

Université A. Mira de Bejaia

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

Département de Sciences Financières et Comptabilité



Mémoire de fin de cycle

*En vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et
Comptabilité*

Spécialité : Finance et Comptabilité

Option : Comptabilité et Audit

THEME

*Evaluation de la rentabilité financière d'un projet
d'investissement cas SPA Agrana Fruits*

Réalisé par :

HAMED Abdelkader

OURARI Lila

Encadré par :

Mme TRAKI DALILA

Année universitaire 2023/202

Remerciements

*Nous remercions tout d'abord **Dieu** tout puissant de nous avoir donné la force et la connaissance. Pour accomplir une action qui lui plaise.*

Nous tenons à exprimer nos vifs remerciements à :

*Notre encadrent « **Mme TRAKI DALILA** » pour nous avoir dirigés et instruits tout au long de ce Travail.*

*Tous les employés de l'entreprise **AGRANA FRUITS** qui nous ont réservé un accueil chaleureux et qui nous ont apporté toute l'assistance nécessaire durant la période de notre stage pratique en particulier « **Mr. BELDJOURI Hocine** » qui nous a beaucoup assistés à la concrétisation de ce travail et qui nous a accueillie.*

Nous tenons à présenter nos sincères remerciements à nos membres de jury.

*Nous tenons à présenter nos sincères remerciements à nos respectueuses familles **HAMED** et **OURARI***

Et à nos amis qui ont témoigné de leur amitié, soutien et sympathie
Thiziri et Yacine

*Enfin, nous tenons à exprimer notre reconnaissance et notre respect à tous les **Enseignants** de la Faculté des Sciences Economiques, commerciales et de sciences de gestion, université A. MIRA –BEJAIA, qui a contribué à notre formation.*

Dédicaces

C'est avec profonde gratitude et s'insère mot, que je dédie ce modeste travail de fin d'étude à
mes

Chers parents :

Amon Très cher papa « AREZKI »

Mon exemple éternel, mon soutien moral et source de joie et de bonheur.

Tu as toujours été à mes côtés pour me soutenir et m'encourager, que ce travail traduit ma
Gratitude et mon affection.

Merci d'être toujours là pour moi que dieu le tout puissant te préserve, t'accorde

Santé, bonheur, te protège de tout mal.

A ma Très chère maman « LILA »

Quoi que je fasse ou que je dise, je ne saurai point te remercier comme il se doit.

Ton affection me couvre, ta bienveillance me guide et ta présence à mes côtés a toujours été
Ma source de force pour Puisse

Dieu, le tout puissant, te préserver et t'accorder santé, longue vie et bonheur.

A ma très chère sœur unique « RAHMA »

Affronter les différents obstacles. Je te dédie ce travail en témoignage de mon profond amour.

A qui je souhaite un avenir radieux plein de réussite, que dieu vous donne santé, bonheur,
Courage.

A mon très chère binôme « LILA ».

A mes aimables amis

Merci pour les bons moments qu'on a partagés ensemble durant notre cursus universitaire.

(Amir, Yacine, Juba, Hamza, Mouloud, Karim, Moussa, Thiziri, Lydia, lycia).

Abdelkader

Dédicaces

C'est avec profonde gratitude et s'insère mot, que je dédie ce modeste travail de fin d'étude à
mes

Chers parents :

Amon Très cher papa « OMAR »

Mon exemple éternel, mon pilier moral et ma source de bonheur et de joie. Tu as toujours été à mes côtés pour me soutenir et m'encourager, ce travail exprime ma gratitude et mon affection. Merci d'être toujours là pour moi que dieu veille sur toi, te comble de santé, de bonheur, et te protège de tout mal.

A ma Très chère maman « GHANIA »

Quoi que je fasse ou que je dise, je ne saurai point te remercier comme il se doit. Ton affection me couvre, ta bienveillance me guide et ta présence à mes côtés a toujours été ma source de force pour affronter les différents obstacles. Je te dédie ce travail en témoignage de mon profond amour. Puisse

Dieu, le tout puissant, te préserver et t'accorder santé, longue vie et bonheur.

A ma très chère sœur unique « NORA »

A qui je souhaite un avenir radieux plein de réussite, que dieu vous donne santé, bonheur, courage.

A mon très cher binôme « Abdelkader »

Merci pour ta patience et ta tolérance, pour les bons moments qu'on a partagé lors de la réalisation de ce travail.

A mes aimable amies

Merci pour les bons moments qu'on a partagés ensemble durant notre cursus universitaire.

« Sonia, Yasmina, Lysa, Yacine, Sami »

Lila

Liste des tableaux :

Tableau 1 : détermination des cash-flows nets.....	11
Tableau 2 : Les coefficients de taux d'amortissement dégressif fiscal	13
Tableau 3 : calcule de la capacité d'autofinancement.....	16
Tableau 4 : L'échéancier d'investissement	37
Tableau 5 : l'échéancier d'amortissement.....	37
Tableau 6 : Le TCR prévisionnel	39
Tableau 7 : présentation des flux net de trésorerie.....	40
Tableau 8 : avantages er inconvénients du taux de rentabilité moyenne (TRM).....	44
Tableau 9 : avantages & inconvénients du délai de récupération (DR).....	45
Tableau 10: avantages & inconvénients de valeur Actuelle Nette (VAN).	48
Tableau 11: avantages & inconvénients du taux de rentabilité interne (TRI).....	50
Tableau 12: comparaison entre TRI & VAN	51
Tableau 13: avantages & inconvénient du délai de Récupération Actualisé (DRA)	52
Tableau 14: avantages & inconvénients du l'Indice de profitabilité (IP).....	54
Tableau 15 : présentation de l'entreprise	60
Tableau 16 : évolution des effectifs dans SPA AGRANA FRUIT	62
Tableau 17 : Liste des 10 premiers clients de SPA AGRANA FRUIT	63
Tableau 18 : Les fournisseurs de SPA AGARANA FRUITS.....	64
Tableau 19 : le cout d'acquisition du projet.....	67
Tableau 20 : la structure financière	67
Tableau 21 : Estimation des chiffres d'affaires de l'ancienne usine et du projet d'extension. 68	
Tableau 22 : Estimation des consommations intermédiaires	69
Tableau 23 : Frais personnelle.....	71
Tableau 24 : Estimation des impôts et taxes	71
Tableau 25 : tableau amortissement de la machine BOEMA	72
Tableau 26 : TCR	73
Tableau 27 : Calcul de la CAF avec la méthode additive	74
Tableau 28: La variation du BFR.....	75
Tableau 29 : calcul de la valeur résiduelle de la machine BOEMA.....	75
Tableau 30 : Calcul des flux nets de trésorerie	76
Tableau 31 : calcul des cash-flows actualisé.....	76
Tableau 32 : Les cumuls des CF correspondent leurs taux d'actualisation.....	78
Tableau 33 : le cumul des cash-flows actualisés.....	80

Tableau 34 : récapitulation des critères de choix d'investissement	81
Tableau 35 : calcul de la rentabilité économique	Erreur ! Signet non défini.
Tableau 36 : le calcul de la rentabilité financière.....	81

Liste des figures

<i>Figure N°01 : Classement des investissements selon leur nature comptable.....</i>	<i>8</i>
<i>Figure N°02 : Les différentes sources de financement des investissements</i>	<i>15</i>
<i>Figure N°03 : classement les investissements selon le degré de risque encouru</i>	<i>24</i>
<i>Figure N°05 : principe de la VAN.....</i>	<i>48</i>
<i>Figure N° 06 : relation entre VAN et TRI</i>	<i>51</i>
<i>Figure N°07:Organigramme du l'entreprise AGRANA FRUTS.....</i>	<i>66</i>
<i>Figure N°08:Organigramme du service des finances et de la comptabilité.</i>	<i>67</i>
<i>Figure N° 09 Evolution de chiffre d'affaire prévisionnelle (en KDA).....</i>	<i>68</i>
<i>Figure N° 10 Croissance des charges intermédiaire provisionnelle unité KDA</i>	<i>70</i>
<i>Figure n°12:Représentation graphique du (TRI) et (VAN).....</i>	<i>79</i>

Liste des abréviations

A	Amortissement
AE	Actif économique
BFR	Besoin en Fond de Roulement
BFRE	Besoin en Fond de Roulement Exploitations
CA	Chiffre d'Affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
CF	Cash-Flows
CFk	Cash-Flows générés à la période k
CFN	Cash-Flows Net
CP	Capitaux propre
DRA	Délai de Récupération Actualisé
DRS	Délai de Récupération Simple
DF	Dette financière
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EL	Effet de levier
I0	Investissement Initial
IBS	Impôt sur le Bénéfice des Sociétés
ISO	Organisation internationale de normalisation
IP	Indice de Profitabilité

n	Année en cour
R BFR	Récupération du BFR
RN	Résultats Nette
SPA	Société Par Action
TCR	Tableau des Comptes de Résultat
TE	Taux de rentabilité économique.
TF	Taux de rentabilité financière
TRI	Taux de Rentabilité Interne
TRM	Taux de Rentabilité Moyen
VAN	Valeur Actuelle Nette
VNC	Valeur Nette Comptable
VR	Valeur Résiduelle
Δ BFR	Variation du Besoin en Fond de Roulement

Sommaire

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Liste des tableaux

Liste des figures

Introduction générale 1

Chapitre 01 : aspects théoriques et concepts de base sur les projets d'investissements

Introduction : 5

Section 01 : Notions de base sur les projets d'investissements..... 6

Section 02 : Les sources de financement d'un projet d'investissement..... 14

Section 03 : Les risques liée aux investissements 23

Conclusion : 5

Chapitre 02 : Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement..... 30

Introduction 30

Section 01 : Notions de base sur la rentabilité 31

Section 02 : Evaluation d'un projet d'investissement 35

Section 03 : Les critères de choix d'investissement..... 43

Conclusion : 57

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise AGRANA FRUITS

Introduction : 59

Section 01 : Présentation de l'entreprise..... 60

Section 02 : étude technico-économique du projet d'investissement 67

Section 3 : Evaluation financière du projet d'investissement..... 72

Conclusion..... 84

Conclusion générale86

Références bibliographiques

Annexes

Table des matières

Résumé



Introduction

générale

Introduction générale

Dans un monde où la croissance économique et le développement occupent une place centrale, les entreprises sont constamment à la recherche de stratégies d'investissement pour maximiser leurs profits et assurer leur viabilité. En s'ouvrant aux investissements privés au fil du temps, l'Algérie a connu une augmentation significative de projets, témoignant de l'importance croissante accordée à ces initiatives.

Chaque projet d'investissement, qu'il soit local ou en partenariat international, porte en lui des enjeux financiers et opérationnels considérables. L'évaluation minutieuse de ces projets devient alors cruciale, façonnant non seulement les choix financiers de l'entreprise, mais aussi son orientation stratégique à long terme.

Le processus d'investissement, qu'il repose sur des ressources internes ou nécessite un recours à des financements externes, impose à l'entreprise une réflexion approfondie. Cela s'avère d'autant plus crucial dans un paysage économique où les risques et les incertitudes sont omniprésents lors de la réalisation de projets.

L'évaluation financière, avec des critères tels que la valeur actuelle nette, le taux de rendement interne, et d'autres indicateurs, apparaissent comme une boussole nécessaire pour guider les décideurs à travers le labyrinthe des choix d'investissement. Cette démarche ne se limite pas à un simple calcul de rentabilité, mais influence directement la prise de décisions éclairées, engageant ainsi la santé financière et le succès à long terme de l'entreprise.

Au-delà des frontières nationales, ces décisions d'investissement contribuent non seulement à la croissance économique de l'entreprise elle-même mais également à celle du pays dans son ensemble. Dans cette perspective, une évaluation approfondie des projets d'investissement devient un impératif, offrant aux entreprises les clés pour naviguer avec succès dans un environnement économique dynamique et exigeant.

Au cœur de notre recherche, nous nous concentrons sur l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA AGRANA FRUITS, une entreprise privée opérant dans le secteur agroalimentaire. Notre étude approfondie se fixe pour objectif principal d'analyser la profitabilité de ce projet spécifique et d'établir les paramètres qui déterminent sa rentabilité au

sein de cette entité. Ainsi, la question centrale que nous nous efforcerons de résoudre tout au long de ce travail est la suivante : ***Quels sont les critères pris en compte par la SPA AGRANA FRUITS pour évaluer la rentabilité de son projet d'investissement ?***

A partir de cette question principale, s'élèvent d'autres questions complémentaires :

1. Qu'est-ce que l'investissement et quels sont ses modes de financements ?
2. SPA AGRANA FRUITS peut-elle prévoir la rentabilité de son investissement pour son développement ?
3. Quels outils sont utilisés pour évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise ?

Afin d'explorer ces interrogations nous avons formulé deux hypothèses principales pour évaluer la rentabilité financière d'un projet d'investissement :

- H1. L'investissement envisagé par AGRANA FRUITS pour son expansion est rentable
- H2. Les critères essentiels pour les décisions d'investissement chez AGRANA FRUITS comprennent la valeur actuelle nette (VAN), le taux de rentabilité interne (TRI), l'indice de profitabilité(IP) et le délai de récupération actualisé(DRA)

Pour répondre aux questions posées, nous avons suivi une méthodologie de recherche en deux étapes :

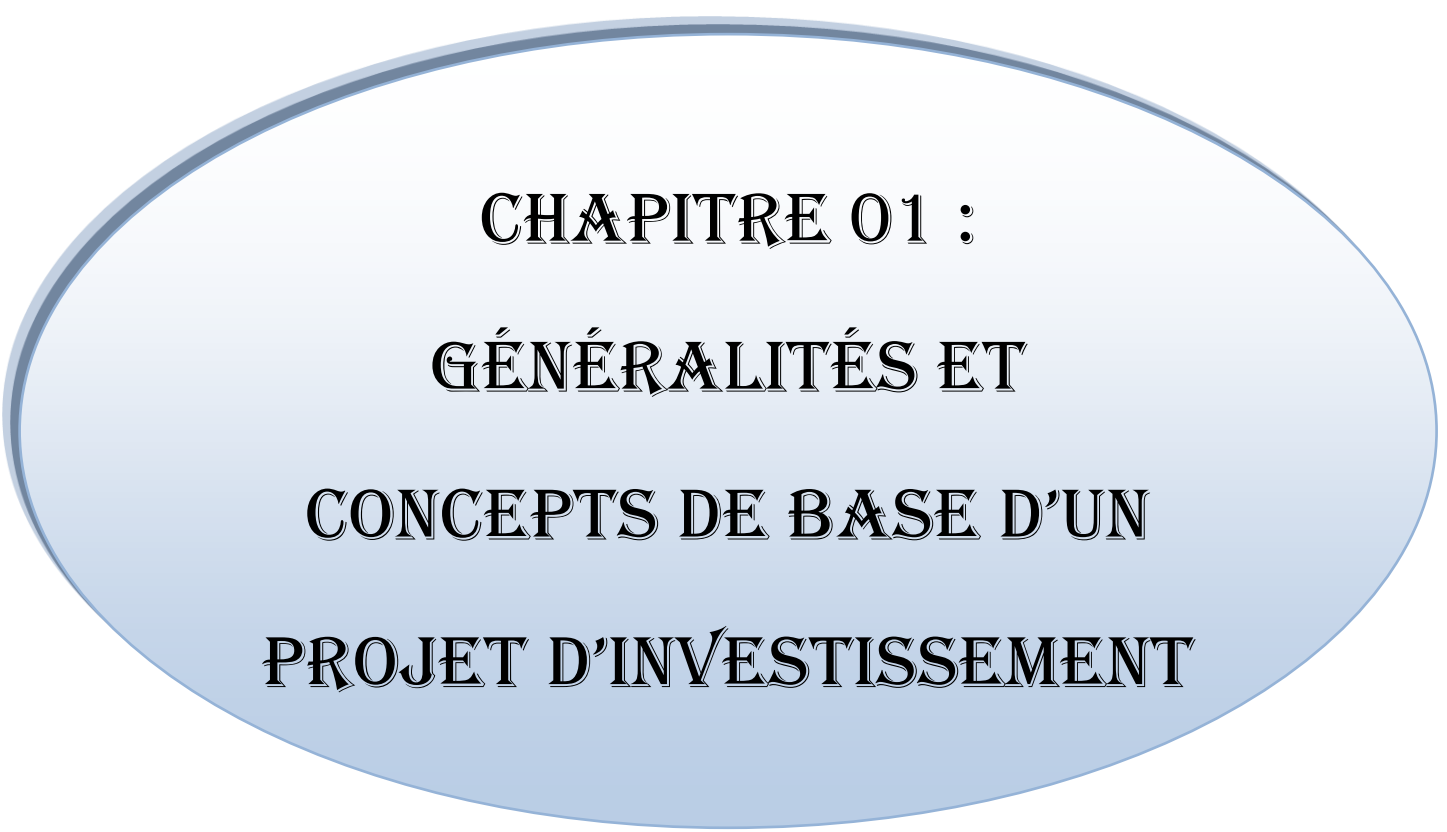
Tout d'abord, une recherche documentaire a été effectuée, présentant la théorie de l'analyse des investissements pour cerner les concepts clés liés au projet d'investissement et à ses critères d'évaluation. Ensuite, la deuxième étape consistait à étudier un cas pratique, en l'occurrence l'entreprise AGRANA FRUITS, afin d'évaluer son projet d'investissement en se basant sur les informations recueillies au sein de l'entreprise.

Pour atteindre l'objectif de recherche qu'on s'est fixé, notre travail sera structuré en trois chapitres :

Le premier chapitre aborde des généralités relatives à notre thème pour mettre en lumière les différents concepts théoriques liés au projet d'investissement, le deuxième chapitre traite

Introduction générale

l'évaluation de la rentabilité financière d'un projet d'investissement et enfin le troisième chapitre sera consacré à l'étude d'un cas pratique au sein de SPA AGRANA FRUITS dans lequel nous allons évaluer la rentabilité financière de l'un des projets réalisés par SPA AGRANA FRUITS de Bejaia.



CHAPITRE 01 :
GÉNÉRALITÉS ET
CONCEPTS DE BASE D'UN
PROJET D'INVESTISSEMENT

Introduction

La pratique des investissements et le choix des sources de financement revêtent une importance capitale pour le développement et la pérennité des entreprises. Pour saisir pleinement les enjeux de ces activités fondamentales, il est essentiel de maîtriser les concepts de base qui les sous-tendent.

Tout d'abord, il examine les notions générales relatives à l'investissement, notamment sa définition, ses caractéristiques et ses typologies. Ensuite, il se penche sur les diverses sources de financement disponibles pour les entreprises, telles que les fonds propres, les quasi fonds propres et l'endettement. Enfin, il explore les risques associés aux décisions d'investissement, mettant en lumière l'importance de les comprendre et de les gérer pour élaborer des stratégies d'investissement solides.

Ce chapitre constitue une introduction essentielle à la compréhension des mécanismes fondamentaux de l'investissement et du financement en milieu professionnel. En acquérant une connaissance approfondie de ces concepts, les futurs professionnels seront mieux armés pour relever les défis complexes du monde des affaires et des finances.

Section 01 : Notions de base sur les projets d'investissements

La pratique des investissements est commune dans le domaine des affaires et des finances. Afin de développer une compréhension approfondie de cette activité, il est essentiel de maîtriser les notions générales qui lui sont associées.

1. Définition de projet d'investissement

1.1 Définition de projet

Il existe plusieurs définitions selon différents auteurs ; cependant, *OLIVER MEYE* a cité deux définitions qui se complétant, couvrent l'ensemble des caractéristiques généralement admises pour définir un projet:

D'après la définition de l'Organisation internationale de normalisation (ISO), adoptée par l'Association française de normalisation (AFNOR), : « Un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entreprise dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coûts et de ressources». (MEYE-FRANK-OLIVIER, 2007)

Selon l'Association Francophone de management de projet (AFITEP) : « Un projet est un ensemble d'actions à réaliser pour atteindre un objectif défini, dans le cadre d'une mission précise, et pour la réalisation desquelles on a identifié non seulement un début, mais aussi une fin». (MEYE-FRANK-OLIVIER, 2007, p. 27)

Un projet comme un processus planifié et organisé, visant à atteindre un objectif spécifique dans un laps de temps défini, tout en respectant des contraintes de coûts, de délais et de ressources. En résumé, un projet est un ensemble coordonné d'actions menées dans le cadre d'une mission définie, avec un début et une fin clairement identifiés

1.2 Définition de l'investissement

★ **Selon la vision comptable** : « pour le comptable, un investissement est un flux du capital qui modifie le niveau des actifs immobilisés dans l'entreprise. Il devient immobilisation (Nathalie-Taverdet-Popiolek, 2006, p. 10)

★ **Selon la vision économique** : « L'investissement est 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 initiale». (A-BOUGHABA, 2005, p. 07)

Autrement, on peut également décrire un investissement comme l'allocation de ressources financières ou d'autres moyens, engendrant ainsi un flux continu de bénéfices et de services dans le futur.

★ **Selon la vision financière:**« pour le financier, l'investissement est une immobilisation de capital qui produit des revenus à long terme et qui doit à ce titre être financée par des capitaux permanents (capitaux propres ou emprunt à long terme) » (DOV-OGIEN, 2008, p. 96)

Autrement dit, l'investissement est toute dépense faite aujourd'hui sans contrepartie immédiate dans l'espoir d'un retour échelonné dans le temps, supérieur à la mise initiale.

2. Typologies des projets d'investissements

TAVERDET-POPIOLEK Nathalie, à identifier que les projets d'investissements peuvent être classifiés en trois catégories :

2.1. Selon la nature

Nous pouvons les classer de la manière suivante : (A-BOUGHABA, 2005, p. 07)

2.1.1. Les investissements corporels

Concerne l'acquisition d'actif physique, tels que des biens immobiliers, des équipements industriels ou des infrastructures.

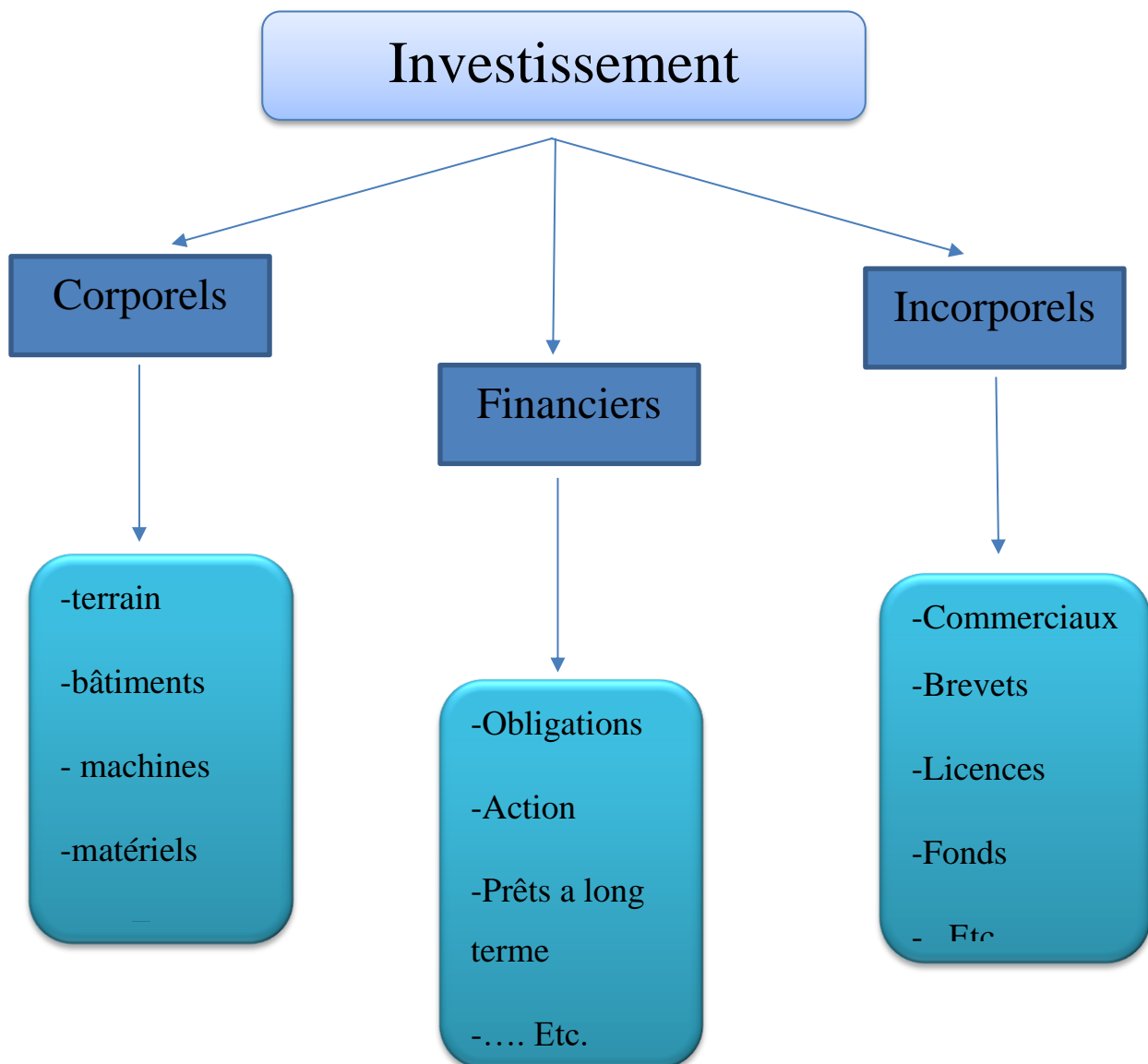
2.1.2. Les investissements incorporels

Implique l'achat d'actifs non matériels, tels que brevets, licences et fonds de commerce, ... etc., qui contribuent à accroître la valeur financière et la compétitivité d'une entreprise sans nécessairement impliquer des biens physiques. Ces éléments immatériels jouent un rôle essentiel dans le renforcement de la position et de la rentabilité de l'entreprise.

2.1.3. Les investissements financiers

L'investissement financier consiste à placer des fonds dans des actifs tels que des actions, des obligations et des fonds communs de placement dans le but de réaliser un profit.

Figure N°01 : Classement des investissements selon leur nature comptable.



Source : Travedet-popiolek : "Guide de choix d'investissement", édition d'organisation, Paris 2006, P 4.

2.2. Selon l'objectif

2.2.1. L'investissement de remplacement

« Appelé aussi investissement de renouvellement, destiné à maintenir inchangé le potentiel de production de l'entreprise. Ces équipements neufs ont les mêmes caractéristiques techniques

que les anciens sur le plan de la capacité et des coûts de production »(Armand-Dayana, 2004, p. 144)

2.2.2. Les investissements d'expansion (capacité)

« Les investissements de capacité ou d'expansion liés à la croissance de l'entreprise ; ils sont destinés à développer la production et la commercialisation des produits existants ou encore à permettre une diversification de l'activité de l'entreprise» (Armand-Dayana, 2004, p. 144)

2.2.3. Les investissements de productivité (modernisation)

« Les investissements de productivité ou de modernisation, désignent des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisation de production ».(Jack-Koel, 2003, p. 12)

2.2.4. Les investissements de création

« Les investissements de création consistent à mettre en place de nouveaux projets ou actifs qui ne sont pas liés à des investissements antérieurs, visant ainsi à créer de nouvelles opportunités de croissance et d'expansion. Ces investissements de création ou de nouveaux projets représentent des initiatives innovantes axées sur la croissance de l'entreprise. »(Bertrand-blancheton, 2020, p. 13)

2.3. Selon le niveau de dépendance

En générale nous pouvons classer les projets selon leur niveau de dépendance en trois catégories :(Tari-M & Rdda-K, 2016, p. 551)

2.3.1. Les investissements dépendants

Deux projets sont dits dépendants ou complémentaires si l'acceptation ou le rejet de l'un, entraîne l'acceptation ou le rejet de l'autre, un exemple est le cas d'une mine qui ne peut être envisagée que si une voie d'évacuation est réalisée.

2.3.2. Les investissements indépendants

Deux projets sont dits indépendants ou compatibles si nous pouvons techniquement envisager la réalisation simultanée de l'un et de l'autre, et si les flux monétaires engendrés de l'un ne sont affectés par la réalisation ou non de l'autre.

2.3.3. Les investissements mutuellement exclusifs

Deux projets sont dits mutuellement exclusifs ou incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre. Nous parlons aussi de projets substituables. Tel est généralement le cas de deux projets visant à satisfaire le même besoin, mais selon des technologies différentes ou des localisations différentes.

3. Les caractéristiques d'investissement

3.1. Le montant à investir

« Comprend le coût d'achat du matériel et l'augmentation du besoin de financement de l'exploitation qui découle de la réalisation du projet. Le coût d'achat englobe :

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

Le capital investi doit prendre en compte le supplément initial du BFRE lié au projet elles augmentations successives qui vont s'échelonner sur la durée de vie du projet.»(Beysul-A, 2015, p. 36)

3.2. La durée de vie prévisionnelle du projet

« Dès le départ, la dépense d'investissement d'un projet d'investissement s'inscrit dans le temps. Dès lors, la détermination de la durée de vie d'un investissement est essentielle à l'étude de sa rentabilité d'opération. La durée de vie retenue dans le calcul de la rentabilité d'opération est la durée de vie économique du bien acquis, c'est-à-dire la durée pendant laquelle le bien rencontre la satisfaction du marché. Cette durée de vie économique est différente de la durée de vie fiscale du bien, qui correspond à sa durée d'amortissement. De même, elle diffère également de sa durée de vie technique, qui ne tient compte que de la seule dépréciation du bien.»(Beysul-A, 2015, p. 36)

3.3. Les flux de trésorerie ou cash-flow

« L'évaluation des flux de liquidités ou de trésorerie liés à l'investissement la plus utilisée est celle qui repose sur une logique de compte de résultat. Le cash-flow dégagé par un projet est égal au solde des flux de trésorerie induits.»(Joel-MABUDU, 2012, p. 09)

$$\text{Cash-flow} = \text{Recettes induits par un investissement} - \text{Dépense induits par un investissement}$$

Tableau 1 : détermination des cash-flows nets

ELEMENT	0	1n
Chiffre d'affaires			
- Charge décaissables (sauf charges financières)			
Excédent brut d'exploitation			
- Amortissement du bien			
Résultat avant l'impôt			
- Impôt			
Résultat net			
+Amortissement du bien			
Capacité d'autofinancement (CAF)			
+Valeur résiduelle nette			XX
+Récupération de BFR			XX
∑Flux entrants input (A)			
Cout d'acquisition	XX		
ΔBFR	XX		
Flux sortant output (B)			
Cash-flow net (A – B)			
Actualisation $(1+i)^{-n}$			
CF net actualisés			

Source : JOEL.MABUDU, « choix es investissements »édition Economica, année 2012, paris P9

3.4. La valeur résiduelle

« 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 quelle pourra être cette valeur. Il faut là encore être extrêmement prudent et ne prendre en considération la valeur résiduelle que pour un montant d'ailleurs modeste en tenant compte de l'incidence fiscale de la cession. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage); elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement...»(conso-P & Hemici-F, 1999, p. 386)

4. L'amortissement de l'investissement

4.1. Définition de l'amortissement

« Est la constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. Sa base de calcul est le prix d'achat de l'immobilisation augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien »(THAUVRON-A, 2003, p. 22)

« La constatation comptable de la perte subie par la valeur d'actif des investissements qui se déprécient nécessairement avec le temps, permettant ainsi de recouvrer les fonds investis »(Cid-BENAIBOUCHE-Mohand, 1996, p. 372)

Ces deux définitions résument efficacement le concept d'amortissement. L'amortissement représente la constatation comptable de la perte de valeur d'un actif, résultant de sa dépréciation inévitable au fil du temps. Il est calculé en prenant comme base le prix d'achat de l'actif, augmenté des frais accessoires nécessaires à sa mise en service. En répartissant cette perte de valeur sur la durée de vie utile de l'actif, l'amortissement permet de récupérer progressivement les fonds investis.

4.2. Les modes de l'amortissement

Selon l'article 121-7 du journal officiel N°19 « Le mode d'amortissement d'un actif est le reflet de l'évolution de la consommation par l'entité des avantages économiques de cet actif, mode linéaire, mode dégressif ou mode des unités de production. Si cette évolution ne peut être déterminée de façon fiable.» (journal-officiel, 2009, p. 08)

On distingue 4 modes d'amortissement :

4.2.1. Amortissement linéaire (constant)

« Conduit à une charge constante sur la durée d'utilité de l'actif » (journal-officiel, 2009, p. 8).

Cette approche simple implique de diviser le coût initial de l'actif par le nombre d'années de sa durée de vie, ce qui permet d'obtenir un montant constant d'amortissement chaque année.

4.2.2. Amortissement dégressif

« L'amortissement dégressif est une disposition fiscale permettant de constater un amortissement plus rapide de l'immobilisation durant les premières années d'utilisation du bien. Cela permet à l'entreprise de constater, dans un premier temps, des dotations aux amortissements plus élevés. L'entreprise enregistre alors des charges plus importantes au début de la période d'utilisation de l'immobilisation. Cela a pour effet de diminuer, dans un premier temps, sa base imposable. Le système dégressif ne permet pas de constater l'amortissement économique du bien ».(BOUVIER-Anne-Marie & DISLE-Charlotte, 2008, p. 198)

Pour calculer le taux d'amortissement dégressif, il est nécessaire de multiplier le taux linéaire par un coefficient qui varie en fonction de la durée d'utilité de l'immobilisation, comme suit :

Tableau 2: Les coefficients de taux d'amortissement dégressif fiscal

Durée d'utilisation	Coefficient
3 - 4 ans	1,5
5 - 6 ans	2
>6 ans	2,5

Source : BARUCH Philippe « comptabilité générale » édition bargue , année 1996, paris, p 195

4.2.3. Amortissement par unités de production

« Donne lieu à une charge basée sur l'utilisation ou la production prévue de l'actif » (journal-officiel, 2009, p. 8).

Dans ce modèle, la durée de vie de l'actif est mesurée en unités de production ou de consommation, l'actif est amorti de manière constante en fonction du volume d'activité ou de production généré par cet actif. Pour obtenir le taux d'amortissement par unité de prestation, on divise le montant total amortissable par le nombre d'unités de prestation ou de production.

4.2.4. Amortissement progressif

« Qui conduit à une charge croissante sur la durée d'utilité de l'actif » (journal-officiel, 2009, p. 8).

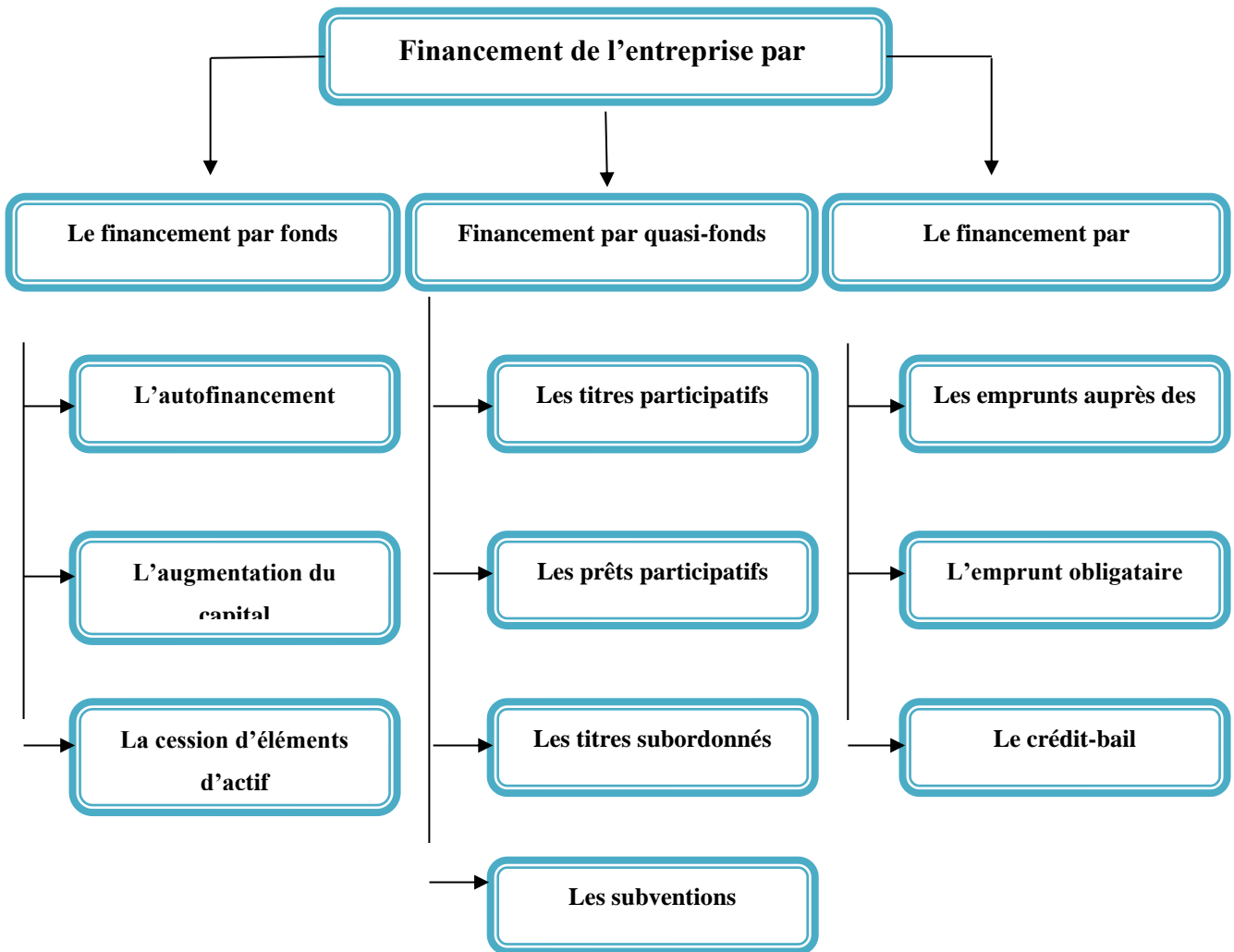
L'amortissement progressif implique des montants d'amortissement croissants au fil du temps. Cette approche est souvent utilisée pour refléter une dépréciation plus rapide des actifs au début de leur durée de vie

Section 2 : les sources de financement d'un projet d'investissement

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

D'une façon générale, on distingue : le financement par fonds propres, le financement par quasi fonds propres et le financement par endettement.»(Jean-BARREAU, 2003, p. 35).

Figure N°02 : Les différentes sources de financement des investissements



Source : réaliser par nos soins

1. Le financement par fonds propres

Le financement d'un investissement au moyen des ressources internes de l'entreprise repose principalement sur trois composantes : l'autofinancement, l'augmentation du capital et la cession d'actifs.

1.1. L'autofinancement

« L'entreprise ne conserve pas pour elle la totalité des liquidités générées par l'activité. Elle en reverse une partie à ses actionnaires sous forme de dividendes. La partie de la capacité d'autofinancement (CAF) non distribuée et restant à la disposition de l'entreprise est qualifiée d'autofinancement :

$$\text{Autofinancement (N)} = \text{CAF (N)} - \text{Dividendes distribués en N}$$

L'entreprise doit définir une politique de distribution suffisamment généreuse pour satisfaire ses actionnaires, mais lui permettant de disposer de fonds nécessaires à son développement »(BARREAU & Jacqueline-DELAHAYE, gestion financière , 2007, p. 346)

Ce surplus de liquidité engendré par l'activité de l'entreprise ne peut donc être disponible qu'en cours d'exploitation, et peut alors être utilisé pour le financement des investissements de renouvellement, d'expansion ou de modernisation de l'entreprise. L'ensemble de ces ressources est nommé capacité d'autofinancement. « La CAF représente l'ensemble des ressources générés par l'entreprise, au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes »(LASARY, 2007, p. 145)

En effet, la capacité d'autofinancement (CAF) est une mesure importante de la santé financière d'une entreprise. Elle représente l'excédent de ressources internes générées par son activité, c'est-à-dire les liquidités disponibles après avoir couvert les dépenses courantes et les investissements nécessaires. La CAF est considérée comme une ressource durable car elle permet à l'entreprise de financer ses projets de développement sans recourir systématiquement à des financements externes.

Il existe deux méthodes principales pour calculer la CAF :

- Dans la méthode soustractive, on déduit une portion de l'excédent brut d'exploitation (EBE), à laquelle on ajoute d'autres revenus encaissables, puis on soustrait les charges décaissables.
- Concernant la méthode additive, on prend le résultat net, à laquelle on ajoute les charges décaissables, et on retranche les produits non encaissés ainsi que les revenus issus de la vente d'actifs.

Tableau 3: calcule de la capacité d'autofinancement

Méthode soustractive	Méthode additive
Excédent brute d'exploitation EBE	Résultat net de l'exercice
+Transferts de charges d'exploitation (non affectables)	+Dotation aux amortissements et provisions et pertes de valeur
+Autres produits d'exploitation	

-Autres charges d'exploitation +/-Quote-part d'opération en commun +Produits financiers (saut reprise de provision) -Charges financiers (sauf dotations aux amortissements et prévision financiers) +Produits exceptionnelles (sauf produits de cessions d'immobilisation, subventions d'investissement virées aux comptes de résultat et reprise sur provisions) -Charge exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles) -Participation des salariés -Impôt sur les bénéfices =CAF	-Reprise sur pertes de valeurs et provisions +Valeurs comptable des éléments d'actifs cédés -Produits de cession d'éléments d'actif -Subvention d'investissement viré au résultat de l'exercice =CAF
--	--

Source : SELMER.C, « Toute la fonction finance », Ed Dunod, Paris, 2006, PP.107.108.

1.2. L'augmentation du capital

Par définition, l'augmentation de capital est une vente d'actions nouvellement émises et offertes aux investisseurs, en contrepartie de leurs apports, à la société émettrice.

Les accroissements du capital peuvent prendre plusieurs formes et être regroupées en plusieurs catégories on cite deux. (Guy-van-Loye, 2013, p. 35)

1.2.1. Augmentation de capital par apport en numéraire

Ce processus, également appelé apport en numéraire, consiste à vendre des actions nouvellement créées contre des devises. Cela fournit à l'entreprise une ressource qui est généralement essentielle et facilement disponible.

Elle modifie sensiblement la situation financière et la structure de l'entreprise.

Nous fournissons aux entreprises les ressources dont elles ont besoin pour répondre à leurs besoins. Dans le même temps, l'importance des fonds propres sera renforcée, la solvabilité de

l'entreprise vis-à-vis des tiers sera renforcée et, en même temps, la capacité d'emprunt sera renforcée.(Pierre-VERNIMEN, 2015, p. 124)

1.2.2. L'augmentations de capital en nature

Cette opération n'apporte pas de moyens monétaires supplémentaires à l'entreprise mais elle constitue néanmoins une opération indirecte de financement par l'apport de terrains, de constructions ou de matériels lui permettant d'accroître ses moyens de production.

Elle ne modifie pas sensiblement la situation financière de l'entreprise. L'augmentation de capital par apports en nature peut être effectuée, même si le capital ancien n'est pas entièrement libéré.

C'est une opération délicate en raison des problèmes posés par l'évaluation des apports. Un ou plusieurs commissaires aux apports sont désignés à la demande du président du conseil d'administration. Ceux-ci déposent un rapport sur la base duquel statue une assemblée générale extraordinaire qui peut réduire l'évaluation faite par les commissaires, avec accord exprès des apporteurs.(conso-P & Hemici-F, 1999, p. 418)

1.2.3. L'augmentations de capital par incorporation de réserves

Il s'agit d'un simple jeu d'écriture comptable, qui consiste à prélever sur les postes du compte des différentes réserves pour l'inscrire dans le compte du capital social. Cela ne correspond à aucune ressource nouvelle et ne modifie en rien l'équilibre financier et de trésorerie de l'entreprise. Celle-ci fait augmenter tout simplement son capital en intégrant les réserves accumulées durant les années perdantes majorées le cas échéant du résultat de l'exercice, du report à nouveau et des primes d'émissions antérieures dans son capital. C'est une opération assez courante et pratiquée surtout par les entreprises sous capitalisées et qui ont besoin de rééquilibrer leur structure financière et assurer leur équilibre bilanciel.

L'augmentation de capital par incorporation de réserves n'apporte aucune liquidité additionnelle et permet, simplement, de rééquilibrer la structure du passif et de renforcer les fonds propres de l'entreprise. Ce type d'augmentation de capital peut être réalisé soit par augmentation de la valeur nette des actions, soit par distribution d'actions gratuites nouvelles. (Pierre-VERNIMEN, 2015, p. 152)

1.3. La cession d'éléments d'actif

La cession d'élément d'actif consiste à « récupérer aujourd'hui une somme de capitaux et à se priver des flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée ». (Aouadene-Souad & Amsili-Noura, 2017)

Elle peut résulter de trois volontés différentes :

- Le renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente du matériel remplacé ;
- Le recentrage des activités. L'entreprise cède des usines, des filiales ou des participations dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce ;
- La recherche de source de financement. Dans certains cas, l'entreprise est contrainte de vendre des actifs qui ne sont pas nécessaires à son activité pour trouver de nouveaux capitaux.

1.4. Les subventions

Les subventions d'investissement (compte 13) retracent des apports de fonds, effectués par un organisme public (Etat, collectivités locales) ou privé (groupements professionnels agréés), non assortis d'une obligation de remboursement ni d'une obligation de rémunération. Leur objet est de financer l'acquisition ou la création d'actifs immobilisés ou encore d'assurer un financement structurel.

En dépit du caractère non remboursable des fonds, le montant de ce poste doit être soldé à une échéance donnée. Pour ce faire, il est l'objet de reprises échelonnées généralement sur plusieurs exercices. Les reprises sont enregistrées en produits exceptionnels (compte 777 « Quote-part des subventions d'investissement virées au compte de résultat ») et sont imposables. Le poste « Subvention d'investissement » est donc grevé d'une imposition. (Nathalie-MOURGUES, 1996, p. 26)

2. Financement par quasi-fonds propres

« Les quasi-fonds propres correspondent à des fonds qui ne sont pas à proprement parler ou pas encore des capitaux propres. Ils peuvent poser des problèmes aux analystes financiers obligés de les affecter, soit aux capitaux propres, soit aux dettes financières. » (BARREAU & Jacqueline-DELAHAYE, 2007, p. 356)

2.1. Les titres participatifs

Un titre participatif est « un titre à mi-chemin entre l'action et l'obligation dans la mesure où sa rémunération comporte une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des

éléments relatifs à l'exploitation (référence à l'activité ou aux résultats de la société) ». (Jacques-TEULIE & Patrick-TOPSACALIAN, 2005, p. 280)

Ses caractéristiques sont les suivantes :

- Il n'est pas porteur de droit de vote et ne participe pas au partage des réserves ;
- Il n'est pas remboursable qu'en cas de liquidation de la société et après avoir remboursé tous les autres créanciers.

2.2. Les prêts participatifs

Les prêts participatifs sont souvent assimilés à des fonds propres, qui ont les caractéristiques suivantes : (Vizavona-P, 1991, p. 395)

- Ce sont des emprunts à long terme, leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités
- Ils ne sont remboursés qu'après remboursement de toutes les autres dettes de l'entreprise et avant la restitution des fonds propres à leurs propriétaires

2.3. Les titres subordonnés

Ce sont des sortes d'obligations dont le remboursement ne peut être effectué qu'après désintéressement de tous les autres créanciers (à l'exception des titulaires de prêts ou titres participatifs). Il existe des titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) qui s'apparentent à des titres de rente (puisque aucun remboursement n'est prévu) et des titres subordonnés remboursables (TSR) qui se rapprochent plus des obligations. Les titres subordonnés sont assimilables à des fonds propres ; ils ne peuvent être émis que par les sociétés de capitaux. (Jean-BARREAU, 2003, p. 368)

3. Le financement par endettement

Les entreprises ont souvent recours à l'endettement auprès des institutions financières (dont les banques) pour financer leur investissement dans la mesure où les fonds disponibles sont insuffisants.

Le financement par endettement peut prendre trois formes : emprunt bancaire, emprunt obligataire et le crédit-bail.

3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement. (conso-P & Hemici-F, 1999, pp. 448-449)

3.2. L'emprunt obligataire

L'emprunt obligataire est un emprunt émis sur un marché financier sous forme d'obligations, titres négociables ayant tous les mêmes droits de créance et la même valeur nominale (valeur librement fixée par l'émetteur sur laquelle sont calculée l'intérêt annuel du titre, le coupon). (Paul-Jacques-Lehmann-Arnaud, 2020, p. 69)

Comme il s'agit d'une opération financière, touchant un large public, des règles strictes régissent ce type d'emprunt. On peut relever que : (A-BOUGHABA, 2005, p. 161)

- seules les sociétés par actions dont le capital est entièrement libéré, qui ont deux années d'existence et qui peuvent justifier de l'établissement de deux bilans successifs régulièrement approuvés, peuvent être autorisées à émettre un emprunt obligataire :

* C'est l'AGO (assemblée générale des actionnaires) qui décide ou autorise l'émission d'un emprunt obligataire

* si l'emprunt est émis dans le public, une notice doit faire l'objet d'une publication officielle (notice renfermant des indications sur la situation juridique et financière de la société...)

3.3. Le crédit-bail

Le crédit-bail est un contrat de location de biens mobiliers ou immobiliers. Le locataire a la faculté d'acquérir le bien aux termes du contrat moyennant une somme déterminée à l'avance. (Mohamed-Ali-Khaldi, 2021, p. 90)

Il s'agit d'une technique par laquelle une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise. Au terme du contrat, l'entreprise bénéficiaire a généralement le choix entre plusieurs options : soit restituer le bien, soit l'acquérir pour un montant défini lors de la conclusion du contrat, soit, plus rarement, le renouveler à des conditions le plus souvent moins coûteuses. Cette forme du crédit met en relation trois (03) partenaires : le crédit-preneur (l'entreprise), le crédit bailleur (banque), le fournisseur.

Chapitre 01 : Généralité et concepts de base d'un projet d'Investissement

- ✓ **Le crédit-bail mobilier** : Il porte sur des matériels (machines) ou sur des véhicules (camions, voitures...). Son principe est le suivant : (Jean-BARREAU, 2003, p. 376) :
 - L'entreprise définit précisément le bien qu'elle souhaite (marque, type...). Eventuellement, elle peut choisir le fournisseur ;
 - Elle s'adresse à une société de crédit-bail (il s'agit d'une société financière, en générale, filiale de banque), laquelle achète le matériel au fournisseur et le loue à l'entreprise ;
 - Le contrat de crédit-bail prévoit, entre :
 - ✓ la durée de la période irrévocable.
 - ✓ le montant de la période irrévocable et la périodicité des loyers (redevances de crédit-bail)
 - ✓ Le prix de rachat
 - **Le crédit immobilier** : Il porte sur des immeubles à usage professionnel (magasins, entrepôts, usines). Les sociétés de crédit-bail qui interviennent dans le domaine sont des SICOMI (sociétés immobilières pour le commerce et l'industrie). Le crédit-bail est leur spécialité.

La SICOMI construit ou achète l'immeuble d'après les spécifications de l'entreprise et le lui loue avec, toujours, une option d'achat.

Les avantages et inconvénients du crédit-bail ont été décrits comme suit : (Marc-Giguère, 1993, p. 165)

Avantages

- a) Il permet l'utilisation des capitaux de l'entreprise d'une façon plus productive ;
- b) Il comporte des avantages sur le plan fiscal, car le paiement complet du loyer est déductible d'impôts ;
- c) La comptabilisation des coûts d'exploitation de l'équipement est simplifiée ;
- d) Il contribue à l'amélioration de la liquidité de l'entreprise ;
- e) Il peut permettre de maintenir l'équipement toujours à jour ;

Inconvénients

- a) Le locataire perd tous ses droits à la propriété à l'échéance du terme alors que cet actif pourrait encore lui être d'une grande utilité ;
- b) Les engagements contractés en vertu du contrat de crédit-bail ont force de loi. S'ils ne sont pas respectés, ils peuvent aussi engendrer la faillite de l'entreprise ;
- c) Les baux sont des engagements fixes et présentent un caractère d'inflexibilité ;
- d) La propriété louée peut, dans certaines circonstances, coûter plus cher.

Section 03 : Les risques liées aux investissements

Dans le domaine des investissements, la prise de décision est souvent accompagnée d'une certaine dose d'incertitude et de risque. Avant de s'engager dans un projet ou une entreprise, il est crucial de comprendre les risques potentiels impliqués. Dans ce contexte, ce document examine de près les risques d'investissement, en se concentrant sur les différentes dimensions de ce concept complexe.

1. Définition de risque

Le risque selon M. Joly, G. Muller est « un danger ou un inconvénient possible ou probable dont on peut mesurer l'occurrence par un calcul de probabilité ». (Hervé-courtot, 1998, p. 40)
« L'éventualité d'un événement ne dépendant pas exclusivement de la volonté des parties et pouvant causer la perte d'un objet ou tout autre dommage » (Hervé-courtot, 1998, p. 40)

2. définition du risque de projet

« La possibilité qu'un projet ne s'exécute pas conformément aux prévisions de date d'achèvement, de coût et de spécification, ces écarts par rapport aux prévisions étant considérés comme difficilement acceptable voire inacceptables». (Hervé-courtot, 1998, p. 41)
De façon différente le risque projet est la possibilité qu'un projet ne produise pas les résultats escomptés en raison de divers facteurs internes et externes.

3. Les investissements risqués

Parmi les investissements les plus risqués, figurent les investissements lourds, les investissements à profil temporel long et les investissements innovants. Nathalie tarvedet.p17

3.1. Investissement lourd

Un investissement est d'autant plus risqué qu'il mobilise des fonds importants dans le présent (par rapport à la richesse de l'investisseur) car leur récupération sous forme de bénéfices peut s'avérer difficile.

3.2. Investissement à profil temporel long période d'investissement et/ou période d'exploitation longue(s)

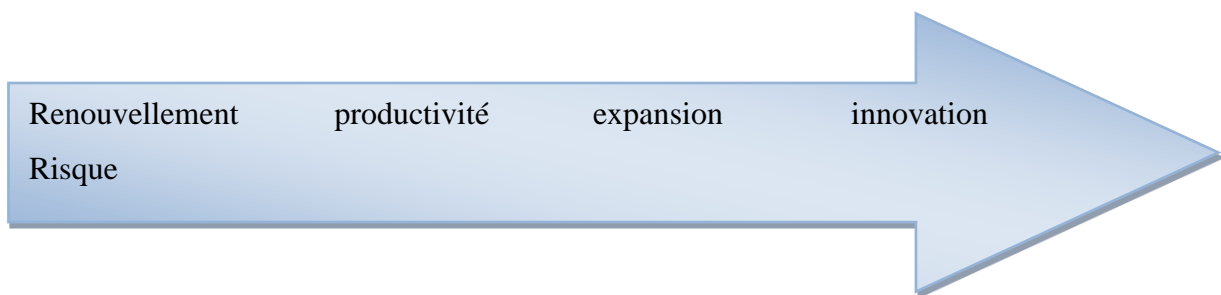
Un investissement à profil temporel long est risqué car il table sur des résultats lointains tributaires de l'évolution à long terme du contexte.

3.3. Investissement innovant

Un investissement qui incorpore de nouvelles technologies ou qui touche de nouveaux marchés est risqué car il conduit à sortir du cadre habituel (risques internes et externes à l'entreprise). Le risque varie selon le degré d'innovation

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

Figure N°03 : classement les investissements selon le degré de risque encouru



Source : Nathalie Taverdet-Popiolek, guide de choix d'investissement, 2006, P18

4. Typologies et analyse des risques

Avant de se lancer dans un investissement, mieux vaut en évaluer les risques. Nous pouvons analyser les risques en considérant d'une part la période d'investissement et d'autre part la période d'exploitation. Dans le cas où le projet changerait de propriétaire, il existe aussi un risque de transfert. Des risques spécifiques sont attachés aux projets internationaux. (Nathalie-Taverdet-Popiolek, 2006, pp. 63-66)

4.1. Risques liés à la période d'investissement

4.1.1. Risques de dépassement des coûts

La sous-estimation du coût global de l'investissement peut provenir d'une erreur méthodologique d'évaluation comme l'omission des investissements indirects. Cela peut provenir aussi d'une modification du contexte du projet avec par exemple un renchérissement du matériel, de la main-d'œuvre ou des prestations extérieures.

4.1.2. Risques de dépassement des délais

La gestion de temps étant, comme nous l'avons vu précédemment, un point très délicat, il y a un risque de dépassement des délais ayant été initialement prévus pour réaliser l'investissement. Les causes peuvent être endogènes, c'est-à-dire attribuées à un mauvais management du projet, exogènes ou accidentelles.

4.1.3 risque de non résultats

Il existe un risque pour que les résultats attendus ne soient pas atteints. Par exemple, des erreurs de conception dans les installations peuvent être à l'origine de dysfonctionnements. Comme précédemment, les causes sont endogènes, exogènes ou accidentelles.

4.2. Risques liés à la période d'exploitation

Les risques liés à la période d'exploitation sont ceux qui affectent la rentabilité économique (ou socio-économique) attendue du projet. On peut les classer en sept grandes catégories:

4.2.1. Risques technologiques

Un investissement qui incorpore une technologie innovante est risqué dans la mesure où les performances de cette technologie sont inconnues a priori. Le risque est d'autant plus fort que le saut technologique par rapport à l'existant est important.

4.2.2. Risques de marché (ou risques commerciaux)

Les risques de marché portent sur le volume et les prix. Ils peuvent provenir: d'une mauvaise évaluation des besoins (demande plus faible que prévue ou produit innovant non attendu par les consommateurs).

4.2.3. Risques d'accès aux inputs

Ces risques sont liés principalement à une mauvaise appréciation de l'évolution du prix des matières premières voire à des chocs inattendus (ex: choc pétrolier).

4.2.4. Risques de management

Les risques de management sont les risques inhérents à l'entreprise qui porte le projet. Ce sont principalement des risques de non-adaptation de l'entreprise aux changements, voire aux perturbations, que l'investissement provoque au sein de la firme. On rencontre surtout ce type de risques pour les investissements d'expansion ainsi que pour les investissements innovants.

4.2.5. Risques économiques et politico-administratifs

Les risques politico-administratifs concernent l'environnement du projet. Ils ont trait aux variables macroéconomiques ayant une influence sur le succès du projet.

4.2.6. Risques financiers :

Les risques financiers concernent principalement les risques de change. Les risques de change ont un impact sur les transactions qui portent sur les flux quantifiés en monnaie étrangère. Les risques financiers ont trait aussi aux contraintes de financement, accentuées dans les pays fortement endettés ou dans lesquels le gouvernement est instable.

4.2.7. Risques climatiques

À court terme, au même titre que les taux d'intérêt, les cours de change, les indices boursiers ou le prix des matières premières, les indices climatiques sont un facteur de risque déterminant durant la phase d'exploitation d'un projet.

4.3. Risques de transfert

Les risques de transfert ont lieu au moment où le projet change de propriétaire juridique. Rien ne garantit par exemple que le nouveau propriétaire soit accepté par les clients.

4.4. Risques internationaux

Lorsqu'un projet est localisé à l'étranger ou qu'il dépend de transactions commerciales internationales, il subit des risques spécifiques que l'on appelle aussi les risques-pays. Ils incluent certains risques déjà évoqués :

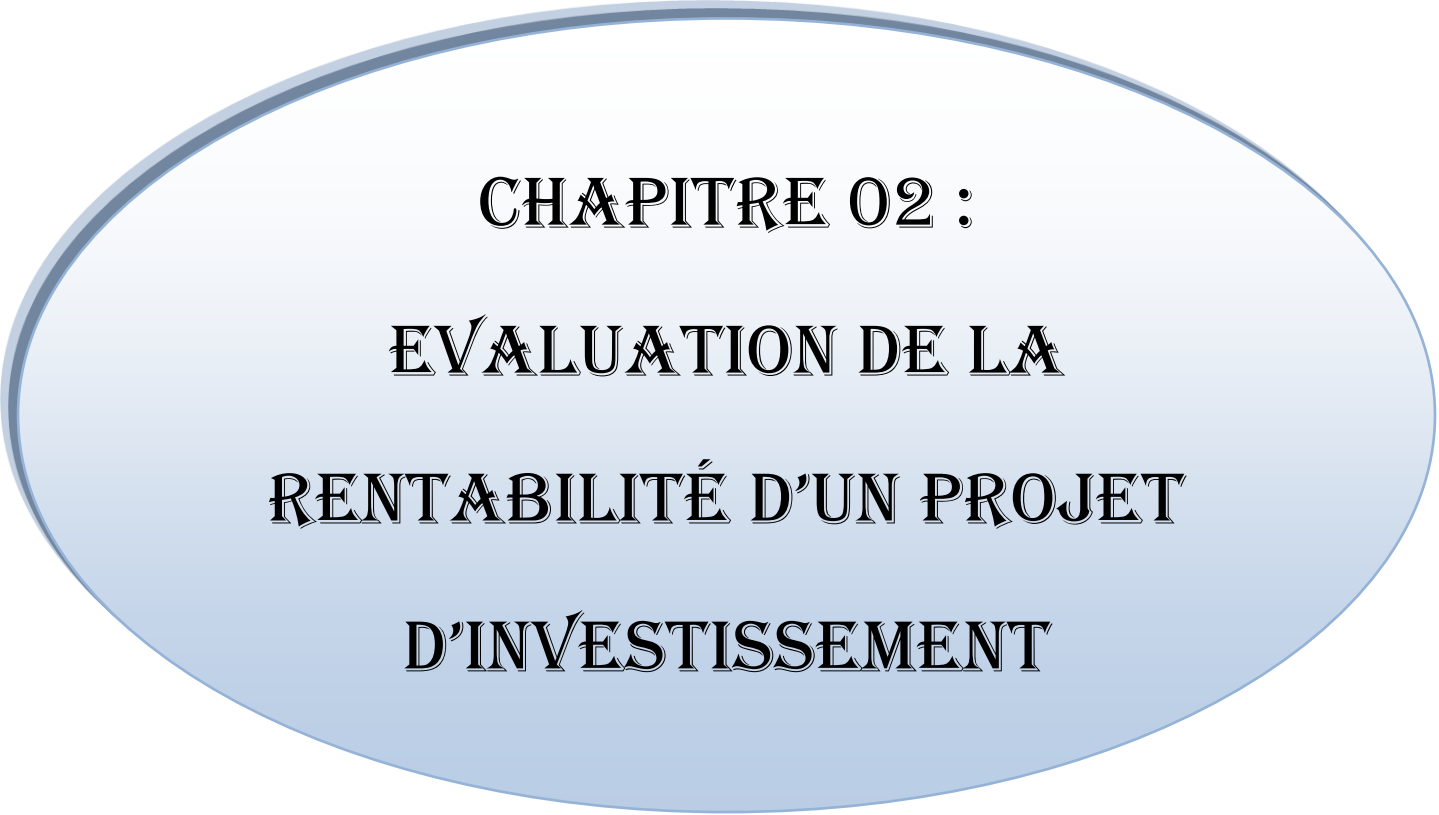
- ✓ Risque-pays économique.
- ✓ Risque-pays financier (en particulier, risque de change).
- ✓ Risque-pays politique.

Conclusion

Ce chapitre nous a plongés dans les bases de l'investissement et du financement, nous montrant leur importance vitale dans le monde des affaires.

En explorant les différentes sources de financement et en analysant les risques liés à l'investissement, nous avons acquis les connaissances nécessaires pour prendre des décisions éclairées dans un environnement financier complexe.

Ce sont ces fondements qui nous guideront dans nos futures démarches pour assurer le succès et la prospérité de nos entreprises.



CHAPITRE 02 :
ÉVALUATION DE LA
RENTABILITÉ D'UN PROJET
D'INVESTISSEMENT

Chapitre 02 : Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Introduction

L'évaluation de la rentabilité est une étape importante dans tout processus de décision financière, nécessitant une analyse approfondie et rigoureuse pour déterminer la viabilité d'un projet et son potentiel de création de valeur.

Lorsqu'une entreprise envisage de lancer un nouveau projet ou d'investir dans une initiative stratégique, il est impératif de comprendre si les bénéfices attendus seront suffisants pour compenser les coûts engagés.

Section 01 : Notion de base sur la rentabilité

La rentabilité d'investissement est un concept essentiel dans le domaine financier, qui mesure l'efficacité et la performance d'un investissement. Elle permet d'évaluer le rendement généré par un investissement par rapport au montant initial investi. La rentabilité offre un éclairage précieux sur la faisabilité et la rentabilité potentielle d'un projet ou d'une entreprise.

1. Définition de la rentabilité

Pascal Recroix a défini la rentabilité « est une objectif de toute entreprise, résulte du rapport entre résultats et moyens mis en œuvre. Elle peut être mesurée au strict plan économique ou en introduisant l'impact de l'endettement sur la rentabilité des fonds propres. Le dirigeant souhaite mesurer la rentabilité de son outil de production alors que les actionnaires souhaitent connaître la rentabilité des capitaux investis.» (Recroix, 2021, p. 69).

Selon MOLLET et BAILLY montrent que la rentabilité est le rapport entre un résultat (profit) et les capitaux mis en œuvre pour l'obtenir » (MOLLET & BAILLY, 2010, p. 49).

La rentabilité mesure l'efficacité avec laquelle les capitaux investis dans une entreprise ou un projet sont utilisés pour générer un profit. Elle se calcule en comparant le résultat financier obtenu (comme le bénéfice net) avec les capitaux investis, tels que le capital initial, les fonds propres des actionnaires, ou les ressources financières empruntées. En d'autres termes, la rentabilité montre combien d'argent une entreprise génère par rapport à l'argent qu'elle a investi.

2. Les types de rentabilités

Il existe plusieurs types de rentabilité à considérer lors de l'évaluation d'un projet d'investissement. Chacun offre une perspective unique sur les avantages économiques, financiers, commercial du projet :

2.1. Rentabilité économique

2.1.1. Définition

DELAHAYE et DUPART indiquent que la rentabilité économique « mesure la performance d'une entreprise avant prise en compte du coût de la dette. Elle met en rapport un résultat économique avec l'ensemble des capitaux investis pour l'obtenir» (Florence-DELAHAYE-DUPRAT & DELAHAYE-Jacqueline, 2016, p. 54).

Selon RAMAGE, la rentabilité économique « permet d'apprécier si une opération (par exemple un investissement réalisé par l'entreprise) dégagera un coût pour l'entreprise ou au contraire permettra de réaliser un excédent. La rentabilité économique mesure donc l'efficacité des moyens de production mis en œuvre dans le cadre de son activité »(Pierre, 2001, p. 154).

Pascal a identifié que la rentabilité économique « mesure l'efficacité de l'outil économique utilisé par l'entreprise pour son exploitation courante. Elle représente la rentabilité des capitaux investis et correspond au quotient du résultat économique par le capital économique. La rentabilité économique intéresse les dirigeants et les prêteurs» (Recroix, 2021, p. 71)

La rentabilité économique mesure l'efficacité d'une entreprise à utiliser ses ressources financières pour générer des bénéfices. Elle se calcule en comparant le résultat économique réalisé par l'entreprise avec le capital investi pour atteindre ce résultat. Cet indicateur permet de déterminer si les investissements et les activités de l'entreprise sont rentables. Une rentabilité économique élevée indique une utilisation efficace des ressources et une capacité à générer des profits par rapport aux investissements effectués. C'est un élément important pour évaluer la performance financière globale d'une entreprise.

L'analyse de la rentabilité économique vise à déterminer si les bénéfices économiques obtenus sont supérieurs aux coûts économiques engagés. Elle mesure la rentabilité du point de vue des investisseurs et des fournisseurs de capitaux, en évaluant l'efficacité de l'utilisation des fonds investis pour soutenir l'activité de l'entreprise. Cette dernière peut améliorer sa rentabilité économique de deux manières :

- ✓ Soit à volume de ventes constant, en augmentant la marge réalisée sur chaque produit ;
- ✓ Soit à marge unitaire constante, en augmentant le volume des ventes.

2.1.2. Le calcul de rentabilité économique

La formule pour calculer la rentabilité économique :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{EBE}{CI}$$

Avec:

EBE: Excédents brutes d'exploitation

CI: Capitaux investis

2.2. Rentabilité financière

2.2.1. Définition

Pour PASCAL la rentabilité financière « mesure la rentabilité des capitaux propres et correspond au quotient du résultat net par les capitaux propres. C'est le principal indicateur des performances de l'entreprise. Elle intéresse les apporteurs de capital (actionnaires)» (Recroix, 2021, p. 73).

D'après HONOR et ROYER la rentabilité financière «est souvent assemblée au rendement des capacités propres. Elle se mesure le plus souvent en comparant le résultat net à l'investissement des actionnaires, c'est-à-dire aux capitaux permanents» (Lionel & Yves, PARIS, p. 101).

Autrement, la rentabilité financière, souvent appelée rendement des capitaux propres, est un élément clé de l'analyse financière d'une entreprise. Elle se mesure en comparant le résultat net de l'entreprise avec les capitaux propres investis par les actionnaires.

Ce ratio est important pour évaluer la performance de l'entreprise du point de vue des actionnaires, car il indique combien de bénéfices sont générés par chaque unité de capitaux propres investie.

Une rentabilité financière élevée témoigne généralement d'une gestion efficace des ressources financières et d'une capacité à maximiser les profits pour les actionnaires. En revanche, une rentabilité faible peut signaler des problèmes de rentabilité et nécessiter des ajustements stratégiques pour améliorer la performance financière de l'entreprise.

2.2.2. Le calcul de rentabilité financière

Formule pour calculer la rentabilité financière :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{Capitau propre}} \quad (1)$$

2.3. Rentabilité commercial

2.3.1. Définition

«Cette rentabilité met en relation une marge ou un profit avec le niveau d'activité mesuré par le chiffre d'affaires HT» (jean-Albert, 1999, p. 30).

La rentabilité commerciale est essentiellement la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices à partir de ses activités commerciales. Cela implique de réaliser des ventes rentables en maximisant les revenus et en maîtrisant les coûts associés à la production, à la distribution et à la vente des produits ou services.

2.3.2. Le calcul de rentabilité commerciale

Formule pour calculer la rentabilité commerciale :

$$\text{Rentabilité commerciale} = \frac{RN}{CA} \times 100$$

Avec:

CA : chiffre d'affaires

RN : résultats net

Section 02 : Evaluation d'un projet d'investissement

L'évaluation d'un projet est une étape essentielle dans le processus d'investissement, nécessitant une approche méthodique et détaillée. Elle permet au décideur de juger de la viabilité et de la rentabilité du projet, en prenant en compte les facteurs économiques et financiers clés qui influent sur son succès. L'évaluation d'un projet se décompose en deux phases principales : l'évaluation économique et l'évaluation financière. Ces deux étapes sont cruciales pour évaluer les avantages et les coûts associés au projet, ainsi que les perspectives de retour sur investissement.

1-L'évaluation financière d'un projet d'investissement

1.1. Définition de l'évaluation financière

« L'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet. Pour cela, on construit généralement plusieurs scénarios résultant d'une analyse de sensibilité menée à partir des différents risques encourus par le projet et permettant de définir des stratégies de réalisation ». (Robert.HOUDAYER, 1999, p. 31).

1.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie

Il y a six étapes pour déterminer les flux de trésorerie :

- Elaboration de l'échéancier des investissements ;
- Elaboration de l'échéancier des amortissements ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements ;
- Détermination du besoin en fonds de roulement (BFR) et sa variation ;
- Elaboration des comptes d'exploitation prévisionnels et le calcul de la CAF ;
- Etablissement de tableau de financement prévisionnel et le calcul des flux de trésorerie nets.

1-2-1 l'élaboration de l'échéancier d'investissement

Selon LAZARY, l'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses. Il comprend l'ensemble des investissements nécessaires à la réalisation d'un projet. (LAZARY, 2007, p. 73)

L'objectif d'un échéancier d'investissement est de :

- ✓ -Définir des objectifs financiers clairs : Identifier les objectifs spécifiques que l'on souhaite atteindre, tels que l'épargne pour la retraite, l'achat d'une maison, ou le financement des études des enfants.
- ✓ -Planifier les investissements : Établir un plan d'investissement détaillé pour atteindre ces objectifs, en prenant en compte les coûts, les risques et les opportunités d'investissement. Gérer les coûts et les risques : Évaluer les coûts et les risques associés aux investissements et ajuster le plan en conséquence pour minimiser les pertes et maximiser les gains.
- ✓ -Optimiser les rendements : Choisir les investissements qui offrent les meilleurs rendements pour atteindre les objectifs, tout en prenant en compte les coûts et les risques.
- ✓ -Suivre et ajuster : Suivre régulièrement les performances des investissements et ajuster le plan en conséquence pour s'assurer que les objectifs sont atteints.

Pour entamer un nouveau projet, il est recommandé d'obtenir une estimation détaillée des différents couts, notamment ceux-ci :

- Frais de génie civil ;
- Frais de formation du personnel ;
- Assurance et taxes ;
- Cout des équipements ;
- Les couts d'urgence (pour répondre à des risques) ;
- Besoin en fonds de roulement.

Il se présente comme suit :

Tableau 4: L'échéancier d'investissement

Désignation	Montant des Investissements		Echéancier		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année 1	Année 2	Année 3
Investissement					
.....					
BFR					
Total					

Source: LAZARY, «Evaluation et financement de projet», Edition Distribution EL Othmania, 2007, p.73.

1-2-2 l'élaboration de l'échéancier d'amortissement

La détermination des flux de trésorerie est fortement influencée par le calcul précis de la dotation annuelle aux amortissements, car ce dernier permet de prendre en compte les coûts liés à l'utilisation et à la dépréciation des actifs, tels que les biens immobiliers, les équipements et les véhicules. Ces coûts sont essentiels pour évaluer les besoins en financement et les capacités de génération de cash-flow de l'entreprise. Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau 5: l'échéancier d'amortissement

Rubriques	Valeur d'origine	Taux (%)	Dotation annuelle				Total amortissement
			Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	
Total							

Source : LAZARY, «Evaluation et financement de projet», Edition Distribution EL Othmania, 2007, p.74.

1-2-3 Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)

« La valeur résiduelle est un concept crucial lorsqu'il s'agit d'estimer la valeur d'un projet d'investissement. Il représente la valeur anticipée d'un actif à la fin de sa durée d'utilité ou sur une période de temps spécifique. Il prend en compte des facteurs tels que la dépréciation, les conditions du marché, et l'état de l'actif à la fin de sa durée d'utilité ».(<https://fastercapital.com/fr/contenu/Valeur-residuelle-1>)

1-2-4 Détermination du besoin en fonds de roulement

« Le besoin en fonds de roulement (BFR) est une donnée issue de l'exploitation correspondant (dans le cas où il est positif) à une mobilisation de ressources au même titre que l'investissement. Cette notion interviendra dans les calculs de rentabilité et dans la détermination des besoins de financement. Il sera donc nécessaire de prévoir le besoin en fonds de roulement de chaque projet ainsi que sa variation qui, nous le verrons, sera utilisée dans les calculs cités ». (Robert.HOUDAYER, 1999, p. 86)

Le calcul du BFR

$$\text{BFR} = \text{actif circulant} - \text{passif circulant}$$

En reprenant les postes principaux qui entrent dans la composition tant à l'actif qu'au passif du bilan :

$$\text{BFR} = (\text{stocks} + \text{créances clients}) - (\text{dettes fournisseurs} + \text{dettes sociales} + \text{dettes fiscales}).$$

1-2-5 Le tableau de compte de résultat

« Le compte de résultat présente l'ensemble des flux de produits et de charges imputables à la période de temps déterminée par l'exercice comptable. Il est organisé en distinguant les produits et charges d'exploitation, financières et exceptionnels qui mettent en évidence chacun un résultat d'exploitation, un résultat financier et un résultat exceptionnel. À l'intérieur de ces trois rubriques, les charges sont présentées par nature. Le résultat net de l'exercice, bénéfice ou perte, est le solde final du compte de résultat ». (BRUSLERIE, 2010, p. 120)

Tableau 6: Le TCR prévisionnel

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

Source : : LAZARY, « Evaluation et financement de projet », Edition Distribution EL Othmania, 2007, p.74.

1-2-6 Les cash-flows ou flux net de trésorerie

Les cash-flows ou flux net de trésorerie représentent les mouvements d'argent d'une entreprise sur une période donnée. Les flux de trésorerie positifs indiquent que l'entreprise génère plus d'argent qu'elle n'en dépense, tandis que les flux négatifs signifient que l'entreprise dépense plus qu'elle ne génère. Ces mouvements sont essentiels pour évaluer la santé financière d'une entreprise et sa capacité à honorer ses engagements financiers.

Tableau 7: présentation des flux net de trésorerie

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

Source: Ginglier.E, les décisions d'investissement, édition Nathan, Paris, 1998, p.65.

2- L'évaluation économique d'un projet d'investissement

2-1 Définition de l'évaluation économique

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissements privés, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique ». (BRIDIER.M, 1995, p. 81)

2-2 L'objectif de l'évaluation économique

L'évaluation économique a plusieurs objectifs tels que (GALESNE.Alain, 1996, p. 43):

- La croissance économique ;
- La relation avec l'extérieur (impact du projet sur la balance des paiements) ;
- la répartition des revenus (en étudiant l'effet du projet sur divers types de population).

2-3 Méthodes d'évaluation économique

Il existe deux méthodes importantes d'évaluation économique qui sont : méthode de prix référence et méthode des effets.

2-3-1 Méthode de prix de référence

L'adoption de prix de référence implique une transformation du système de prix défini par le marché, en le remplaçant par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflète. Ce prix théorique est censé exprimer plus précisément la valeur que la collectivité attribue aux facteurs de production liés au projet. Cette méthode va permettre :

- D'identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale ;
- De classer ces perturbations en coûts et avantages économiques ;
- De mesurer ces coûts et avantages en choisissant pour cela un nouveau système de prix ;
- De comparer ces coûts et avantages à l'aide de divers critères permettant un classement entre projets ou variantes de projets.

2-3-2 Méthode des effets

« Ce qu'on appelle la « méthode des effets » consiste en une procédure d'analyse et de calcul économiques qui vise à mesurer l'intérêt d'un projet du point de vue d'un ensemble national ; dans le ou les calculs qui sont présentés, les « avantages » relatifs au projet sont rapprochés des « coûts » ; la méthode des effets relève donc des méthodes dites « coûts-avantages » » (<https://www.bing.com/>).

Le principe de cette méthode est de comparer la situation avec et sans le projet et cette comparaison se fait de la manière suivante :

- Identifier les différences significatives entre la situation économique sans et avec le projet ;
- Mesurer ces différences ;
- Apprécier dans quelles mesures les différences ainsi reconnues et déchiffrées peut être considérées comme des avantages ou des inconvénients pour les agents concernés par le projet ;
- Apprécier, s'il y a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

3- comparaison entre l'évaluation financière et l'évaluation économique

Ces relations ne prennent leur véritable sens que dans les projets de nature collective. L'évaluation économique complète l'évaluation financière. Mais les évaluations peuvent aussi se concurrencer (Robert.HOUDAYER, 1999, pp. 31-32):

3-1 Relations de complémentarité

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

La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par le fait que l'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'ils fassent usages des avantages apportés par le projet. Ceci signifie un retour à l'évaluation financière, c'est-à-dire au point de vue des agents utilisateurs des aménagements projetés.

3-2 Relation de concurrence

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

Section 03 : Les critères de choix des projets d'investissements

Lorsque les entreprises veulent décider où investir leur argent, elles utilisent différents critères pour évaluer les projets. Ces critères aident à voir si un projet sera rentable ou non.

Dans un premier temps, nous aborderons les critères d'évaluation des projets d'investissement dans un cadre où l'avenir est considéré comme certain. Ces critères sont utilisés lorsque l'avenir est clair et prévisible.

Ensuite, nous explorerons les critères conçus pour évaluer les projets dans un environnement d'incertitude, où les variables économiques et les événements futurs sont sujets à des fluctuations imprévisibles.

1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Les critères d'évaluation dans un avenir certain d'un projet d'investissement sont des outils financiers utilisés pour choisir les projets qui répondent le mieux aux objectifs et aux contraintes de l'entreprise. Ils aident à classer les projets étudiés en fonction de leur rentabilité prévisible, permettant ainsi de prendre des décisions éclairées sur l'allocation des ressources financières.

En résumé, ces critères aident à sélectionner les projets viables en se basant sur les perspectives de rentabilité prévisible.

1.1. Les critères atemporels (méthode statique)

Ce sont les critères qui ne tiennent pas compte du facteur temps peuvent être divisée en deux : le TRM et le DRS

1.1.1. Taux de rentabilité moyenne (TRM)

Le taux de rentabilité moyen est défini comme « la moyenne annuelle des bénéfices nets après impôts, divisée par l'investissement moyen sur la durée du projet » (KOEHL.Jacky, 2003, p. 37)

Et défini aussi « le rapport entre le bénéfice moyen annuel du projet et le montant de l'investissement comptable moyen correspondant » (MOURGUES.NATHALIE, 1995, p. 27)

Le taux de rentabilité moyen est une mesure utilisée pour évaluer la performance financière d'un projet sur sa durée. Il se calcule en prenant la moyenne annuelle des bénéfices nets après impôts générés par le projet, puis en divisant cette moyenne par l'investissement moyen réalisé pendant la durée du projet.

Cette mesure permet de déterminer le rendement moyen annuel que génère le projet par rapport à l'investissement initial moyen engagé. Elle offre ainsi une indication de l'efficacité du projet à générer des bénéfices par rapport aux fonds investis.

Formule mathématique :

$$TRM = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{investissement moyen}} = \frac{\sum_{i=0}^n \frac{Bt}{n}}{\frac{I_0 + VR}{2}}$$

Tels que :

Bt : Bénéfice net comptable généré à la période

N : durée du projet en année

VR : valeur résiduelle

Règle de décision :

- ✓ Projets indépendants : entre deux ou plusieurs projets indépendants on choisit tout projet dont le taux de rentabilité est supérieur à un seuil fixé d'avance par les dirigeants de l'entreprise.
- ✓ Projets mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs projets concurrents remplissant la condition précédente, on retient le projet dont le taux de rentabilité est le plus élevé.

Tableau 8 : avantages et inconvénients du taux de rentabilité moyenne (TRM)

Avantages	Inconvénient
-Son calcul est rapide et facile car il utilise des données comptables disponibles.	-Il néglige la valeur temporelle de l'argent. -Le choix du seuil de rentabilité à respecter est assez arbitraire. -Il se fonde sur les bénéfices comptables plutôt que sur les flux monétaires.

Source : réalisé par nous même

1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)

Le délai de récupération simple défini comme « C'est le temps nécessaire pour récupérer le capital investi. Les flux nets de trésorerie sont additionnés année par année jusqu'à représenter l'investissement initial. Le délai de récupération est le temps nécessaire pour que l'investissement soit rentable.» (HUTIN.H, 2003, p. 310).

Selon KOEHL « 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 que les flux financiers qu'il génère permettent de récupérer le plus rapidement possible le montant du capital initialement investi » (KOEHL.Jacky, 2003, p. 38)

En d'autres termes, Il représente le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial effectué dans un projet à partir des flux de trésorerie générés par celui-ci.

Pour calculer le délai de récupération simple, on additionne les flux de trésorerie générés par le projet année par année jusqu'à ce que le total atteigne ou dépasse l'investissement initial. Le délai de récupération est ensuite déterminé en identifiant l'année à laquelle cet objectif est atteint.

Formule mathématique :

Premier cas : cash-flow constant

$$DRS = \frac{\sum \text{Cash flow}}{I_0}$$

Avec : CF la somme cash-flow

Deuxième cas : cash-flow variable

$$\sum CF_k = I_0$$

Avec : CF_k : cash flow généré à la période K

Règle de décision :

- ✓ Parmi les projets indépendants, une entreprise doit choisir celui dont le délai de récupération est le plus court lorsqu'il s'agit de projets mutuellement exclusifs.

Tableau 9 : avantages & inconvénients du délai de récupération (DR)

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none">-Concept simple et facile à comprendre.-Critère intégrant de manière satisfaisante les risques technologiques, politiques et économiques.-Critère prenant en compte la contrainte de liquidité (urgence, rapidité de récupération des fonds).	<ul style="list-style-type: none">-Ne prend pas en compte les flux postérieurs à la date d'égalisation des flux.-Défavorise les projets à long terme tels que la recherche et développement.-Ne mesure pas la rentabilité réelle de l'investissement.

Source: réalisé par nous même

1.2. Les critères temporels (méthode dynamique)

Sont des critères fondés sur l'actualisation font référence à des méthodes d'évaluation qui prennent en compte la valeur temporelle de l'argent. En d'autres termes, ces critères tiennent compte du fait qu'un montant d'argent aujourd'hui a une valeur différente d'un montant équivalent dans le futur en raison de l'opportunité de le dépenser, de l'investir ou de le faire croître au fil du temps.

Les principaux critères fondés sur l'actualisation incluent : VAN, TRI, DRA et IP. Avant d'analyser les critères dynamiques, il faut d'abord comprendre ce qu'est l'actualisation.

- ❖ **Notion d'actualisation** : « Technique consistant à déterminer la valeur futur d'une somme d'aujourd'hui. L'actualisation, en calculant la valeur actuelle de toute somme future, permet de rendre comparables des flux qui n'apparaissent pas à la même date ». (BOUGHABA.Abdellah, 2005, p. 18) .

L'actualisation est un processus qui consiste à évaluer la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs en les ramenant à leur valeur équivalente au présent. Cela tient compte du fait que l'argent a une valeur temporelle, c'est-à-dire qu'un montant d'argent aujourd'hui vaut plus qu'un montant équivalent dans le futur en raison de son potentiel d'utilisation ou d'investissement immédiat. L'actualisation est utilisée dans divers contextes, tels que l'évaluation des investissements, la planification financière et l'analyse des projets.

- ❖ **le choix de taux d'actualisation**

Le taux d'actualisation signifie « Le coût d'opportunité de l'investisseur et doit être cohérent avec les objectifs d'investissement de l'investisseur ou de l'entreprise. » (XAVIER.J, 1988, p. 61)

Le choix du taux d'actualisation est une décision critique dans tout processus d'actualisation. Ce taux représente le rendement minimum qu'un investissement doit offrir pour être considéré comme rentable.

Pour choisir un taux d'actualisation approprié, il est essentiel de prendre en compte ces différents éléments, ainsi que les objectifs spécifiques de l'analyse. Par exemple, si l'investissement est risqué, le taux d'actualisation devrait être plus élevé pour refléter le niveau de risque supplémentaire. De même, si le projet est financé principalement par des fonds propres, le coût des fonds propres de l'entreprise peut servir de base pour déterminer le taux d'actualisation.

La formule donnée par (BRIOT, 2017, p. 33) est la suivante :

$$\text{Taux d'actualisation} = \text{taux de rendement d'un actif sans risque} + \text{prime de risque}$$

1.2.1. Valeur actuelle nette (VAN) :

La valeur actuelle nette est « une méthode d'évaluation qui consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie futurs d'un projet à un taux de rendement donné » (CHRISOS & GILLET, 2008, p. 161)

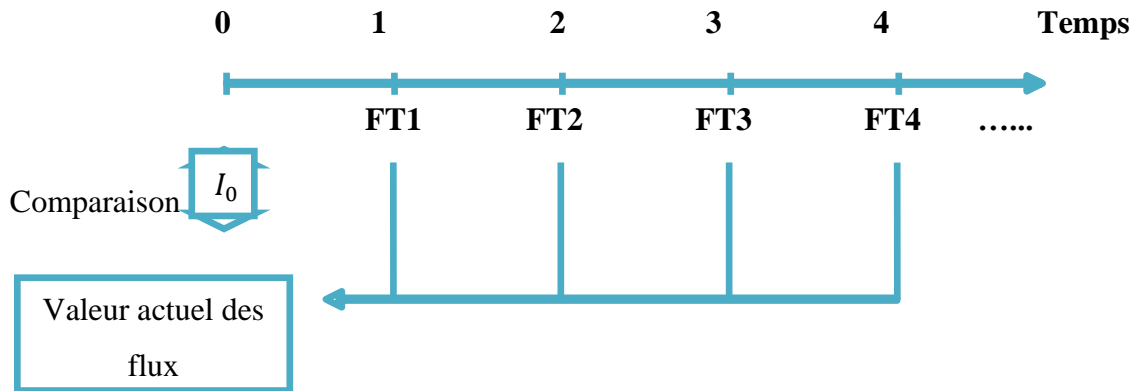
La valeur actuelle nette représente la différence entre la valeur actuelle des flux générés par l'investissement et la valeur actuelle des dépenses d'investissement. (KOEHL.Jacky, 2003, p. 40).

En effet, la VAN est la différence entre la valeur actuelle des flux de trésorerie entrants générés par un investissement et la valeur actuelle des dépenses d'investissement. Elle est calculée en actualisant tous les flux de trésorerie futurs du projet à un taux de rendement donné, souvent appelé le taux d'actualisation.

Cette méthode d'évaluation est largement utilisée dans les domaines de la finance et de la gestion de projet pour prendre des décisions d'investissement éclairées. En comparant la VAN

d'un projet à un seuil spécifique ou à d'autres projets alternatifs, les investisseurs et les gestionnaires peuvent déterminer la rentabilité potentielle de l'investissement.

Figure N°05 : principe de la VAN



Source: DELHAYE et DUPART, 2016, p.101.

Formule mathématique :

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

VAN : valeur actuelle nette ;

CF : cash-flows nets attendus de la période *i* ;

t : cout du capital ou le taux minimum requis; **i :** l'année d'exploitation en cour ;

n : La durée de vie de l'investissement ;

I0 : le capital investi ;

Règle de décision :

- ✓ Pour qu'un projet d'investissement soit considéré comme viable, sa valeur actuelle nette (VAN) doit être positive, ce qui signifie que les flux de trésorerie actualisés qu'il génère surpassent le capital initial investi.
- ✓ Lorsqu'on compare deux projets, celui avec la VAN la plus élevée est généralement choisi car il promet un surplus de cash-flow plus important.

Tableau 10: avantages et inconvénients de valeur Actuelle Nette (VAN).

Avantages	Inconvénients
<ul style="list-style-type: none">-La VAN permet une comparaison efficace entre différents projets d'investissement.-Elle prend en compte tous les flux de trésorerie générés par le projet, offrant ainsi une vue complète de la création de valeur sur la durée économique du projet.-La VAN est sensible à la valeur temporelle de l'argent, ce qui implique l'actualisation des flux de trésorerie futurs pour refléter leur valeur actuelle.	<ul style="list-style-type: none">-Comparer des projets avec des investissements initiaux différents à l'aide de la VAN n'est pas approprié.-Le choix du taux d'actualisation a un impact significatif sur la valeur de la VAN.

Source : réalisé par nous même

1.2.2. Taux de rendement interne (TRI)

« Le taux qui permet d'obtenir l'équivalence entre le coût de l'investissement et les recettes d'exploitation. » (BABUSIAUX, 1990, p. 97)

Il s'agit du taux qui équivaut au rendement généré par un investissement, rendant les recettes d'exploitation égales au coût initial de l'investissement. En d'autres termes, c'est le taux auquel la valeur actuelle nette (VAN) de toutes les recettes futures d'un projet ou d'un investissement est égale au coût initial de cet investissement.

Formule mathématique

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

Avec :

CI₀: capital investi à la période 0.

CF_t: cash-flows de l'année t.

t: année.

i: taux d'actualisation.

Règle de décision :

- ✓ Un projet est jugé acceptable si son taux de rentabilité dépasse le taux minimum requis par l'entreprise.
- ✓ Lorsqu'il y a plusieurs projets en considération, celui présentant le TRI le plus élevé sera choisi.

Tableau 11: avantages & inconvénients du taux de rentabilité interne (TRI)

Avantages	Inconvénients
-Il facilite la comparaison des projets en les classant par ordre décroissant de taux de rentabilité. -Sa simplicité réside dans son expression en pourcentage, ce qui le rend facile à comprendre. -Le TRI est un indicateur spécifique à l'investissement et n'est pas influencé par d'autres taux d'intérêt.	-Le TRI ne reflète pas fidèlement la situation financière, car il ne tient pas compte du coût d'opportunité associé au capital investi. -Son calcul peut être complexe, nécessitant des essais répétés pour déterminer le taux d'actualisation qui annule la Valeur Actuelle Nette (VAN) du projet.

Source: réalisé par nous même

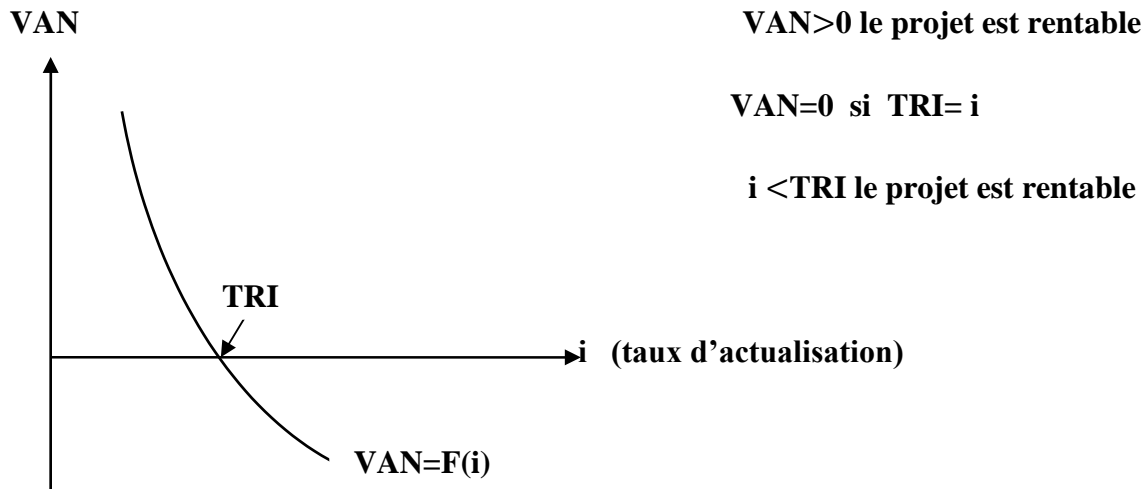
1.2.3. Relation entre VAN et TRI

Le taux de rentabilité interne est une méthode issue directement du développement de la formule de la VAN. Ainsi, quand il s'agit de décider de l'acceptabilité ou de rejet d'un projet indépendant, les deux méthodes aboutissent aux mêmes résultats.

Cependant, s'agissant de comparer entre deux projets exclusifs, ces deux outils peuvent aboutir à des conclusions tout à fait différentes et parfois contradictoires. (PILVERDIER-LATREYTE, 1999, p. 286)

La relation entre la Valeur Actuelle Nette (VAN) et le Taux de Rendement Interne (TRI) est représentée graphiquement comme suit :

Figure N° 06 : relation entre VAN et TRI



Source : BOUGHABA, « Analyse et évaluation des projets », édition berti, alger, 2005, p.28.

Ce graphique mettrait en évidence comment la rentabilité d'un investissement varie en fonction du taux d'actualisation utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs.

Plus précisément, le TRI représente le taux d'actualisation auquel la VAN devient nulle, ce qui signifie que les bénéfices futurs de l'investissement équilibrent exactement son coût initial.

Ainsi, le graphique illustre visuellement comment différentes valeurs du taux d'actualisation influencent la perception de la rentabilité de l'investissement, avec le TRI identifiant le seuil où cet équilibre est atteint.

Tableau 12: comparaison entre TRI & VAN

VAN	TRI
-Au fur et à mesure que le taux d'actualisation augmente, la valeur actualisée nette (VAN)	-Le taux de rendement interne (TRI) d'un projet correspond au taux auquel la valeur actuelle nette (VAN) de ce projet est nulle.

d'un projet diminue selon une tendance décroissante.	Cette relation peut être illustrée à l'aide d'un graphique où les taux d'actualisation sont représentés sur l'axe des abscisses et les revenus actualisés sur l'axe des ordonnées.
--	--

Source: réalisé par nous même

1.2.4. Délai de récupération actualisé

Le DRA est « le temps nécessaire pour que le montant cumulé des flux de trésorerie actualisés soit égal au capital investi. Il représente le montant où l'investisseur couvre son investissement initial. » (BAZET & FOUCHER, 2009, p. 270)

DRA aussi connu sous le nom de *Payback*, il mesure le temps nécessaire pour récupérer le coût initial d'un investissement par le biais des flux de trésorerie générés par cet investissement.

Formule mathématique

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

Règle de décision :

- ✓ Un projet est jugé acceptable si son DRA est égal ou inférieur à une norme fixée au préalable.
- ✓ En cas de projets mutuellement exclusifs, celui avec le DRA le plus court est choisi.

Tableau13 : avantages & inconvénient du délai de Récupération Actualisé (DRA)

Avantages	Inconvénients

-Il tient compte de la valeur temporelle de l'argent.	-Il peut entraîner le rejet de projets ayant une valeur actuelle nette (VAN) positive.
-Sa simplicité de compréhension et de calcul en fait un outil pratique.	-Il peut favoriser injustement les projets à court terme.
-Il facilite le rejet des projets avec une valeur actuelle nette négative.	-Il ne tient pas compte des flux de trésorerie après la période de récupération.

Source : réalisé par nous même

1.2.5. Indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité (IP) est « Le rapport entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux de revenus attendus des projets et le montant initial de l'investissement » (BABUSIAUX, 1990, p. 107)

Cet indice est calculé en divisant la valeur actualisée nette (VAN) des flux de trésorerie futurs par le coût initial de l'investissement. En d'autres termes, il mesure combien de valeur est créée pour chaque unité monétaire investie.

Une IP supérieure à un (1) indique que la valeur actuelle des bénéfices futurs est supérieure au coût initial de l'investissement, ce qui signifie que l'investissement est potentiellement rentable. Une IP inférieure à un (1) indique le contraire. L'Indice de Profitabilité est un outil utile pour comparer plusieurs projets d'investissement et pour prendre des décisions en matière d'allocation de ressources.

Formule mathématique :

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

Ou

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

Règle de décision :

- ✓ En analyse, l'indice de probabilité (IP) peut être soit supérieur à 1, ce qui signifie que le projet est financièrement rentable et crée de la valeur, soit inférieur à 1, indiquant un projet non rentable financièrement et entraînant une destruction de valeur.
- ✓ Il est recommandé de prioriser les projets avec les indices de probabilité les plus élevés jusqu'à épuisement des ressources sur lesquelles la contrainte s'applique.

Tableau 14: avantages & inconvénients du l'Indice de profitabilité (IP)

Avantages	Inconvénients
<p>-Il prend en considération l'ampleur de l'investissement et donne une indication de la rentabilité relative, ce qui réduit les critiques de la méthode de la VAN.</p> <p>-Il permet de comparer la valeur actuelle des flux de trésorerie issus de divers projets d'investissement.</p>	<p>-L'indice de probabilité ne facilite pas la comparaison entre des projets de durées variées.</p> <p>-L'application de l'indice de profitabilité peut être compliquée lorsque les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs.</p>

Source: réalisé par nous même

2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

Dans un monde rempli d'incertitudes, évaluer les projets devient un défi de taille. Les méthodes traditionnelles telles que la VAN ou le TRI peuvent sembler insuffisantes. Cet article explore des critères d'évaluation adaptés à cet environnement instable.

Quatre critères de classement, dérivés de « la théorie des jeux », peuvent être appliqués lors du choix d'investissements dans un environnement incertain.

2.1. Critère de Wald: MAXIMIN (maximum des maximum)

« Le critère de Wald propose « de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision. Ce critère est également connu sous le nom de Maximin.

Le critère Wald est fondamentalement un critère de prudence. Il repose sur l'hypothèse implicite d'une probabilité d'occurrence plus forte pour les événements les moins favorables ». » (KOEHL.Jacky, 2003, p. 64)

Le critère de Wald se concentre sur la maximisation du gain minimal, ce qui le rend particulièrement prudent dans la prise de décision. Il part du principe implicite que les événements les moins favorables sont les plus probables, ce qui en fait une approche adaptée à l'incertitude.

Plutôt que de viser le maximum absolu des gains potentiels, il vise à garantir une sécurité minimale en maximisant le minimum attendu. Cette approche est préférée lorsque les risques sont élevés ou lorsque les conséquences des résultats les moins favorables sont inacceptables.

2.2. Critère de LAPLACE

« Le critère de Laplace repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique des revenus espérés pour chacun des états de la nature et propose de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée.

La simplicité de calcul est le principal intérêt de ce critère. Notons cependant l'ambiguïté de la démarche qui consiste à prétendre raisonner dans un avenir incertain, c'est-à-dire un avenir dont on ne peut pas a priori déterminer la loi de probabilité des différents résultats et l'utilisation d'une moyenne arithmétique qui revient à définir une équiprobabilité des différents résultats. » (KOEHL.Jacky, 2003, p. 63).

Il repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique des revenus espérés pour chacun des états de la nature, proposant ainsi de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée. Sa simplicité de calcul est son principal avantage.

Cependant, il convient de noter qu'il existe une ambiguïté dans cette approche, car elle suppose de raisonner dans un avenir incertain où la loi de probabilité des différents résultats n'est pas connue a priori. De plus, l'utilisation d'une moyenne arithmétique implique une équiprobabilité des différents résultats, ce qui peut ne pas être réaliste dans de nombreuses situations.

2.3. Critère de HURWICZ

Le critère de Hurwitz identifie « la décision qui rend maximal le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimale et maximale des décisions. » (KOEHL.Jacky, 2003, p. 65).

Le critère de Hurwicz est une méthode de prise de décision sous incertitude qui cherche à trouver un équilibre entre l'optimisme et le pessimisme. Il est utilisé dans des situations où les conséquences des décisions sont incertaines et où le décideur doit tenir compte à la fois des opportunités de gain et des risques de perte.

2.4. Critère de SAVAGE

Le critère de Savage, également connu sous la dénomination de Minimax, suggère de retenir la solution qui rend minimal le maximum de regret. Le regret correspond au manque à gagner résultant d'une décision. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible. (KOEHL.Jacky, 2003, p. 65)

Il met l'accent sur la minimisation du regret maximal associé à chaque décision. Il évalue le regret comme étant la différence entre le résultat obtenu avec une décision et le meilleur résultat possible parmi toutes les décisions. Ainsi, au lieu de maximiser les gains potentiels, ce critère vise à minimiser les pertes potentielles en se concentrant sur les écarts entre les résultats réels et les résultats optimaux dans chaque scénario.

Conclusion

Ce chapitre a été une exploration approfondie de la rentabilité des projets d'investissement, de l'évaluation des projets et des critères de choix d'investissement. Nous avons appris que la rentabilité est cruciale dans toute décision financière, offrant un éclairage sur la viabilité et le potentiel de création de valeur d'un investissement. L'évaluation des projets nous a montré l'importance d'une analyse minutieuse des coûts et des avantages pour prendre des décisions éclairées. Enfin, les critères de choix d'investissement nous ont rappelé l'importance de prendre en compte une variété de facteurs, tels que le rendement attendu et le risque, pour sélectionner les projets les plus rentables. En comprenant ces concepts, nous sommes mieux équipés pour prendre des décisions financières stratégiques et maximiser la création de valeur pour notre entreprise.

*Chapitre 03 : Etude d'un
projet d'investissement au
sein de l'entreprise AGRANA
FRUITS*

Introduction

Les chapitres précédents ont établi les fondements théoriques de l'investissement et des méthodes d'évaluation de la rentabilité. Ce chapitre vise à appliquer ces connaissances dans un contexte réel en examinant un cas pratique au sein d'Agrana Fruit, où l'entreprise a acquis une machine de production complète (BOEMA). Dans ce chapitre, nous allons explorer la méthode d'évaluation spécifique utilisée par Agrana Fruit pour évaluer ce projet.

Pour faciliter la compréhension, ce chapitre sera divisé en deux sections distinctes. La première section présentera l'entreprise Agrana Fruit, tandis que la deuxième section détaillera la procédure suivie pour l'acquisition de la machine et l'étude de projet en appliquant une méthode d'évaluation.

Section 01 : Présentation de l'entreprise

Dans cette section, nous allons vous présenter Agrana Fruit. En tant qu'entreprise leader dans l'industrie alimentaire, Agrana Fruit se distingue par sa qualité et son expertise dans la transformation des fruits. Nous allons explorer son histoire, ses valeurs et son impact sur le monde de l'alimentation.

Tableau 15: présentation de l'entreprise

Raisonsociale	SPAAGRANA FRUIT
Statut juridique	SPA
Siège social	Zone d'activité Taharacht-Akbou–Bejaia
Unités	Akbou: Zone d'activité industrielle Taharacht Akbou 06200 Wilaya Bejaia Algérie. Tel:03416182/83 FAX:034196184 Email:info@elafruits.com
Type D'activité	Transformation et conditionnement de fruits Et légumes
Capital social	516 000000 Dinars

Source: Document de la «SPA AGRANA FRUIT». Finance et comptabilité année 2024

1. Historique de la SPA AGRANAFRUIT

Frulact est né dans le Nord du Portugal, à Maia, en 1987.L'ouverture de cette usine fut le point culminant des années d'expérience de ses mentors dans l'industrie de produits laitiers.

L'année 1999 a été marquée par la conquête de nouvelles frontières stratégiques Frulact arrive au Maroc pour servir une filière d'industries du secteur alimentaire et le marché de la grande consommation.

En 2006, Frulact fait un pas supplémentaire dans la conquête de l'Europe, avec

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise AGRANA FRUITS

l'acquisition de l'entreprise française du secteur GBP (Granger Bouquet Pau). La nouvelle Frulact France renforce la stratégie de proximité vis à vis de ses clients, dans le second principal marché d'Europe dans son *cor e-business*.

En 2007 exactement en juillet, la SPA ELAFRUITES (ex FRULACT ALGERIE) a été créé de 2000 action avec :

- FRULACTSGPSDE 1013actions;
- BOUSSAADBATOUCHEDe600actions;
- FAROUKBATOUCHE383actions;
- AOURTILANE FARID01action;
- JOAO MIRANDA01action;
- FRANSISCOMIRANDA01action;
- ARMENIOMIRANDA01 action.

Son capital sociales d e90 000000,00 dinar algérien, avec un nombre d'effectif est de 60 employeurs.

La transaction de la SPA FRULACT à la SPA ELAFRUITES faite par le président du conseil d'administration de l'entreprise, Boussaad Batouche, qui l'a annoncé dans un communiqué rendu public dans l'après-midi de dimanche. Son groupe a racheté la totalité des actions détenues par son partenaire portugais et Frulact Algérie s'appeler adésor mais E la fruits (pour Elaboration de Fruits). Le capital social a été porté de 120 millions Dinars à 282 millions de Dinars, précise le communiqué du groupe Batouche, dont le siège et l'unité sont basés dans la zone industrielle de Taharacht, à Akbou. L'entreprise poursuivra ses activités de production de préparations à base de fruits destinées à ses clients de l'industrie algérienne l'agroalimentaire (yaourt, pâtisserie, confiserie, boissons à base de fruits...), avec un nouveau plan d'expansion qui lui permettra d'augmenter ses capacités et répondre à la demande croissante du marché.

La réorganisation et la restructuration de la société a nécessité de gros efforts, a-t-on

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise AGRANA FRUITS

Soutenu, «de la part du Groupe Batouche qui a recruté des cadres nationaux et internationaux de très haut niveau, réalisé des investissements de modernisation, de remise à niveau de ses procédures de gestion, de son personnel et de ses installations. ». Pour cela les fonds propres de la société ont été considérablement renforcés et des études sont en cours pour augmenter ses capacités de production. AGRANA FRUIT bénéficie du soutien en amont, de la Société de transformation des produits agricoles(STPA), une autre entreprise faisant partie du Groupe Batouche.

Le tableau ci-après résume l'évolution de l'effectif au sein de SPA AGRANA FRUIT de 2003 à 2016.

Tableau 16: évolution des effectifs dans SPA AGRANA FRUIT

Année	Effectifs
2016	90
2017	97
2018	103
2019	109
2020	111
2021	117
2022	122
2023	132

Source: données de SPAAGRANA FRUIT.

2. Situation géographique

AGRANA FRUITS est implantée

-Dans une zone industrielle « TAHARACHET » véritable carrefour économique de Bejaia, de quelque 70 unités de production agroalimentaire et en cours d'expansion.

-A deux (02) km d'une grande agglomération (Akbou).

-A quelque dizaine de mètres de la voie ferrée.

-A 60 km de Bejaia, chef-lieu wilaya et pôle économique important en Algérie dotée d'un port à fort tract et un aéroport international et reliant divers destination (Paris, Marseille, Lyon, st

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise **AGRANA FRUITS**

Etienne et Charleroi).

-A170 km à l'ouest de la capital Alger.

-Par ailleurs son trouve des acteurs économiques importants tel que : DANONE, RAMDY, SOUMMAM, IFRI...etc.

3. Les activités De l'entreprise

Les principales activités de l'entreprise sont:

- Importation des fruits et des légumes surgelés conservé.
- Acquisition des fruits à domicile et les surgelés.
- Rajoute des stabilisants été épaississants et tous autres ingrédients (y compris des colorants, aromes...etc.).
- Distribution des fruits et légumes préparer pour les industries laitiers (incluant les produit laitiers, yaourts, glaces...etc.).

4. L'environnement de l'entreprise

4.1 Les clients de l'entreprise

Les dix clients les plus importants de l'AGRANAFRUIT

Tableau 17: Liste des 10 premiers clients de SPA AGRANA FRUIT

Unité : KDA

Clients	CA
SARLLAITIESOUMMAM	705 070
SARLLAITRIE HODNA	145 875
SARLRAMDY	42 711
SNC GOLDENDRINKAMRAETCIE	36 387
SPA TLEMSANI DAIRY & DRINK (EX TREFLE)	28 671
SARLLAITRIEMATINALE	23 547
NCBROUIBA	19 590

**Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS**

SARLTAIBAFOODCOMPANY	10 766
GROUPEGIPLAIT	10 580
SARLLAITERIEBETOUCHE	9 383

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

4.2. Les fournisseurs de l'entreprise

Les fournisseurs les plus importants d'AGARANA FRUITS sont:

Tableau 18: Les fournisseurs de SPA AGARANA FRUITS

Unité : KDA

Fournisseurs	Somme totale DZD
DIRAFROST Belgique	71 011
NILECOMPANYADVANCEDAGRO PROCESSINGS.A.EEGYPTE	70 208
THREE PEOPLE INTERNATIONAL TRADING(XIAMEN)CHINE	66 425
FRUVITALTURQUIE	30 236
EXPRESSIONS AROMATIQUES France	27 743
AFRICANBLUEMAROC	18 035
INTERGATEDPACKAGINGSYSTEM FZCOIPS	17 242
INGREDION GERMANY Allemagne	15 435
SALMAONEEGYPTE	13 545
FRUMENATAS.AGRECE	10 793

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

4.3 Les concurrents de l'entreprise

En l'absence d'une concurrence interne, à partir du moment où l'entreprise AGRANA FRUITS détient le monopole de ses activités, les principaux concurrents de l'entreprise sont les autres entreprises étrangères :

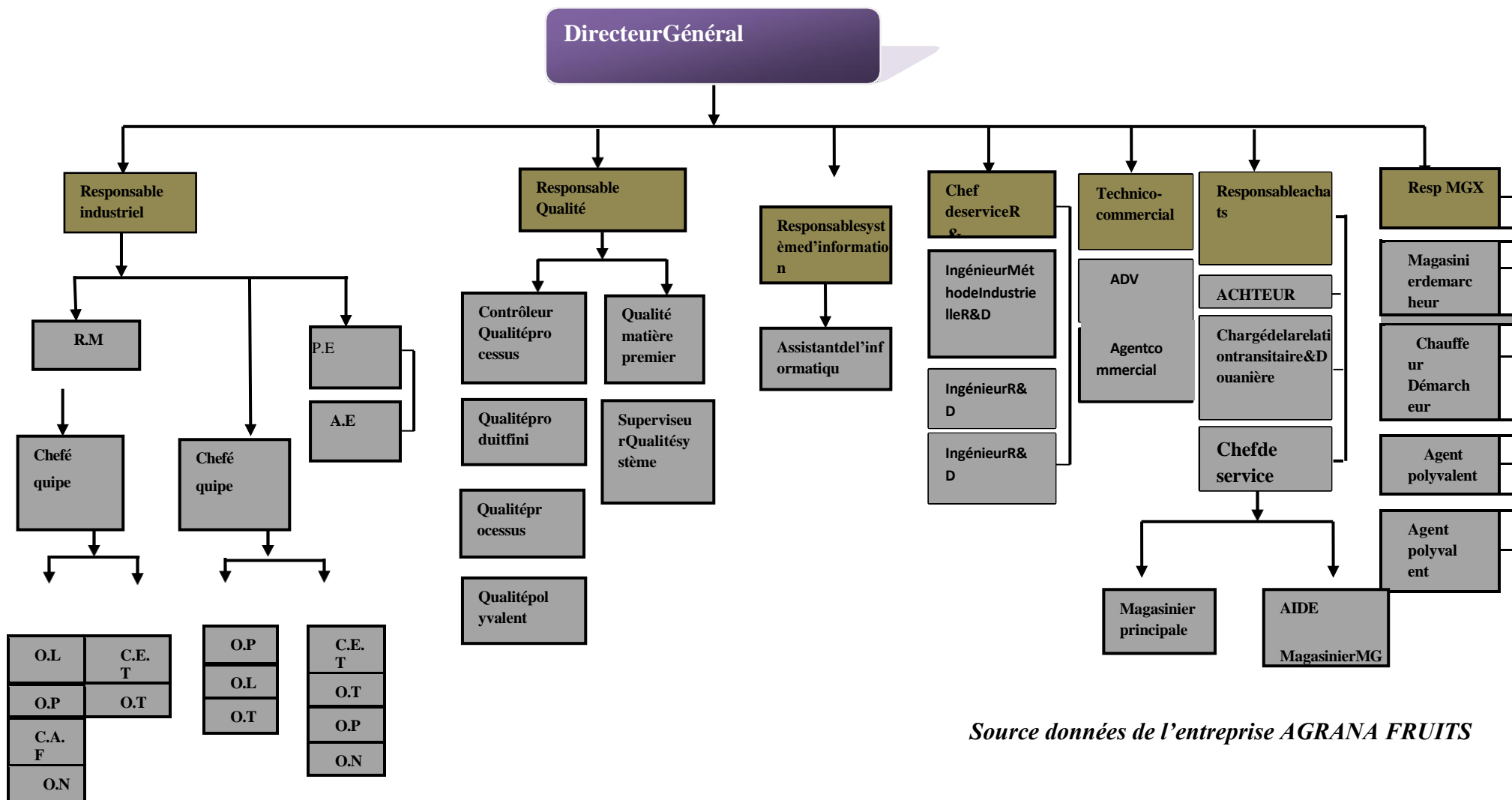
- FRULACT(MAROC).

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS

- SIFEN(TUNISIE).
- FUTAROM(SUISSE).
- FRUNOV(FRANCE).

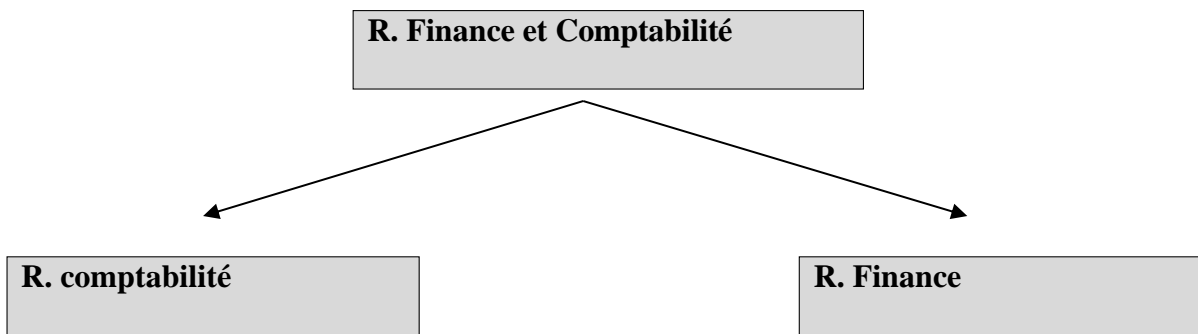
5. L'organigramme de l'entreprise AGRANA FRUITS :

Figure N°07: Organigramme de l'entreprise AGRANA FRUITS



Source données de l'entreprise AGRANA FRUITS

Figure N°08: Organigramme du service des finances et de la comptabilité.



Source : Documents internes de l'entreprise AGRANA FRUITS.

Section 02 : Etude technico-économique du projet d'investissement

Après avoir présenté la structure de l'entreprise, nous aborderons maintenant l'étude technico-économique.

1. Présentation du projet :

Ce projet fait partie des investissements d'exploitation visant à améliorer la capacité de production en intégrant de nouveaux équipements. Il s'agit d'une extension des capacités de l'entreprise agricole AGRANA Fruits pour répondre à ses besoins croissants en matière de production, impliquant l'acquisition des nouvelles machines.

L'objectif d'AGRANA Fruits est d'augmenter son autofinancement, de mieux servir sa clientèle, de rester compétitif sur le marché et d'acquérir une part de marché plus importante.

Le projet consistait à acquérir une machine complète de production (BOEMA) indiqué dans le tableau ci-dessus :

Tableau 19: le cout d'acquisition du projet

Unité : KDA

<i>Achat</i>	<i>Montant</i>	<i>Taux d'amortissement</i>
<i>Machine complet BOEMA</i>	174 269	10%

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

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise **AGRANA FRUITS**

Le projet est entièrement financé par des fonds interne (100% fond propre). Le tableau ci-dessus exprime la structure financière :

Les dirigeants de l'entreprise ont estimé que la durée de vie économique du projet est de 5 ans

2. la présentation des produits et charges liées au projet

2.1. Estimation des CA Prévisionnelles

Ce tableau présente les chiffres d'affaires annuels d'un nouveau projet (Acquisition d'une Machine *complet BOEMA*) sur une période de cinq ans, avec des données avant et après l'expansion du projet.

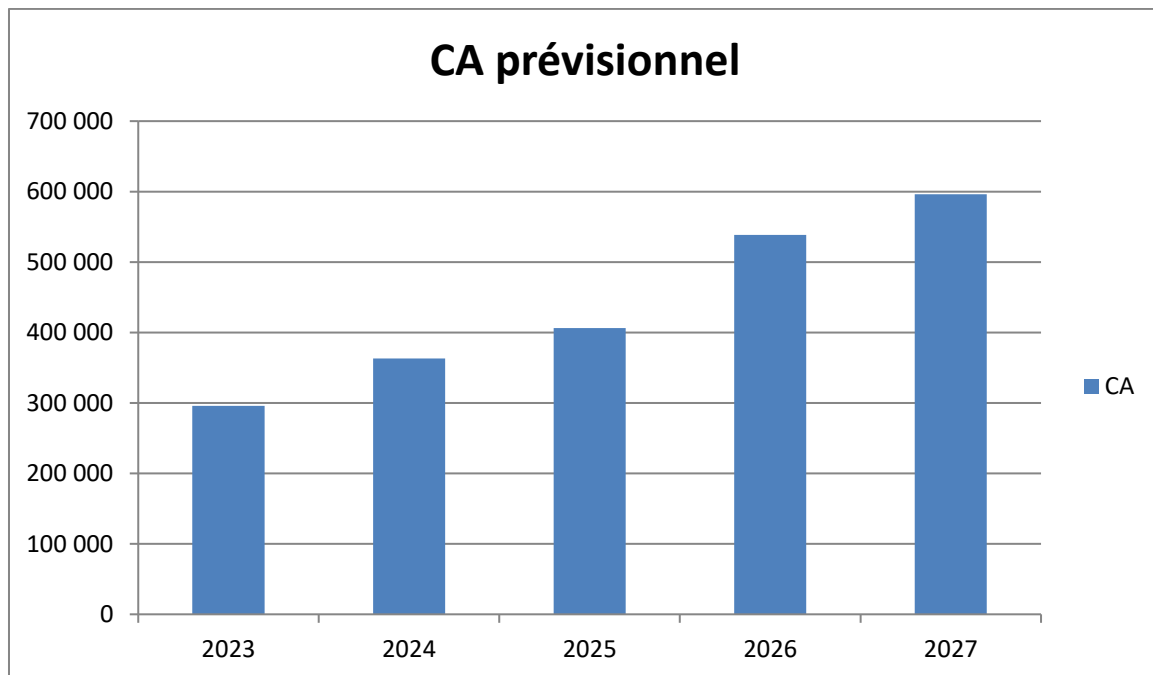
Tableau 21 : Estimation des chiffres d'affaires de l'ancienne projet et du projet d'extension.

Unité : KDA

Années	CA de nouveau projet	CA avant expansion	CA après l'expansion
2023	295 981	675 561	971 542
2024	363 100	750 677	1 113 777
2025	406 210	1 234 253	1 640 463
2026	538 688	1 523 420	2 062 108
2027	596 345	1 801 061	2 397 406

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

Figure N° 09 Evolution de chiffre d'affaires prévisionnels (en KDA)



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

Interprétation

Selon les données fournies dans tableau N°21 concernant les estimations du chiffre d'affaires du projet d'extension par année, il est notable que les prévisions annuelles du chiffre d'affaires anticipé sont significatives dès la première année. Cette anticipation s'explique principalement par l'augmentation de sa capacité de production et de ses tarifs.

2.2. Consommation intermédiaire prévisionnelle

Ce tableau présente les données relatives aux consommations intermédiaires totales prévisionnelles pour le projet d'expansion sur une période de cinq ans, de 2023 à 2027

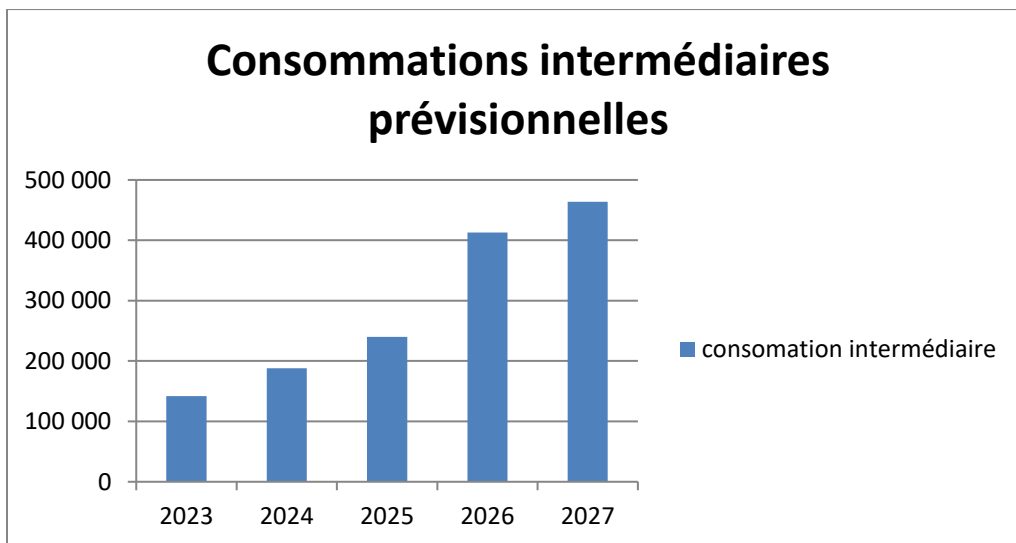
Tableau 22: Estimation des consommations intermédiaires

Unité : KDA

Désignation	Achat consommés	Services extérieurs et autres consommations	Total Consommations intermédiaires
2023	125 365	16 347	141 712
2024	170 236	17 568	187 804
2025	220 365	19 745	240 110
2026	389 346	23 671	413 017
2027	435 568	28 223	463 791

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

Figure N° 10 : Croissance des charges intermédiaire provisionnelle unité KDA



Source : Réalisé par nous mêmes à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

On observe une tendance à la hausse de Consommation intermédiaire au fil des années, passant de 141 712 en 2023 à 463 791 en 2027, qui représente la somme des achats consommés et des services extérieurs et autres consommations. En raison de la croissance de production du projet

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise **AGRANA FRUITS**

et l'augmentation de la demande de MP, ainsi qu'à l'acquisition des pièces de rechange et des services externes.

2.3. Tableau des charges du personnel

Il s'agit d'une liste des prévisions des charges de personnel pour les années 2023 à 2027, exprimées en DA.

Tableau 23: Frais de personnel liées au projet

Unité KDA

Années	Charges du personnel
2023	15 378
2024	16 987
2025	19 345
2026	21 667
2027	25 734

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

Interprétation

Ces chiffres représentent les montants anticipés des dépenses de personnel pour chaque année. Cette augmentation résulte d'une expansion du nombre d'employés, d'une augmentation des salaires, des avantages sociaux, ainsi que d'autres facteurs similaires.

2.4. Impôts et taxes

Les prévisions des impôts et taxes sont représentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau 24: Estimation des impôts et taxes

Unité KDA

Années	Impôts et taxes
2018	8 146
2019	9 645
2020	6 774
2021	8 789
2022	8 902

Source : Réalisé par nous-même a partir des donnée de l'entreprise.

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS

2.5. Dotations aux amortissements

L'entreprise suit le mode d'amortissement linéaire avec un taux de 10%. Selon les données recueillies, les dotations aux amortissements du projet sont réparties de la manière suivante :

Tableau 25: tableau amortissement de la machine BOEMA

Unité KDA

Années	Base	Amortissement	Cumul	VNC
2023	174 269	17 426.9	17 426.9	156 842.1
2024	174 269	17 426.9	34 853.8	139 415.2
2025	174 269	17 426.9	52 280.7	121 988.3
2026	174 269	17 426.9	69 707.6	104 561.4
2027	174 269	17 426.9	87 134.5	87 134.5
2028	174 269	17 426.9	104 561.4	69 707.6
2029	174 269	17 426.9	121 988.3	52 280.7
2030	174 269	17 426.9	139 415.2	34 853.8
2031	174 269	17 426.9	156 842.1	17 426.9
2032	174 269	17 426.9	174 269	00

Source : Réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

Après le calcul de l'amortissement de la machine de production, on remarque que le montant est totalement amorti et sa VNC égale à zéro à la dixième année. Le coût d'amortissement pour les 5 années d'exploitation du projet sera 17 426.9 KDA.

Section 3 : Evaluation financière du projet d'investissement

Suit à la présentation du projet et l'estimation des dépense et recettes, nous allons maintenant procéder à l'analyse financière du projet d'investissement.

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS

3.1. Compte de résultats

Tableau 26 : TCR

Unité KDA

désignation	2023	2024	2025	2026	2027
Vente et produit annexes	295 981	363 100	406 210	538 688	596 345
Achat consommé	125 365	170 236	220 365	389 346	512 345
Service	16 347	17 568	19 745	23 671	28 223
Consommation de l'exercice	141 712	187 804	240 110	413 017	463 791
Valeur ajoutée	154 269	175 296	166 100	125 671	132 554
Charge personnelle	15 378	16 987	19 345	21 667	25 734
Impôts et taxes	8 146	9 645	6 774	8 789	8 902
Excédent brute d'exploitation	130 745	148 664	139 981	95 215	97 918
Dotation aux amortissements, provision	17 426.9	17 426.9	17 426.9	17 426.9	17 426.9
Résultats opérationnelle	113 318.1	131 237.1	122 551.1	77 788.1	80 491.1
Résultats financier	-	-	-	-	-
Résultat ordinaire avant impôt	113 318.1	131 237.1	122 551.1	77 788.1	80 491.1
Impôt sur bénéfice	21 530.4	24 935	23 284.7	14 779.7	15 293.3
Résultat net des activités ordinaire	91 787.6	106 302	99 266.4	63 008.4	65 197.8
Résultat extraordinaire	-	-	-	-	-
Résultats net de l'exercice	91 787.6	106 302	99 266.4	63 008.4	65 197.8

Source : Réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

Interprétation :

Nous constatons que la valeur ajoutée et l'EBE sont positifs durant les 5 années, une hausse des montants durant les deux premières années et une baisse à partir de la troisième année et cela est dû à l'augmentation des charges. En ce qui concerne le résultat net de l'exercice qui est positif pendant les 5 années, ça indique que le projet génère un surplus financier.

3.2. Calcul de la capacité d'autofinancement

En premier lieu, nous appliquons la méthode additive pour calculer la capacité d'autofinancement prévisionnelle (CAF), en incorporant les valeurs d'amortissement aux résultats nets. Cette CAF est ensuite détaillée dans le tableau ci-dessous :

Tableau 27: Calcul de la CAF avec la méthode additive

Unité KDA

Désignation	2023	2024	2025	2026	2027
Résultats net de l'exercice	91 787.6	106 302	99 266.4	63 008.4	65 197.8
Dotations aux amortissements	17 426.9	17 426.9	17 426.9	17 426.9	17 426.9
CAF	109 214.5	123 728.9	116 693.3	80 435.3	82 624.7

Source : Réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

Interprétation

La CAF augmente progressivement de 2023 à 2024, ce qui suggère une amélioration de la capacité de l'entreprise à générer des liquidités à partir de ses opérations. Cependant, à partir de 2025, la CAF diminue, indiquant une possible baisse de la rentabilité et des défis dans la génération de liquidités. En 2027, bien que la CAF montre une légère reprise par rapport à 2026, elle reste inférieure aux niveaux observés en 2023 et 2024.

3.3. Calcul des flux net trésorerie :

Pour calculer les flux nets de trésorerie nécessite de connaître la variation du besoin en fond de roulement et de la valeur résiduelle.

**Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS**

3.3.1. Besoins en fond de roulement :

L'entreprise prévoit un besoin en fonds de roulement qui varie d'une année à une autre selon l'importance de son chiffre d'affaires prévisionnelle représente 10% du chiffres d'affaires

Tableau 28 : La variation du BFR

Unité KDA

Désignation	2023	2024	2025	2026	2027
BFR= 10%CA	29 598.1	36 310	40 621	53 868.8	59 634.5
Δ BFR	295 98.1	6711.9	4311	13 247.8	5765.7

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

La récupération du BFR intervient une fois que le projet atteint son terme, c'est-à-dire après les cinq années prévues. En 2027, l'entreprise récupère un BFR de 59 634.5KDA.

3.2.2. Valeur résiduelle

Concernant la valeur résiduelle, l'entreprise « AGRANA FRUITS » la considère qu'elle est nulle, la valeur résiduelle est égale au total de l'investissement moins le total des amortissements.

Tableau 29: calcul de la valeur résiduelle de la machine BOEMA

Unité KDA

Désignation	Valeur d'origine	Amortissement	Valeur résiduelle
Machine d'exploitation BOEMA	174 269	174 269	00

Source : Réalisé par nous-même à partir des données de l'entreprise.

Après avoir effectué les calculs nécessaires, nous passons à la présentation des flux net de trésorerie.

Tableau 30 : Calcul des flux nets de trésorerie

Unité KDA

Désignation	2022	Fin 2023	2024	2025	2026	2027
Encaissement						
CAF	-	109 214.5	123 728.9	116 693.3	80 435.3	82 624.7
R BFR	-	-	-	-	-	59 634.5
VR	-	-	-	-	-	-
Total	-	109 214.5	123 728.9	116 693.3	80 435.3	142 259.2
Décaissement						
I0	174 269	-	-	-	-	-
Δ BFR	-	29 598.1	6 711.9	4 311	13 247.8	5 765.7
Total	174 269	29 598.1	6 711.9	4 311	13 247.8	5 765.7
Cash-flow	-174 269	79 616.4	117 017	112 382.3	67 187.5	136 493.5

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

4. cash-flows actualisés

Selon les données de l'entreprise, le taux d'actualisation est de 8%. Ainsi, pour actualiser les flux de trésorerie, nous utilisons la formule d'actualisation, qui consiste à multiplier chaque flux de trésorerie par $(1 + i)^{-n}$ où "i" représente le taux d'actualisation et "n" représente le nombre d'années.

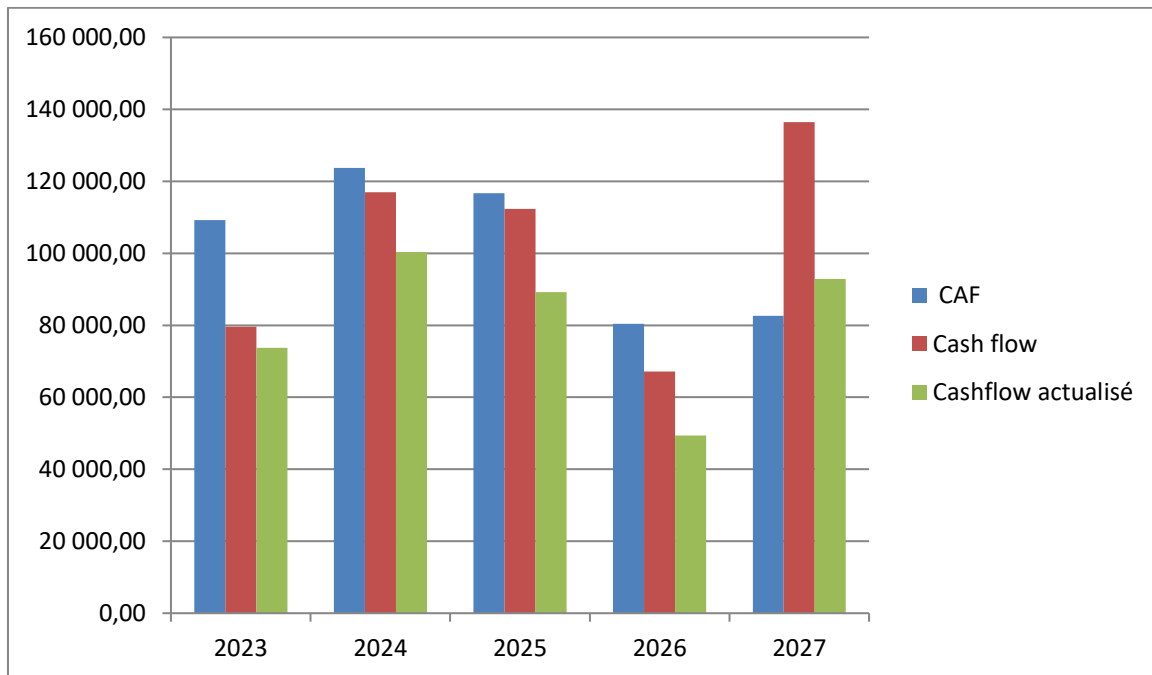
Tableau 31: calcul des cash-flows actualisés

Unité KDA

Désignation	2023	2024	2025	2026	2027
Cash-flow	79 616.4	117 017	112 382.3	67 187.5	136 493.5
Coefficient	0.925925	0.857338	0.793832	0.735029	0.680583
Cash-flow actualisé	73 718.8	100 323.1	89 212.7	49 384.8	92 895.1
Cumul	73 718.8	174 041.9	263 254.6	312 639.4	405 534.5

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

Figure N°11 : présentation graphique CAF, cash-flow et cash-flow actualisé unité KDA



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

Interprétation

D'après l'analyse du tableau et du graphique des flux de trésorerie, nous constatons que les flux de trésorerie générés par ce projet sont inférieurs à la capacité d'autofinancement (CAF), en raison des fluctuations des besoins en fonds de roulement. Cependant, une augmentation des flux de trésorerie est observée en 2027, attribuable à la récupération du besoin en fonds de roulement lors de la dernière année.

5. les critères d'évaluation du projet

5.1. Valeur actuelle nette (VAN)

Nous allons calculer la Valeur Actuelle Nette (VAN) pour évaluer la rentabilité de notre investissement. La VAN est un indicateur financier important qui nous permettra de déterminer si notre projet générera un rendement satisfaisant par rapport au coût du capital.

$$VAN = \sum (CF + t)^{-n} - I_0.$$

A savoir que :

- ✓ Cumul des cash-flows actualisé est de : 405 534.5 KDA ;
- ✓ L'investissement initial est de : 174 269 KDA ;
- ✓ Taux d'actualisation de 8%.

Donc :

$$VAN = 405\,534.5 - 174\,269 = 231\,265.5 \text{KDA.}$$

Après les calculs, nous obtenons une VAN positive de 231 265.5 KDA est obtenue. Cette valeur indique que les retours financiers du projet dépassent son coût initial. Toutefois, il est essentiel de noter que se baser uniquement sur la VAN n'est pas suffisant pour prendre une décision d'investissement éclairée, il est donc impératif de prendre en compte d'autres critères d'évaluation tels TRI, DR.

5.2. Taux de rendement interne (TRI) :

Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) représente le taux d'actualisation qui rend la Valeur Actuelle Nette (VAN) d'un projet égale à zéro. Son calcul implique généralement des itérations successives, où différents taux d'actualisation sont testés jusqu'à ce que la VAN soit nul.

$$CI = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

Tableau 32: Les cumuls des cash-flows actualisés à différents taux d'actualisation

Unité KDA

Taux d'actualisation	35%	45%	50%
Cumul cash-flow actualisé	219 524.6	186 329.8	169 626.8

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

Pour calculer le TIR implique de sélectionner deux taux d'actualisation qui produisent deux valeurs actuelles nettes : une positive et une négative. Cette approche repose sur une estimation :

Avec :

$$TRI = t1 + (t2 - t1) \frac{(\sum CF_{t1}) - I_0}{\sum CF_{t1} - \sum CF_{t2}}$$

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS

$$t_1 = 45\%$$

$$\sum Cft_1 = 186\,329.8$$

$$t_2 = 50\%$$

$$\sum Cft_1 = 186\,329.8$$

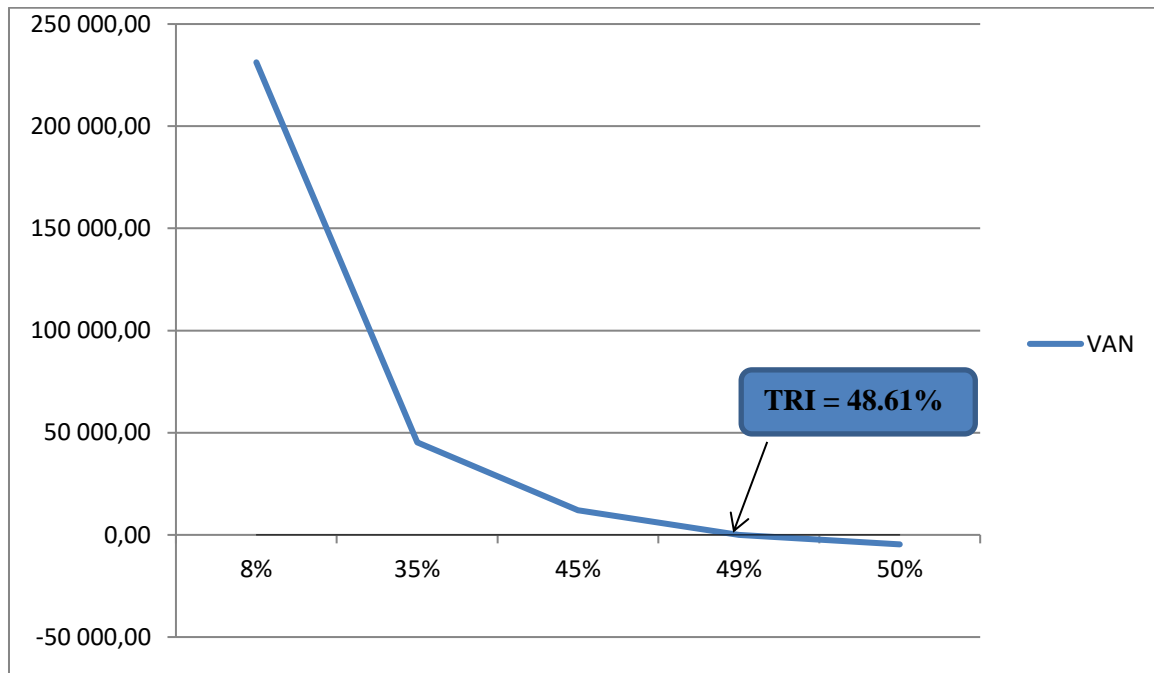
$$I_0 = 174\,269$$

Donc :

$$\text{TRI} = 45 + (45 - 50) \frac{(186329.8 - 174269)}{186329.8 - 169626.8}$$

TRI = 48.61 %

Figure n°12: Représentation graphique du (TRI) et (VAN)



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

Le taux de rendement interne (TRI) est de 48,61 %. Ce taux représente celui qui annule la valeur actuelle nette (VAN) du projet. En conséquence, l'entreprise acceptera les rendements allant de 0 % à 48,61 %, étant donné qu'ils généreront une VAN positive. Ainsi, du point de vue du TRI, le projet est considéré comme acceptable. Cependant, nous continuerons à calculer différents indicateurs afin de comparer les résultats et de prendre la décision finale.

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS

5.3 Le délai de récupération actualisé DRA

Le délai de récupération actualisé (DRA) est le temps nécessaire pour récupérer le capital investi en cumulant la valeur actualisée des flux de trésorerie.

Tableau 33: le cumul des cash-flows actualisés

Unité KDA

Années	2023	2024	2025	2026	2027
Cumul CFa	73 718.8	174 041.9	263 254.6	312 639.4	405 534.5

↑
 $I_0 = 174\,269$

$$\text{DRA} = N + \frac{\text{capital investi} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

Avec : Cumul inférieur (Année 2) = 174 041.9 KDA

Cumul supérieur (Année 3) = 263 254.6 KDA

Capital investi = 174 269 KDA

N : L'année du cumul inférieur.

$$\text{DRA} = 2 + \frac{174269 - 174041.9}{263254.6 - 174041.9}$$

$$\text{DRA} = 2 \text{ ans}$$

Le projet de AGRANA FRUITS parvient à récupérer son capital investi en 2 ans. Cette analyse confirme que le projet est acceptable étant donné sa durée totale de 5 ans, qui demeure inférieure à la période d'étude fixée par l'entité.

5.4 Indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité (IP) quantifie l'avantage relatif, représentant le retour pour chaque unité de capital investi. Pour calculer l'IP.

$$\text{IP} = \frac{\text{VAN}}{\text{Investissement initial}} + 1$$

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise
AGRANA FRUITS

Avec: **CI₀**: capital investit =174 269

VAN: valeur actuelle nette= 231 265.5

$$IP = \frac{231\,265.5}{174\,269} + 1$$

IP=2.33

Un indice de profitabilité (IP) de 2,33 signifie que le projet d'investissement est estimé générer un rendement attendu positif par rapport à son coût initial. Et donc qu'elle produit 1.33 fois plus de bénéfices pour chaque unité monétaire investie.

Tableau 34: récapitulation des critères de choix d'investissement

Désignation	Résultats
VAN	231 265.5KDA
TRI	48.61%
DRA	2 ans
IP	2.33

Source : Réalisé par nous mêmes à partir des données de l'entreprise.

6. Rentabilité financière

Tableau 36 : le calcul de la rentabilité financière

Unité KDA

Désignations	2023	2024	2025	2026	2027
Résultats net	91 787.6	106 302	99 266.4	63 008.4	65 197.8
Capitaux investi	174 269	174 269	174 269	174 269	174 269
Rentabilité Financière	52.67%	61%	56.96%	36.15%	37.41%

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

Après les calculs qui nous avons effectué, nous constatons que la rentabilité financière positive durant toutes les années, ce qui signifie que les capitaux investis sont rentables.

Chapitre 03 : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise AGRANA FRUITS

Conclusion

Dans cette étude de cas portant sur l'évaluation d'un projet d'investissement chez AGRANA FRUITS, nous avons examiné sa rentabilité. Après avoir analysé les critères de rentabilité et les ratios de rentabilité à l'aide des données fournies, nous avons constaté des résultats positifs. La VAN, le TRI, l'IP ainsi que la rentabilité financière et rentabilité économique, confirment que le projet est viable, ce qui a conduit la direction financière d'AGRANA FRUITS à décider d'investir en raison des perspectives rentables et sécurisées qu'il offre.



CONCLUSION

GÉNÉRALE

Conclusion générale

L'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement occupe une place importante dans la conduite d'une entreprise. Pour évaluer ce projet, il est nécessaire de réaliser d'abord une étude technico-économique pour déterminer la faisabilité et la viabilité du projet. Ensuite, il est important d'étudier la rentabilité financière du projet pour évaluer sa rentabilité et sa capacité à générer des richesses pour l'entreprise.

Au cours de notre travail, nous avons essayé d'étudier comment effectuer l'évaluation d'un projet d'investissement pour une entreprise et comment prendre une décision d'investir. Dans les deux premiers chapitres, nous avons fourni des éclaircissements sur les notions liées aux investissements, en détaillant les sources de financement et en déterminant les critères quantitatifs et qualitatifs pour répondre aux exigences du projet et de l'entreprise. Nous avons également mentionné les risques potentiels liés aux opérations et aux activités de l'entreprise.

Ensuite, nous avons présenté des concepts théoriques et opérationnels de l'évaluation des projets d'investissement dans une entreprise. Pour atteindre notre objectif principal dans ce travail, qui consistait à élaborer une méthodologie pour évaluer les projets d'investissement, nous avons effectué un stage pratique au sein de l'entreprise AGRANA FRUITS.

Le résultat des différents critères d'évaluation, tels que la VAN, l'indice de profitabilité (IP), le délai de récupération du capital investi (DRA) et le taux de rentabilité interne (TRI), confirment la rentabilité financière du projet étudié. En effet, la VAN est positive à hauteur de 231265.5 KDA, l'IP est de 2.33 DA, le DRA est de 2 ans, et le TRI est de 48.61%, ce qui est supérieur au taux d'actualisation de 8%. Ces indicateurs témoignent que le projet de la machine BEOMA est rentable ce qui confirme la deuxième hypothèse.

Nous avons pu confirmer que l'entreprise AGRANA fruits utilise les mêmes critères d'évaluation financière utilisée généralement en Algérie pour valider son projet d'investissement et ce, en s'appuyant sur le calcul de la VAN, TRI, l'IP et le DRA, ce qui confirme notre troisième hypothèse.

Ce travail nous a été bénéfique car il nous a donné un aperçu du domaine et nous a permis de mettre en pratique nos connaissances théoriques, ce qui pourrait nous servir à l'avenir

Références

➤ *Ouvrage*

- Aouadene-Souad, & Amsili-Noura. (2017). *évaluation d'un projet d'investissement*.
- Armand-Dayan. (2004). *Manuelle de gestion* . Paris: ellipes.
- BABUSIAUX, D. (1990). *Décision d'investissemment et calcule économique dans l'entreprise*. paris: Economica.
- BARREAU, J., & Jacqueline-DELAHAYE. (2007). *gestion financière* . paris: dunod.
- BAZET, J.-I., & FOUCHER, p. (2009). *finance d'entreprise* (éd. 2ème édition). paris: Nathan.
- Bertrand-blancheton. (2020). *science économique* . dunod.
- Beysul-A, C.-M. (2015). *investissement et financement de l'entreprise*.
- BOUGHABA.A (2005). *analyse et evaluation de projet* . alger: berti
- BOUVIER-Anne-Marie, & DISLE-Charlotte. (2008). *Introduction à la comptabilité : cas pratique* ». PARIS: DUNOD.
- BRIDIER.M, M. (1995). *Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix d'un projet d'investissement*. paris: ECONOMICA.
- BRIOT. (2017). *Le petit finance*. paris: d'organisation .
- BRUSLERIE, H. d. (2010). *analyse financière information financière, diagnostic et évaluation* . paris: DUNOD.
- CHRISSOS, J., & GILLET, R. (2008). *Décision d'investissement* (éd. 2ème édition). paris: PEARSON.

- Cid-BENAIBOUCHE-Mohand. (1996). *Initiation a la nouvelle technique comptable* (éd. 95e).
- conso-P, & Hemici-F. (1999). *Gestion financière de l'entreprise* (éd. 10e). paris: dunod.
- DOV-OGIEN. (2008). *Gestion financière de l'entreprise* . paris: dunod.
- Florence-DELAHAYE-DUPRAT, & DELAHAYE-Jacqueline. (2016). *Finance d'entreprise DCG 6* (éd. 5ed). paris: dunod.
- GALESNE.Alain. (1996). *choix d'investissement dans l'entreprise*. paris: economica.
- Guy-van-Loye. (2013). *La structure financière de l'entreprise* . cean France: EMS.
- Hervé-courtot. (1998). *gestion des risques dans les projets*. paris.
- houbert, de, la, & bruslerie. (2014). *analyse financière*. paris: economica.
- HUTIN.H. (2003). *Tout la finance d'entreprise* . paris: édition d'organisation .
- Jacques-TEULIE, & Patrick-TOPSACALIAN. (2005). *finance*. Paris: 4e.
- jean-Albert. (1999). *finance d'entreprise* . paris: ESKA.
- Jean-BARREAU. (2003). *gestion financère*.
- Joel-MABUDU. (2012). *choix d'investissement*. paris: economica.
- KOEHL.Jacky. (2003). *les choix d'investissement*. paris: DUNOD.
- LAZARY. (2007). *Evaluation et financement de projet*. Distribution EL Othmania.
- Lionel, H., & Yves, R. (PARIS). *dictionnaire de la finance d'entreprise*. 2008.
- Marc-Giguère. (1993). *Le droit de la PME : notion fondamentales* . LAVAL: presses université.
- MEYE-FRANK-OLIVIER. (2007). *Evaluation de la rentabilité des projet d'investissement* (éd. 5e). Paris.
- Mohamed-Ali-Khaldi. (2021). *la comptabilité et en fiches et en schéma*. Ellipes.

- MOLLET, & BAILLY. (2010). *Le meilleur du DCG 6 finance d'entreprise* (éd. 2ed). paris.
- MOURGUES.NATHALIE. (1995). *L'évolution des investissement* . paris: economica.
- Nathalie-MOURGUES. (1996). *Capitaux propres et Quasi-Fonds propres*. paris: Economica.
- Nathalie-Taverdet-Popiolek. (2006). *guide du choix d'investissement* . paris.
- Paul-Jacques-Lehmann-Arnaud. (2020). *Toute la gestion de l'entreprise:Comptabilité, finance, contrôle de gestion*, . 1e.
- Pierre, R. (2001). *Analyse et diagnostic financier*. paris: d'orange.
- Pierre-VERNIMEN. (2015). *Finance d'entreprise* . PARIS.
- PILVERDIER-LATREYTE, J. (1999). *finance d'entreprise* (éd. 7ème Edition). paris: ECONOMICA.
- Recroix, p. (2021). *finance d'entreprise*. paris.
- Robert.HOUDAYER. (1999). *Evaluation financière des projets :Ingénierie de projets et décision d'investissement*.Paris : ECONOMICA.
- Tari-M, & Rdda-K. (2016) *Evaluation et choix d'investissement* Alger
- THAUVRON-A. (2003). *le choix d'investissement* . PARIS: é-thèque.
- Vizavona-P. (1991). *Gestion financière*. Alger: Berti.
- XAVIER.J, «. L. (1988). *la décision d'investir*. paris: d'organisation .

➤ Article

- journal-officiel. (2009, 03 25). journal officiel. *journal officiel n° 19* .

➤ *Site web*

- <https://fastercapital.com/fr/contenu/Valeur-residuelle-l>. (s.d.). Récupéré sur --
comment-estimer-la-valeur-residuelle-d-un-projet-d-investissement.htm.
- <https://www.bing.com/>. (s.d.).

Annexes

Annexe 01 : Estimation du chiffre d'affaire du projet d'extension par année et par produit

Désignation	Année 2023			Année 2024			Année 2025		
	Qnt	PU	Mnt	Qnt	PU	Mnt	Qnt	PU	Mnt
Purée des fruits	21 368	7.5	160 260	24 450	8	195 600	25 600	8.64	221 250
Purée des légumes	21 530	6.3	135 721	23 610	7.09	167 500	25 450	7.23	184 250
Total	-	-	295 981	-	-	363 100	-	-	406 210
Désignation	Année 2026			Année 2027					
	Qnt	PU	Mnt	Qnt	PU	Mnt			
Purée des fruits	29 360	9.95	292 100	31 250	10.42	325 655			
Purée des légumes	30 200	8.16	246 588	30 950	8.74	270 690			
Total	-	-	538 688	-	-	596 345			

Annexe 02 : Estimation des matières premières et emballages

Désignation	Année 2023			Année 2024			Année 2025		
	Qnt	PU	Mnt	Qnt	PU	Mnt	Qnt	PU	Mnt
Purée des fruits	19	4.49	87 209	20	5.21	106	22	5.87	129
	420			360		204	030		530
Purée des légumes	11	4.85	54 503	13	6.18	81 600	16	6.7	110
	230			200			500		580
Total	-	-	141	-	-	187	-	-	240
			712			804			110
Désignation	Année 2026			Année 2027					
	Qnt	PU	Mnt	Qnt	PU	Mnt			
Purée des fruits	29	7.59	220	32	8	256			
	000		317	000		200			
Purée des légumes	22	8.62	192	23	8.9	207			
	350		700	300		591			
Total	-	-	413	-	-	463			
			017			791			

Annexe 03 : Estimation des charges d'exploitation du projet d'extension

Estimation des charges d'exploitation du projet d'extension					
Désignations	Année 2023	Année 2024	Année 2025	Année 2026	Année 2027
Charges personnel	15 378 000	16 987 000	21 667 000	21 667 000	25 734 000
Impôts taxes	8 146 000	9 645 000	6 774 000	8 789 000	8 902 000
Frais financiers	-	-	-	-	-

Annexes 04 : acquisition de la machin complet BEOMA

Désignation	Account	Invoice date	Amount DZD	Amortizatio rate	Year amortizatio n
MACH INE COMP ELT BEOM A	215109	30/10/2022	174 269 000	10%	17 426 900

Table des matières

Remerciements	2
Dédicaces	3
Liste des figures	7
Liste des abréviations	8
Sommaire	10
Introduction générale.....	1
Section 01 : Notions de base sur les projets d'investissements.....	6
1. Définition de projet d'investissement	6
1.1 Définition de projet	6
1.2 Définition de l'investissement	6
2. Typologies des projets d'investissements	7
2.1.1. Les investissements corporels	7
2.1.2. Les investissements incorporels	7
2.1.3. Les investissements financiers	7
2.2. Selon l'objectif.....	8
2.2.1. L'investissement de remplacement	8
2.2.2. Les investissements d'expansion (capacité).....	9
2.2.3. Les investissements de productivité (modernisation)	9
2.2.4. Les investissements de création	9
2.3. Selon le niveau de dépendance.....	9
2.3.1. Les investissements dépendants	9
2.3.2. Les investissements indépendants	10
2.3.3. Les investissements mutuellement exclusifs	10
3. Les caractéristiques d'investissement	10
3.1. Le montant à investir.....	10
3.2. La durée de vie prévisionnelle du projet	10

3.3. Les flux de trésorerie ou cash-flow	11
3.4. La valeur résiduelle	12
4. L'amortissement de l'investissement	12
4.1. Définition de l'amortissement	12
4.2. Les modes de l'amortissement	12
4.2.1. Amortissement linéaire (constant)	13
4.2.2. Amortissement dégressive.....	13
4.2.3. Amortissement par unités de production.....	13
4.2.4. Amortissement progressif	14
Section 2 : les sources de financement d'un projet d'investissement	14
1. Le financement par fonds propres	15
1.1. L'autofinancement	15
1.2. L'augmentation du capital.....	17
1.2.1. Augmentation de capital par apport en numéraire	17
1.2.2. L'augmentations de capital en nature.....	18
1.2.3. L'augmentations de capital par incorporation de réserves.....	18
1.3. La cession d'éléments d'actif.....	19
1.4. Les subventions	19
2. Financement par quasi-fonds propres.....	19
2.1. Les titres participatifs	19
2.2. Les prêts participatifs	20
2.3. Les titres subordonnés	20
3. Le financement par endettement	20
3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	21
3.2. L'emprunt obligataire.....	21
3.3. Le crédit-bail	21
Section 03 : Les risques liées aux investissements	23

1. Définition de risque	23
2. définition du risque de projet	23
3. Les investissements risqués.....	23
3.2. Investissement à profil temporel long période d'investissement et/ou période d'exploitation longue(s).....	24
3.3. Investissement innovant	24
4. Typologies et analyse des risques	24
4.1. Risques liés à la période d'investissement.....	25
4.1.1. Risques de dépassement des coûts	25
4.1.2. Risques de dépassement des délais	25
4.1.3 risque de non résultats	25
4.2. Risques liés à la période d'exploitation	25
4.2.1. Risques technologiques	25
4.2.2. Risques de marché (ou risques commerciaux).....	25
4.2.3. Risques d'accès aux inputs	25
4.2.4. Risques de management	26
4.2.5. Risques économiques et politico-administratifs.....	26
4.2.6. Risques financiers :	26
4.2.7. Risques climatiques.....	26
4.3. Risques de transfert	26
4.4. Risques internationaux	26
Chapitre 02 : Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement	30
Introduction	30
Section 01 : Notion de base sur la rentabilité.....	31
1. Définition de la rentabilité.....	31
2. Les types de rentabilités	31
2.1. Rentabilité économique.....	31

2.1.1. Définition	31
2.1.2. Le calcul de rentabilité économique.....	32
2.2. Rentabilité financière	33
2.2.1. Définition	33
2.2.2. Le calcul de rentabilité financière	33
2.3. Rentabilité commercial	33
2.3.1. Définition	33
2.3.2. Le calcul de rentabilité commercial	34
Section 02 : Evaluation d'un projet d'investissement.....	35
1-L'évaluation financière d'un projet d'investissement.....	35
1.1. Définition de l'évaluation financière.....	35
1.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie.....	35
1-2-1 l'élaboration de l'échéancier d'investissement.....	36
1-2-2 l'élaboration de l'échéancier d'amortissement.....	37
1-2-3 Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI).....	38
1-2-4 Détermination du besoin en fonds de roulement	38
1-2-5 Le tableau de compte de résultat	38
1-2-6 Les cash-flows ou flux net de trésorerie	39
2- L'évaluation économique d'un projet d'investissement	40
2-1 Définition de l'évaluation économique.....	40
2-2 L'objectif de l'évaluation économique	40
2-3 Méthodes d'évaluation économique	40
2-3-1 Méthode de prix de référence	41
2-3-2 Méthode des effets.....	41
3- comparaison entre l'évaluation financière et l'évaluation économique.....	41
3-1 Relations de complémentarité.....	42
3-2 Relation de concurrence.....	42

Section 03 : Les critères de choix des projets d'investissements	43
1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain	43
1.1. Les critères atemporels (méthode statique)	43
1.1.1. Taux de rentabilité moyenne (TRM).....	43
1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)	45
1.2. Les critères temporels (méthode dynamique)	46
1.2.1. Valeur actuelle nette (VAN) :	47
Figure N°05 : principe de la VAN	48
1.2.2. Taux de rendement interne (TRI).....	49
1.2.3. Relation entre VAN et TRI	50
1.2.4. Délai de récupération actualisé	52
1.2.5. Indice de profitabilité (IP)	53
2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain	54
Section 01 : Présentation de l'entreprise	60
1. Historique de la SPA AGRANAFRUITTS.....	60
2. Situation géographique.....	62
3. Les activités De l'entreprise	63
4. L'environnement de l'entreprise.....	63
4.1 Les clients de l'entreprise	63
1. Présentation du projet :.....	67
2. la présentation des produits et charges liées au projet	68
2.1. Estimation des CA Prévisionnelles	68
2.2. Consommation intermédiaire prévisionnelle.....	69
2.3. Tableau des charges du personnel.....	71
2.4. Impôts et taxes.....	71
2.5. Dotations aux amortissements.....	72
Section 3 : Evaluation financière du projet d'investissement	72

3.1. Compte de résultats	73
3.2. Calcul de la capacité d'autofinancement.....	74
3.3. Calcul des flux net trésorerie :.....	74
3.3.1. Besoins en fond de roulement :	75
3.2.2. Valeur résiduelle	75
4. cash-flows actualisés	76
5. les critères d'évaluation du projet	77
5.1. Valeur actuelle nette (VAN).....	77
5.2. Taux de rendement interne (TRI) :.....	78
5.3 Le délai de récupération actualisé DRA.....	80
5.4 Indice de profitabilité (IP)	80
6. Rentabilité financière :	81
Conclusion.....	83
Conclusion générale	84
Références	85
Annexes	89
Table des matières	93
Résumé	99
Conclusion générale	86

Références bibliographiques

Annexes

Table des matières

Résumé

Résumé

L'investissement est un acte fondamental pour l'entreprise, car il détermine son développement futur. La décision d'investissement peut être considérée comme le choix d'allocation des ressources à un projet industriel, commercial ou financier pour générer un supplément de profits.

Dans ce mémoire, nous avons examiné la manière dont AGRANA Fruits évalue la rentabilité de ses projets d'investissement, en adoptant une approche qualitative basée sur l'analyse du contenu. Nous nous sommes penchés notamment sur le projet d'acquisition d'une ligne de production de purée de fruits et légumes, mettant en évidence les critères de rentabilité tels que le VAN, le TRI, le DRA et l'IP. Ces critères guident les décisions d'investissement pour garantir la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet.

Mots clés : investissement, projet, financement, risque, évaluation, critère de choix des investissements, rentabilité.

Abstract:

Investment is a fundamental act for any business as it determines its future development. The investment decision can be considered as the allocation of resources to an industrial, commercial, or financial project to generate additional profits.

In this dissertation, we examined how AGRANA Fruits evaluates the profitability of its investment projects, adopting a qualitative approach based on content analysis. We specifically looked at the acquisition project of a fruit and vegetable puree production line, highlighting profitability criteria such as NPV, IRR, DRA, and PI. These criteria guide investment decisions to ensure the feasibility, viability, and profitability of the project.

Keywords: investment, project, financing, risk, evaluation, investment selection criteria, profitability.