaines matérielles et financières pour atteindre les objectifs demandés par le groupe.

La Direction générale est composée d'un secrétariat et de 19 directions: (Document interne de l'entreprise CEVITAL)

1.2.1. La direction Marketing

Pour atteindre les objectifs de l'Entreprise, le Marketing CEVITAL pilote les marques et les gammes de produits. Son principal levier est la connaissance des consommateurs, leurs besoins, leurs usages, ainsi que la veille sur les marchés internationaux et sur la concurrence. Les équipes marketing produisent des recommandations d'innovation, de rénovation, d'animation publi-promotionnelle sur les marques et métiers CEVITAL. Ces recommandations, validées, sont mises en œuvre par des groupes de projets pluridisciplinaires (Développement, Industriel, Approvisionnement, Commercial, Finances) coordonnés par le Marketing, jusqu'au lancement proprement dit et à son évaluation.

1.2.2. La direction des Ventes & Commerciale

Elle a en charge de commercialiser toutes les gammes des produits et le développement du Fichier clients de l'entreprise, au moyen d'actions de détection ou de promotion de projets à base de hautes technologies.

En relation directe avec la clientèle, elle possède des qualités relationnelles pour susciter l'intérêt des prospects.

1.2.3. La direction Système d'informations

Elle assure la mise en place des moyens des technologies de l'information nécessaires pour supporter et améliorer l'activité, la stratégie et la performance de l'entreprise.

Elle doit ainsi veiller à la cohérence des moyens informatiques et de communication mises à la disposition des utilisateurs, à leur mise à niveau, à leur maîtrise technique et à leur disponibilité et opérationnalité permanente et en toute sécurité.

Elle définit, également, dans le cadre des plans pluriannuels les évolutions nécessaires en fonction des objectifs de l'entreprise et des nouvelles technologies.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

1.2.4. La direction des Finances et Comptabilité

La DFC est responsable de diverses activités essentielles à la gestion financière de l'entreprise. Elle est chargée de préparer et mettre à jour les budgets, permettant ainsi une planification précise des ressources. De plus, elle tient la comptabilité et prépare les états comptables et financiers selon les normes en vigueur. Cette direction pratique également le contrôle de gestion offrant une analyse approfondie des performances de l'entreprise et elle assure un reporting périodique.

1.2.5. La direction Industrielle

La direction industrielle est chargée de l'évolution industrielle des sites de production. Elle définit, en collaboration avec la direction générale, les objectifs et le budget de chaque site. Elle analyse les problèmes rencontrés sur les sites (équipements, organisation, etc.) et met en place des solutions techniques et humaines pour améliorer en permanence la productivité, la qualité des produits et les conditions de travail. Elle anticipe les besoins en matériel, supervise leur achat (étude technique, tarif, installation, etc.) et est responsable de la politique environnementale et de sécurité. Enfin, elle participe aux études de faisabilité des nouveaux produits.

1.2.6. La direction des Ressources Humaines

La direction des Ressources Humaines de CEVITAL Food joue un rôle central dans l'alignement des pratiques de gestion des ressources humaines avec les objectifs commerciaux de l'entreprise, conformément à la politique RH du groupe. Elle assure un soutien administratif de qualité à l'ensemble du personnel, gère les activités sociales, et conseille la direction générale ainsi que les managers sur tous les aspects de la gestion des ressources humaines. Ses responsabilités clés incluent le recrutement, la gestion des carrières et de la mobilité, la gestion de la performance et de la rémunération, la formation du personnel, et l'assistance dans les actions disciplinaires. Elle participe également à l'élaboration de la politique de communication afin de favoriser l'adhésion du personnel aux objectifs de l'organisation.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

1.2.7. La direction Approvisionnements

Dans le cadre de la stratégie globale d'approvisionnement et des budgets alloués (investissement et fonctionnement).

Elle met en place les mécanismes permettant de satisfaire les besoins matière et services dans les meilleurs délais, avec la meilleure qualité et au moindre coût afin de permettre la réalisation des objectifs de production et de vente.

1.2.8. La direction Logistique

La direction logistique joue un rôle essentiel dans la chaine d'approvisionnement de l'entreprise. Elle est chargée d'expédier les produits finis tels que le sucre, huile, margarine, eau minérale,..., ce qui implique de charger les camions et de les livrer directement aux clients sur site ainsi que dans les différents dépôts logistiques. De plus, cette direction assure et gère le transport de l'ensemble des produits finis, que ce soit en utilisant les moyens de transport propres à l'entreprise (camion de CEVITAL), des véhicules affrétés ou encore ceux des clients eux-mêmes. Par ailleurs, le service transport garantit l'acheminement des matières premières et des emballages à l'alimentation des diverses unités de production, y compris certaines filiales du groupe (MFG, SAMHA, Direction Projets, NUMIDIS, ...). Elle gère aussi les stocks de produits finis dans les différents dépôts locaux (Bejaia et environs) et Régionaux (Alger, Oran, Sétif, ...).

1.2.9. La direction des Silos

La direction des silos occupe une place primordiale dans la gestion des matières en vrac, qu'elles arrivent par navire ou par camion, et de les transférer vers les différents point de stockages. Ce service stocke ces matières premières dans les conditions optimales afin d'en préserver la qualité. Il est également responsable d'expédie et transfère vers les différents utilisateurs de ces produits dont l'alimentation de raffinerie de sucre et les futures unités de trituration. Elle entretient et maintient en état de services les installations des unités silos.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

1.2.10. La direction des Boissons

Le Pôle Boissons et plastiques comprend trois unités industrielles situées en dehors du site de Bejaia :

- Unité LALLA KHEDIDJA domiciliée à Agouni-gueghrane (Wilaya de TIZI OUZOU) a pour vocation principale la production d'eau minérale et de boissons carbonatées à partir de la célèbre source de LLK
- Unité plastique, installée dans la même localité, assure la production des besoins en emballages pour les produits de Margarine et les Huiles et à terme des palettes, des étiquettes etc.
- Unité COJEK, implantée dans la zone industrielle d'El Kseur, Cojek est une SPA filiale de CEVITAL et qui a pour vocation la transformation de fruits et légumes frais en Jus, Nectars et Conserves. Le groupe ambitionne d'être Leader dans cette activité après la mise en œuvre d'un important plan de développement

2.1.11. La direction Corps Gras :

Le pole corps gras est constitué des unités de production suivantes :

Une raffinerie d'huile de 1800 T/J, un conditionnement d'huile de 2200T/J, une margarinerie de 600T/J qui sont toutes opérationnelles et une unité inter estérification – Hydrogénation – pate chocolatière –utilités actuellement en chantier à El kseur.

Leur mission principale est de raffiner et de conditionner différentes huiles végétales ainsi que la production de différents types de margarines et beurre. Tous ses produits sont destinés à la consommation d'où leurs préoccupation est de satisfaire le marché local et celui de l'export qualitativement et quantitativement.

2.2.12. La direction Pôle Sucre

Le pôle sucre est constitué de 04 unités de production : une raffinerie de sucre solide 2000T/J, une raffinerie de sucre solide 3000T/J, une unité de sucre liquide 600T/J, et une unité de conditionnement de sucre 2000 T/J qui sera mise en service en mars 2010.Sa vocation est de produire du sucre solide et liquide dans le respect des normes de qualité, de la préservation du milieu naturel et de la sécurité des personnes.nos produits sont destinés aux industriels et aux particuliers et ce pour le marché local et à l'export.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

2.2.13. La direction QHSE

La direction QHSE (Qualité, Hygiène, Sécurité, Environnement) est chargée de mettre en place, de maintenir et d'améliorer les différents systèmes de management et référentiels afin de se conformer aux standards internationaux. Elle veille au respect des exigences réglementaires en matière de produits, d'environnement et de sécurité. Elle garantit la sécurité du personnel et la pérennité des installations. Enfin, elle contrôle et assure la qualité de tous les produits de CEVITAL, répondant ainsi aux exigences des clients.

2.2.14. La direction Energie et Utilités

C'est la production et la distribution pour les différentes unités, avec en prime une qualité propre à chaque Process :

- D'environ 450 m³/h d'eau (brute, osmosée, adoucie et ultra pure) ;
- De la vapeur Ultra haute pression 300T/H et basse pression 500T/H.
- De l'Electricité Haute Tension, Moyenne Tension et Basse Tension, avec une capacité de 50MW.

2.2.15. La direction Maintenance et travaux neufs

La direction Maintenance et travaux neufs est chargée de mettre en place et d'intégrer de nouveaux équipements industriels et procédés. Elle planifie et assure la maintenance pour l'ensemble des installations. En collaboration avec le Directeur Industriel et les Directeurs de Pôles, elle gère et déploie les projets d'investissement relatifs aux lignes de production, bâtiments et énergies/utilités, depuis la définition du processus jusqu'à la mise en route. Dans ce cadre, elle rédige les cahiers des charges en interne et négocie avec les fournisseurs et les intervenants extérieurs.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Section 02 : étude et évaluation d'un projet de création des palettes en plastique

Après avoir donné un aperçu présentatif de la structure organisationnelle de l'entreprise, et avant de s'engager dans les procédures de choix d'investissement, nous allons évaluer un projet de création de la palette en plastique lancé par l'entreprise CEVITAL, tout en commençant par l'identification de ce projet, en clarifiant ses objectifs et son intérêt par rapport à l'entreprise. L'analyse de la viabilité ou l'analyse technico-économique doit être placée en premier rang dans la conduite d'un projet d'investissement, dans le sens où on ne peut apprécier la rentabilité d'un projet sans qu'il soit viable.

2.1. Etude technico-économique

L'étude technico-économique consiste à analyser la faisabilité technique et la viabilité économique des différents projets et investissements envisagés par l'entreprise. Son objectif est d'éclairer la prise de décision sur les meilleurs investissements à réaliser pour assurer la pérennité et la compétitivité de l'organisation.

2.1.1. Identification de projet

L'identification permet de définir le type de l'investissement, les raisons qui ont conduit l'entreprise à investir et les objectifs attendus de celui-ci.

A. Le type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cette étude est un investissement de nature industrielle, qui est une extension de la création de palettes en plastique (PACKAGING en PEHD) qui est de 500 palettes/j réalisées par l'unité de production EDIPAL.

Cette palette est destinée à remplacer la palette en bois, pour élargir le volet de la satisfaction de leur client.

B. Les motifs de l'investissement

La palette est d'une grande importance dans la chaîne de distribution puisqu'elle protège et assure la stabilité de la marchandise. Vue les inconvénients de l'utilisation de la palette en bois et les avantages que peut offrir la palette en plastique du côté qualité, prix et durée de vie, le groupe CEVITAL a opté pour la réalisation d'un projet de création PACKAGING en PEHD.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

C. Les objectifs visés par l'investissement

Cette création s'articule autour des grands axes stratégiques suivants :

- Produire pour couvrir ses besoins et devenir un opérateur national dans cette filière de l'agroalimentaire (développement de PACKAGING) ;
- Faire de son produit une référence en matière de qualité/ prix, avec les économies d'échelles.

2.2.Étude du marché

L'analyse du marché fait apparaitre que le projet palette permettra à CEVITAL de prendre le monopole du marché algérien étant donné qu'elle sera dans une position d'exclusivité en matière de production de la palette en plastique qui répond aux normes d'hygiène, santé internationale et avec un prix concurrentiel. A la concrétisation du projet, CEVITAL utilisera les palettes en plastique pour toutes ses livraisons vers sa clientèle (COCA COLA, IFRI, SOUMAM...etc.), chose qui va lui permettre de faire connaitre ses produits y compris l'emballage que ce soit au niveau national ou international.

A. Analyse commerciale

Afin d'assurer une place à ses produits, l'entreprise CEVITAL suit une politique et une stratégie commercial. Cette dernière porte sur les avantages que peut offrir le produit palette en plastique :

➤ Le produit

La palette en plastique fabriqué par l'entreprise CEVITAL est un plateau de chargement, de stockage, de manutention et de transport. Elle est conçue pour être manipulée par des chariots élévateurs ou des transpalettes, elle se présente également comme un produit très promoteur, qui contribue à la sécurité de ses produits, à la longévité, à l'hygiène, ainsi qu'une bonne image pour l'entreprise.

2.3. Les paramètres financiers relatifs au projet

L'étude technico-économique examine de manière approfondie les différents aspects des projets envisagés par l'entreprise. Parmi les éléments clés analysés figurent les paramètres financiers suivants :

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

2.3.1. Le montant de l'investissement

Le montant initial de l'investissement est constitue de : terrains, bâtiments, matériel et outillage, matériel de transport, matériel de réalisation...etc.

Le montant total est défini dans le tableau ci-après :

Tableau n°10:calcul du montant de l'investissement

UM: DA

Désignation	Montant	%
Equipement à importer	399 974 017,59	90%
Equipement locaux à acquérir	42 227 905,24	10%
Total de l'investissement	442 201 923	100%

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

Dans cet investissement, nous remarquons que la part du montant initial est dédiée à l'acquisition des équipements depuis l'étranger avec un taux de 90% et les 10% restante représente des équipements locaux à acquérir ce qui explique que l'entreprise CEVITAL utilise beaucoup plus les équipements étrangers.

2.3.2. Calcul du mode de financement

La structure de financement du projet des palettes plastiques est présentée dans le tableau suivant :

Tableau n°11: le mode de financement

UM: DA

Désignation	Montant	%
Apport du promoteur en nature	-	-
Apport du promoteur en numéraire	442 201 923	100%
Emprunt bancaire	-	-
Total	442 201 923	100%

Source : Établi par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

L'entreprise CEVITAL dispose de fond très important pour s'auto financer, c'est-à-dire il peut financer ses projets sans faire recoure à un financement externe, donc il s'agit d'un autofinancement à 100%.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

2.3.3. La durée de vie du projet

La durée de vie prévisionnelle du projet est relative à la concession du terrain de l'entreprise CEVITAL et l'entreprise portuaire de Bejaia qui est de 20 ans. Tandis que l'installation technique est estimée à 10 ans

2.3.4. Les tableaux d'amortissement

Elaboration de l'échéancier d'amortissement Selon les informations recueillies auprès de l'entreprise CEVITAL :

- Le projet sera mis en route en mars 2022 ;
- Le coût globale de cet investissement est de 442 201 922 DA ;
- Les bâtiments sont amortissables sur 20 ans, avec un taux de 5% ;
- Les installations technique sont amortissables sur 10 ans, avec un taux de 10% ;
- Le mode d'amortissement appliqué est l'amortissement linéaire.
- La valeur résiduel 231 657 983

➤ Les terrains

Les terrains sont des actifs non amortissables

➤ Les bâtiments

Les bâtiments se caractérisent d'une durée de vie de 20 ans, le taux d'amortissement est de 5%

$$\text{Le taux} = 100\% / \text{la durée de vie}$$

$$\text{Taux} = 100/20 = 5\%$$

$$\text{DA}_1 = \text{valeur brut (VO)} \times \text{taux d'amortissement}$$

$$\text{DA}_1 = 42\,227\,905 \times 5\% \quad \Rightarrow \quad \text{DA}_1 = 2\,111\,395$$

$$\text{VNC}_1 = \text{Valeur brute} - \text{le cumul}$$



Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

$$VNC_1 = 42\,227\,905 - 2\,111\,395$$

$$VNC_1 = 40\,116\,510$$

Tableau n°12:amortissement des bâtiments

UM : DA

Années	Valeur brut	La dotation	Le cumulé	La VNC
1	42 227 905	2 111 395	2 111 395	40 116 510
2	42 227 905	2 111 395	4 222 791	38 005 115
3	42 227 905	2 111 395	6 334 186	35 893 719
4	42 227 905	2 111 395	8 445 581	33 782 324
5	42 227 905	2 111 395	10 556 976	31 670 929
6	42 227 905	2 111 395	12 668 372	29 559 534
7	42 227 905	2 111 395	14 779 767	27 448 138
8	42 227 905	2 111 395	16 891 162	25 336 743
9	42 227 905	2 111 395	19 002 557	23 225 348
10	42 227 905	2 111 395	21 113 952	21 113 953

Source : Etabli par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

D'après le tableau, nous remarquons que la VNC n'est pas nulle, cela s'explique par la dure de vie des bâtiments, qui est de 20 ans alors que dans notre étude elle s'étal sur 10 ans

➤ Installation technique

La durée de vie des installations technique est de 10 ans. Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

$$\text{Taux d'amortissement} = 100 / \text{durée de vie} \quad \Rightarrow \quad \text{Taux} = 100/10 = 10\%$$

$$DAA_1 = VO \times \text{Taux d'amortissement}$$

$$DAA_1 = 399\,974\,018 \times 10\% \quad \Rightarrow \quad DAA_1 = 39\,997\,402$$

$$VNC_1 = \text{valeur brute} - \text{le cumul}$$

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

$$VNC_1 = 399\,974\,018 - 39\,997\,402 \quad \Rightarrow \quad VNC_1 = 359\,976\,616$$

Tableau n°13: amortissement d'installation technique

UM: DA

Années	Valeur brut	La dotation	Le cumulé	La VNC
1	399 974 018	39 997 402	39 997 402	359 976 616
2	399 974 018	39 997 402	79 994 804	319 979 214
3	399 974 018	39 997 402	119 992 205	279 981 812
4	399 974 018	39 997 402	159 989 607	239 984 411
5	399 974 018	39 997 402	199 987 009	199 987 009
6	399 974 018	39 997 402	239 984 411	159 989 607
7	399 974 018	39 997 402	279 981 812	119 992 205
8	399 974 018	39 997 402	319 979 214	79 997 804
9	399 974 018	39 997 402	359 976 616	93 997 402
10	399 974 018	39 997 402	3 999 974 018	00

Source : Etabli par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

Total des charges d'amortissement = 10 556 976 + 199 987 009

$$= 210\,543\,985$$

2.3.5. Estimation des coûts d'exploitation

L'estimation précise des couts d'exploitation est un élément essentiel dans l'évaluation de la viabilité d'un projet d'investissement.

A. Estimation de la production prévisionnelle

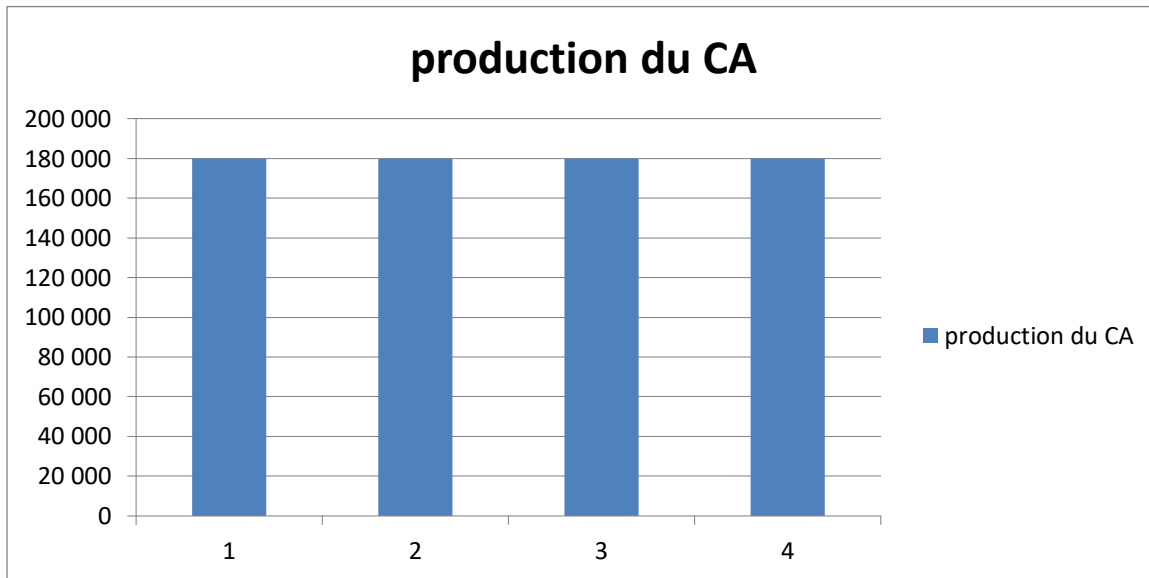
Le projet projetée est les quantités projetée représente les volumes anticipée à générer par l'initiative durant les dix premières années d'exploitation. Elle vise à reprendre à la demande anticipée de CEVITAL et COCA COLA en termes de palettes en plastique.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Selon les données prévisionnelles de l'entreprise CEVITAL, la production de palettes reste constante à 15 000 palettes par mois, ce qui correspond à un total de 180 000 par an, passant de l'année 2022 à 2026. La production prévisionnelle de la palette en plastique est représentée dans la figure suivante :

Figure n°10: La production prévisionnelle de la palette en plastique

UM : KDA



Source : Etablie par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise de CEVITAL

B. Estimation des charges prévisionnelles

L'estimation des charges prévisionnelles est une estimation approximative des charges à supporter pour la production d'une palette en plastique. Le détail de ces charges est représenté dans le tableau suivant :

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Tableau n°14:Évolution des charges prévisionnelles

UM : DA

	2022	2023	2024	2025	2026
Matière et fourniture	612 000 000	642 600 000	644 130 000	644 206 500	644 210 325
Service	6 800 000	7 140 000	7 157 000	7 157 850	7 157 893
Frais du personnel	2 637 527	2 769 403	2 775 997	2 776 327	2 776 343
Frais financiers	6 800 000	7 140 000	7 157 000	7 157 850	7 157 893
Frais divers	5 000 000	5 250 000	5 262 500	5 263 156	5 263 156
T/charges	633 237 527	664 899 403	666 482 497	666 561 652	666 565 610

Source : Etabli par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL.

C. Le calcul du chiffre d'affaires prévisionnel

Selon l'étude réalisée par l'entreprise CEVITAL, l'évolution du chiffre d'affaires prévisionnel est estimée de la manière suivante :

Prix de vente prévisionnel=chiffre d'affaires prévisionnel /quantités prévisionnelles
 Quantité prévisionnelle = 500 Tonnes/jours (500×30×12)

Taux d'actualisation 5%

Tableau n°15:Le calcul du chiffre d'affaires prévisionnel

UM : DA

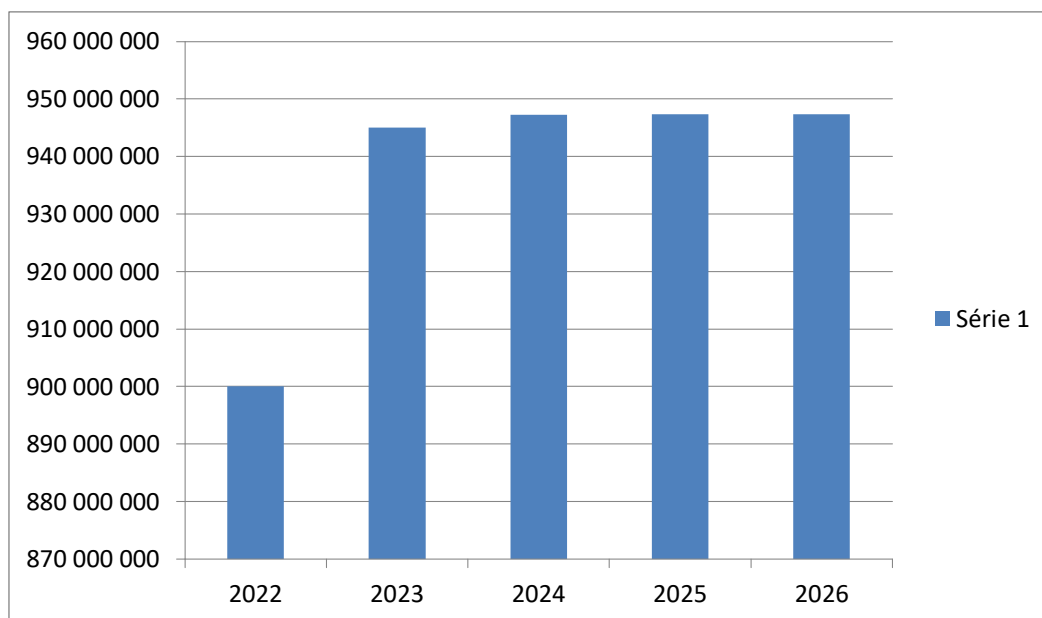
Année	Quantité prévisionnelle	Prix de vente prévisionnel	Chiffre d'affaires prévisionnel
2022	180 000	5000	900 000 000
2023	180 000	5 250	945 000 000
2024	180 000	5 262	947 362 500
2025	180 000	5 263	947 362 500
2026	180 000	5 263	947 368 125

Source : Etabli par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Commentaire : d’après ce tableau on remarque que les chiffres d’affaires prévisionnels attendus du projet sont importants et augmentent d’une année à une autre au fait de l’augmentation du prix de vente des palettes en plastique que l’entreprise CEVITAL envisage à réaliser de 5% par année.

Figure n°11: La représentation graphique de chiffre d’affaires prévisionnel **UM : DA**



Source : établie par nous-mêmes à partir des résultats de tableau n°15

Commentaire : Il est évident que les prévisions annuelles du chiffre d’affaires attendu du projet sont significatives. Cette situation découle principalement de deux facteurs. Tout d’abord, il y a une augmentation annuelle de 5% du prix de vente, ce qui contribue à cette croissance. De plus, les clients bénéficient des nombreux avantages offerts par cette palette en plastique.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

D. Calcul de la capacité d'autofinancement CAF

Le tableau ci après résume la capacité d'auto financement liée a ce projet,

Tableau n° 16: Calcul de la CAF

UM : DA

année	Chiffre d'affaire prévisionnel(1)	Charges prévisionnelle(2)	EBE(3)=(1)-(2)	DDA(4)	Résultat imposable(5)=(3)-(4)	IBS (19%)(6)=(5)*(0,19)	Résultats net (7)=(5)-(6)	CAF (8)=(7)+(4)
1	900 000 000	633 237 527	266 762 473	42 108 797	224 653 676	42 684 198	181 969 477	224 078 274
2	945 000 000	664 899 403	280 100 597	42 108 797	237 991 800	45 218 442	192 773 358	234 882 155
3	947 250 000	666 482 497	280 767 503	42 108 797	238 658 706	45 345 154	193 313 552	235 422 349
4	947 362 500	666 561 652	280 800 848	42 108 797	238 692 051	45 351 490	193 340 561	235 449 358
5	947 368 125	666 565 610	280 802 515	42 108 797	238 693 718	45 351 806	193 341 912	235 450 709

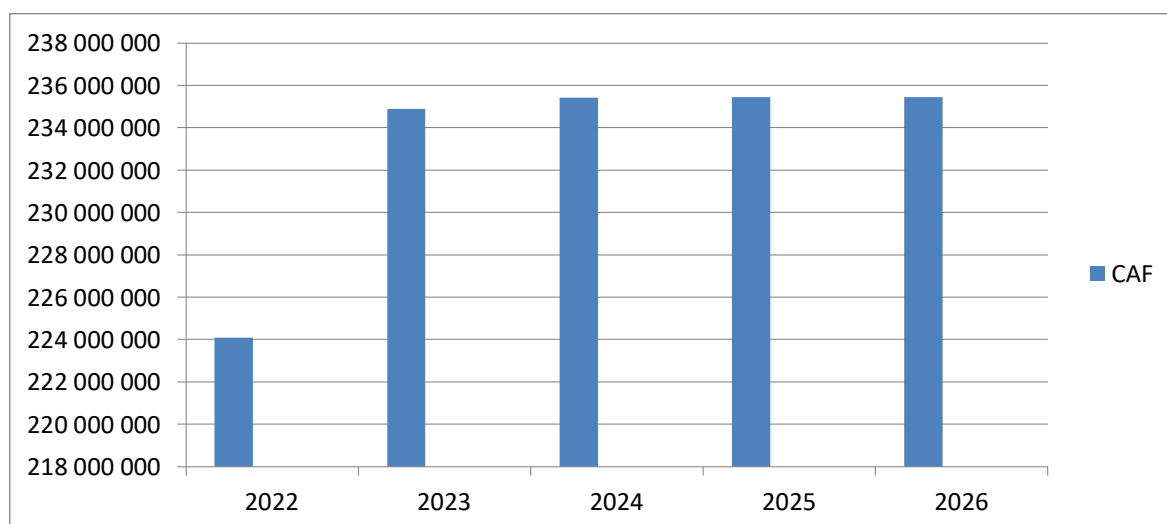
Source : réalisé par nous-mêmes a partir des données prévisionnelles de l'entreprise CEVITAL

Commentaire

Selon le tableau, l'entreprise prévoit une CAF importante, ce qui garantit son indépendance financière et renforce sa capacité d'endettement.

Figure n°12: Evolution de la capacité d'autofinancement (CAF)

UM : DA



Source : établie par nous-mêmes à partir des résultats de tableau n°16

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

E. Calcul du BFR et ses variations

La réalisation et la croissance du projet exigent un montant de financement proportionnel aux prévisions de chiffre d'affaire (5% du chiffre d'affaire) afin de couvrir les besoins opérationnels de l'entreprise sur son cycle d'exploitation. A cet égard, CEVITAL a effectué des prévisions sur une période de 5 ans pour déterminer ce besoin.

Le BFR de cette entreprise est calculé comme suit :

Tableau n°17: Calcul du besoin du fonds de roulement et sa variation

UM : DA

Année	Chiffre d'affaire prévisionnel(1)	BFR (5% du chiffre d'affaire) (2)=(1)*0.05	Δ BFR
0	-	-	45 000 000
1	900 000000	45 000 000	2 250 000
2	945 000000	47 250 000	112 500
3	947 250000	47 362 500	5 625
4	947362500	47 368 125	281
5	947 368125	47 368 406	-

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise CEVITAL.

$$\Delta \text{BFR}_1 = \text{BFR}_2 - \text{BFR}_1 \quad \Leftrightarrow \quad \Delta \text{BFR}_1 = 47\,250\,000 - 45\,000\,000 \quad \Leftrightarrow \quad \Delta \text{BFR} = 2\,250\,000$$

Commentaire

L'entreprise anticipe un besoin en fonds de roulement qui varie d'une année à l'autre en fonction de l'importance de son chiffre d'affaires prévisionnel.

Pendant les cinq années prévues, la variation du besoin en fonds de roulement est attribuée à la variation du chiffre d'affaires prévisionnel. Toutefois, cette variation est considérée comme constante.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

A. Calcul des flux net de la trésorerie (cash-flow)

Les flux net de la trésorerie que nous espérons générer grâce à l'investissement sont évalués de manière prévisionnelle sur plusieurs années. Etant que notre étude de projet s'étend sur cinq ans, nous devons simplement calculer les flux nets de trésorerie pour les cinq premières années.

Flux net de trésorerie= Encaissement –Décaissement

Tableau n°18: calcul des cash-flows (tableau de financement)

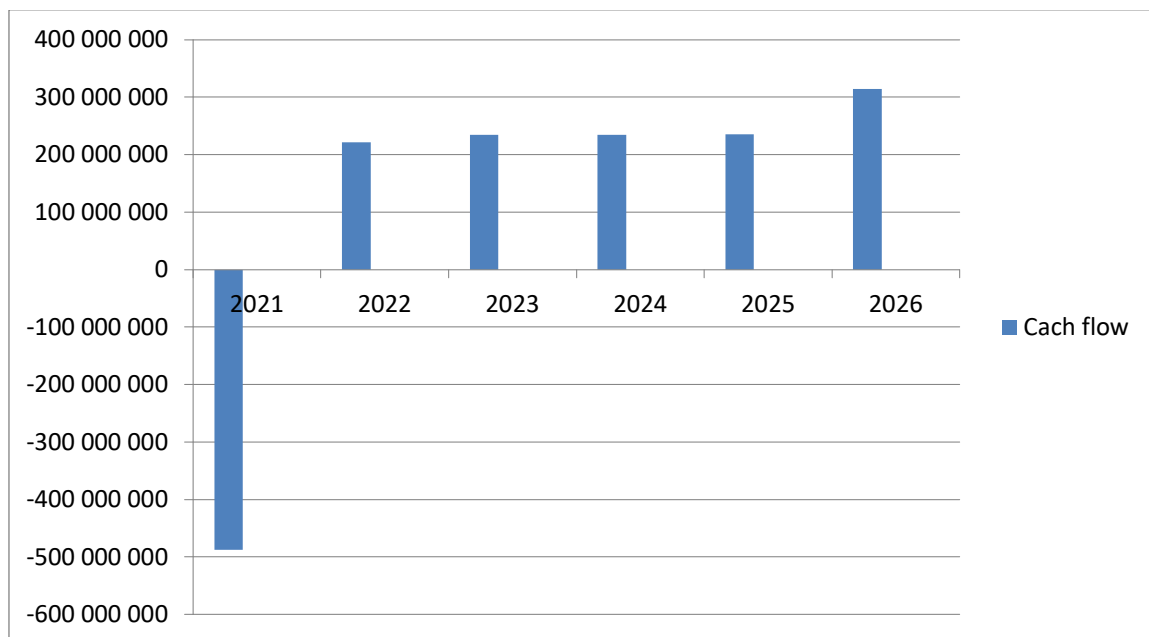
Année	Encaissement(1)			Décaissement(2)		
	CAF	VR	RBFR = $\sum \Delta BFR$	I0	ΔBFR	Cash-flow(3)=(1)-(2)
0	-	-	-	442 201 923	45 000 000	-487 201 923
1	224 078 274	-	-	-	2 250 000	221 828 275
2	234 882 155	-	-	-	112 500	234 769 655
3	235 422 349	-	-	-	5 625	235 416 724
4	235 449 358	-	-	-	281	235 449 077
5	235 450 709	231 657 938	47 368 406	-	-	514 477 053

Source : établi par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Figure n° 13: présentation graphique de l'évolution des cash-flows

UM : DA



Source : Etablie par nous-mêmes à partir des résultats de tableau n°18

▪ La récupération du besoin en fonds de roulement RBF

La dernière année du projet peut également inclure un encaissement lié à la récupération du besoin en fond de roulement. A la fin de la durée de vie du projet, l'entreprise peut récupérer un flux positif équivalent au montant du BFR généré par le projet.

▪ La valeur résiduelle des équipements

La valeur résiduelle fait référence au prix de revente probable de l'investissement à la fin de sa période d'utilisation, après déduction de l'éventuelle imposition sur la plus value de cession. Elle correspond généralement à la valeur nette comptable de l'actif.

Cette valeur résiduelle sera considérée comme une recette lors du dernier flux de trésorerie.

La valeur résiduelle est égale :

$$VNC = V_0 - \sum DAA$$

$$VR = \sum VNC$$

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Tableau n°19: la valeur résiduelle des équipements

UM : DA

Rubriques	Valeur d'origine	Amortissement	Valeur résiduelle
Bâtiments	42 227 905	10 556 976	31 670 929
Installation technique	399974018	199 987 009	199 987 009
Total	442 201923	210 543 985	231 657 938

Source : Etabli par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

Section 03 : Application des critères de choix d'investissement

L'entreprise CEVITAL applique une méthodologie rigoureuse pour évaluer et sélectionner les investissements les plus pertinents. Cette section détaille en compte pour guider les décisions d'investissement, afin d'assurer une gestion financière saine et la rentabilité à long terme des projets.

Tableau 20: calcul des cash-flows actualisés

UM : DA

année	CF(1)	Coefficient d'actualisation(2)	CF actualise(3)=(1)*(2)	Cumul des CF	Cumul des CF actualisés
1	221 828 275	$(1,05)^{-1}$	211 265 023	221 828 275	211 265 023
2	234 769 655	$(1,05)^{-2}$	212 942 998	456 597 930	424 208 021
3	235 416 724	$(1,05)^{-3}$	203 361 818	659 959 748	627 569 839
4	235 449 077	$(1,05)^{-4}$	193 704 538	853 664 286	821 274 377
5	514 477 053	$(1,05)^{-5}$	403 106 233	1 256 770 519	1 224 80 610

Source : établi par nous-mêmes sur la base des documents de l'entreprise CEVITAL

Nous tenons compte d'un coefficient égal à 5%, le coefficient d'actualisation sera de la manière suivante : $(1+0,05)^{-5}$ nombres d'années écoulées. Cash-flows actualisés =cash-flow de l'année (n)* le coefficient d'actualisation de la même année.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Le cumul des cash-flows : - pour la première année = les cash-flows de la même année ;

- A partir de la deuxième année = cumulé des cash-flows de l'année précédente + les cash-flows de l'année en cours.

Le cumul des cash-flows actualisés=

- Pour la première année= cash-flows actualisés de la même année ;

- A partir de la deuxième année =cumul des cumulés des cash-flows actualisés de l'année précédente +le cash - flow actualisé de l'année en cour

3.1. Les critères atemporels (statique)

Les critères atemporels sont les principes fondamentaux qui guident les choix d'investissement, évaluant la viabilité à long terme des projets en termes de solidité financière, la rentabilité et gestion des risques.

3.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Le taux de rentabilité moyen se base sur les bénéfices comptables de l'entreprise. Il se défini comme le rapport entre le bénéfice moyen annuel du projet et le montant de l'investissement comptable correspondant. Ce taux permet d'évaluer la rentabilité d'un projet en comparant les bénéfices générés chaque année avec l'investissement total enregistré dans les comptes de l'entreprise.

$$\text{TRM} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{Bt}{n}}{\frac{I+VR}{2}}$$

Calcul de résultat net moyen annuel :

$$\sum_{t=1}^n \frac{Bt}{n} = \frac{181\,969\,477 + 192\,773\,358 + 193\,313\,552 + 193\,340\,561 + 193\,341\,912}{5} =$$

190 947 772

I0 = 442 201 923

VR= 231 657 938

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

$$\begin{aligned}\text{Le montant de l'investissement comptable} &= \frac{I+VR}{2} \\ &= \frac{442\,201\,923+231\,657\,938}{2} = 336\,929\,931\end{aligned}$$

$$\text{TRM} = \frac{190\,947\,772}{336\,929\,931} = 0,57 \quad \text{Donc, TRM} = 57\%$$

3.1.2. Le Délai de récupération simple(DRS)

Le délai de récupération simple est la période nécessaire pour que le montant cumulé des cash-flows non actualisés atteigne le montant initial du capital investi. En règle générale, un délai de récupération plus court indique un projet plus rentable.

$$\text{DRS} = \text{année de cumul inférieure} + \frac{\text{Investissement initial} - \text{cumul inférieure}}{\text{Cumul supérieure} - \text{cumul inférieure}}$$

$$\text{DRS} = 1 + \frac{442201923 - 221828275}{456597930 - 221828275} = 1,94 \quad \Rightarrow \quad \text{soit 1 année, 11 mois et 4 jours.}$$

Selon le critère de DRS, nous pouvons conclure que le projet est acceptable si son délai est inférieur à la norme établie par les décideurs de l'entreprise.

3.2. Les critères avec actualisation (dynamique)

Ces méthodes sont intéressantes car elles prennent en compte le facteur temporel

3.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

Etant donné que les flux de trésorerie varient sur la période considérée, on applique la formule suivante :

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

$$\text{VAN} = 1\,221\,195\,973 - 442\,201\,923$$

$$\text{VAN} = 778\,994\,050$$

La valeur nette comptable positive de ce projet confirme sa rentabilité, ce qui garantit sa réalisation par l'entreprise. Ce projet offre plusieurs avantages, notamment :

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

- Récupération du capital investi qui est de 442 201 922
- Rémunération des fonds au taux de 5% pendant 5 ans
- Génération d'un surplus correspondant à une valeur nette de 778 994 050

Donc, cela explique la décision d'acceptation de projet.

3.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Le calcul du taux de rentabilité est nécessaire d'appliquer la formule suivante :

$$\sum_{k=1}^n \frac{CFK}{(t+1)^k} - I_0 = 0$$

Tableau n°21: Détermination du taux de rentabilité interne

TAUX	43%	44%	45%	46%
VAN	50 579 196	42 453 312	33 193 743	-21 746 827

Source : établi par nos soins sur la base des données prévisionnelles de CEVITAL.

Suite à des essais successifs, nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux compris entre 45% et 46%. Par interpolation linéaire, nous avons parvenus aux résultats suivants :

Pour un taux d'actualisation

$$T_1 = 45\% \quad \longrightarrow \quad VAN = 33\,193\,743$$

$$T_2 = 46\% \quad \longrightarrow \quad VAN = -21\,746\,827$$

$$TRI = T_1 + \frac{(T_2 - T_1) \times VAN_1}{(VAN_1 - VAN_2)}$$

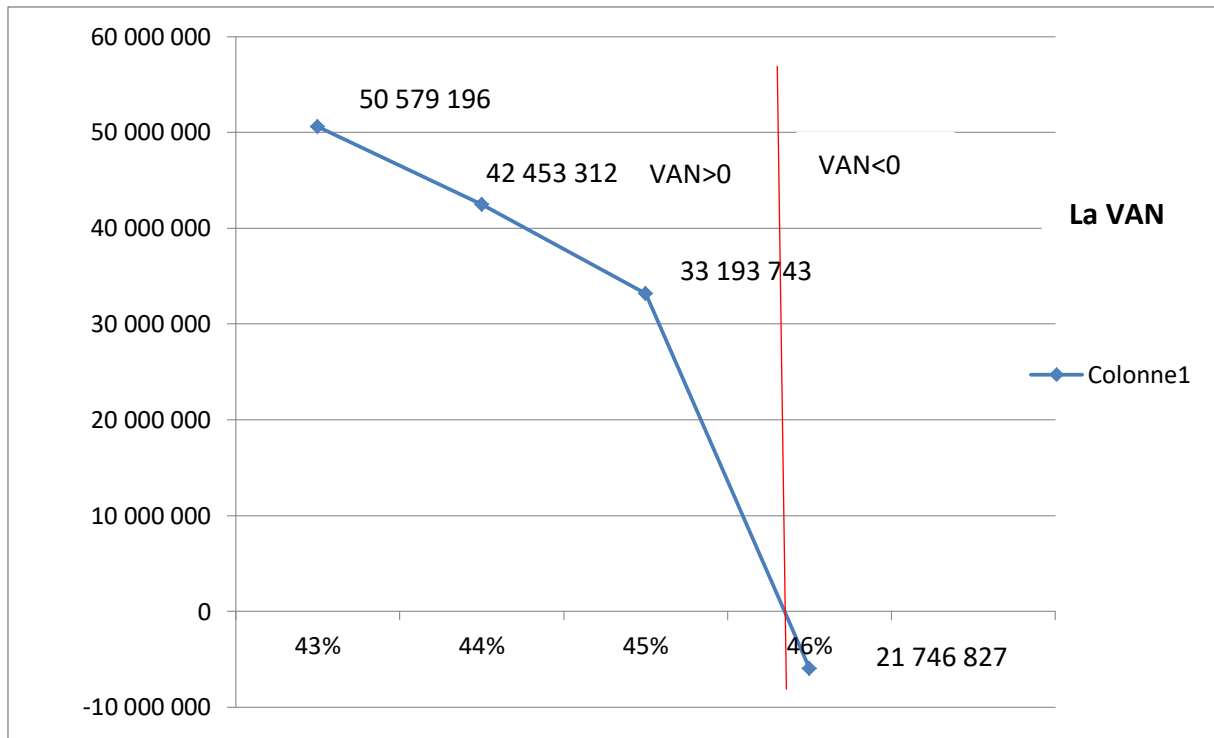
$$TRI = 45 + \frac{(46 - 45) \times 33\,193\,743}{33\,193\,743 + 21\,746\,827}$$

$$TRI = 45\% + 0,60\% = 45,60\% \quad \longrightarrow \quad TRI = 46\%$$

Le TRI est largement supérieur que le taux d'actualisation fixé par l'entreprise qui est de 5%, ce qui signifie que le projet est rentable et peut être adopté par l'entreprise

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Graphe n°2 : Présentation de la variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation
UM : DA



Source : établi par nous-mêmes à partir des résultats de tableau n° 21

3.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

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

$$\text{DRA} = 2 + \frac{442\,201\,923 - 424\,208\,021}{627\,569\,839 - 424\,208\,021}$$

$$\text{DRA} = 2 + \frac{17\,993\,902}{203\,361\,818}$$

$$\text{DRA} = 2 + 0,09 = 2,09$$

Donc : 2 ans et 1 mois, 2 jours.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Commentaire

Le temps nécessaire pour récupérer le montant du capital initialement investi dans ce projet est évalué à 2 ans, 9 mois et 22 jours. Nous remarquons que le délai de récupération est plus court ce qui signifie que ce projet est rentable. Donc ce projet est acceptable par rapport à la durée globale de projet qui est de 5 ans.

3.2.4. L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité est le ratio entre les cash-flows actualisés et le cout initial d'un investissement, il est calculé comme suit :

$$\mathbf{IP} = \frac{\sum_{k=1}^n \frac{CKF}{(1+t)^k}}{I_0}$$

$$\mathbf{IP} = \frac{1\,224\,380\,610}{442\,201\,923} = 2,77 \text{ DA}$$

Donc : $IP = 2,77$

Commentaire

Ce projet a dégagé un IP de 2,77DA, cela signifie que chaque 1 DA investi, l'entreprise rapporte 1,77DA de gain.

Etant donné que L'IP est supérieur à 1, cela indique que le projet est financièrement rentable. Par conséquent, le projet devrait être approuvé et mis en œuvre.

Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de CEVITAL

Conclusion

Au cours de notre cas pratique, nous avons constaté que l'entreprise CEVITAL suit la plupart des étapes nécessaires à l'étude d'un projet d'investissement.

En évaluant un projet d'extension envisagé par l'entreprise, nous avons pu mettre en application différents critères clés pour le choix d'investissement qui est largement influencé par la valeur actualisée nette (VAN) qui un critère important, selon ce critère, le projet est rentable puisque la VAN est positive. De plus, le taux de rentabilité interne (TRI) de projet est bien supérieur au taux d'actualisation utilisé, ce qui rend l'investissement acceptables. Le délai de récupération (DR) de l'investissement est inférieur à la durée de vie de projet, et l'indice de profitabilité (IP) est supérieur à 1 DZD ce qui milite également en faveur de la réalisation de cet investissement.

Après une analyse approfondie, le projet d'investissement s'est avéré rentable. Par conséquent, il est recommandé de le mettre en œuvre en appliquant les mesures de gestion des risques identifiées. Cela permettra d'optimiser les bénéfices attendus du projet.

Conclusion générale

Conclusion générale

L'investissement est considéré comme le pilier fondamental de la croissance de l'entreprise, en améliorant et accroissant le capital à long terme, l'investissement est un levier stratégique essentiel.

Une fois le fondement théorique de l'investissement et son objectif dans l'entreprise ont été établis dans la première partie, il devient crucial de se pencher sur le choix des ressources de financement pour un projet d'investissement. Ce choix est déterminant, car il influe sur la disponibilité des fonds, la structure financière de l'entreprise et l'image perçue par les parties prenantes externes. Il est donc essentiel d'évaluer attentivement les avantages, les inconvénients, les coûts et les risques associés à chacune des ressources de financement envisageables, afin de prendre une décision éclairée.

La deuxième partie de ce travail s'est concentrée sur la théorie et les différentes approches méthodologiques pour évaluer un projet d'investissement. Nous avons réalisé une étude technico-économique approfondie qui a examiné la faisabilité technique et les coûts de projet. Nous avons également mené une étude économique et financière détaillée, analysant la rentabilité et la viabilité financière du projet d'investissement. De plus, nous avons étudié en détail les principaux critères d'évaluation utilisés pour analyser et mesurer la faisabilité, l'impact et la rentabilité d'un tel projet. Ces différentes sections nous ont permis d'acquérir une compréhension approfondie des multiples aspects à prendre en compte lors de l'évaluation d'un projet d'investissement.

Afin de compléter notre sujet de recherche, nous avons étudié un cas d'évaluation de projet d'une entreprise, dans une durée d'un mois, Nous avons appliqué toutes les techniques nécessaires pour estimer le degré de la rentabilité du projet pour l'entreprise.

Après avoir appliqué certains critères et méthodes d'évaluation financière. Nous avons pu constater que le projet étudié au sein de l'entreprise CEVITAL est rentable. Pour que l'entreprise puisse récupérer une valeur supérieure à ces dépenses initiales, et la rentabilité excellente pour guider la prise de décision dans l'entreprise. Ce qui confirme l'hypothèse principale.

L'investissement représente les sommes d'argent que l'entreprise consacre afin de soutenir ses activités recherche et développement. Ce qui confirme la première hypothèse. Ces investissements peuvent être financés à l'aide des fonds propres de l'entreprise, soit en

obtenant des financements auprès d'autres ressources. Ce qui confirme la deuxième. L'évaluation et la sélection d'un projet d'investissement nécessitent une démarche méthodique, s'appuyant sur les différentes méthodes et outils communément utilisés par les décideurs. Ce qui confirme la troisième hypothèse.

Au cours de notre stage au sien de l'entreprise CEVITAL, nous avons eu l'occasion de travailler sur le thème de l'évaluation d'un projet d'investissement. Cette expérience a été très bénéfique, nous permettant d'acquérir une meilleure compréhension des mécanismes d'évaluation des investissements. Cela a renforcé nos compétences en analyse financière et nous a aidés à prendre des décisions d'investissement plus réfléchies.

Pendant notre étude de ce projet d'investissement, nous avons dû faire face à plusieurs défis. Premièrement, il a été difficile de trouver des informations complètes et récentes sur le projet. Ce manque d'éléments empêche notre analyse approfondie du projet. Dans l'ensemble, ces problèmes d'accès à l'information ont été un obstacle majeur dans notre évaluation de cet investissement potentiel.

Malgré les limites de cette étude, elle nous a permis d'appliquer, dans la mesure du possible, les méthodes d'évaluation évoquées dans notre travail de recherche. Cela nous a offert l'opportunité d'avoir aperçu concret du domaine professionnel et de mettre en pratique nos connaissances théoriques. Ainsi, nous espérons que les résultats de notre travail apporteront de nouvelles informations utiles pour les futures études sur ce thème. Bien que confrontés à des défis, cette expérience pratique s'avère bénéfique pour approfondir notre compréhension de sujet.

Bibliographie

Bibliographie des références

Ouvrages

1. ALAIN.R, gestion financière « analyse et politique de l'entreprise ».France : Ellipses 2003
2. ARNAME.D.T, les choix d'investissement, édition éthique, paris 2003.
3. BANCAL.F, RICHARD.A, le choix d'investissement, édition ECONOMICA, paris, 1998.
4. BARREAU.J& JACQUELINE.D, gestion financière 12^{ème}éd, édition DUNOD, Belgique 2003.
5. BOUGHABA.A, analyse et évaluations des projets, BERTI Edition, Alger 2005.
6. BOUGHABA.A, analyse et évaluations de projet d'investissement, BERTI Edition, Alger 1998.
7. BRIDIER.M, guide d'analyse des projets, Edition ECONOMICA, paris 1998.
8. CHARREAUX.G, la finance d'entreprise, 2^{ème} éd, EMS paris, 2000.
9. CYRILLE. M, procédure de choix d'investissement, édition Boeck, paris, 2009.
10. DAMODARAN. A, pratique de la finance d'entreprise, la 2^{ème} édition Boeck, Paris, 2006.
11. SERGE.M& MANUEL.B, guide pratique d'analyse des projets, édition Economica, Paris, 1987.
12. FRANCIS.G & BEATRICE, l'essentiel de l'analyse financière, 12^{ème}, France.
13. GALESNE.A, choix d'investissement de l'entreprise, édition Economica, Paris 1996.
14. GRANDULLOT.B et GRANDULLOT.F, toute la finance d'entreprise, édition organisation, France 2009.
15. HEMICI. F& CONSO.P, gestions financières de l'entreprise, 10^{ème} édition Dunod, paris, 2002.
16. HAMDI. K, analyse des projets et leur financement, éd Es-Salem, Alger2000.
17. HIRIGOYEN.G, finance d'entreprise : théorie et pratique, éd DEBOECK et LARC IER, Belgique 2006.
18. HOUDAYER.R, évaluation financière des projets : ingénieur de projet d'investissement, 2^{ème} Edition ECONOMICA, France, 1999.
19. HUTIN.H, Toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation, 3^{ème} éd, 2004.
20. JACKY. K, le choix des investissements, édition Dunod, paris, 2003.
21. JACQUELINE.D & JEAN.B, gestion financière, 12^{ème} éd, édition Dunod, Paris 2003.

22. JEANE.P & JACQUE.O, marketing, 10^{ème} ed, édition vuibert, Paris.
23. JOHN.D, recherche en gestion pour le développement de la petite exploitation, édition FAO, Rome 1996.
24. LASARY, évaluation et financement de projets, Ed. Distribution, El Dar El Othmania, 2007.
25. LINDON.L & FREDERIC.J, le marketing « étude moyen d'action stratégie, 5^{ème} ed, édition Dunod, Belgique 2005.
26. MEUNIR.R, La diagnostic financier, France 2001.
27. NATHALIE.M, le choix d'investissement des entreprises, édition economica, Paris 1990.
28. NATHALIE.M, le choix d'investissement des entreprises, édition economica, Paris 1994
29. NORBERT.G, finance d'entreprise, 2^{ème} ed , Edition d'organisation, 2001.
30. OCDE, investir ensemble vers une gouvernance multi-niveau plus efficace, édition OCDE Europe, 2013.
31. OSCAR.A M, mathématique financière, édition connaissances et savoir, France, 2006.
32. PATRICK. P, gestion financière de l'entreprise, édition ECONOMICA, paris 2005.
33. PIERRE.J & ROBER.P, les décisions d'investissement dans les PME, presses de l'université Québec, 2003.
34. PILVERIDIER et LATREYTE, finance d'entreprise, 7^{ème} édition ECONOMICA, paris, 1999.
35. POPIOLECK.N & TAVERDET.P, guide de choix d'investissement, éditions d'organisation, Paris 2006.
36. QUIRY. P et LEFUR. Y, finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011.
37. ROCHE.M, politique des stratégies financière de l'entreprise, 1^{ère} éd, France 1990.
38. SIMON. Y & ROBERT, évaluation financière des projets et décision d'investissement, Paris.

Les mémoires

1. BENSALIA.S&AMIROUCHE.W, évaluation d'un projet d'investissement cas générale d'emballage, mémoire de fin de cycle master 2, finance et comptabilité, université ABDERRAHMANE MIRA-BEJAIA,2022.
2. HADDOUCH.A & DJAFRI.M, évaluation d'un projet d'investissement, mémoire de fin de cycle master 2, science de gestion, université ABDERRAHMANE MIRA-BEJAIA, 2006.
3. MOKRANI.Y & ASSEF.L, évaluation d'un projet d'investissement cas de CEVITAL, mémoire de fin de cycle master 2, finance et comptabilité, université ABDERRAHMANE MIRA-BEJAIA, 2022.
4. OSSAAD.M & AIT TALEB.Y, évaluation financière d'un projet d'investissement, mémoire fin de cycle, science économique, Université de Tizi-Ouzou 2018.
5. ZIANE.N & ZIANI.B, mémoire de fin de cycle master 2, en science économique, université évaluation d'un projet d'investissement, mémoire de fin de cycle master 2, science de gestion, université ABDERRAHMANE MIRA-BEJAIA.

Site internet

1. <https://www.leblogdudirigeant.com/autofinancement-avantages-inconvenients/>
2. <https://www.leblodudirigeant.com/augmentation-decapital/>
3. <https://fr.linkedin.com/pulse/partipation-ayx-prises-de-d%C3%A9cisions-empowement-des-alison-caill%C3%A9>
4. <https://www.studocu.com/fr/document/universite-gustave-eiffel/introduction-a-la-gestion/chapitre-4-les-decisions-et-le-processus-decisionnel/43192664>
5. <https://www.e-marketing.fr/thematique/academie-1078/fiche-outils-10154/etude-marche-«306738.htm>

ANNEXE

Annexe

Projet d'extension

- **Etude technico-économique**
- **Bilans prévisionnel sur 5 ans (Actifs et passifs)**
- **Tableau de résultats sur 5 ans**
- **Tableau d'étude de la rentabilité**
- **Tableau d'amortissement du crédit**

Promoteur :

I. Présentation du promoteur

- Raison sociale : SPA CEVITAL
- Adresse du siège social : Nouveau quai, port de Bejaia -06000 –
- Forme juridique : SPA
- Capital social : 68 760 000 000 DA

I- Présentation générale du projet

- Identification du projet : **usine de fabrication de palettes**
- Branche d'activité : **agroalimentaire**
- Localisation et implantation : **commune Bejaia Wilaya de BEJAIA**
- Nature de l'investissement : **fabrication de l'emballage palettes plastiques**

1- **Descriptions des prestations** :.....

2- **Marché visé** : **Local et étranger**.....

3- **Disponibilité et utilité** :.....

4- **Equipements de production** : **les** équipements seront acquis à l'état neuf.

a- Protection de l'environnement : Ce projet respecte l'environnement dans tous ses aspects.

b- Impact du projet : le projet contribuera sans aucun doute à la croissance de l'entreprise, et par ricochet, le développement de la région ainsi que la résorption partielle du chômage.

5- **Avantages souhaités** :

a-Terrain d'assiette du projet :

Le parc industriel sera constitué de six zones de différents, la zone N°03 assiette de terrain d'une superficie de 8 500 M²

b-Concours bancaire :

Fonds propre de l'entreprise

6- **Equipements de production**

7- **a-Equipements à importer**

Direction finances et comptabilité**Décomptes****Aménagement Hangar EDIPAL****Aménagement Hangar EDIPAL** 42 227 905,24**Equipements presse d'injection a palettes**

Désignation	Fabricant	Référence Fabricant	N° Série	Fournisseur	Code	Montant DZD
Presse injection QL2700/RS235	HUSKY	Type QL2700 RS235/235	N°SERIE 3452064	Husky	B6015T0001	232 531 862,5
Unité de Dosage Et mixage Gravimétrique	Montant SAS	Gravicolor 1000	43700155/13 E4 140006	Montan SAS	B6054R0501	5 134 712, 3
Station de déchargement BIG-BAG	DEMAG	Récupération				
Moule Palette	SES	AA21	/	SES	B60408D001	85 333 352, 3
Robot palette	HUSKY	TMB	3452065	HUSKY	B6040D0500	19 009 582,6
Plateforme de production eau glacée	GREEN BOX	GPS/11	05117-3B	GREEN BOX		6 716 058,2
Plate-forme de distribution eau glacée	GREEN BOX	GPS/18,5/N	05118-3	GREEN BOX		6 716 058,2
Refroidisseur Green Box	GREEN BOX	SFA 250/M	13539	GREEN BOX	B86385T0027	13 821 574,2
Compresseur 7 BAR	Atlas COPCO	GA3OFF	API 3254	GREEN BOX	B3669R0504	2 546 000,01
Pont Roulant 32T	STAHEL	ASR7080-4/1 L1	5704448	ALTAS COPCO		6 164 816,5
Transformateur 2000 KVA	CG Power systèmes BELGIUM NV	FRDKEO	10211400	STAHEL	B8515T0054	3 120 000
TGBT	SCHNEIDER ELECTRIQUE				B3972T0025	11 500 000,00
Gaine a barre3200A	SCHNEIDER E ELECTRIQUE				B3971T0029	3 000 000
Armoire de compensation600KVA	SCHNEIDER ELECTRIQUE				B3971T0030	3 000 000
Coffret électricité	SCHNEIDER ELECTRIQUE				B3967E0205	580 000,00
Onduleur industriel KR1110S/UPSILON 2000/6-10KVA	SCHNEIDER ELECTRIQUE				B4358R0016	500 000,00
TOTAL						399 974 017,53

TOTAL 442 201 922,83

b-Equipement locaux à acquérir (Neuf):

Nombre	Désignation	Montant HT
01 lot	Lot d'équipements	399 974 017, 59
Total en HT		399 974 017, 59

Récapitulation générale des équipements

- Equipements à importer :399 974 017,59
- Equipements locaux à acquérir : 42 227 905 ,24

8- Cout et financement du projet

a-Coût du projet

Rubriques	Dinar	Total dinar
Usine clé en main pate chocolaté	442 201 922,83	442 201 922,83
Total	442 201 922,83	442 201 922,83

b-Financement du projet

- Apport du promoteur en nature : DA
- Apport du promoteur en numéraire : 442 201 923 DA
- Concours bancaire : DA
- Total : DA

9- Charges prévisionnelles d'exploitation

a- Matières et fournitures consommées

1^{ère} Année

DESIGNATION	MONTANT
Matières et fournitures consommées	612 000 000DA

b- Services

1^{ère} Année

DESIGNATION	MONTANT
Services	6 800 000 DA

c- Frais du personnel

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Frais du personnel	2 637 527.00 DA

Masse salariale annuelle

Cadres supérieurs : **122 751.00** DA

Techniciens supérieurs : **297 417.00** DA

Agents de maitrise : **474 110.00** DA

Ouvriers qualifiés : **1 634 987.00** DA

Ouvriers spécialisés : / DA

Employés d'administration : **108 262.00**DA

d- Impôts et taxes

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Impôts et taxes	34 000 000.00 DA

e- Frais financiers

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Agios bancaires	6 800 000DA

f- Frais divers

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Frais divers	5 000 000DA

g- Tableau des amortissements

Désignation	Taux	Dotations aux amortissements								
		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9
	10%	44220923								44220923
Totaux										

10- Chiffre d'affaires prévisionnel

900 000 000.00 DA

a- Caractéristiques de la production

500 PALETTES /JOUR

Liste des différentes productions :

1 Préformes

2 Bouchons

3 Poignets

4 Barquettes

5 Couvercles

6 Palette

ACTIF PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2022	2023	2024	2025	2026
Immobilisations					
Terrains					
Bâtiments					
Matériel de transport					
Installation techniques					
Immobilisations corporelles					
Autre équipements					
Mobilier de bureau					
Amortissement					
Stocks					
Stock de matières et fournitures					
Créances					
Créances et emplois assimilés					
Disponibilités					
Totaux					

Table des matières

Table des matières

Remerciement

Dédicaces

Liste des abréviations

Liste des illustrations

Liste des abréviations

Introduction générale..... 1

Chapitre I : Généralités sur les investissements Erreur ! Signet non défini.

Introduction 4

Section 01 : notions générales sur l'investissement 5

1.1 Définition d'investissement..... 5

1.1.1. Selon la vision comptable 5

1.1.2. Selon la vision économique..... 5

1.1.3. Selon la vision financière 5

1.2. Définition d'un projet d'investissement 6

1.2.1. Définition d'un projet..... 6

1.2.2. Définition d'un projet d'investissement 6

1.3. Les objectifs d'un projet d'investissement..... 6

1.3.1. Objectifs stratégiques 6

1.3.2. Objectifs opérationnels..... 6

2.1. Typologies d'un projet investissements 7

2.1.1. Classification Selon leur la nature..... 7

2.1.2. Classification Selon leur objectif : 7

2.1.3. Classification selon la nature de leurs relations dans un programme..... 8

2.1.4. Classification selon la chronologie des flux financiers 9

1.3. Les caractéristiques d'un projet d'investissement..... 11

1.3.1. Les dépenses d'investissement..... 11

1.3.2. La durée de vie 12

1.3.3. Les recettes net (ou cash flow) 12

1.3.3. Les recettes net (ou cash flow) 13

1.3.4. La valeur résiduelle (VR)..... 13

1.3.5. Le besoin en fond de roulement 13

Table des matières

1.4. La notion d'amortissement.....	14
1.4.1. Les différents modes d'amortissement.....	15
A. L'amortissement linéaire	15
B. L'amortissement dégressif.....	15
C. L'amortissement progressif	16
1.4.2. L'impact fiscal du mode d'amortissement	16
Section 02 : Les modalités de financement des investissements	17
2.1. Financement par fonds propres	17
2.1.1. L'autofinancement (AF).....	17
A. La capacité d'autofinancement (CAF)	18
B. Les avantages et les inconvénients de l'autofinancement	19
2.2. La cession d'élément d'actif.....	20
2.2.1. Les avantages et les inconvénients de la cession d'éléments d'actifs	20
2.3. Augmentation du capital	21
2.3.1. Les motivations de l'augmentation de capitale	22
2.4. Le financement par quasi-fonds propre.....	22
2.4.1. Les avances en comptes courant des associés	22
2.4.2. Les prêt participatifs.....	22
2.4.3. Les titres participatifs	22
2.4.4. Titre et dettes subordonnés.....	23
2.5. Financement par endettement.....	23
2.5.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	23
2.5.2. Le financement par emprunt obligataire	23
2.6. Le financement par crédit-bail	24
Section 03 : notions sur les décisions et les risques d'investissement	25
3.1. Définition de la décision	25
3.1.1. Les différents types de la décision	26
A. La classification selon leur degrés de risque	26
B. La classification selon leurs niveaux	26
C. La classification selon leur échéancier	27
D. La classification selon la structure de décision	28
3.1.2. Les étapes de la décision d'investir.....	29
3.1.3. L'importance et la complexité de la décision d'investir	31

Table des matières

A. Importance de l'investissement	32
B. Complexité de la décision d'investir	32
3.2. Les risques liés aux projets d'investissement.....	32
3.2.1. Définition du risque.....	32
3.2.2. Typologie des risques d'investissement	33
A. Le risque d'exploitation.....	33
B. Le risque financier et de trésorerie	33
C. Les risques de marché.....	33
D. Les risques pays.....	33
E. Les risques d'approvisionnement	33
F. Les risques liés à l'inflation	33
Conclusion.....	36
Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet.....	Erreur !
Signet non défini.	
Introduction	37
Section 01: étude technico-économique	37
1.1. Identification du projet	37
1.1.1. Projet incompatibles et projet indépendants.....	37
1.1.2. L'étude marketing et commerciale.....	38
A. L'étude de marché	38
B.L'étude commerciale	41
1.1.3. L'étude technique de projet.....	42
A. Le processus de production	42
B. La durée moyenne.....	43
C. Les caractéristiques des moyens de production.....	43
D. L'implantation des unités de production	43
1.1.4. L'analyse des couts du projet	43
Section 02 : Méthodes d'Evaluation d'un projet d'investissement.....	43
2.1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement	43
2.1.1. Définition de l'évaluation financière.....	44
2.1.2 Estimation des échéanciers des flux nets de trésorerie.....	44
A. Échéanciers des investissements	44

Table des matières

B. Échéanciers des amortissements.....	45
C. Déterminer la valeur résiduelle des investissements (VRI).....	45
D. Le besoin en fonds de roulement (BFR).....	46
E. Élaboration du tableau des comptes de résultat (TCR).....	46
F. Élaboration du plan financement	47
2.2. Évaluation économique des projets d'investissement	48
2.2.1. Définition de l'évaluation économique	48
2.2.2. Méthodes d'évaluation économique.....	49
A. Méthode des prix de référence	49
B. Méthode des effets.....	50
2.2.3. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économiques	51
A. La relation de complémentarité.....	51
B. La relation de concurrence.....	51
Section 03 : les critères de choix d'un projet d'investissement	51
3.1. Critères d'évaluation en avenir certain.....	51
3.1.1 Les critères non fondés sur l'actualisation (méthode statique)	52
A. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	52
B. Délai de récupération ou Play-Back (DR).....	53
3.1.2 Les Critères temporels (dynamiques).....	54
A. La valeur actuelle nette (VAN)	55
B. Indice de profitabilité.....	57
C. Taux de rentabilité interne	59
D. Le délai de récupération actualisé (DRA)	61
3.1.3. Les méthodes complémentaires de choix d'investissement.....	62
A. La méthode de mesuré de la rentabilité sur un horizon commun.....	62
B. La méthode de l'annuité équivalente	62
3.1.4. Les critères globaux.....	63
A. Critère de l'indice de profitabilité global (IPG)	63
B. Critère de la valeur actuelle nette globale (VANG)	64
C. Taux de rendement interne global (TRIG)	65
3.2. Critères d'évaluation en avenir incertain.....	65
3.2.1. Les critères ne faisant pas appel aux probabilités subjectifs	65
A. Le critère de Laplace-Bayes	66

Table des matières

B. Le critère de Wald	66
C. Le critère de Savage(Minimax)	66
D. Le critère de HURWICZ	67
3.3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire (probabilisable)	67
3.3.1. Le critère de l'espérance-variance.....	67
A. L'espérance mathématique de la VAN.....	68
B. La variance ou l'écart type de la VAN	68
C. Le coefficient de variation	69
3.3.2. MEDAF (modèle d'équilibre des actifs financiers).....	69
3.3.3. Arbre de décision	70
Conclusion.....	38
Chapitre III : Etude et évaluation du projet « palettes en plastique » au sien de	
CEVITAL.....	Erreur ! Signet non défini.
Introduction	74
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil	74
1.1 Présentation de CEVITAL	74
1.1.1. La situation géographique	74
A. Le secteur agroalimentaire de CEVITAL	74
1.1.2. Les activités de l'entreprise CEVITAL.....	75
1.1.3. L'environnement de CEVITAL	78
1.1.4. L'organisation générale des composantes et les missions des directions	78
1.2. Missions et services des composantes de la DG	80
Section 02 : étude et évaluation d'un projet de création des palettes en plastique	85
2.1. Etude technico-économique	85
2.1.1. Identification de projet	85
A. Le type de l'investissement	85
B. Les motifs de l'investissement	85
C. Les objectifs visés par l'investissement.....	86
2.2.Étude du marché.....	86
2.3. Les paramètres financiers relatifs au projet.....	86
2.3.1. Le montant de l'investissement.....	87
2.3.2. Calcul du mode de financement	87

Table des matières

2.3.3. La durée de vie du projet.....	88
2.3.4. Les tableaux d'amortissement.....	88
2.3.5. Estimation des coûts d'exploitation.....	90
A. Estimation de la production prévisionnelle.....	90
B. Estimation des charges prévisionnelles.....	91
C. Le calcul du chiffre d'affaires prévisionnel.....	92
D. Calcul de la capacité d'autofinancement CAF.....	94
E. Calcul du BFR et ses variations.....	95
Section 03 : Application des critères de choix d'investissement.....	98
3.1. Les critères atemporels (statique).....	99
3.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	99
3.1.2. Le Délai de récupération simple(DRS).....	100
3.2. Les critères avec actualisation (dynamique).....	100
3.2.1. La valeur actuelle nette (VAN).....	100
3.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	101
3.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA).....	102
Conclusion.....	105
Conclusion générale.....	106
Bibliographie des références	
Annexe	
Table des matières	
Résumé	

Résumé

L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape cruciale pour les entreprises. Elle permet d'analyser en détail les coûts, les bénéfices et les risques associés à une initiative future. Cette évaluation s'appuie sur une stratégie solide et une équipe de direction compétente. La réalisation d'un tel investissement peut générer des rendements financiers attractifs pour les investisseurs et contribuer à la croissance et au développement de l'entreprise.

Avant de lancer un projet d'investissement, il est essentiel pour chaque investisseur ou décideur d'effectuer plusieurs analyses, telles que l'analyse coût-bénéfice, le calcul du taux de rendement interne (TRI) et de la valeur actuelle nette (VAN), l'indice de profitabilité (IP) et le délai de récupération (DR), afin d'évaluer la rentabilité potentielle du projet. Il est également crucial de prendre en compte à la fois les aspects qualitatifs et quantitatifs, notamment l'impact environnemental et social.

Mots clés : Projet, investissement, Décision d'investir, Évaluation des projets, Rentabilité, Cevital.

Abstract

The evaluation of an investment project is a crucial step for companies. It allows for a detailed analysis of the costs, benefits, and risks associated with a future initiative. This evaluation is based on a solid strategy and a competent management team. The realization of such an investment can generate attractive financial returns for investors and contribute to the growth and development of the company.

Before launching an investment project, it is essential for each investor or decision-maker to perform several analyses, such as cost-benefit analysis, the calculation of the internal rate of return (IRR) and the net present value (NPV), the profitability index (PI) and the payback period (PBP), in order to assess the potential profitability of the project. It is also crucial to take into account both qualitative and quantitative aspects, including environmental and social impact.

Keywords : Project, investment, investment decision, Project evaluation, profit ability, Cevital.