

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences Financières et Comptabilité

Mémoire de Fin de Cycle

En vue de l'obtention du diplôme

MASTER en Sciences Financières et Comptabilité

Option : « Finance d'Entreprise »

Thème

*L'investissement : évaluation de la rentabilité et critères de choix
- Cas de l'entreprise SPA-CEVITAL -*

Préparé par :

M^{lle} SAHLI Ryma
M^{lle} DAHMANI Lydia

Dirigé par :

SEBTI Raja

Membres de Jury :

Président : BELHOCINE Halima
Examineur : MEKLAT Khoukha
Rapporteur : SEBTI Raja

Année universitaire : 2023/2024

Remerciement

Nous tenons d'abord à remercier Dieu le tout puissant de nous avoir donné la volonté et le courage pour réaliser ce travail.

Nous remercions notre encadrent madame SEBTI RAJA, pour avoir accepté de nous encadrer et de nous diriger ainsi que pour sa patience, ses conseils, ses critiques et sa disponibilité tout au long de la réalisation de ce travail.

Nous remercions vivement monsieur TOUNES MOURAD de nous avoir orientés durant notre stage pratique au sein de l'entreprise CEVITAL.

Nous souhaitons également exprimer notre profonde gratitude envers les membres du jury qui ont accepté d'examiner ce travail et ont consacré leur temps précieux à son évolution.

Enfin, nous remercions toute personne ayant contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

Dédicaces

Tous les mots ne sauraient exprimer la gratitude, l'amour, le respect, la Reconnaissance, c'est tout simplement que je dédie ce mémoire à :

Ma mère HAKIMA, qui a œuvré pour ma réussite, de par son amour, son Soutien, tous les Sacrifices conseils et ses précieux conseils. Cette réalisation est aussi la tienne, et je te dédie ce mémoire avec tout mon amour.

A l'homme le plus généreux du monde, à celui qui à été toujours présent, qui m'a appris les valeurs de la vie, qui m'a soutenu en toutes circonstances et à celui qui m'a tout donnée sans cesse, «mon père AZEDDINE» que j'aime, pour qui l'honneur d'être sa fille me suffit.

À mes chère sœurs : IKRAM, LITISIA, NOUMIDIA.

À mon cher frère ADEM.

Je vous remercie infiniment d'être toujours là, à mon écoute. Je vous dois énormément.

À ma binôme LYDIA pour son aide moral et physique, tout long ce projet et avec qui j'ai partagé tous les moments de ce mémoire.

À toutes mes amies et à toutes les personnes qui ont participé à l'élaboration de ce travail.

Merci

RYMA

Dédicaces

Je dédie ce travail à mes chers parents, pour leur soutien actif et permanent, leur patience et leur conseil. Chacun de vous a joué un rôle essentiel dans mon parcours académique et personnel, et je souhaite vous exprimer ma profonde gratitude.

A mes chère frères et sœurs, qui m'avez toujours soutenu et encouragé durant ces années d'études, leur présence à mes coté et leur rire partagé one été une source constante de motivation et de joie. Merci de toujours croire en moi et de m'inspirer à donner le meilleur en moi-même.

A ma famille et mes amis, pour leur compréhension, leur patience et les moments de joie partagés. Leur présence à mes cotés ma apporté réconfort et force dans les moments difficiles.

À ma binôme RYMA pour son aide moral et physique, tout long ce projet et avec qui j'ai partagé tous les moments de ce mémoire.

Merci

Lydia

Liste des abréviations

CLT : Crédit à long terme

CMT : Crédit à moyen terme

BCA : Banque central d'Algérie

CAD : Caisse Algérien de Développement

BDC : Banque de Développement Local

BEA : Banque extérieur d'Algérie

CPA : Crédit Populaire d'Algérie

CNEP : Caisse National d'Epargne et de Prévoyance

BNA : Banque national d'Algérie

BADR : Banque de l'agriculture et du développement rural

BAD : Banque Algérienne de Développement

OPCVM : Organismes de placements collectifs en valeurs mobiliers

SICAV : Société d'Investissement à Capital Variable

CA : Chiffre d'affaires

FR : Fonds de roulement

BFR : Besoin en fond de roulement

TN : Trésorerie nette

CT : Court terme

TCR : Tableau des comptes de résultats

SIG : Solde intermédiaire de gestion

CAF : Capacité d'autofinancement

EBE : Excédent brut d'exploitation

CF : Cashflow

CFact : Cash-flow actualisé

VAN : Valeur actuelle net

Liste des abréviations

I_0 : Investissement initial

I : Taux d'actualisation

TRI : Taux de rentabilité interne

DR : Délai de récupération

IP : L'indice de profitabilité

VRI : Valeur résiduel

TP : Trésoreries annuelles

VNC : Valeur nette comptable

VE : Valeur d'exploitation

VR : Valeur réalisable

K_p : Capitaux propres investi

TAP : Taxe sur activité professionnel

IBS : Impôt sur bénéfice des sociétés

Liste des tableaux, schémas et graphiques

Liste des tableaux :

N°	Tableaux	Pages
01	Calcul de la capacité d'autofinancement	13
02	Evaluation des coûts d'un projet d'investissement	30
03	L'échéance d'investissement	32
04	L'échéance d'amortissement	33
05	Représentation de la variation BFR	33
06	Les comptes des résultats prévisionnels	34
07	Le plan de financement	34
08	Coût du projet d'investissement	59
09	Mode de financement de l'investissement	59
10	Amortissement des bâtiments (UM=DA)	60
11	Amortissement des équipements (UM=DA)	61
12	Les cumuls d'amortissement (UM=DA)	61
13	Actif prévisionnel	62
14	Passif prévisionnel	63
15	Calcul de résultat prévisionnel	63
16	Calcul des cash-flows annuels	64
17	Calcul du chiffre d'affaire prévisionnel	64
18	Calcul des charges prévisionnelles	65
19	Calcul la CAF	66
20	La variation de BFR	67
21	Calcul des cash-flows (tableau de financement)	68
22	Calcul du cumul des cash-flows	69
23		71

Liste des tableaux, schémas et graphiques

Liste des schémas :

N°	Schémas	Pages
01	Les différentes sources de financement des investissements	19
02	La classification selon leur niveau	21
03	Les phases de la prise de décision d'investissement	25

Liste des tableaux, schémas et graphiques

Liste des graphiques :

N°	Graphiques	Pages
01	La représentation graphique des dotations du projet	62
02	La représentation graphique de chiffre d'affaire	65
03	La représentation graphique de charges prévisionnelles	66
04	Evaluation de la capacité d'autofinancement	67
05	La représentation graphique de l'évaluation	68

Sommaire

Liste des abréviations

Liste des tableaux

Liste des figures

Introduction générale.....1

Chapitre I : Généralité et concept de base sur l'investissement

Section 01 : Notion général sur l'investissement.....3

Section 02 : Les modalités de financement des investissements.....12

Section 03 : La décision lie aux projets d'investissement.....20

Chapitre II : Méthodes et critère d'un projet d'investissement

Section 01 : L'étude technico- économique d'investissement 27

Section 02 : Evaluation d'un projet d'investissement..... 31

Section 03 : critères de choix d'investissement.....37

Chapitre III : Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise CEVITAL

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil CEVITAL.....47

Section 02 : Identification et évaluation du projet d'investissement.....58

Section 03 : Application de critère du choix d'investissement..... 69

Conclusion générale.....73

Bibliographie

Annexes

Table des matières

Introduction générale

Introduction générale

L'action d'investir est fondatrice de l'activité économique, elle détermine la capacité productive sans laquelle il ne peut y avoir ni production ni croissance économique, il exige une accumulation préalable de moyens de financement.

L'investissement est certainement le plus important et la plus grave des actions entrepreneuriales. En effet l'entreprise doit investir non seulement pour assurer le renouvellement de son matériel de production en vue d'obtenir des gains de production, mais elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité, en fabricant de nouveaux produits, ainsi que la réalisation de nouveaux projets.

La prise de décision d'investissement, au cours de cette quête de rentabilité et complexe et implique souvent de nombreux facteurs et risques. Pour atteindre ces objectifs, les entreprises devraient mettre en place un processus additionnel rigoureux qui intègre efficacement les critères du choix d'investissement.

Cette démarche devient essentielle car elle détermine comment les ressources limitées dans l'entreprise sont allouées pour maximiser les rendements futurs.

L'objectif de notre travail est de fournir une analyse approfondie des méthodes d'évaluation de la rentabilité et des critères de choix des investissements. Il s'agit de rendre comment les investisseurs évaluent la valeur potentielle d'un investissement et sélectionnent les opportunités les plus prometteuses.

Cela nous amène à poser la problématique suivante :

« Comment l'entreprise CEVITAL évalue-t-elle la rentabilité d'un projet d'investissement avant sa mise en œuvre ? »

Afin de simplifier notre étude, nous avons développé des questions partielles ci-dessous :

- _ Comment prendre une décision pour un projet d'investissement ?
- _ Est-ce que le projet envisagé par la SPA CEVITAL est rentable ?

Afin de répondre aux questions ci-dessus, nous avons formulé deux (2) hypothèses :

H1 : La prise de décision d'investissement dans un projet est fondée sur le calcul des critères de choix d'investissement.

Introduction générale

H2 : Du point de vue financier, l'investissement doit créer de la valeur, c'est-à-dire rapporter un taux de rentabilité supérieure au coût d'opportunité du capital.

Pour répondre aux questions posées, nous avons suivi une méthodologie de recherche composée de deux (2) étapes, à savoir :

La première sera consacrée à l'aspect théorique de notre étude qui repose sur une recherche bibliographique et documentaire approfondie (Ouvrages, thèses, dictionnaires, mémoires, ressources en ligne...etc.). Cette étape nous a permis de consolider nos connaissances théoriques sur notre sujet d'investigation. Et la deuxième sera exposée grâce à un stage pratique réalisé au sein de la SPA CEVITAL au niveau de la direction des finances et comptabilité.

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

- Le premier chapitre sera consacré aux notions générales et concepts de base fortement liés au sujet.
- Le second chapitre exposera les outils et les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.
- Finalement, le troisième chapitre qui concernera le cas pratique étudié au sein de la SPA CEVITAL de Bejaia où on va tenter d'appliquer toutes ces méthodes à travers l'évaluation d'un projet d'investissement : « La Chaux alimentaire ».

Chapitre I : Généralité et concepts de base sur l'investissement

Introduction :

L'investissement est une démarche dans la vie de l'entreprise qui engage durablement celle-ci, investir consiste en un engagement durable des capitaux sous diverses formes dans l'espoir de maintenir ou d'améliorer sa situation économique et sa valeur.

Ce chapitre a pour but d'éclairer et d'illustrer les concepts d'investissements dans la première section, ensuite la deuxième section traitera les différentes modalités de financement. Et enfin la troisième section abordera la décision d'investir et son importance dans notre travail de recherche.

Section 01 : Notion générale sur l'investissement

Investir c'est une action importante dans la vie économique, il est convivial d'en citer les différentes approches ainsi que les différentes formes qu'il peut prendre ce concept.

1.1 Définition d'un investissement :

Il existe plusieurs définitions d'investissement, qui peuvent être très différentes selon le point de vue adopté :

1.1.1 Du point de vue économique :

Les économistes définissent l'investissement comme « 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 »¹.

1.1.2 Du point de vue comptable :

L'investissement est défini comme « Des dépenses qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise »².

1.1.3 Du point du vue financier :

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

Les investissements se différencient en fonction de plusieurs caractéristiques :

¹A. BOUGHABA (2005), « **Analyse et évaluation de projet** », édition Berti, Alger, P1.

²Koel Jacky (2003), « **Les choix d'investissement** », éd. Dunod, Paris, P12

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

- L'investisseur et la représentation que l'on en fait ;
- Le bien investi qui peut être de nature très différente ;
- Les objectifs de l'investissement ;³

1.2 Définition d'un projet d'investissement

Le terme « projet » fait l'objet d'une utilisation fréquente par tous d'une définition étymologique. L'investissement est représenté par des immobilisations nouvelles corporelles ou incorporelles. Un projet est un ensemble cohérent d'activités.⁴

1.3 Les objectifs d'un projet d'investissement

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent diviser en deux grandes catégories, à savoir :

1.3.1 Les objectifs stratégiques :

C'est l'ensemble d'objectifs relevant généralement de la sphère stratégique de l'entreprise. Ils peuvent inclure des objectifs d'expansion, de modernisation, d'indépendance, etc.

1.3.2 Les objectifs opérationnels :

Ils se situent au niveau technique, nous présenterons ci-dessous une liste de trois objectifs.

- **Les objectifs de coûts :**

La politique des coûts est l'objectif principal de nombreux projets, parce que c'est un élément qui permet de maîtriser un instrument stratégique important.

- **Les objectifs de délais (temps) :**

Les objectifs de délais visent à satisfaire rapidement la demande du marché et à obtenir un avantage concurrentiel⁵.

- **Les objectifs de qualité :**

L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable pour ce positionnement dans un environnement concurrentiel.

1.4 La typologie d'un projet d'investissement

Une première typologie distingue les investisseurs selon leur destination :⁶

³ Idem, P12.

⁴H.Robert(1999), « **Evaluation financière des projets : ingénierie de projet et décision d'investissement** », 2^{ème} édition, Economica, P07.

⁵ArabKarou, Sabrina Mimoune (2022-2023), « **Evaluation et choix d'un projet d'investissement** », Mémoire fin de cycle, FE, Université de Bejaia, P5-6.

⁶ Idem, P 12-13.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

1.4.1 Les investissements de remplacement :

Désignent les projets dont l'objectif prioritaire est de permettre un renouvellement des équipements en place.

1.4.2 Les investissement de capacité :

Désignent les projets ayant pour vocation de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise.

1.4.3 Les investissement de productivité :

Désignent des investissements réaliser pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements.

1.4.4 Les investissements d'innovation :

Appelés aussi matériels, ils concernent les biens physique, Ils répondent à la volonté de se déployer sur nouveaux couples produit marchés.

1.5 Les phase de cycle de vie de la gestion du projet

1.5.1 Lancement :

Pour commencer, vous devez identifier un besoin de l'entreprise un problème ou une opportunité et réfléchir à la manière dont votre équipe peut y répondre, résoudre ce problème ou saisir cette opportunité. Au cours de cette étape, vous définissez un objectif pour votre projet, vous déterminez si le projet est réalisable et vous identifiez les principaux résultats attendes du projet.

1.5.2 Planification :

Une fois que le projet a été approuvé sur la base de votre étude d'opportunité, de l'énoncé des tâches de planification.

Cette phase du cycle de vie de la gestion de projet en plus petites tâches, à constituer votre équipe et à planifier la réalisation des missions. Créez des objectifs plus modestes au sein de votre projet global, en veillant à ce que chacun d'entre eux soit réalisable dans les délais impartis. De plus petites objectifs permettent d'obtenir un fort potentiel de réussite.

1.5.3 Exécution :

Vous avez reçu l'approbation de l'entreprise, élaboré un plan et constitué votre équipe. Maintenant, il est temps de se mettre au travail. La phase d'exécution consiste à transformer votre plan en action. Le travail du chef de projet dans cette phase de cycle de vie de gestion de projet est de faire en sorte que les tâches se déroulent comme prévu, d'organisation les tâches des membres de l'équipe, de surveiller les délais et de s'assurer que le travail est accompli conformément au plan initial.

1.5.4 Clôture :

Une fois que votre équipe a terminé de travailler sur un projet vous entrez dans la phase de clôture. A cette étape, vous fournissez les résultats finaux, libérez les ressources du projet et déterminez la réussite du projet. Le fait que le projet soit terminé ne signifie pas que le travail du chef de projet soit terminé il reste des choses importantes à faire, notamment évaluer ce qui a fonctionné ou non dans le cadre du projet⁷.

1.6 Les caractéristiques d'un investissement

Après avoir défini la notion d'investissement et ses différents types dans l'entreprise, Passant maintenant à découvrir leurs caractéristiques afin de bien savoir l'importance des décisions d'investissement au sein de l'entreprise. Quel que soit sa nature, chaque projet d'investissement peut être caractérisé par :

- Le capital investi ;
- La durée de vie de projet ;
- La valeur résiduelle ;
- Le besoin en fonds de roulement ;
- Les recettes nettes (cash-flows nets) ;

1.6.1 Le capital investi :

Ce sont les « dépenses » que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet il comprend :⁸

- Le prix d'achat (coût de construction) des immobilisations ce prix est généralement hors taxes.
- Les frais accessoires : frais de transport, d'installation... ;
- La variation du BFR.

Le capital investi peut être calculé en additionnant les coûts des immobilisations acquises, les frais accessoires et le besoin en fonds de roulement(BFR).

Le BFR, qui correspond à la différence entre les stocks les créances et les dettes fournisseurs, doit être pris en compte dans le calcul le capital investi, car il peut varier en fonction de la mise en œuvre du projet. Ainsi, le montant investi doit refléter les

⁷« Les 4 phases du cycle de vie de la gestion de projet », lucidchat.com (en ligne): <https://www.lucidchart.com/>, le 05/05/2024.

⁸ J. DELAHAYE et F. DELAHAYE (2007) « Finance d'entreprise DCG6 : Manuel et application », édition Dunod, P30.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

fluctuations des besoins de fonds de roulement liées à la réalisation du projet, conformément à la formule suivante :⁹

$$\text{Montant investi} = \text{Coûts des immobilisations acquises} + \text{Frais accessoires} + \text{BFR}$$
$$\text{BFR} = \text{Stocks} + \text{Créances} - \text{Dettes fournisseurs}$$

Il est important de noter que les dépenses d'études liées au projet et engagées antérieurement ne doivent pas être incluses dans le capital investi, car elles ne sont pas récupérables, quel que soit le résultat de la décision d'investissement.

1.6.2 La durée de vie de projet :

La détermination des flux générés par un projet d'investissement s'effectue sur la base d'un horizon de prévisions. Plusieurs possibilités existent :¹⁰

- La durée de vie physique du bien qui peut être très longue.
- La durée de vie technologique qui suppose connaître la vitesse de renouvellement du progrès technique.
- La durée de vie économique représentant la durée sur laquelle l'entreprise construit son projet stratégique.
- La durée de vie fiscale représentant la durée sur laquelle l'administration fiscale autorise la pratique de l'amortissement.

1.6.3 La valeur résiduelle

« Elle correspond à la valeur anticipée en fin de vie du projet d'investissement ; il s'agit donc de sa valeur de revente »¹¹.

La valeur résiduelle est définie comme étant « la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative. Elle varie tout au long de la vie de l'investissement »¹².

$$\text{VR} = \text{coût de l'investissement (capital investi)} - \Sigma \text{ des amortissements pratiques}$$

1.6.4 Le besoin en fond de roulement (BFR)

Le besoin en fond de roulement « apprécie le montant des capitaux nécessaires au financement du cycle d'exploitation, principalement pour financer

⁹ Jean BA RREAU, J. DELHAYE(2000), « **Gestion Financière : Manuel et applications** », 9^{ème} édition Dunod

¹⁰ J. Koehl, op.cit.P35.

¹¹ Mandou. CYRILLE(2009), « **Procédures de choix d'investissement** », édition de Boeck, Paris, P32.

¹² P. Conso et F. Hemicci (1999), « **Gestion de l'entreprise** », édition Dunod 9^{ème} édition, Paris.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

les stocks et le décalage entre les décaissements et les encaissements liés aux ventes de l'entreprise »¹³.

Il est donné par la différence entre les actifs d'exploitation (stocks, les encours et les créances) et les passifs d'exploitation (dettes circulantes envers les fournisseurs)¹⁴.

$$\text{BFR} = \text{stocks} + \text{créances d'exploitation} - \text{dettes d'exploitation}$$

1.6.5 Les recettes nettes (Cash-flows nets)

« C'est la différence entre les produits encaissables et les charges annuelles encaissables générées par l'exploitation de l'investissement. Les flux nets de trésorerie sont appelés Cash-flows (CF). Ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période »¹⁵.

$$\text{Flux Nets de Trésorerie} = \text{encaissements} - \text{décaissements}$$

1.7 La notion d'amortissement :

1.7.1 Définition de l'amortissement

L'amortissement « est une opération qui consiste à évaluer, de période en période, les fonds à mettre en réserve pour compenser la dépréciation résultant de l'usure physique ou sociale obsolescence du patrimoine »¹⁶.

1.7.2 Les techniques d'amortissement

On distingue les types d'amortissement qui sont :

1.7.2.1 L'amortissement linéaire (constant)

L'amortissement linéaire consiste à étaler de façon égale la charge d'investissement et le montant de l'investissement, l'annuité d'amortissement est égale à (I/N) . Le taux est simplement calculé par le rapport $(100/N)$ ¹⁷.

L'annuité d'amortissement linéaire se calcule comme suite : ¹⁸

¹³ J. Koehl, op. cit. P33

¹⁴ M. Bellalah (2004), « **Gestion financière** », 2^{ème} édition Economica, Paris, P100.

¹⁵ K. Hamdi (2000), « **analyse des projets et leur financement** », éd Es-Salaam, Alger, P64.

¹⁶ M. Hanri (1998), « **Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils** », éd Economica, Paris, P252.

¹⁷ R. HOUDAYER (1999), « **Evaluation financière des projets** », éd Economica, Paris, PP46-47.

¹⁸ A. BOUGHABA, op. cit., P26.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

L'annuité=valeur d'acquisition-valeur résiduelle /dure d'utilité de l'investissement

1.7.2.2 L'amortissement dégressif

Contrairement à la méthode du taux d'amortissement linéaire, la méthode du taux d'amortissement dégressif rend variable l'annuité d'amortissement dans le temps. Ceci peut rendu nécessaire quand la durée réelle d'utilisation d'une immobilisation apparait généralement comme moins élevée que la durée prévue par l'administration fiscale.

Le principe de calcul de l'annuité d'amortissement dégressif consiste à pratiquer des annuités décroissantes. L'annuité dégressive est calculée sur la valeur d'origine pour la première année, puis sur la valeur résiduelle à partir du deuxième exercice. Le taux utilisé est le taux linéaire multiplié par un coefficient variable en fonction de la durée normale d'utilisation du bien.

Pour calculer l'annuité selon le mode d'amortissement dégressif, on utilise la formule suivante :

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

AN : l'annuité

I : la valeur de l'investissement

t : le taux dégressif

n : l'année en cours

Taux d'amortissement dégressif=taux d'amortissement linéaire le coefficient fiscal multiplicateur

Les coefficients fiscaux du taux d'amortissement dégressif en fonction de la durée normale d'utilisation sont présentés de la manière suivante

3 ou 4 ans	1.5
5 ou 6 ans	2
Au-delà de 6 ans	2.5

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

1.7.2.3 L'amortissement progressif

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

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

$$A_n = (2 * \text{durée d'utilisation courue}) / n^2 + 1$$

Tel que :

n : année en cours

1.7.2.4 L'amortissement variable (Economique)

L'amortissement variable consiste à adopter le montant de l'annuité d'amortissement en fonction d'utilisation réelle du bien acheté.

Lorsqu'une entreprise achète un bien en planification une montée en puissance progressive de son utilisation, l'amortissement variable permet d'affecter une faible partie de l'amortissement pendant les premiers exercices.

La dotation annuelle sera calculée en multiplier la valeur brute du bien acquis par la consommation annuelle/consommation totale sur la durée de vie du bien

1.7.3 L'impact fiscal du mode d'amortissement

Fiscalement, le choix d'un mode d'amortissement n'est pas neutre. Globalement, quel que soit le mode d'amortissement, le montant total des dotations qui seront déduites du résultat imposable de l'entreprise est identique. Par contre, les répartitions dans le temps rendent l'amortissement dégressif plus intéressant car l'entreprise profite plus rapidement de cet avantage fiscal.

1.8 Les risques liés aux projets d'investissement

Les risques existent à tous les niveaux au sein d'un projet ou de son environnement et qui peuvent être plusieurs formes :

1.8.1 Définition

Le risque correspond à un traitement spécifique de l'information qui externalise à une charge ou une perte prévisible et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur¹⁹.

1.8.2 Typologie des risques possible dans un projet

On distingue les risques suivants :

- **Le risque lie au temps de réalisation** : ils correspondent aux dépassements des coûts, les retards et les risques technologique.
- **Le risque lié à l'inflation** : la possibilité que l'évolution des prix (inflation déflation) pénalise le rendement des investissements est appelée risque d'inflation.
- **Le risque d'exploitation** : ils sont liés à la maîtrise des couts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité et de flexibilité. Ces coûts peuvent être directs ou indirects. Une mauvaise fonction de coût entraîne une série de mauvais résultat pouvant compromettre marche de l'entreprise.
- **Le risque financier et de trésorerie** : il concerne le risque lié au financement qui est dû à une insuffisance de fonds propres ou à une absence de dividendes. L'entreprise peut manquer de trésorerie à court terme en relation avec ses prévisions en besoin de fonds de roulement.
- **Le risque de marché** : dans ce regard, les variations des prix et le volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté.
- **Le risque du taux** : il provient des fluctuations des taux d'intérêts et des taux de change
- **Le risque structurel** : il est déterminé pas la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans la mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits et ainsi payer ses charges fixes.
- **Le risque décisionnel** : si les informations internes et externes de l'entreprise sont de mauvaise qualité, l'entreprise rencontre un risque décisionnel.
- **Le risque environnement** : lié aux effets de facteurs externes de l'activité de l'entreprise.
- **Le risque technique** : il est dû aux pannes des équipements et leur obsolescence.

¹⁹ ROBERT HOUDAYER(1999), « **Évaluation financière des projets** », 2^{ème} éd, Paris, P148.

Section 02 : Les modalités d'investissement

Introduction

Toute entreprise peut choisir et déterminer sa politique de financement selon des contraintes bien précises, et pour le faire, l'entreprise peut apporter des capitaux par elle-même ou par le recours à l'environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une multitude de sources de financement dont le choix dépend de la capacité de l'entreprise.

2.1 Le financement par fonds propres

Le financement d'un investissement avec les ressources propres de l'entreprise est fait essentiellement par les trois éléments (l'autofinancement, l'augmentation du capital, la cession d'éléments d'actif).

2.1.1 L'autofinancement

« L'autofinancement correspond aux ressources secrétées par l'entreprise et que celle-ci conserve pour assurer son financement interne »²⁰.

Donc l'autofinancement est constitué par la partie de la CAF investie dans l'entreprise, c'est-à-dire :²¹

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

La capacité de l'autofinancement CAF représente : « l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes »²².

Donc la CAF représente l'ensemble des ressources créées par l'entreprise grâce à ses activités et dont elle a la disposition.

$\text{CAF} = \text{résultat net} + \text{dotation aux amortissements et provision}$
--

La capacité d'autofinancement CAF est calculée par deux méthodes :

²⁰J.Barreau, J.Delahaye et F.Delahaye (2004), « **Gestion financière** », édition Dunod, 13^{ème} édition, Paris, P140.

²¹F.Grandaguillot et Béatrice (2014-2015), « **L'essentiel de l'analyse financière** », 12^{ème} édition Gualino L'extencso, P 75.

²² J. Barreau, J. Delahaye et F. Delahaye, op. cit. P204

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

- ⇒ La méthode soustractive : Basée sur l'excédent brut d'exploitation (EBE).
- ⇒ La méthode additive : Le calcule selon cette méthode de base sur le résultat net.

Tableau N°1 : Calcul de la capacité d'autofinancement

La Méthode Additive	La Méthode Soustractive
Résultats net de l'exercice +Dotation aux amortissements et provisions et perte de valeur -Reprise sur perte de valeur +Valeur comptable des éléments d'actif cédés -Produit de cession d'élément d'actif -Subvention d'investissement viré au résultat de l'exercice	Excédent brute d'exploitation (EBE) +Transaction des charges d'exploitations (non affectable) +autre produits d'exploitation -autre charge d'exploitation +/- quote part d'opération en commun +Produits financière (sauf dotation aux amortissements et aux prévisions financières) +Produit exceptionnel (sauf produit de cession d'immobilisation, subvention d'investissement virée au compte de résultat et reprises sur provisions) -Charge exceptionnels (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles) -Impôt sur les bénéfices
=capacité d'autofinancement	=capacité d'autofinancement

Source : H. Bruslerie (2010), « analyse financière », édition Dunod, 4^{ème} Paris, P176-177.

2.1.1.1 Les avantages

L'autofinancement permet :

- Réduction du coût de l'investissement.
- D'augmenter la capacité d'endettement (augmentation des capitaux propre de l'entreprise)²³.

2.1.1.2 Les inconvénients

L'autofinancement présent certain limites, à savoir :²⁴

- En financement les investissements par l'autofinancement, la partie de résultat destinée aux associé est moindre. Ceux-ci risquent de quitter l'entreprise si les dividendes ne sont pas suffisants ;

²³ J. Delahaye et F. Delahaye (2009), « **Finance d'entreprise** », 2^{ème} édition, Dunod, Paris, P230.

²⁴ P. Conso et F. Hemicci (1989), « **La gestion financière de l'entreprise** », édition Dunod, Paris, P248.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

-Le volume de l'autofinancement est généralement insuffisant pour ouvrir les besoin, si l'entreprise ne fait pas appel à des ressources, elle sera conduite à étaler ses dépenses sur une longue période ou choisir des investissements de taille modeste.

2.1.2 La cession d'éléments d'actifs immobilisés

Les cessions d'actif consistent à « récupérer aujourd'hui une somme des capitaux et à se priver des flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée »²⁵.

Les cessions d'actif résultat d'opération hors-exploitation, elles consistent en :

- Les cessions d'actifs industrielles et commerciaux.
- Les cessions d'actifs financiers (titres et valeur mobiliers de placement).

2.1.2.1 Les avantages

La cession d'élément d'actif a plusieurs objectifs : ²⁶

- La cession d'élément d'actif immobilisés permet le renouvellement des immobilisations de l'entreprise ce qui peut améliorer la capacité de production ;
- la cession d'élément d'actif permet le recentrage des activités de l'entreprise ;

2.1.2.1 Les inconvénients

La vente des biens de l'entreprise reflète une impression de crise au sein de cette dernière.²⁷

2.1.3 L'augmentation de capital

Sous l'aspect financière, l'augmentation du capital social est une opération de financement qui réalisée soit directement par la constitution d'une encaisse initiale, vue de l'acquisition d'un capital de production, soit indirectement par l'apport en nature des éléments d'actif²⁸

Elle est en outre, une opération de fonds propres du moment où celle-ci n'entraîne pas d'engagement de remboursement suivant un échéancier.

²⁵ J. Koel (2003), « **choix d'investissement** », édition Dunod, Paris, P111.

²⁶ El Kebir et El-Akri, op. cit. P147.

²⁷ Idem, P147.

²⁸ L. Conso, F. HAMECI, op, PP 413-419.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

Plusieurs modalités peuvent être envisagées :

Augmentation du capital en nature :

Augmentation de capital par incorporation des réserves : consiste à transférer dans le compte « capital social » des montants antérieurement enregistrés en primes et /ou en réserves, en augmentation du nominal ou du nombre d'actions²⁹

Augmentation du capital par incorporation de réserves :

Cette opération se traduit par une diminution des réserves et une augmentation du capital social, sans modifier le montant des capitaux propres de l'entreprise, ce qui est assimilé à un jeu d'écriture et ne change en rien la structure financière.

L'augmentation du capital par conversion des créances en actions :

Cette opération ne donne pas lieu à un nouvel apport de capitaux, elle est grave, car elle introduit de nouveaux associés, elle n'est réalisée qu'en cas de sérieuses difficultés financières et peut avoir pour conséquences un changement de majorité.

L'augmentation du capital par paiement des dividendes en actions :

Cette modalité consiste à proposer aux actionnaires de convertir les dividendes qui leur reviennent de droit en actions.

L'augmentation du capital par fusion ou par scission :

Dans le cas de la fusion, une société dite « absorbante » reçoit en apports la totalité des biens, créances et dettes d'une société dite « absorbée ».

2.1.3.1 Les avantages

On distingue : ³⁰

- L'entreprise ne supporte aucune charge financière ;
- Accroissement des ressources financières de l'entreprise ;
- Evolution de la structure financière de l'entreprise ;

²⁹ CH. Isabelle et C. Thierry (2008), « **Gestion financière** » édition Dunod, 4^{ème} édition, Paris, P 59.

³⁰ El kebir et El-Akri (2008), « **Décision de financement, décision d'investissement** », éditions Gesaha, P153.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

2.1.3.2 Les inconvénients

- Les actionnaires qui n'ont pas participé à l'augmentation de capital voient leur part dans le capital diminuer ;
- L'augmentation du capital est source de financement sur laquelle l'entreprise peut faire appel qu'à des intervalles de temps assez éloignés (2à3 ans, en général).

2.1.4 Les conséquence de financement pas fonds propres

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

2.2 Le financement par quasi-fonds propres

Ce sont des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes financier³¹. Autrement dit, cette rubrique regroupe des titres qui présentent à la fois les caractéristiques d'une action et d'une créance, on distingue :

2.2.1 Le compte courant d'associé :

Cette méthode permet à l'entreprise de ce procuré des capitaux important sans engager de formalités complexes et onéreuses. Elle consiste pour l'associe à signer une convention déblocage avec laquelle il s'engage à ne pas retirer une somme d'argent dont il dispos en compte courant³².

2.2.2 Les prêt participatifs

Les prêts participatifs sont des prêts dans lesquels le prêteur accepte d'être réglé après les autres créanciers moyennant compensation. Ce sont des prêts à long terme, leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités.

³¹ N. Gardés (1999), « **Finance d'entreprise** », éditions Economica, 2^{ème} édition, Paris, P10.

³² A. BOUGHABA, op, cit, P160.

2.2.3 Les titres participatifs

Un titre participatif est 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 l'exploitation (référence à activité ou aux résultats de la société)

Ses caractéristiques sont les suivants :

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 créanciers³³.

2.2.4 Les titres subordonnés

Ils peuvent être assimilés à des obligations, dans la mesure où ils donnent lieu au paiement d'intérêts, l'échéance de remboursement déterminée ou indéterminée.

2.3 Le financement par l'endettement

Cette source financement constitue le complément indispensable du financement par capitaux propres, ses formes sont diverses :

2.3.1 Les emprunts auprès des établissements de crédit

« Les banques proposent de nombreuses possibilités de financement aussi à court terme qu'à long terme pour répondre aux besoins des entreprises. Lorsque le projet à financer s'inscrit dans la durée, la banque proposera un emprunt sur plusieurs années. Ce type d'emprunt est appelé indivis lorsqu'il n'y a qu'une seule banque qui intervient dans l'opération. Un contrat de prêt est signé entre le prêteur et l'entreprise prévoyant le taux d'intérêt, les dates d'échéance, la durée et les modalités de remboursement »³⁴

2.3.2 Les emprunts obligataires

L'emprunt obligataire est « un emprunt de montant élevé divisé en fractions égales appelées obligations proposé à public par l'intermédiaire du système bancaire »³⁵

L'emprunt obligataire est un emprunt à long terme, le taux d'intérêt nominal.

³³J. Teulie, P. Topsacalian (2005), « **Finance** », édition Vuibert, 4^{ème} édition, Paris, P240.

³⁴ I. Calme, J. Hamelin, Jean Philippe la Fontaine, Sylvie Ducroux, Fabien Gerbaud (2013), « **Introduction à la gestion** », 3^{ème} édition, P230-240.

³⁵J. Barreau, op.cit. P379.

2.3.3 Financement par crédit-bail (leasing)

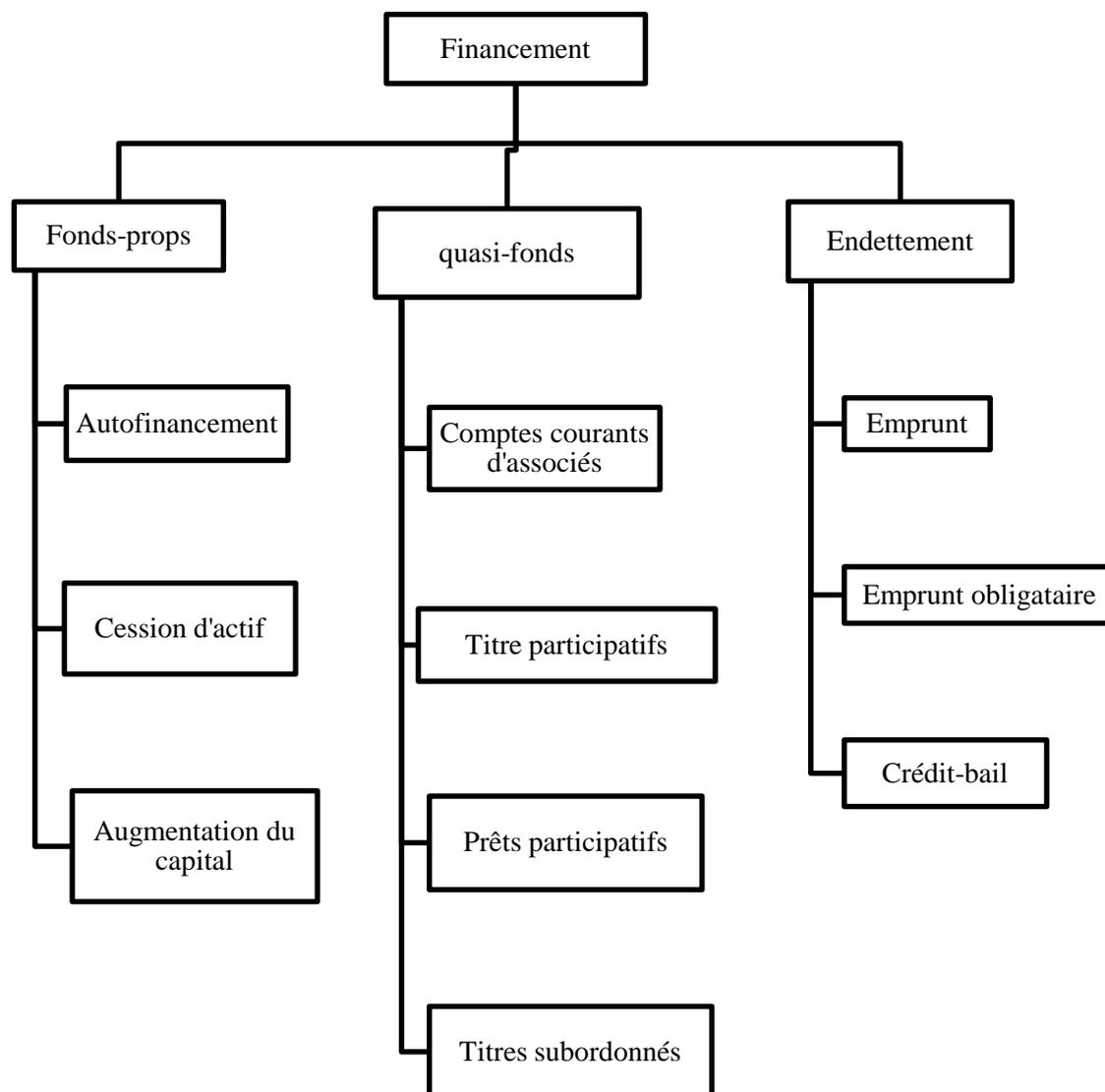
Le crédit-bail appelé aussi leasing est défini comme suit « une technique de financement d'une immobilisation par la quelle une banque ou une société financière a acquiert un bien meuble ou immeuble pour louer à une entreprise »³⁶

Le crédit-bail est une contrat de location, portant sur un bien meuble ou immeuble, assorti d'une option d'achat à un prix fixé d'avance »³⁷

³⁶ R.BERNET et LVC (2008), « **Principe des techniques bancaires** », édition Dunod, 25^{ème} édition, Paris, P334.

³⁷ Jean BARREAU et D. Jacqueline(2006), « **Gestion financière** », édition Dunod, 15^{ème} édition, Paris, P378.

Schéma N°1 : Les différentes sources de financement des investissements



Source : J. Barreau et autre(2004), « **Gestion financière** », édition Dunod, 13^{ème} édition,P369.

2.3.4 Les conséquences du financement par crédit- bail

Les conséquences qui découlent du financement par crédit-bail sont comme suite :³⁸

- Financement souple, rapide sans décaissement initial important ;
- Valeur vénale ou d'acquisition en fin de contrat faible et attractive ;
- Durée prévue de mise à disposition du bien selon les besoins ;
- Economie d'impôt sur ces charges déductibles ;

³⁸D.Antraigne, « **Gestion des investissements-rentabilité financier** », P4.

- Charge de redevances de crédit-bail, déductible fiscalement ;
- Décaissement à prévoir lors de la levée de l'option d'achat en fin de contrat ;
- Après l'option d'achat, le bien d'occasion devient amortissable en mode linéaire.

Section 03 : Les décisions liées aux projets d'investissement

Cette section nous conduit au cœur des choix en mettant en lumière la décision d'investissement. Nous examinerons ses définitions, typologies et son impact crucial sur la prospérité des entreprises.

3.1 Définition de la décision d'investissement

« La décision d'investir est sans aucun doute la décision la plus difficile que peut prendre tout opérateur économique, C'est une décision généralement irréversible, car elle engage l'opérateur sur une longue période. C'est aussi une décision financière difficile dans la mesure où la réalisation d'un investissement nécessite un financement adéquat, donc une immobilisation importante de fonds. »³⁹

3.2 Lestypologies de la décision d'investissement

Selon certaines analystes, les types de décision sont en fonction d'un certain nombre de critère classé comme suit :

3.2.1 La classification selon l'objet de la décision

On distingue traditionnellement trois grands types de décision par ordre d'importance : ⁴⁰

- **Les décisions stratégiques :**

Les décisions stratégiques se caractérisent principalement par une centralisation à un haut niveau hiérarchique. Ce qui n'exclut pas un travail de réflexion et de réparation de groupe. Elles présentent un caractère non répétitif et engagent les entreprises sur le long terme.

³⁹ A. Boughab, op. cit. P1.

⁴⁰ P. Consoet F. Hemicci (2002), « **Gestion financière de l'entreprise** », 10^{ème} édition Dunod, Paris, P376

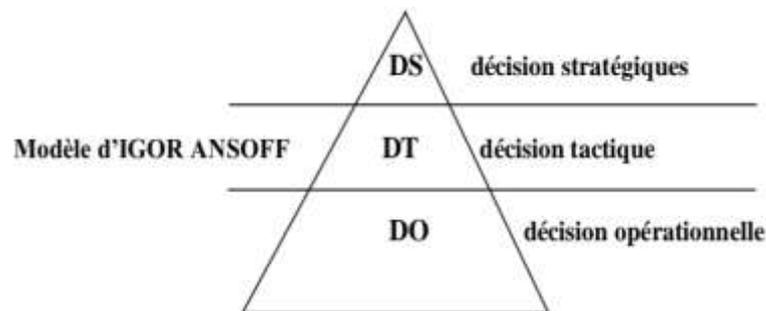
- **Les décisions tactiques (ou administratives) :**

Elles prolongent les décisions stratégiques et commandent aux décisions opérationnelles. Les tactiques correspondant souvent à des décisions de gestion qui peuvent parfois être aidées par les modèles mathématiques.

- **Les décisions opérationnelles :**

Les décisions opérationnelles sont des décisions de gestion courante qui correspondent aux décisions les moins importantes, elles ne sont pas vitales pour l'avenir de l'entreprise. Il s'agit ici d'assurer au jour le jour le fonctionnement régulier et efficace de l'organisation.⁴¹

Schéma N°02 : La classification selon leur niveau décisionnel



3.2.2 La classification selon leur degré de risque

A partir du critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut distinguer trois types de décisions :⁴²

- **Les décisions certaines :**

Ces décisions se caractérisent par un risque nul dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de décision dans 99% des cas notant toutefois qu'un risque totalement nul n'existe pas. Les décisions certaines sont souvent les décisions les moins importantes c'est-à-dire les décisions de la gestion courante.

- **Les décisions aléatoires :**

Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais sont connues en probabilité.

⁴¹ Idem, page 376.

⁴² B. Manuel et M. Serge (1987), « Guide pratique d'analyse des projets », édition Economica, Paris, P46.

Lorsqu'une variable est connue en probabilité, il s'agit d'une variable aléatoire, c'est-à-dire, une variable dont on sait qu'il y a telle ou telle probabilité pour qu'elle prenne telle valeur.

- **Les décisions incertaines :**

Lorsque interviennent des variables qui ne sont ni maîtrisées par l'entreprise. Ni même probabilisable en raison de la trop grande complexité de l'environnement et des conditions d'évaluation du marché. On parlera de décision incertaine. Ce sont souvent les décisions les plus importants (décisions stratégiques).

3.2.3 La classification selon l'échéance des décisions

Selon la durée que nécessite chaque décision, on distingue les décisions à long terme et les décisions à court terme :

- **Les décisions à long terme :**

Les décisions à long terme (plus de 5 ans) donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans le long terme, elles sont difficilement réversibles.

- **Les décisions à court terme (moins de 2 ans) :**

Les décisions à court terme sont des décisions courantes dont l'effet est à court terme, elle son facilement modifiables en cas d'erreurs.

Ses caractéristiques principales sont :

- La rapidité de la prise de décision ;
- Les mesure correctives peuvent intervenir rapidement ;
- Les effets de décision se font sentir rapidement, mais ils peu durables ;
- La décision à court terme n'a d'effet que pour une période.

3.3 L'importance et la complexité de la décision d'investissement

La décision d'investissement peut s'avérer complexe et extrêmement importante. Voici les raisons ⁴³:

3.3.1 L'importance de l'investissement :

Les décisions de son importance sont multiples :

⁴³ A. BOUGHABA, op. cit. P35.

Chapitre I : Généralités et concepts de base sur l'investissement

- L'investissement est un moteur de la croissance et de la survie de l'entreprise ;
- Il absorbe des ressources important ;
- Il implique un engagement à moyen et long terme souvent irréversible ;
- Il a une influence de l'environnement économique et financière ;

3.3.2 Complexité de la décision d'investissement

Cette décision est complexe en raison de :

- La difficulté de concilier les projets d'investissement avec la stratégie choisie par l'entreprise ou l'administration ;
- La difficulté d'appliquer certains calculs financière (coût du capital) ;
- Le caractère souvent difficile à rassembler des données chiffrées ;
- La difficulté à appréhender les risques ;

3.4 Les étapes de la décision d'investissement

En général, le cycle de vie d'un projet comprend six phase clés, telle que décrites ci-dessous⁴⁴.

3.4.1 La phase d'identification

Elle correspond à la première maturation de l'idée du projet car c'est la phase la plus importante. Cette étape implique une réflexion approfondie pour s'assurer que l'idée du projet est techniquement, financièrement et économiquement viable. Il également important de déterminer si l'entreprise consacrer les ressource nécessaire pour mener à bien le projet.

3.4.2 La phase de préparation

Cette phase concerne toutes les fonctions de l'entreprise, elle vise comme objectifs à : Développer, complète et conformer tous les paramètres estimé lors de l'identification, estimer les coûts d'investir et d'exploitation et procéder à une analyse financière et économique.

⁴⁴Lazary (2007) « **Evaluation et financement de projet** »édition Dar El othemania, Alger, P19.

3.4.3 La phase d'évaluation

Cette phase consiste à évaluer toutes les composantes et choisir premièrement celles retenues, la variation qui répond aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

3.4.4 La phase de la décision

Les responsables ont l'alternative entre trois situations possibles

- Le rejet de projet : si le projet est jugé inopportun ou s'il manque de financement.
- La poursuite des études : consiste à approfondir les analyses qui ont été menées ou étudier de nouvelles variantes du projet.
- L'acceptation de projet : consiste à accepter le projet, lorsqu'il apparaît avantageux

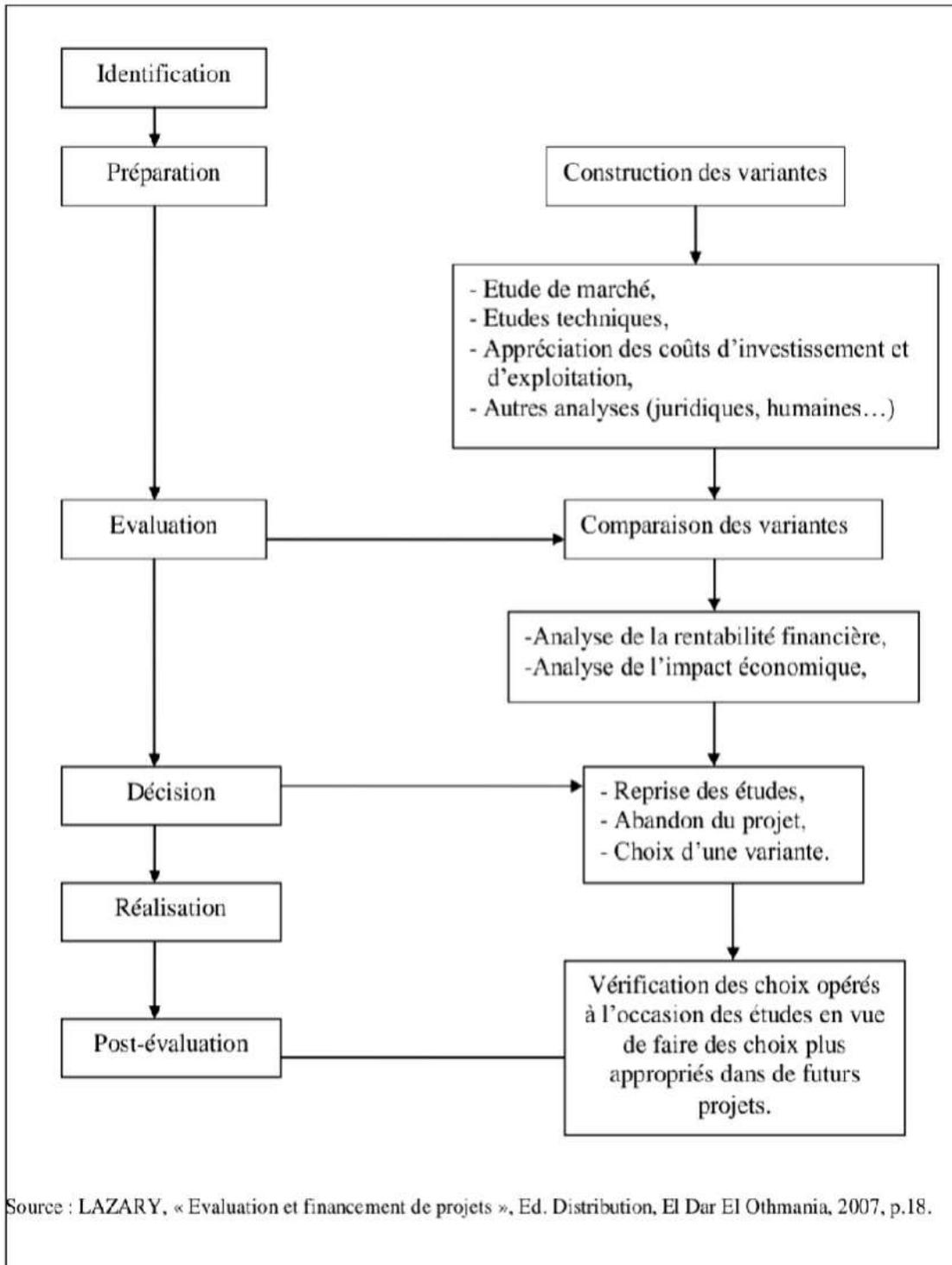
3.4.5 La phase d'exécution

C'est l'étape de la concrétisation réelle du projet par la mise à la disposition des fonds nécessaires pour sa réalisation.

3.4.6 La phase de contrôle

Il est important de suivre de près les travaux sur le terrain, car des insuffisances juridiques, financières ou techniques peuvent surgir durant l'exécution du projet. Ainsi, des révisions et des changements pourraient être nécessaires pour corriger ces insuffisances.

Schéma N°3 : Les phases de la prise de décision d'investissement



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

3.5 La stratégie et la décision d'investissement

-La stratégie défensive : dans un marché stable, une stratégie dite lorsqu'elle repose uniquement sur les investissements de renouvellement et de productivité, mais si le marché est en croissance la défense de part de marché de l'entreprise conduite à une politique de type offensif.

-La stratégie offensive : contrairement à la stratégie défensive, il repose sur l'augmentation de la capacité de production soit au niveau local ou à l'étranger.

Conclusion :

Tout au long de ce chapitre nous avons essayé de clarifier les notions générales de l'investissement en montrant ses différentes caractéristiques, types, objectifs, son importance et son cycle de vie. Il constitue un moyen essentiel pour faire fructifier les ressources financières et contribuer au développement économique.

Ce premier chapitre a abordé aussi la décision d'investir en général, ainsi que les modalités de financement qu'utilise l'entreprise pour la réalisation des investissements.

Pour évaluer et choisir les projets d'investissement, il existe plusieurs critères et méthodes que nous aborderons dans le chapitre qui suit.

Chapitre II : Méthodes et critère d'un projet d'investissement

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Introduction :

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

Section 01 : L'étude technico-économique d'investissement

Avant l'étude financière de la rentabilité d'un projet d'investissement, une étude technico-économique doit être menée. C'est la première démarche dans la réalisation d'un nouveau projet.

L'étude technico-économique d'un projet d'investissement permet d'apprécier la faisabilité et la viabilité du projet, elle consiste à apprécier les possibilités de succès de l'opération projetée. L'analyse technico-économique est une étape qui reprend l'ensemble des éléments rapportant au projet d'investissement.

1.1 Présentation générale du projet

Elle répondre les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité ;
- Présentation des associés
- L'objet de l'investissement : il s'agit d'extension, renouvellement, ou projet de création avec des commentaires de création de production avant et après la réalisation de l'investissement ;
- La construction envisagée pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

1.2 Les principaux axes d'étude d'un projet :

1.2.1 L'étude marketing et commercial :

Selon Lendrevie et Kevy, « le marketing est l'effort d'adaptation des organisations à des marchés concurrentiels pour influencer en leur faveur le comportement des publics dont elles dépendent pour une offre dont la valeur perçue est durablement

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

supérieure à celles des concurrents »¹. En effet, le marketing vise la connaissance et la compréhension du marché par l'investisseur afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales.

1.2.2 L'étude de marché

« Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes des biens et services. »²

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

Donc l'étude du marché doit être menée sur ses principaux piliers à savoir, le produit, la demande et l'offre. La finalité majeure de cette étude consiste à l'estimation du chiffre d'affaire et la détermination des stratégies commerciale les plus efficaces pour sa réalisation.

- **L'étude de la demande :**

Elle consiste à étudier dans les moindres détails la clientèle potentielle de l'entreprise, pour déterminer son échelle d'évolution globale (le volume de la demande) sur le marché.

- **L'étude de l'offre :**

Cette étude permet à l'entrepreneur de déterminer et analyser d'abord les atouts des concurrents (directs et indirects) et leur stratégie afin de pouvoir détecter leurs forces et faiblesses, en suite la provenance de cette concurrence et son évolution passée pour pouvoir l'estimer à l'avenir.

1.2.3 L'étude commerciale

Pour qu'elle puisse conquérir un marché et assurer une place pour ses produits l'entreprise arrête et définit des stratégies commerciales lui permettant de se faire connaître distinctement et lui assurant la réalisation de ses objectifs tracés.

- **En matière de produit**

Il s'agira de s'intéresse à la gamme, à la qualité, aux produits de substitution, et à l'obsolescence.

¹ L. Jacques et J. Levy (2012), « **Mercator** », 10^{ème} édition, Dunod, P08

² ECHAVDE MAISON (C.D) (1993), « Dictionnaire d'économie et de science sociales », Nothan Edition, Paris, P249.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

- **En matière de prix**

L'évaluateur devra s'intéresser aux pratiques par la concurrence, et aux éventuelles contraintes réglementaires et de distribution.

- **En matière de distribution**

En matière de distribution, il faudra s'intéresser au mode de distribution, au réseau de distribution, au réseau de distribution, au réseau de distribution et à l'efficacité du service après-vente.

- **En matière de promotion et la prospection (la communication)**

L'évaluateur devra s'intéresser aux méthodes pratiquées pour faire connaître les produits et leurs coûts par rapport à ceux de la concurrence (média, affichage sponsoring...), celles qui visent à pousser le produit vers le consommateur relèvent de l'action promotionnelle.

1.3 L'analyse technique du projet d'investissement

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données technique fournies par les spécialistes »³.

Les études techniques portent sur :

1.3.1 Le processus de production :

Le processus de production selon la nature de l'entreprise (industrie de production ou de transformation) est étudié par l'évaluateur pour déterminer la longueur du cycle de production, à travers les catalogues et notices de machines et des équipements à utiliser, et non à travers les besoins du projet tant en investissements (matériels et équipements) qu'en exploitation (matières premières et fournitures, main d'œuvre.)

1.3.2 Les caractéristiques des moyens de production :

L'entreprise utilise des moyennes de fabrication ou de production, tel que, l'ensemble de moyens matériel et humaine utilisés, le degré de machinisme des équipements exploités, la nature de la technologie utilisée (qu'elle soit de pointe ou banale), la gamme de matériel installé (mono ou multitâches), ainsi que le matériel de control, d'hygiène et de prévention acquis.

³ Lazary, op, cit, P45

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

1.3.3 La durée de réalisation

La durée de réalisation d'un projet d'investissement, est celle nécessaire à l'installation définitive du projet et les phases d'évaluation de son niveau d'évolution.

1.4 L'analyse des différents coûts liés au projet d'investissement

Cette analyse vise à déterminer l'exhaustivité et la fiabilité des coûts, qu'il s'agisse ceux se rapportant à l'investissement ou à l'exploitation.

Après l'analyse de tous ces éléments, le banquier doit obtenir à une conclusion :

- Le projet n'est pas viable, il arrête son analyse sans passer à l'étude de la rentabilité car il est inutile de mener l'analyse de rentabilité d'un projet si déjà il n'est pas viable.
- Le projet est viable, il passe donc à l'analyse de la rentabilité.

Tableau N°02 : Evaluation des coûts d'un projet d'investissement

Rubriques	Dépenses locales	Dépenses en devises	Dépenses totales
-Terrains -Génie civil -Matériel -Etude ingénieure -Assistance technique -Formation -Dépenses de premier établissement -Intérêt intercalaires -Fonds de roulement -Imprévus pour hausse des prix -Imprévus technique -Autres			
Total			

Source : K. Hamdi (2000), « Analyse des projets et de leur financement », Es-Salaam, Alger.

1.5 Le business plan d'un projet d'investissement

Le business plan, ce terme emprunté à littérature anglo-saxonne désigne un plan d'affaire. C'est une présentation écrite et chiffrée d'un projet de création ou de développement d'une entreprise synthétisant les objectifs, certaines hypothèses, les moyens et les investissements à mettre en place pour atteindre les résultats attendus à un horizon de temps donnée.

L'étape de l'élaboration de business plan se trouve au centre du processus de création.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Le business résume à lui seul l'intégralité du projet d'entreprise. Il répond à des objectifs bien déterminés qui ne sont pas les mêmes que les objectifs assimilés à la création d'une entreprise.

Dans le business plan il est utile, voire indispensable, de détailler un certain nombre d'éléments :

- Le contexte de l'activité, son environnement
- Les cibles et leurs besoins identifiés
- La stratégie globale mise en œuvre
- Le mode de financement du projet
- Le retour sur investissement attendu

Section 02 : Évaluation d'un projet d'investissement

Une fois que l'étude technico-économique est réalisée pour un projet d'investissement, l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité du projet et passer à un stade plus avancé de son étude, qui est l'étude financière et l'appréciation de la rentabilité

2.1 Définition de l'évaluation

L'évaluation, en général, fait référence au processus d'estimation de la valeur ou de l'utilité d'un actif, d'un bien, d'une entreprise ou d'un projet. Elle vise à analyser et à déterminer la valeur intrinsèque, économique ou financière d'un élément donné.

L'évaluation financière est « la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelle conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposés, et à partir des études technique et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les résultats des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet »⁴.

⁴ Robert HOUDAYER, op, cit, P30.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

2.2 Construction des échéanciers des flux de trésorerie

Les flux de trésorerie passent pour leur détermination par six étapes

- Elaboration de l'échéancier des investissements ;
- Elaboration de l'échéancier des amortissements ;
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements ;
- Détermination du besoin en fond de roulement (BFR) et sa variation ;
- Elaboration des comptes d'exploitation prévisionnels et le calcul de la CAF;
- Elaboration d'un plan de financement.

➤ Elaboration l'échéance d'investissements

L'échéance d'un investissement représente un planning des dépenses. Il regroupe toutes les rubriques rentrant dans le cadre du projet en les détaillant (réalisées, en cours de réalisation, reste à réaliser)⁵.

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

- Des couts de stockages des matières premières et produits fini ;
- Couts des équipements ;
- Frais de formation de personnel ;
- Assurance et taxe ;
- Besoin en fonds de roulement ;
- Frais de génie civil ;
- Coûts de terrain ;
- Frais d'étude

Tableau N° 03 : L'échéance d'investissement

Désignation	Montant de l'investissement		Echéancier		
	Valeur en devises	Valeur en dinars	Année 1	Année 2	Année 3
Total					

Source: Lazary op, cit, P73.

⁵ K.LAZARY, op, cit, P 73.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

➤ **Elaboration l'échéance d'amortissement**

Le calcul de la dotation annuelle aux amortissements est très important dans ladétermination des flux de trésoreries. Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau N°04 : L'échéance d'amortissement

Rubrique	Valeur d'origine	Taux%	Dotation annuelles				Total amorti
			Année 1	Année 2	Année 3	Année N	
Investissement							
.....							
Total							

Source: Lazary, op, cit, P74.

➤ **Détermination de la valeur résiduelle des investissements**

Une fois que l'amortissement est complètement amorti, il peut y avoir une certaine Valeur appelée valeur résiduelle. Cette valeur est égale à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis. Cette valeur est revue à chaque fin de période.

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

➤ **Détermination du besoin en fonds de roulement**

Le BFR correspond à la part de l'actif circulant qui ne peut pas être financé par des dettes à court terme et qui doit l'être par des capitaux permanent. Il représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines charges d'exploitation durant le démarrage du projet, son mode de calcul :

$$\text{BFR} = \text{Stock} + \text{Créances} - \text{Dette à court terme (sauf les dettes financière)}$$

La variation de BFR, elle donnée par le tableau suivant :

Tableau N°05 : représentation de la variation de BFR

Désignations	1	2	N
CA				
%CA				
ΔBFR				

Source : Etablir par nous- même à partir des données CEVITAL

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

➤ **Elaboration des comptes d'exploitation prévisionnels et le calcul de la CAF**

Le chiffre d'affaire consiste la « tête » du compte de résultat du projet, c'est la ressource unique et fondamentale supposée être effectivement encaissable.⁶

Les principales rubriques constituant la cascade du TCR prévisionnel sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau N°06 : Le compte des résultats prévisionnels

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Chiffre d'affaire (1)				
Matière première (2)				
Service (3)				
Valeur Ajoutée(4)=(1)-(2+3)				
Frais de personnel (5)				
Imports et taxes (6)				
EBE (7)=(4)-(5+6)				
Amortissement (8)				
Frais divers (9)				
Résultats brut (10)=(7)-(8+9)				
IBS (11)				
Résultat net (12)=(10)-(11)				
CAF (13)=(12) +(8)				

Source : Lazary(2007), « évaluation et financement de projet », Ed distrubution, El Dar El Othmania, P75

➤ **Elaboration le plan de financement**

Dans ce plan, l'évaluateur procède à la collecte de tous les flux (recette et dépenses)permettent de faire ressortir les cash-flows globaux engendrés par le projet.

Tableau N°07 : Le plan de financement

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année N
Ressource durable : CAF Récupération du BFR VR				
Total (1)				
Emploi stable : Investissement initial Variation du BFR				
Total (2)				
Cash-flows (1)-(2)				
Cumul des flux				
Cumul actualisée				
Cumul des flux actualisé				

Source: Lazary, op, cit, P77.

⁶ K.LAZARY, op. cit. P75.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

2.3 L'évaluation économique des projets

Il est impératif de pouvoir faire une distinction entre l'évaluation économique et l'évaluation financière. L'évaluation économique prend en compte l'intérêt de la collectivité, c'est pour quoi celle-ci vise à aider à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique⁷

2.3.1 Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'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 économique⁸ en tenant compte de leur apport pour la communauté dans laquelle ils sont exécutés.

2.3.2 Méthode d'évaluation économique

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

2.3.2.1 Méthode des prix de référence

Cette méthode consiste modifier le système de prix imposé par le marché et le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflète, qui exprime de façon plus rigoureuse la valeur des facteurs de production affectés au projet, des biens et services qu'il produit.

L'évaluation économique à l'aide de la méthode de prix de référence permet

- 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 ;
- Enfin, de comparer ces coûts et avantages à l'aide de divers critères permettant un classement entre les projets.

⁷ R.HOUDAYER, op, cit, P30.

⁸ M. BRIDIER, S. MICHAILOF (1995), « **Guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des projets d'investissement** », Ed Economica, 5^{ème} édition, Paris, P81.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

2.3.2.2 Méthode des effets

« La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quand a ses objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité »⁹

La méthode des effets repose sur le principe de comparer la situation avec le projet à celle sans le projet. Cette comparaison implique :

- Identifier les différences significatives entre la situation économique sans et avec le projet ;
- Apprécier les coûts et avantages du projet ;
- Mesurer ces différences ;
- Déterminer le rapport entre les coûts et avantages.

La méthode des effets, à ce titre, paraît donc comme particulièrement efficace pour examiner l'insertion du projet sur l'économie nationale. Elle implique la nécessité de bien connaître le contexte national et en particulier la structure de l'appareil productif.

2.4 Notions de la rentabilité

La rentabilité est un aspect essentiel de la gestion financière des entreprises. Elle mesure la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices par rapport à ses coûts et à ses investissements

2.4.1 Définition et typologie de la rentabilité

2.4.1.1 Définition de la rentabilité

La rentabilité est la capacité d'un investissement à produire un bénéfice. Concrètement, c'est un rapport entre le revenu qu'il génère et les sommes mobilisées pour l'obtenir. C'est un outil de mesure de la performance pour une entreprise mais il peut concerner tout type de structure ou de projet¹⁰.

2.4.1.2 Types de rentabilité

La rentabilité est une notion multidimensionnelle, cependant, il existe plusieurs types de rentabilité parmi lesquels nous évoquons :

⁹ Jacky. Koehl (2003), « Les choix d'investissement », édition Dunod, Paris, P99.

¹⁰ « Rentabilité : définition simple, calcul de la rentabilité économique et financière », journaldunet.fr[en ligne], consulté le : 22/05/2024, <https://www.journaldunet.fr/>

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

a) La rentabilité économique :

La rentabilité économique ou d'exploitation rapporte le capital économique aux flux de résultat générés par l'exploitation. Elle permet d'apprécier si une opération dégage un coût pour l'entreprise ou au contraire permet de réaliser un excédent.

En général, la rentabilité économique est calculée après impôt.

Calculez le rapport entre les dépenses pré-financières et les résultats post-SI (résultats économiques nets du SI) et le capital qui a dû être utilisé pour atteindre ce résultat.

Par conséquent, en général :¹¹

$$R_e = \frac{\text{résultat économique net d'IS}}{\text{Capital engagé (ou actif économique ou capital économique)}}$$

$$\begin{aligned} \text{Capital engagé} &= \text{Immobilisation nettes d'exploitation} + \text{BFR} \\ &= \text{Capitaux propres} + \text{Dettes financières} \end{aligned}$$

b) La rentabilité financière

La rentabilité financière est un indicateur qui permet la comparaison du résultat de l'entreprise aux apports des actionnaires. Ce ratio révèle aux actionnaires combien gagne l'entreprise pour chaque dollar qu'ils y ont investi, apports enrichis au fil du temps par l'activité de production et ou commercialisation et les résultats nets qu'elles ont dégagé, et qui ont été mis en réserves »¹².

La rentabilité financière de mesure par le ratio :

$$R_f = \text{RCP} = \frac{\text{Résultats d'exploitation}}{\text{Capitaux propres}}$$

Section 03 : Critères de choix d'investissement

Les critères de choix d'investissement sont des éléments clés à prendre en compte lors de la prise de décision d'investissement. Ces critères peuvent varier en fonction du type d'investissement et de l'objectif de l'investisseur. Cependant, certains critères sont généralement considérés comme importants dans la prise de décision d'investissement.

¹¹ Ibid. P158.

¹² P.CONSO ET A. COTTA(1998), « **Gestion financière de l'entreprise** », Ed.Dunod, Paris, P214.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

3.1 Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Les critères d'un projet d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financière d'aide a la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »¹³.

3.1.1 Les critères atemporels (statistique)

Ce sont des critères qui ne prennent pas en compte de la valeur du temps, on distingue :

3.1.1.1 Le taux de rentabilité moyen TRM

Le TRM se base sur les bénéfices comptables plutôt que sur les flux monétaires de la firme, il se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet »¹⁴

Formule mathématique :¹⁵

$$\text{TRM} = \frac{\text{Résultats d'exploitation}}{\text{Investissement moyen}} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{Bt}{n}}{\frac{I+VR}{2}}$$

Tel que :

Bt: bénéfice net comptable général ;

I : investissement ;

VR : valeur résiduelle ;

n : durée du projet en année

- **Règles de décision :**

On accepte un projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise.

- **Avantage :**

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

- **Inconvénients :**

-Il ne tient pas compte de la réparation des flux dans le temps

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

-l'évaluation est basée sur des informations comptable et non économique ou réel

¹³ Pilverdier et J. Latreyte (1999), « Finance d'entreprise », édition Economica, 7^{ème} édition, Paris, P285.

¹⁴ Koehl Jacky, op, cit, P37.

¹⁵ M. Nathalie, op, cit, P27.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

3.1.1.2 Le délai de récupération simple DRS

Le délai de récupération est « temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial à partir des flux net de trésorerie du projet »¹⁶

- **Formule mathématique :**

Le 1^{er} cas : Cash-flows constants $DR_s = \frac{I_0}{CF}$

Le 2^{ème} cas Cash-flows variables $I_0 = \sum_{k=1}^n CF_k$

DR_s : délai de récupération simple ;

CF_k : Cash-flows générés à la période k ;

I₀ : Capital initiale.

- **Règles de décision :**

Lorsqu'il s'agit de projet mutuellement exclusif, l'entreprise choisit celui dont le délai de récupération est plus court.

- **Avantages :**

- La simplicité au niveau des calculs et l'utilité pratique ;
- Il permet d'évaluer le risque lié à un projet d'investissement ;
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptables.

- **Inconvénients :**

- C'est un critère qui est plus, un indicateur de liquidité ;
- Il défavorise les projets à long terme.

3.1.2 Les critères temporels (dynamiques)

L'actualisation est définie comme « technique consistant à déterminer la valeur future 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 la même date »¹⁷

¹⁶ H. Hutin (2004), « **Toute la finance d'entreprise** », édition dérogation, 3^{ème} éd, France, P322.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

On distingue les critères suivant :

3.1.2.1 La valeur actuelle nette (VAN)

La valeur actuelle nette appelée aussi bénéfice actualisé est la différence entre la somme des flux nets actualisés d'exploitation sur toute la durée de vie de l'investissement et le capital investi¹⁸.

Elle représentée par la formule suivante :

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

Tel que :

I_0 : Investissement initial ;

CF_t : Cash-flows à la période t ;

i : Taux d'actualisation ;

n : Durée de vie du projet.

- **Règle de décision :**

- Critère de projet : pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, sa VAN doit être strictement positive. Ce projet est d'autant plus intéressant que sa VAN est élevé.

- **Avantages :**

- Elle nous offre une indication sur la rentabilité du projet ;
- Elle permet de comparer plusieurs projets sur la base d'un même taux d'actualisation ;
- Elle tient compte de la valeur temporelle de l'argent.

- **Inconvénients :**

- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets avec des mises initiales différentes ;
- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets ayant des durées de vie différentes ;

¹⁷ A. Boughaba (1998), op, cit, P18.

¹⁸ LAZARY, « Evaluation et financement de projet », op. cit. P112.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

- Le calcul de la VAN revêt une certaine subjectivité, il est fortement lié et sensible au choix du taux d'actualisation.

3.1.2.2 Taux de rentabilité interne TRI

Le taux de rentabilité interne TRI est un indicateur financier utilisé pour évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement. Autrement dit, « le TRI correspond aux taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement. En d'autres termes, le TRI désigne le taux d'actualisation qui rend nulle la VAN »¹⁹.

Elle représenté par la formule suivante :²⁰

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

- **Règle de décision :**

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que son taux de rentabilité interne soit supérieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise. Ce taux est appelé « taux de projet »²¹.

- **Avantages :**

- Il est permettant de classer les projets d'investissement par ordre décroissant du taux de rentabilité ;
- Egalement au critère de la VAN, il prend en considération la valeur temporelle de l'argent.

- **Inconvénients :**

- Il est possible d'obtenir plusieurs TRI dans certains cas ;
- Le TRI et la VAN peuvent donner des résultats contradictoires.

La relation entre la Van et le TRI

Le TRI est issu de la VAN d'un projet. Les deux critères n'ont pas toute fois la même signification et ne donnent pas toujours le même résultat.

¹⁹ J. Koehl (2003), « Les choix d'investissement », édition Dunod, Paris, P112.

²⁰ P. Conso et F. Hemic, op. cit. P387.

²¹ J. Barreau et All, op. cit. P338.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Si le problème porte sur la décision à l'égard d'un investissement, les deux critères donnent la même indication refus ou d'acceptation pour un taux d'actualisation donné. Par contre, si l'on veut classer plusieurs projets, les deux critères peuvent donner des résultats différents.

3.1.2.3 L'indice de profitabilité IP

L'indice de profitabilité « est le rapport entre la valeur actuelle des flux de trésorerie espérés et la valeur actuelle du montant investi »²². Il mesure la rentabilité d'un projet en termes de valeur créée par unité d'investissement initial.

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

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

IP > 1 : Investissement rentable ;

IP = 1 : Equilibre : taux de rentabilité = taux de rentabilité = taux d'actualisation.

IP < 1 : Investissement non rentable.

- **Règle de décision :**

L'IP est un critère d'éligibilité, il est comparé à 1.

Le projet est acceptable si l'indice est supérieur à 1, c'est-à-dire si la VAN est positive. Plus l'indice de profitabilité est grand, plus le projet est rentable, et entre plusieurs projets on choisit l'IP le plus élevé. Si l'indice de profitabilité est inférieur à 1 implique que le projet n'est pas rentable. Et dans le cas l'IP est égale à 1, c'est-à-dire il y a indifférence entre l'investissement et un placement financière au taux égale au taux d'actualisation.

- **Avantages :**

-Il considéré comme le meilleur critère parmi ceux qu'on a cité, il montre la rentabilité d'une unité monétaire investi ;

-Il permet de comparer entre deux projets dont la mise de fonds initiale est différente.

²² C. Mandou, op. cit. P37.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

- **Inconvénients :**

- L'indice de profitabilité peut éliminer un projet très rentable ;
- Ne tient pas en compte de la durée du retour de l'investissement.

3.1.2.4 Le délai de récupération actualisé DRA

Le délai de récupération actualisé est « Le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulé actualisés devienne positive »²³

En d'autre terme ce critère équivaut à « La durée nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisé »²⁴.

La formule mathématique de DRA

- Cas des cash-flows sont constants :

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

- Cas des cash-flows ne sont pas constants :

$$DRA = \text{Année de cumule inférieure} + \frac{\text{Investissement initial} - \text{Cumule inférieure}}{\text{Cumule supérieure} - \text{Cumule inférieure}}$$

Tel que

I_0 : Capital investi ;

i : Taux d'actualisation ;

n : Ordre d'année ;

DRA : Délai de récupération actualisé.

- **Règle de décision :**

- On accepte l'investissement dont le délai de récupération est inférieur à une durée fixée par les dirigeants de l'entreprise.

²³ F. BANCEL et A. RICHARD (1995), « Les choix d'investissement », édition Economica, Paris, P60.

²⁴ J. Chrissos et R. Gillet (2008), « Décision d'investissement », 2^{ème} édition, Dareios, France, P161.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

-En cas de projet mutuellement exclusifs, on prend celui dont le délai de récupération est plus court.

- **Avantages :**

-Facile à comprendre ;

-Tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;

-Il donne une idée du risque que comporte un projet d'investissement.

- **Inconvénients :**

-Il ignore les flux de trésorerie actualisés après la période de remboursement.

-Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et le développement.

3.2 Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

Dans une situation d'incertitude absolue le problème à résoudre consiste à déterminer, parmi un ensemble des projets d'investissement, celui qui doit être retenu (ou d'établir un classement de ces projets).

Pour cela, le décideur peut recourir à des critères d'évaluation dans un avenir incertain, en utilisant les modèles les plus courants tels que :

3.2.1 Le critère de la place

« 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 »²⁵.

Ce critère sera présenté par la valeur d'E (VAN)²⁶ :

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

m : Le nombre des états de la nature.

²⁵ J. Koehl, op. cit. P64

²⁶ Jean BARREAU et J. DELHAYE (2...3), « **Gestion financière** », édition DUNOD, 12^{ème} édition, Paris, P363.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

3.2.2 Critère de HURWITZ

Le critère de HURWITZ identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions²⁷.

Par ailleurs, on calcule la moyenne pondérée du pire et de meilleur des résultats de chacune des décisions. $H = (1-a) R_{\min} + a R_{\max}$

Tel que :

a : Coefficient optimiste, compris entre 0 et 1.

1-a : Coefficient pessimiste.

On choisit alors la décision avec H max.

3.2.3 Critère de Savage

Ce critère privilégie la prudence, et suggère de retenir le projet qui minimise le regret maximum. 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 »²⁸.

3.2.4 Le critère de Maximax

Le principe de ce critère est de choisir la stratégie susceptible de rapporter le gain maximum. Il consiste à retenir l'investissement dont la VAN est la plus élevée²⁹.

3.2.5 Le critère de WALD (maximum des minimums)

C'est un critère de prudence qui propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision. Le critère de WALD est fondamentalement un critère de prudence.

²⁷ Idem, P64.

²⁸ Idem, P65.

²⁹ J. Barreau et All, op. cit. P356.

Chapitre II : Méthodes et critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Conclusion :

A travers ce chapitre nous avons essayé de présenter les méthodes et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement qui sont utilisés par l'entreprise afin de sélectionner le projet espéré le plus rentable parmi plusieurs alternatives.

Bien que ces critères puissent différer d'un décideur à l'autre en fonction de leurs objectifs et de leurs stratégies il est essentiel de les comprendre pour prendre des décisions éclairées en matière d'investissement.

Alors, les critères à utiliser conduisent à des choix différents dans la mesure où ils sont personnels et dépendent des objectifs et appréciations des individus.

Chapitre III :

**Evaluation de la rentabilité d'un
projet d'investissement au sein de
l'entreprise SPA CEVITAL**

Introduction :

La SPA CEVITAL est l'un des plus importants producteurs en Algérie, elle est connue par sa bonne qualité et sa diversification dans ses produits. Pour cela nous l'avons choisi comme lieu d'un stage pratique où nous allons nous intéresser plus une industrie agroalimentaire implantée à la wilaya de Bejaia.

Le but de notre stage au niveau de cette entreprise est d'établir un lien entre les connaissances théoriques déjà acquis et le domaine pratique, à travers une étude de cas où nous allons essayer de donner notre point de vue sur la possibilité de la mise en place d'un projet de fabrication la chaux alimentaires.

A cet effet, nous avons subdivisé ce chapitre en trois sections : la première section sera consacrée à la présentation de l'entreprise CEVITAL, puis la deuxième section portera sur l'identification et l'évaluation du projet d'investissement de la chaux alimentaires. Enfin, dans la troisième section nous allons essayer de mener une étude pratique à travers l'application des critères de choix d'investissement.

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « CEVITAL »

Avant d'aborder l'étude et l'analyse de la rentabilité de projet au sein de l'entreprise CEVITAL, il est indispensable de présenter l'organisme d'accueil d'abord et à exposer ses différentes missions ainsi ses objectif tracés.

1.1 Historique de CEVITAL :

CEVITAL est une Société par Actions au capital privé de 68, 760 milliards de DA, elle a été créée en Mai 1998. Elle est implantée à l'extrême Est du port de Bejaia.

Elle est l'un des fleurons de l'industrie agroalimentaire en Algérie qui est constituée de plusieurs unités de production équipées de la dernière technologie et poursuit son développement par divers projets en cours de réalisation. Son expansion et son développement durant les 5 dernières années, font d'elle un important pourvoyeur d'emplois et de richesse. CEVITAL Food est passés de 500 salarie en 1999 à 3850 salariés en 2023.

➤ **Position géographique :**

A l'arrière port de Bejaia à 200 ML du quai : Ce terrain à l'origine marécageux et inconstructible a été récupéré en partie d'une décharge publique, viabilisé avec dernière technologie de consolidation des sols par le système de colonnes ballastées (337 KM de colonnes ballastées de 18 ML chacune ont été réalisées) ainsi qu'une partie à gagner sur la mer.

➤ **Le secteur agroalimentaire de CEVITAL :**

Il se compose de trois points de production

- **A Bejaia**

Nous avons entrepris la construction des installations suivantes :

- ❖ Raffinerie Huile
- ❖ Margarinerie
- ❖ Silos portuaires
- ❖ Raffinerie de sucre

- **A El kseur**

Une unité de production de jus de fruits cojek a été rachetée par le groupe CEVITAL dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques algériennes en novembre 2006.

Un immense plan d'investissement a été consentie visant à moderniser l'outil de production de jus de fruits Cojek .

Sa capacité de production est de 14 400 T par an .Le plan de développement de cette unité portera à 150 000/an en 2010.

- **A Tizi-ouzou (A Agouni Gueghrane)**

**Au cœur du massif montagneux du Djurdjura qui culmine à plus de 2300 mètres,
L'Unité d'Eau Minérale « Lalla Khedidja » a été inaugurée en juin 2007.**

1.2 Les valeurs de l'entreprise

- **Ecoute et respect :**

CEVITAL demande à ses collaborateurs d'avoir de l'écoute et du respect mutuel. Les relations saines sont la base de toute communication entre les personnes. Elle prend également en compte ses clients et fournisseurs, ses partenaires commerciaux et institutionnels, ses concurrents et l'ensemble de la communauté. Ses collaborateurs sont porteurs de l'image de l'entreprise, nous attendons d'eux un respect à tout instant de l'environnement.

- **Intégrité et transparence :**

Elle demande à ses collaborateurs d'avoir un haut niveau éthique professionnel et d'intégrité accompagnés d'une grande transparence dans tous les actes de gestion et de management.

- **Solidarité et esprit d'équipe :**

Encourager et agir dans le sens du partage permanent et de savoir et de l'expérience. Valoriser les collaborateurs et contribuer à l'esprit d'équipe: favoriser l'implication et l'entraide entre les salariés et les équipes / business unité, etc ...

- **Initiative et persévérance :**

Elle attend de ses collaborateurs d'aller plus loin que les actions planifiées pour imaginer d'autres solutions immédiates aux problèmes posés, d'anticiper sur des problèmes potentiels. CEVITAL attend de ses salariés la ténacité nécessaire pour contourner les obstacles qui se présentent à eux à l'intérieur comme à l'extérieur de l'entreprise.

- **Courage et engagement de performance :**

Chacun est jugé sur ses actes et sur le niveau de respect de ses engagements. Elle attend de ses collaborateurs qu'ils s'engagent et s'impliquent dans ce qu'ils réalisent pour mieux relever des défis de l'entreprise.

1.3 Le système de production Agro-alimentaire :

Le complexe Agro-alimentaire est composé de plusieurs unités de production :

➤ Huiles végétales :

Ce sont huiles de table qui sont connues sous les appellations suivantes :

- **Fleurial^{plus}** 100% tournesol sans cholestérol, riche en vitamine (A, D, E) ;
- **(Elio et Fridor) :**

Se sont des huiles 100% végétales sans cholestérol, contiennent de la vitamine E. Elles sont issues essentiellement de la graine de tournesol, soja et de Palme, conditionnées dans des bouteilles de diverses contenances allant de (1 à 5 litres), après qu'elles aient subi plusieurs étapes raffinage et d'analyse.

- Capacité de production : 828 000 tonnes/an ;
- Part de marché national : 70% ;
- Exportations vers le Maghreb et le moyen orient, en projet pour l'Europe.

➤ Margarinerie et graisses végétales :

CEVITAL produit une gamme variée de margarine riche en vitamine A, D, E Certaines margarines sont destinées à la consommation direct telle que **Mâtina, Rania, le beurre gourmand et Fleurial**, d'autres sont spécialement produites pour les besoins de la pâtisserie moderne ou traditionnelle, à l'exemple de la parisienne et MEDINA « **SMEN** ». Sa capacité de production est de 180.000 tonnes/an. Sa part du marché national est de 30% Sachant qu'une partie de cette production est exportée vers l'Europe, le Maghreb et le Moyen-Orient.

➤ Sucre Blanc :

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

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

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

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

➤ **Sucre liquide :**

- Capacité de production_ (matière sèche) : 219 000 tonnes/an+ ;
- Exportation : 25 000 tonnes/an en prospection.
- **Silos portuaires Existant :**

Le complexe CEVITAL FOOD dispose d'une capacité maximale de 182 000 tonnes et d'un terminal de déchargement portuaire de 2000T par heure. Un projet d'extension est en cours de réalisation .La capacité de stockage actuelle est de 120 000T en 24 silos verticaux et de 50 000T en silos horizontal. La capacité de stockage Horizon au premier trimestre 2010 sera de 200 000T en 25 silos verticaux et de 200 000T en 2 silos horizontaux.

➤ **Boissons :**

Eau minimale, Jus de fruits, Sodas. L'eau minérale « Lalla Khedidja » depuis des siècles prend son origine dans les monts enneigés à Plus de 2300 mètres du Djurdjura qui culminent, en s'infiltrant très lentement à travers la roche, elle se charge naturellement en minéraux essentiels à la vie (Calcium53, Potassium0.54, Magnésium 7, Sodium 5.5, Sulfate 7, Bicarbonate 162,...) tout en restant d'une légèreté incomparable.

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

- Lancement de la gamme d'eau minérale « Lalla khedidja » et de boissons gazeuses avec capacité de production de 3 000 000 bouteilles par jour ;

Réhabilitation de l'unité de production de jus de fruits « **EL KSEUR** »

1.4 Les clients

La satisfaction du client est la devise de l'entreprise. La raison de vivre de l'entreprise est de vendre. Les clients de l'entreprise sont divers et variés.

- Représentants
- Grossistes
- Industriels
- Institutionnels et administration : ils sont pour la grande majorité des industriels de l'agro-alimentaire et distributeurs, ces derniers se chargent de l'approvisionnement de tous les points de vente ou qu'ils soient.

1.5 Structure organisationnelle de l'entreprise CEVITAL

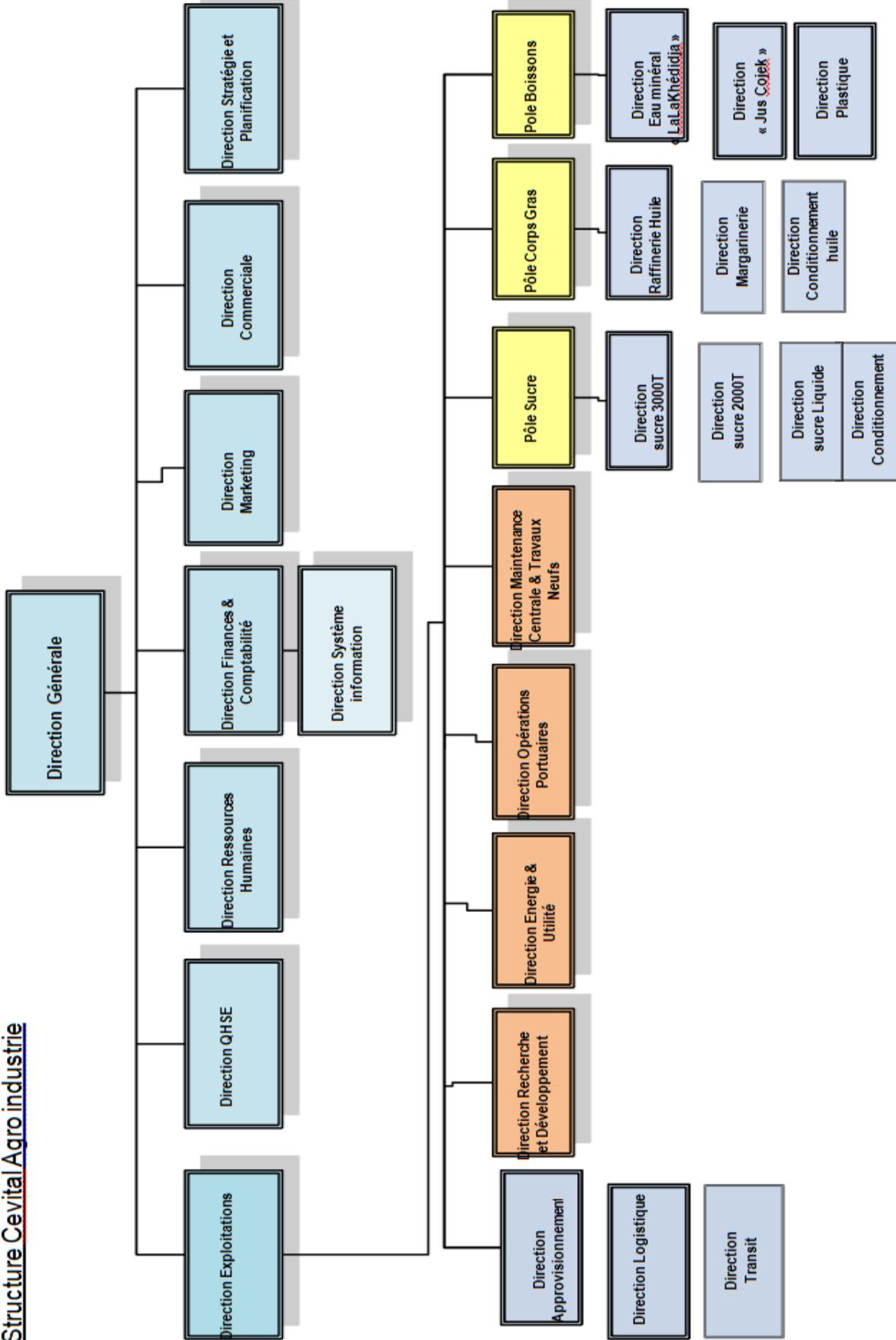
L'organisation mise en place consiste en la mobilisation des ressources humaines matérielles et financières pour atteindre les objectifs demandés par le groupe.

1.5.1 Organigramme de direction générale

Le diagramme ci-après donne une vue générale sur les différentes organes constituant le complexe CEVITAL agro industrie :

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Organigramme de la macro Structure Cevital Agro industrie



Mission et services des composantes de la direction générale

La direction générale est composée d'un secrétariat et de 19 directions :

➤ **La direction Marketing :**

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

➤ **La direction des ventes &Commerciale :**

Elle a en charge de commercialiser toutes les gammes des produits et le développement du Fichier clients de l'entreprise, au moyen d'actions ou de détection ou de promotion de projets à base de hautes technologies. En relation direct avec la clientèle, elle possède des qualités relationnelles pour susciter l'intérêt des prospects.

➤ **La direction système d'informations :**

Elle assure la mise en place des moyens des technologies de l'information nécessaires pour supporter et améliorer l'activité, la stratégie et la performance de l'entreprise. Elle doit aussi veiller à la cohérence des moyens informatiques et de communication mises à la disposition des utilisateurs, à leur mise à niveau, à leur maîtrise technique et à disponibilité et opérationnalité permanente et en toute sécurité. Elle définit, également dans le cadre des plans pluriannuels les évolutions nécessaires en fonction des objectifs de l'entreprise et des nouvelles technologies.

➤ **La direction des Finances et Comptabilité :**

- Préparer et mettre à jour les budgets ;
- Tenir la comptabilité et préparer les états comptable et financiers selon les normes ;

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

- Pratiquer le contrôle de gestion ;
- Faire le Reportings périodique.

➤ **La direction Industrielle :**

- Chargé de l'évolution industrielle des sites de production et définit, avec la direction générale, les objectifs et le budget de chaque site ;
- Analyse les dysfonctionnements sur chaque site (équipements, organisation...) et recherche les solutions techniques ou humaines pour améliorer en permanence la productivité, la qualité des produits et des conditions de travail ;
- Anticipe les besoins en matériel et supervise leur achat (étude technique, tarif, installation...);
- Est responsable de la politique environnement et sécurité ;
- Participe aux études de faisabilité des nouveaux produits.

➤ **La direction des Ressources Humaines :**

- Définit et propose à la direction générale les principes de Gestion ressources humaines en support avec les objectifs du business et en ligne avec la politique RH groupe ;
- Assure un support administratif de qualité à l'ensemble du personnel de CEVITAL FOOD ;
- Pilote les activités du social ;
- Assiste la direction générale ainsi que tous les managers sur tous les aspects de gestion ressources humaines, établit et maîtrise les procédures ;
- Assure le recrutement ;
- Chargé de la gestion des carrières, identifie les besoins en mobilité ;
- Gestion de la performance et des rémunérations ;
- Formation du personnel ;
- Assiste la direction générale et les managers dans les actions disciplinaires ;
- Participe avec la direction générale à l'élaboration de la politique de communication afin de développer l'adhésion du personnel aux objectifs fixés par l'organisation ;

➤ **La direction Approvisionnements :**

Dans le cadre de la stratégie globale d'approvisionnement et des budgets alloués (investissement et fonctionnement). Elle met en place les mécanismes permettant de satisfaire les besoins matière et services dans les meilleurs délais, avec la meilleure qualité et au moindre coût afin de permettre la réalisation des objectifs de production et de vente.

➤ **La direction logistique :**

Expédie les produits finis (sucre, huile, margarine, Eau minérale,...), qui consiste à :

- Charger les camions à livrer aux clients sur site et des dépôts Logistique ;
- Assure et gère le transport de tous les produits finis, que ce soit en moyens propres (camions de CEVITAL), affrétés ou moyens de transport des clients ;
- Le service transport assure aussi l'alimentation des différentes unités de production en quelques matières première intrants et packaging et le transport pour certaines filiales du groupe (MFG, SAMHA, Direction Projets, NUMIDIS) ...
- Gère les stocks de produits finis dans les différents dépôts locaux (Bejaia et environs) et Régionaux (Alger, Oran, Sétif,...)

➤ **La direction des silos :**

- Elle décharge les matières premières vrac arrivées par navire ou camions vers les points de stockage ;
- Elle stocke dans les conditions optimale les matières premières ;
- Elle Expédie et transfère vers les différents utilisateurs de ces produits don l'alimentation de raffinerie de sucre et les futures unités de trituration ;
- Elle entretient et maintient en état de service les installations des unités silos ;

➤ **La direction des Boissons :**

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

Unités LALLA KHEDIDJA domiciliée à Agouni-Gueghrane (Wilaya de TIZIOUZOU) a pour vocation principale la production d'eau minérale et de boissons carbonatées à partir de la célèbre source de LLK.

Unité plastique, installée dans la même localité, assure la production des besoins en emballages pour les produits de Margarine et les Huiles et à terme des palettes, des étiquette.

Unité COJEK, implantée dans la zone industrielle d'El Kseur, COJEK est une SPA filiale de CEVITALE et qui a pour vocation la transformation de fruits et légumes frais en jus, Nectars et conserves. Le groupe ambitionne d'être leader dans cette activité après la mise en œuvre d'un important plan de développement.

➤ **La direction corps gras :**

Le pôle corps gras est constitué des unités de production suivantes : une raffinerie d'huile de 1800T/J, un conditionnement d'huile de 2200T/J, une margarinerie de 600T/J qui sont toutes opérationnelles et une unité inter estérification-Hydrogénation-pâte chocolatière utilisée actuellement en chantier à EL KSEUR. Notre mission principale est de raffiner et de conditionner différentes huiles végétales ainsi que la production de différents types de margarines et beurres. Tous nos produits sont destinés à la consommation d'où notre préoccupation est de satisfaire le marché local et celui de l'export qualitativement et quantitativement.

➤ **La direction pôle sucre :**

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

➤ **La direction QHSE :**

- Met en place, maintient et améliore les différents systèmes de management et référentiels pour se conformer aux standards internationaux ;
- Veille au respect des exigences réglementaires produits, environnement et sécurité ;
- Garantit la sécurité de notre personnel et la pérennité de nos installations ;
- Contrôle, assure la qualité de tous les produits de CEVITAL et répond aux exigences clients.

➤ **La direction Energie et Utilités :**

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

- D'environ 450m³/h d'eau (brute, osmose, adoucie et ultra pure) ;
- De la vapeur Ultra haute pression 300T/H et basse pression 500T/H.

- De l'Electricité Haute Tension, Moyenne Tension et Basse Tension, avec une capacité de 50MW.
- **La direction Maintenance et travaux neufs :**
- Met en place et intègre de nouveaux équipements industriels et procédés ;
- Planifie et assure la Maintenance pour l'ensemble des installations ;
- Gère et déploie avec le Directeur Industriel et les Directeurs de pôles les projets d'investissement relatifs aux lignes de production, bâtiments et énergie/utilité (depuis la définition du processus jusqu' à la mise en route de la ligne ou de l'atelier) ;
- Rédige les cahiers des charges en interne ;
- Négocie avec les fournisseurs et les intervenants extérieurs.

Section 02 : Identification et évaluation du projet d'investissement

Avant de s'engager dans les procédures de choix d'investissement, il est crucial de bien l'identifier pour l'évaluer avec précision afin de faire une bonne appréciation du projet d'investissement tout en appliquant les critères du choix d'investissement.

2.1 Identification du projet

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

2.1.1 Le type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cet écrit est un investissement de nature industrielle implanté à la commune Ben Badis Wilaya de Constantine pour la branche agroalimentaire, sur une assiette de terrain d'une superficie de 22 000M². La fabrication de la chaux alimentaire est destinée à la consommation locale et étrangère. Donc, il s'agit d'une croissance interne et externe ; qui conduit l'entreprise à croître sa capacité de production qui va sûrement a un souci stratégique d'accroître sa part de marché et diversifier ses débouchés.

- **Classification selon objet :** L'entreprise CEVITAL a décidé de créer une usine de fabrication la chaux alimentaire, on peut déduire qu'il s'agit d'un investissement de capacité.
- **Classification selon la forme :** Il s'agit d'un investissement matériel.

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

- **Classification selon le critère du risque :** Il s'agit d'un investissement comportant peu de risque, parce que les caractéristiques et les effets de cet investissement sont connus.

2.1.2 Les motifs de l'investissement

La raison apparente de cet investissement est d'acquérir de nouvelles parts du marché de fabrication de la chaux alimentaire dans le marché local, ainsi que l'extérieur.

2.1.3 Les objectifs de l'investissement

- Transformation de l'Algérie d'un pays importateur à un pays exportateur de son produit ;
- Faire de son produit une référence en matière de qualité/prix ;
- Création de poste d'emplois puis diminution du taux de chômage ;
- Devenir un opérateur international et expert dans cette filière agro-alimentaire avec la pénétration du marché mondial.

2.2 Les paramètres financiers relatifs au projet

2.2.1 Le montant total de l'investissement

L'investissement est constitué: de terrain, matériel de transport, installation techniques, et matériel de réalisation.....etc.

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

Tableau N°08 : Coût du projet d'investissement

Unité : en DA

Rubriques	Devises	Dinar	Total dinar
Total	3 500 000.00	780 000 000.00	780 000 000.00

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

2.2.2 Le mode de financement

La structure du financement du projet d'extension de la fabrication de la chaux alimentaire est présentée dans le tableau suivant :

Tableau N°09 : Mode de financement de l'investissement

Unité : en DA

Désignation	Montant	%
Apport du promoteur en nature	00	00%
Apport du promoteur en numéraire	780 000 000.00	100%
Concours bancaire	-	-
Total	780 000 000.00	100%

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

Commentaire :

L'entreprise procède à un autofinancement de 100%, ce qui explique une trésorerie positive.

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

2.2.3 La durée de vie de projet

La durée de vie de projet prévisionnelle est relative à la durée des équipements qui est de 10 ans.

2.2.4. Les tableaux d'amortissement

Le mode d'amortissement appliqué par l'entreprise CEVITAL pour le calcul des dotations aux amortissements est le mode linéaire pour les équipements et bâtiments.

➤ **Les terrains :**

Les terrains sont des actifs non amortissables.

➤ **Les bâtiments :**

Les bâtiments se caractérisent par une durée de vie de 20 ans. Donc le taux d'amortissement se calcule ainsi :

$$\begin{aligned} *Taux &= 100 / \text{Durée de vie} \implies Taux = 100 / 20 = 5\% \\ *La \text{ dotation} &= \text{Valeur brut} * Taux \implies \text{La dotation} = 180\,000\,000 * 5\% = 9\,000\,000 \end{aligned}$$

Tableau N°10 : Amortissement des bâtiments (UM=DA)

Année	V ₀	An	Dotation	cumul	VNC
1	180 000 000	0	9 000 000	9 000 000	171 000 000
2	180 000 000	9 000 000	9 000 000	18 000 000	162 000 000
3	180 000 000	18 000 000	9 000 000	27 000 000	153 000 000
4	180 000 000	27 000 000	9 000 000	36 000 000	144 000 000
5	180 000 000	36 000 000	9 000 000	45 000 000	135 000 000
6	180 000 000	45 000 000	9 000 000	54 000 000	126 000 000
7	180 000 000	54 000 000	9 000 000	63 000 000	117 000 000
8	180 000 000	63 000 000	9 000 000	72 000 000	108 000 000
9	180 000 000	72 000 000	9 000 000	81 000 000	99 000 000
10	180 000 000	81 000 000	9 000 000	90 000 000	90 000 000

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Commentaire :

D'après le tableau ; on remarque que la VNC n'est pas nulle ; cela signifie que la valeur du bâtiment ne sera pas totalement amortie dans la durée de vie qui est de 20 ans

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Les équipements :

Tous les équipements de l'entreprise sont amortissables sur 10 ans. Le taux d'amortissement se calcule comme suit :

$$*Taux=100/Durée\ de\ vie \quad \Rightarrow \quad Taux=100/10=10\%$$

$$*La\ dotation=Valeur\ brut*Taux \quad \Rightarrow \quad La\ dotation=600\ 000\ 000*10\%=60\ 000\ 000$$

Tableau N°11 : Amortissement des équipements (UM=DA)

Année	V₀	An	Dotation	cumul	VNC
1	600 000 000	0	60 000 000	60 000 000	540 000 000
2	600 000 000	60 000 000	60 000 000	120 000 000	480 000 000
3	600 000 000	120 000 000	60 000 000	180 000 000	420 000 000
4	600 000 000	180 000 000	60 000 000	240 000 000	360 000 000
5	600 000 000	240 000 000	60 000 000	300 000 000	300 000 000
6	600 000 000	300 000 000	60 000 000	360 000 000	240 000 000
7	600 000 000	360 000 000	60 000 000	420 000 000	180 000 000
8	600 000 000	420 000 000	60 000 000	480 000 000	120 000 000
9	600 000 000	480 000 000	60 000 000	540 000 000	60 000 000
10	600 000 000	540 000 000	60 000 000	600 000 000	0

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Commentaire :

D'après le tableau ; on remarque que la VNC est nulle ; cela signifie que la valeur des équipements sera totalement amortie à la fin de sa durée de vie qui est de 10 ans (VNC=0).

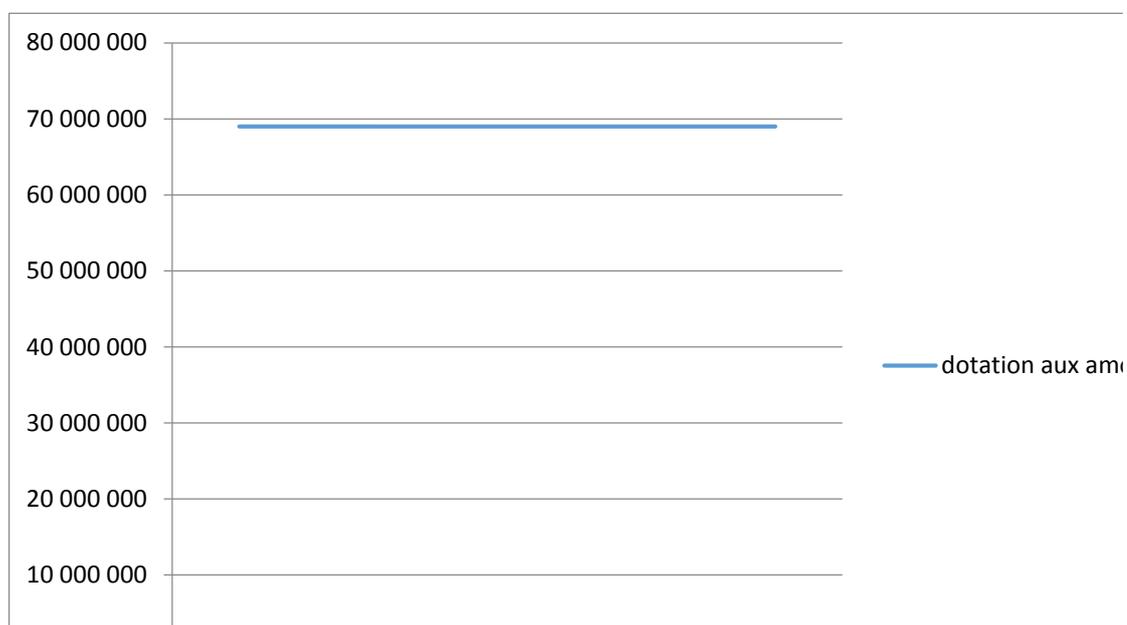
Les cumuls d'amortissement :

Tableau N°12 : Les cumuls d'amortissement (UM=DA)

Bâtiment	Equipement	Cumul
9 000 000	60 000 000	69 000 000

Source : Réalisé par nous-mêmes en utilisant les tableaux précédant

Figure N°01 : La représentation graphique des dotations du projet.



2.3 Les calculs préalables d'un projet d'investissement

Avant de procéder à l'application des critères de choix d'investissement, il est très important d'exécuter au préalable une analyse de faisabilité financière de projet

2.3.1 Présentation des bilans prévisionnels

Tableaux N° 13 : Actif prévisionnel

Intitulé	Prévisions				
	2024	2025	2026	2027	2028
Immobilisations					
Terrains					
Bâtiments	180 000 000	189 000 000	189 094 500	198 549 225	208 476 686
Matériel de transport					
Installation techniques	600 000 000	630 000 000	661 500 000	694 575 000	729 303 750
Immobilisations corporelles					
Autre équipements					
Mobilier de bureau					
Amortissement					
Stocks					
Stock de matières et fournitures					
Créances					
Créances et emplois					

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

assimilés					
Disponibilités					
Totaux	780 000 000	819 000 000	850 594 500	893 124 225	937 780 436

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Tableaux N°14: Passif prévisionnel

Intitulé	Prévisions				
	2024	2025	2026	2027	2028
Fonds propres					
Fonds propres	780 000 000	819 000 000	850 594 500	893 124 225	937 780 436
Résultat en instance d'affectation					
Dettes					
Crédit bancaire					
Emprunt/dettes financières					
Impôts					
Autres dettes					
Fournisseurs					
Totaux	780 000 000	819 000 000	850 594 500	893 124 225	937 780 436

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

2.3.2 Présentation du tableau des résultats prévisionnels :

Le tableau ci-après détermine l'estimation de l'ensemble des charges prévisionnelles relatives au projet en déduisant le résultat brut prévisionnel.

Tableau N°15: Compte de résultat prévisionnel

Intitulé	Prévisions				
	2024	2025	2026	2027	2028
Marchandise vendues					
Marchandises consommées					
Marge brute					
Production vendue	300 000 000	315 000 000	330 750 000	347 287 500	364 651 875
Prestations fournies					
Matières et fournitures consommées	32 000 000	33 600 000	35 280 000	37 044 000	38 896 200
Services	6 800 000	7 140 000	7 497 000	7 871 850	8 265 442,5
Loyers					
Valeur ajoutée	261 200 000	274 260 000	287 973 000	302 371 650	317 490 233
Frais du personnel	2 637 527	2 769 403,35	2 907 873,52	3 053 267,2	3 205 930,5
Taxe sur l'activité professionnelle					
Frais financiers	6 800 000	7 140 000	7 497 000	7 871 850	8 265 442,5
Frais divers	5 000 000	5 250 000	5 512 500	5 788 125	6 077 531,25

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Dotations aux amortissements	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
Résultat d'exploitation	177 762 473	190 100 597	203 055 627	216 658 408	230 941 328
Résultat de l'exercice	177 762 473	190 100 597	203 055 627	216 658 408	230 941 328

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

2.3.3 Présentation des cash-flows annuels

Tableau N°16 : Calcul des cash-flows annuels

Désignation	1 ^e année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année	5 ^e année
Résultat de l'exercice	177 762 473	190 100 597	203 055 627	216 658 408	230 941 328
Dotation aux amortissements	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
Cash-flow annuel	246 762 473	259 100 597	272 055 627	285 658 408	299 941 328
Cash-flows cumulés	246 762 473	505 863 070	777 918 697	1 063 577 105	1 363 518 433

Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITA

2.3.4 L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle

Tableau N°17: Calcul du chiffre d'affaire prévisionnel Unité : en DA

Année	Chiffre d'affaire prévisionnel	Quantité prévisionnelles en tonne	Prix de vent prévisionnel
1	300 000 000	7200	41 667
2	315 000 000	7200	43 750
3	330 750 000	7200	45 938
4	347 287 500	7200	48 234
5	364 651 875	7200	50 646

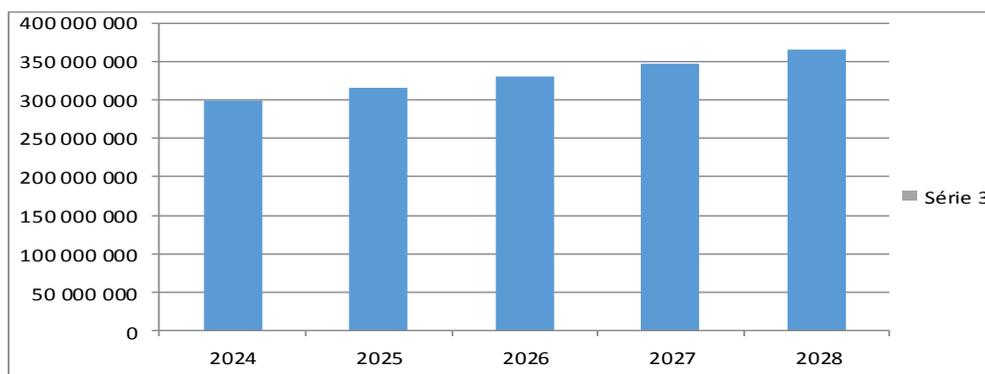
Source : Etablis par nous-mêmes sur la base des données de l'entreprise CEVITAL

Commentaire :

L'augmentation des prix de vente engendre une augmentation du chiffre d'affaire d'une année à une autre jusqu'il atteint son maximum à la cinquième année avec un montant de **364 651 875 DA**. Cette augmentation du prix prévisionnel est due essentiellement à la hausse des prix des différents intrants.

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Figure N°02 : La représentation graphique du chiffre d'affaires



Source : Etablis par nous-mêmes à partir de tableau N°17

Tableau N°18 : Calcul des charges prévisionnelles

Unité : en DA

Année	Charges prévisionnelles	Quantité prévisionnelles en tonne	Coût de production
1	53 237 527	7200	7 394
2	55 899 403,35	7200	7 764
3	58 694 379,52	7200	8 152
4	61 629 092,20	7200	8 560
5	64 710 546,75	7200	8 988

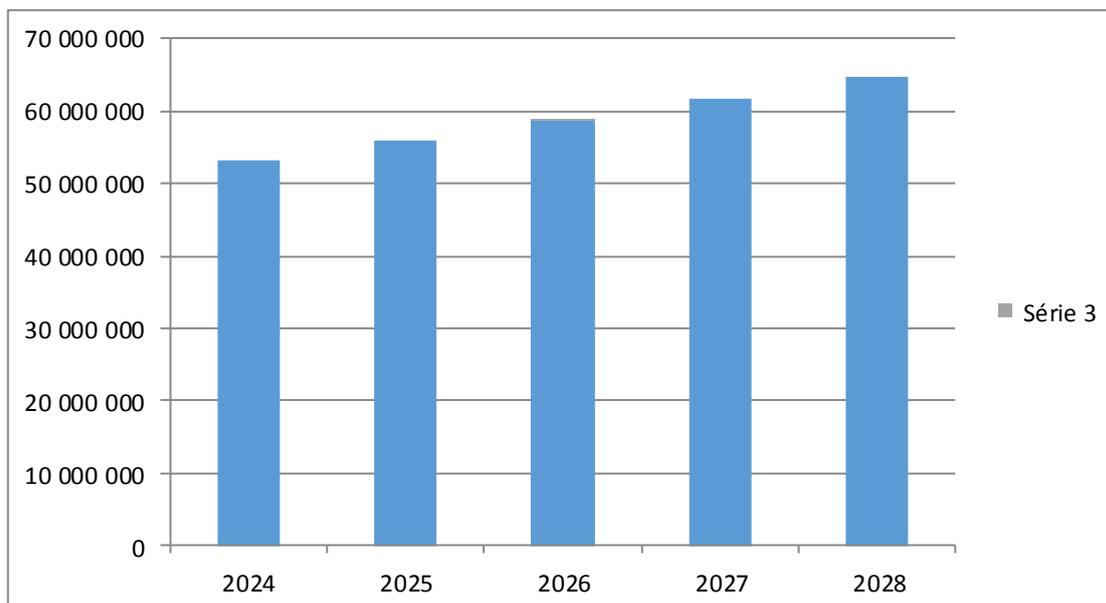
Source : Etablis par nous-mêmes a partir des données prévisionnelles de CEVITAL

Commentaire :

D'après ce tableau, nous remarquons que les charges prévisionnelles ont connu une évaluation de 5% à partir de la première année, jusqu'à la dernière année(2017).

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Figure N° 03: La représentation graphique des charges prévisionnelles.



Source : Etablis par nous-mêmes à partir de tableau N°18

2.3.5 Calcul la capacité d'autofinancement (CAF) :

Tableau N°19 : Calcul la CAF

Année	CA prévisionnelle (1)	Charges prévisionnelles (2)	EBE (3)=(1)-(2)	DAA (4)	Résultat Imposable (5)=(3)-(4)	IBS (6)=(5)*19%	RT net (7)=(5)-(6)	CAF (8)=(7) +(4)
2013	300 000 000	53 237 527	246 762 473	69 000 000	177 762 473	33774870	143 987 603	212 987 603
2014	315 000 000	55 899 403	259 100 597	69 000 000	190 100 597	36119113	153 981 484	222 981 484
2015	330 750 000	58 694 379	272 055 621	69 000 000	203 055 621	38580568	164 475 053	233 475 053
2016	347 287 500	61 629 092	285 658 408	69 000 000	216 658 408	41165096	175 493 312	244 493 312
2017	364 651 875	64 710 547	299 941 328	69 000 000	230 941 328	43878852	187 062 476	256 062 476

Source : Etablis pour nous-mêmes à partir des données prévisionnelles de CEVITAL

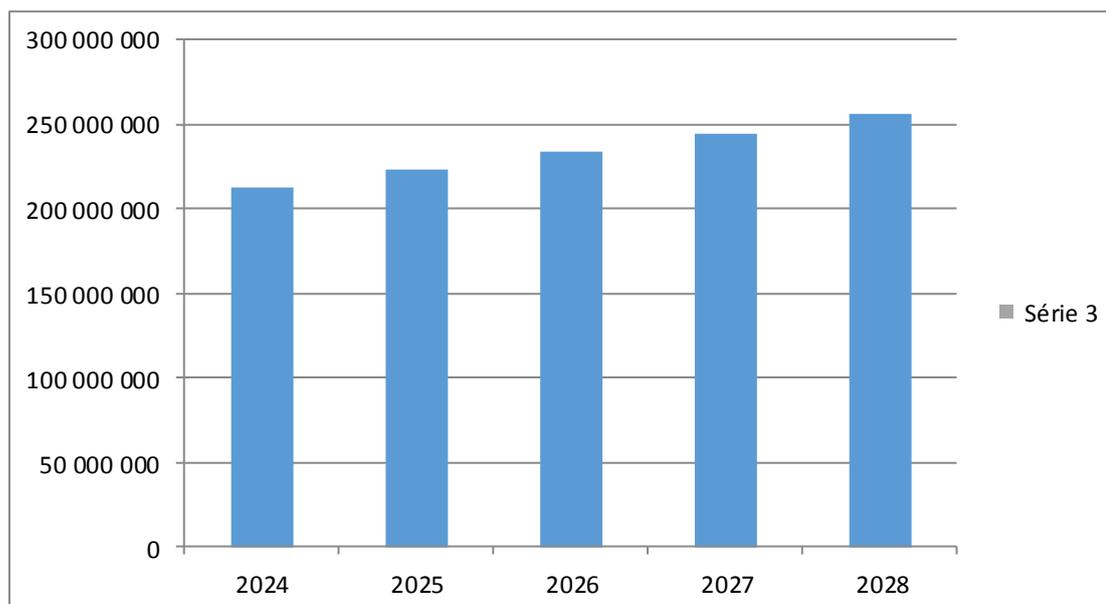
Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Commentaire :

Durant toutes les années d'exploitation, la CAF de l'entreprise reste positive, elle est étroitement proportionnelle à l'évolution du chiffre d'affaires, et dans ce cas la capacité d'autofinancement demeure satisfaisante et augment sur toute la période.

L'évolution de la CAF pendant les cinq années est représentée dans la figure suivante :

Figure N°04 : Evaluation de la capacité d'autofinancement.



Source : Etablis par nous-mêmes à partir de tableau N°19

Tableau N°20 : La variation de BFR

Désignation	2023	2024	2025	2026	2027	2028
CA prévisionnel		300 000 000	315 000 000	330 750 000	347 287 500	364 651 875
BFR (5%CA)		15 000 000	15 750 000	16 537 500	17 364 375	18 232 594
ΔBFR	15 000 000	750 000	787 500	826 875	868 219	-

Source : Etablis par nous-mêmes à partir des données prévisionnelles CEVITAL

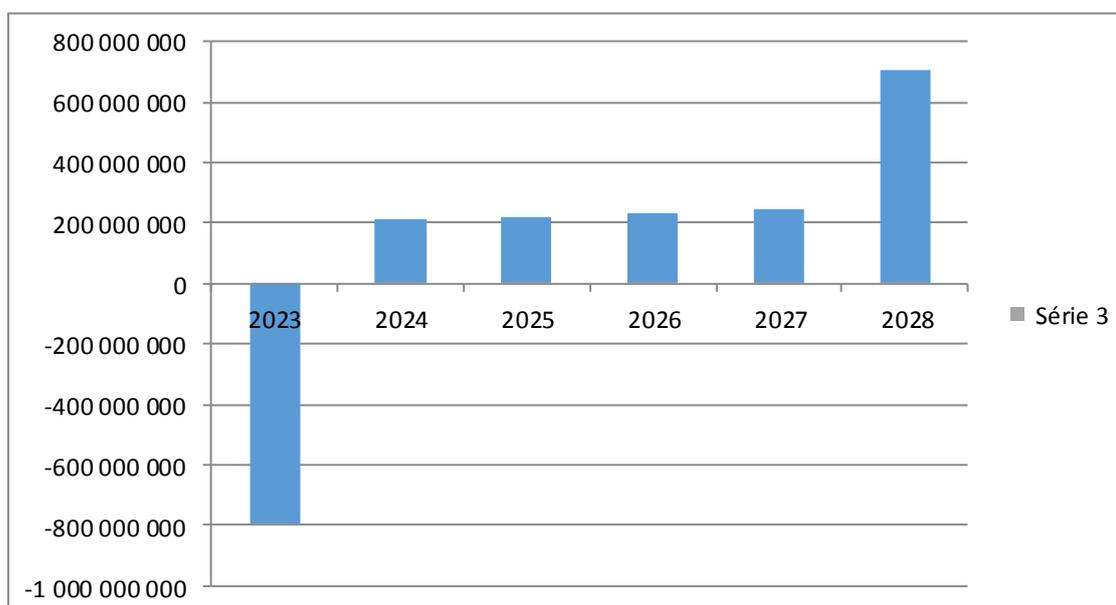
2.3.6 Calcul des flux net de trésorerie (cash-flow) :

Tableau N°21: Calcul des cash-flows (tableau de financement)

Année	Encaissement			Décaissement		Cash-flow
	CAF	VR	RBFR	IO	ΔBFR	
2023	0			780 000 000	15 00 000	-795 000 000
2024	212 987 603				750 000	212 237 603
2025	222 981 484				787 500	222 193 984
2026	233 475 053				826 875	232 648 178
2027	244 493 312				868 219	243 625 093
2028	256 062 476	435 000 000	18 232 594		0	709 295 070

Source : Etablis par nous-mêmes en utilisant les tableaux précédant

Figure N°05 : La représentation graphique de l'évolution des cash-flows



Source : Etablis par nous-mêmes à partir du tableau N°21

Commentaire :

Cette figure montre l'augmentation permanente des cash-flows prévisionnels pendant toute la durée de vie du projet, avec un flux de trésorerie plus élevé **709 295 070 DA** en 2027 qui est dû à la récupération du BFR de la valeur résiduelle de l'investissement.

La récupération du besoin en fonds de roulement RBFR :

La récupération des besoins des fonds de roulement peut constituer également un encaissement au titre de la dernière année. L'entreprise a récupéré à la fin de la durée de vie des projets un flux positif égal au montant du BFR généré par les projets.

$$RBFR = \sum \Delta BFR$$

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

La valeur résiduelle VR : Il s'agit du prix de revente probable des investissements, à la fin de la période d'utilisation après déduction de l'impôt éventuel sur la plus value de cession.

La valeur résiduelle correspondant le plus souvent à la valeur nette comptable, cette valeur résiduelle sera au dernier cash-flow comme recette.

$$VNC = V_0 - \sum DAA$$

Etant donné que les équipements n'auront aucune valeur comptable, lorsqu'ils atteindront leurs dates d'échéances (durée de vie 10 ans), donc nous allons constater que leur valeur résiduelle est nulle, par contre la valeur du bâtiment ne sera pas totalement amortie (durée 20 ans) sa valeur nette comptable sera **90 000 000** selon le tableau d'amortissement déjà établi (tableau n°).

Donc la valeur nette comptable (valeur résiduelle) en fin de période (5 ans) sera donnée comme suit :

Pour les équipements : la VNC=300 000 000

Pour les bâtiments : la VNC=135 000 000

Donc la valeur résiduelle totale égale à : $\sum VNC = 435 000 000$

Section 03 : Application de critère du choix d'investissement

Après avoir analysé l'activité d'exploitation prévisionnelle liée au projet, nous allons procéder à l'application des différents critères d'évaluation financière pour déterminer la rentabilité du projet.

Avant d'entamer l'évaluation, nous devant calculer le cumul des cash-flows simple et actualisés. D'après les responsable de la DFC, le temps d'actualisation de l'entreprise est de 5%.

Tableau N°22 : Calcul du cumul des cash-flows

Désignation	2024	2025	2026	2027	2028
CF	212 237 603	222 193 984	232 648 178	243 625 093	709 295 070
Coefficient d'actualisation	0.952	0,907	0,864	0,823	0,784
CF actualisé	202 050 198,1	201 529 943,5	201 008 025,8	200 503 451,5	556 087 334,9
Cumul des CF	212 237 603	434 431 587	667 079 765	910 704 858	1 619 999 928
Cumul des CF actualisé	202 050 198,1	403 580 141,6	604 588 167,4	805 091 623,9	1 361 178 959

Source : Etabli par nous-mêmes en utilisant le tableau N°

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Le tableau précédent présente de différents cash-flows actualisés aux taux de 5% pour toute la période étudiée. Dans ce cas, le coefficient d'actualisation sera de la manière suivant :
 $(1+0.05)^{-n}$ nombre d'années écoulées.

Cash-flow actualisé=cash-flow de l'année (n) * le coefficient d'actualisation de la même année

-pour la premier année = le cash-flow de la même année ;

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

Le cumul des cash-flows actualisés=

-pour la premier année=cash-flow actualisé de la même année

-A partir de la deuxième année =Cumul des cumulés des cash-flows actualisés de l'année précédente+les cash-flows actualisé de l'année en cours.

3.1 La valeur actuelle nette(VAN) :

La VAN est la différence entre les cash-flows actualisé et de montant des capitaux investi :

Le calcul mathématique : $VAN = -I_0 + \sum_{i=1}^n caf_i * (1+t)^{-1}$

$$VAN=1\ 361\ 178\ 959-795\ 000\ 000=566\ 178\ 959\ DA$$

La valeur actuelle du projet est supérieure à la valeur du capital engagé donc le projet permet de récupérer sa mise initiale et de dégager un excédent de liquidité de **566 178 959 DA**, donc le projet est rentable.

3.2 L'indice de profitabilité(IP) et le délai de récupération(DR)

3.2.1 L'indice de profitabilité (IP)

Ce critère vient confirmer celui de la VAN, son calcul est le suivant :

$IP = \sum CAF / I_0$

$$IP = 1361\ 178\ 959 / 795\ 000\ 000 = 1.712 DA$$

D'après ce résultants (**IP=1.712**), on peut conclure que le projet est rentable, car pour 1dinar investi le projet dégage un bénéfice égale à **0.712 dinar**.

3.2.2 Le délai de récupération (DR)

Ce critère permet de savoir, en combien d'années ou de périodes le capital investi sera remboursé ou bien récupéré. Son calcul est le suivant :

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

$$DR = \text{année de cumul inférieur} + \frac{I - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

$$DR = 3 + \frac{795\,000\,000 - 604\,588\,164,1}{805\,091\,623,9 - 604\,588\,167,4}$$

$$DR = 3,949 \quad 0,949 * 12 = 11,396 \quad 0,396 * 30 = 11,88$$

Soit **03ans, 11mois et 15 jours** pour récupérer le capital investi. Donc, d'après ces calculs, nous pouvons confirmer que le projet est acceptable par rapport à la durée globale du projet.

3.3 Le taux de rentabilité interne (TRI)

Taux	5%	10%	20%	25%
ΣCF actualisé	1 361 178 595	1 157 079 661	735 157 185,1	763 401 545
I_0	795 000 000	795 000 000	795 000 000	795 000 000
VAN	566 178 959	362 796 661	-59 842 814,86	-31 598 455,04

$$TRI = T1 + (T2 - T1) \frac{VAN1 - 0}{VAN1 - (-VAN2)}$$

$$TRI = 5\% + (20\% - 5\%) \frac{566\,178\,959}{566\,178\,959 - (-59\,842\,814)}$$

$$TRI = 18,30\%$$

A partir du résultat de l'extrapolation, nous avons déduit que le TRI est égal à **18,30%** ce dernier est supérieur au taux d'actualisation qui est de **5%**.

De ce fait, le coût maximum des capitaux que peut supporter le projet pour générer des bénéfices est suffisamment élevé, ce qui pourra aller jusqu'à **18,30%**, cela signifie que le projet est rentable du moment que le coût des capitaux qui seront utilisés dans ce projet, est inférieur à **18,30%**.

Tableau N°23 : Récapitulation des paramètres de choix de l'investissement

Désignation	Résultat
VAN	566 178 959 DA
TRI	18,566%
IP	1.712DA
DR	3ans, 11mois et 11jours

Source : Etablis par nous-mêmes à partir des données de CEVITAL

Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA CEVITAL

Conclusion :

A partir de l'étude faite sur le projet de chaux alimentaire, nous avons abouti aux résultats suivants :

-Selon le critère de la valeur actuelle nette(VAN), ce projet permet de récupérer la mise initiale et de dégager un surplus qui s'élève à **556 178 959 DA**.

-Le taux de rentabilité interne égale à **18,30%**, à ce taux, la VAN est nulle, quelle que soit le taux d'actualisation retenue inférieur à ce taux, le projet donc est rentable.

-L'indice de profitabilité est de **1,712 DA**, cela veut dire que pour chaque **1DA** investi, l'entreprise va bénéficier de **0,712 DA**.

-Le délai de récupération (DR) est de **03 ans, 11 mois, 11jours**, donc l'entreprise récupère son capital investi au bout de ce délai.

-A partir des résultats de notre étude, nous constatons que le projet dégage des flux de trésorerie importants. La direction de finance de l'entreprise SPA CEVITAL, à travers ces résultats prévisionnels, décide d'investir, et son choix est appuyé par les critères positifs obtenus à l'égard de ce projet que ce soit en matière de rentabilité ou du risque.

Nous avons essayé dans ce troisième chapitre d'appliquer les différents critères d'évaluation et le choix d'investissement, afin d'aboutir à une décision relative au projet d'extension de CEVITAL. Celle-ci est confirmée par le calcul des différents critères étudiés, car ils montrent que le projet d'extension est favorable.

Conclusion générale

Conclusion générale

En Conclusion, ce mémoire avait pour objectif d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la SPA CEVITAL. Au cours de notre étude approfondie, nous avons mis en lumière l'importance cruciale de l'investissement dans la vie économique de l'entreprise, tel que les critères financiers, la rentabilité, le risque, la dimension temporelle de l'investissement et l'environnement, pour orienter la décision d'investissement. Dans cette optique, nous avons utilisé plusieurs critères d'évaluation, tel que la valeur actuelle nette, le taux de rentabilité interne, indice de profitabilité, le délai de récupération. Pour déterminer la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet d'investissement.

notre stage pratique au sein de l'entreprise SPA CEVITAL Bejaia, nous a permis de mettre en pratique les différents critères d'évaluation et d'aboutir à des conclusions confirmant la rentabilité du projet. Selon le critère de la valeur actuelle nette, le projet permet de récupérer la mise initiale et de dégager un surplus de 292 276 DA. Le temps de rentabilité interne est de 17,30%, ce signifie que le projet est rentable pour tout taux d'actualisation inférieure à ce taux. L'indice profitabilité est de 1,37 DA, ce qui indique que pour chaque 1 DA investi, l'entreprise bénéficiera de 0,37 DA. Le délai de récupération interne est de 03 ans, 11 mois, 15 jours. Ces résultats indiquent que l'investissement dans le projet permettra à l'entreprise de récupérer les fonds investis dans un délai raisonnable et de dégager un flux de trésorerie important.

En effet, l'évaluation financière est une étape importante de la décision d'investissement, car elle permet d'analyser la rentabilité du projet d'investissement et dans quelles conditions elle sera réalisée compte tenu des critères d'évaluation de rentabilité et de risque, ce qui a permis de répondre aux questions initialement posées.

Le travail effectué nous a donné la chance d'avoir une idée sur le demain professionnel et compléter nos acquis théoriques par une expérience pratique.

Enfin, avant de se prononcer sur le lancement d'un projet d'investissement, il est recommandé à l'entreprise de mener une étude détaillée en prenant en compte tous les risques liés au projet.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrage :

- o ANTRAIGNE.D, « Gestion des investissements-rentabilité financier ».
- o BOUGHABA. A (1998). « Analyse et évaluation de projets », éd .BERTI, Paris.
- o BARREAU J, DELHAYE .J, DELHAYE .F (2004). « Gestion financière », éd. DUODI, Vol. 13^{ème} édition. Paris.
- o BARREAU .J. & DELHAYE .J (2006). « Gestion financière », EDITION DUNUD, 15^{ème} Edition, Paris.
- o Bancal. F, Alban .R (1995). «Les choix d'investissement », éd. Economica, Vol, Paris.
- o BELLALAH. M (2004). « Gestion financière », éd. Economica, Vol. 2^{ème}, Paris.
- o BERNET.R et LVC (2008). « Principe des techniques bancaires », édition Dunod, 25^{ème} édition, Paris.
- o Bailly .Laurent Mollet .Michèle (2010).« Le meilleur du DCG 6 Finance d'entreprise », 2^{ème} éd Vanves : Edition Foucher.
- o BRIDIER.M, MICHAÏLOF.S(1995). « Guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des projets d'investissement », Ed economica, 5^{ème} édition, Paris.
- o CONSO.P et HAMICI.F (1999). « Gestion financière de l'entreprise », éd. Dunod, Vol. 9^{ème} Edition, Paris.
- o CONSO.P et HEMICI.F (1989). « La gestion financière de l'entreprise », édition Dunod, Paris.
- o P.CONSO ET A. COTTA(1998). « Gestion financière de l'entreprise », Ed.Dunod, Paris.
- o CHRISSOS. J et GILLET.R (2008). « Décision d'investissement », 2^{ème} édition, Dareios, France.
- o CALME.I et HAMELIN.J, PHILIPPE .J la Fontaine, Sylvie Duc roux, Fabien Gerbaud (2013). « Introduction à la gestion », 3^{ème} édition.
- o DELAHAYE. Jacqueline, D. F (2009). « Finance d'entreprise» (éd. Dunod, Vol. 2^{ème} édition, Paris.

Bibliographie

- o EDITH.GINGLINGER (2005). « Les décisions d'investissement », Ed Nathan, Paris.
- o El kebir et El-Akri (2008). « Décision de financement, décision d'investissement », éditons Gesaha.
- o Ginglinger. E (1998). « Les décisions d'investissement », éd. Nathan, Paris.
- o Grandaguillot. F et Béatrice (2014-2015). « L'essentiel de l'analyse financière », 12ème édition Gualino L'extencso.
- o GENSSE Pierre. & TOPSACALIAN Patrick(2001). « Ingénierie Financière », Ed. ECONOMICA, 2ème édition, Paris.
- o Gardés Nathalie(1999). « Finance d'entreprise » Edition Economica, édition, Paris.
- o Hervé. Hutin (2004). « Toute la finance d'entreprise », éd. D'organisation, Vol. 3ème Edition, France.
- o HOUDAYER .R (2006). « Projet d'investissement : guide d'évaluation financière », éd. Economica, Paris.
- o H. R (2008). « Evaluation financière des projets : ingénierie de projets et décision d'investissement », Vol , 2ème Edition éd. Economica, Paris.
- o HAMDI. K (2000). « Analyse des projets et leur financement », Ed Es-Salaam, Alger.
- o ISABELLE.CH et THIERRY .C(2008). « Gestion financière » édition Dunod, 4ème édition, Paris.
- o JACQUES.L et LEVY.J (2012). « Mercator », 10ème édition, Dunod.
- o K .LAZARY (2007). « Evaluation et financement de projets », éd. Distribution, El Dar El Outhmania.
- o Koehl.J (2003). « Les choix d'investissement », éd. Dunod, France.
- o MANDOU, C (2009). « Procédure des choix d'investissement : principes et application », éd. De Boeck, France.

Bibliographie

- o MAHE.H (1998). « Dictionnaire de gestion : Vocabulaire, concepts et outils» éd. Economica. Paris.
- o MANUEL, B. MICHAÏLOF .S (1987). « Guide pratique analyse de projet», éd Economica, Paris.
- o M. N (1994). « Le choix des investissements dans l'entreprise », éd. Economica, Vol. 2ème édition, Paris.
- o (N), M (1994). « Le choix des investissements », éd. Economica, Paris.
- o Orgues Nathalie (1994). « Le choix des investissements dans l'entreprise », éd Economica, Paris.
- o PILVERDIER-LATREYTE .J (2002). « Finance d'entreprise », éd. Economica, Vol. 7ème édition, Paris.
- o Rivert .Alain (2003). « Gestion financier -Analyse et politique financière de l'entreprise :»,
Edition ellipses France.
- o Teulie J, T. P (2005). « Finance », éd. Vuibert, Vol. 4ème édition, Paris.
- o Taverdet-PopioIek.N (2006). « Guide du choix d'investissement », éd. D'Organisation, Paris.
- o TEULIE.J, T. P (2005). « Finance », éd. Vuibert, Vol. 4ème édition, Paris.
- o YVES. SIMON. S.D « Evaluation financière de projets : ingénierie des projets et décision d'investissement », Vol. 2ème Edition, Paris.

Dictionnaire :

- o ECHAVDE MAISON (C.D) (1993), « Dictionnaire d'économie et de science sociales »,Nothan Edition, Paris.

Mémoires :

- CHABA. C, Bouzourene. S, «Evaluation et choix d'un projet d'investissement » : cas ELECTRO. Industries AZAZGA, mémoire de fin de cycle 2019.

Bibliographie

- MOUHOUS.S, RAMLIM, « Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement » : cas pratique SPA DJURDJURA.ALGRIE mémoire de fin de cycle.
- KAROU.A , MIMOUNE.S, « Evaluation et choix d'un projet d'investissement » : cas pratique SPA CEVITAL, mémoire de master finance et comptabilité option finance d'entreprise, université de Bejaïa 2022-2023.
- KARA.Y, AOUANE. L, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissements » : cas la BNA, mémoire de master finance et comptabilité option comptabilité, contrôle et audit 2022_2023.
- KHEDIM. K, KHIF. N, « Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement », cas L'OPGI de Tizi-ouzou, mémoire de fin de cycle 2023.
- BENOURET. «B, BOUKANDOUL .N, « Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement » : cas de l'entreprise TCHIN-AIT de Bejaia mémoire de fin de cycle 2016.

Sites internet :

<https://www.lucidchart.com/>

<https://www.journdunet.fr/>

Annexes

Projet d'extension

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

Promoteur :

I- Présentation du promoteur

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

VI- Présentation générale du projet

- Identification du projet : usine de fabrication la chaux alimentaires
- Branche d'activité : agroalimentaire
- Localisation et implantation : commune Ben Badis Wilaya de Constantine
- Nature de l'investissement : production sauces

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

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

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

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

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

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

5- **Avantages souhaités :**

a-Terrain d'assiette du projet :

Le parc industriel sera constitué de six zones de différents, la zone N°03 assiette de terrain d'une superficie de 22 000 M²

b-Concours bancaire :

Fonds propre de l'entreprise

6- Equipements de production

a-Equipements à importer

Désignation	Devises	Contrepartie en DA
Equipements industriels	3 500 000.00 euro	600 000 000.00
Total	3 500 000.00	600 000 000.00

Cours des devises au 12/03/2025

1 euro= 130,37DA

b-Equipement locaux à acquérir (Neuf):

Nombre	Désignation	Montant HT
01 lots	Bâtiment industriel	180 000 000.00
Total en HT		180 000 000.00

Récapitulation générale des équipements

- Equipements à importer : 600 000 000.00
- Equipements locaux à acquérir : 180 000 000.00

7- Cout et financement du projet

a-Coût du projet

Rubriques	Devises	Dinar	Total dinar
Usine clé en main sauces	3 500 000.00	780 000 000.00	780 000 000.00
Total	3 500 000.00	780 000 000.00	780 000 000.00

b-Financement du projet

- **Apport du promoteur en nature :** DA
- **Apport du promoteur en numéraire :** 780 000 000.00 DA
- **Concours bancaire :** DA
- **Total :** 780 000 000.00 DA

8- Charges prévisionnelles d'exploitation

a- Matières et fournitures consommées

1^{ère} Année

DESIGNATION	MONTANT
Matières et fournitures consommées	320 000 000 DA

b- Services

1^{ère} Année

DESIGNATION	MONTANT
Services	6 800 000DA

c- Frais du personnel

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Frais du personnel	2 637 527.00 DA

Masse salariale annuelle

Cadres supérieurs :	122 751.00	DA
Techniciens supérieurs :	297 417.00	DA
Agents de maîtrise :	474 110.00	DA
Ouvriers qualifiés :	1 634 987.00	DA
Ouvriers spécialisés :		DA

Employés d'administration : 108 262.00 DA

d- Impôts et taxes

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Impôts et taxes	34 000 000.00DA

e- Frais financiers

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Agios bancaires	6 800 000 DA

f- Frais divers

1^{ère} année

DESIGNATION	MONTANT
Frais divers	5 000 000 DA

g- Tableau des amortissements

Désignation	Taux	Dotations aux amortissements								
		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9
	10%	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000
Totaux		78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000	78 000 000

9- Chiffre d'affaires prévisionnel

300 000 000.00 DA

Capacité 20 T/J

a- Caractéristiques de la production

Liste des différentes productions :

1 Chaux alimentaire : 100 %

2

3

4

5

6

7

8

9

ACTIF PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2024	2025	2026	2027	2028
Immobilisations					
Terrains					
Bâtiments	180 000 000	189 000 000	189 094 500	198 549 225	208 476 686
Matériel de transport					
Installation techniques	600 000 000	630 000 000	661 500 000	694 575 000	729 303 750
Immobilisations corporelles					
Autre équipements					
Mobilier de bureau					
Amortissement					
Stocks					
Stock de matières et fournitures					
Créances					
Créances et emplois assimilés					
Disponibilités					
Totaux	780 000 000	819 000 000	850 594 500	893 124 225	937 780 436

PASSIF PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2024	2025	2026	2027	2028
Fonds propres					
Fonds propres	780 000 000	819 000 000	850 594 500	893 124 225	937 780 436
Résultat en instance d'affectation					
Dettes					
Crédit bancaire					
Emprunt/dettes financières					
Impôts					
Autres dettes					
Fournisseurs					
Totaux	780 000 000	819 000 000	850 594 500	893 124 225	937 780 436

TABLEAU DES RESULTATS PREVISIONNEL

Intitulé	Prévisions				
	2024	2025	2026	2027	2028
Marchandise vendues					
Marchandises consommées					
Marge brute					
Production vendue	300 000 000	315 000 000	330 750 000	347 287 500	364 651 875
Prestations fournies					
Matières et fournitures consommées	32 000 000	33 600 000	35 280 000	37 044 000	38 896 200
Services	6 800 000	7 140 000	7 497 000	7 871 850	8 265 443
Loyers					
Valeur ajoutée	261 200 000	274 260 000	287 973 000	302 371 650	317 490 233
Frais du personnel	2 637 527	2 769 403	2 907 874	3 053 026	3 205 931
Taxe sur l'activité professionnelle					
Frais financiers	6 800 000	7 140 000	7 497 000	7 871 850	8 265 443
Frais divers	5 000 000	5 250 000	5 512 000	5 788 125	6 077 531
Dotations aux amortissements	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
Résultat d'exploitation	177 762 473	190 100 597	203 055 627	216 658 408	230 941 328
Résultat de l'exercice	177 762 473	190 100 597	203 055 627	216 658 408	230 941 328

ETUDE DE RENTABILITE

Désignation	1^e année	2^e année	3^e année	4^e année	5^e année
Résultat de l'exercice	177 762 473	190 100 597	203 055 627	216 658 408	230 941 328
Dotation aux amortissements	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
Cash-flow annuel	246 762 473	259 100 597	272 055 627	285 658 408	299 941 328
Cash-flows cumulés	246 762 473	505 863 070	777 918 697	1 063 577 105	1 363 518 433

Table des matières

Table des matières

2.3.4 L'activité d'exploitation prévisionnelle annule.....	<i>Remerciement</i>
<i>Dédicace</i>	
Liste des abréviations	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Introduction générale	1
Chapitre I : Généralité et concepts de base sur les investissement	
Introduction :	3
Section 01 : Notion générale sur l'investissement	3
1.1 Définition d'un investissement :	3
1.1.1 Du point de vue économique	3
1.1.2 Du point de vue comptable	3
1.1.3 Du point de vue financier	3
1.2 Définition d'un projet d'investissement	4
1.3 Les objectifs d'un projet d'investissement	4
1.3.1 Les objectifs stratégiques	4
1.3.2 Les objectifs opérationnels	4
1.4 La typologie d'un projet d'investissement	4
1.4.1 Les investissements de remplacement	5
1.4.2 Les investissement de capacité	5
1.4.3 Les investissement de productivité	5
1.4.4 Les investissements d'innovation	5
1.5 Les phase de cycle de vie de la gestion du projet	5
1.5.1 Lancement	5
1.5.2 Planification	5
1.5.3 Exécution	5
1.5.4 Clôture	6
1.6 Les caractéristiques d'un investissent	6
1.6.1 Le capital investi	6
1.6.2 La durée de vie de projet	7
1.6.3 La valeur résiduelle (VR)	7
1.6.4 Le besoin en fond de roulement (BFR)	7
1.6.5 Les recette nettes (Cash-flows nets)	8
1.7 La notion d'amortissement	8
1.7.1 Définition de l'amortissement	8
1.7.2 Les techniques d'amortissement	8
1.7.2.1 L'amortissement linéaire (constant)	8
1.7.2.2 L'amortissement dégressif	9
1.7.2.3 L'amortissement progressif	10
1.7.2.4 L'amortissement variable (Economique)	10
1.7.3 L'impact fiscal du mode d'amortissement	10
1.8 Les risques liés aux projets d'investissement	10
1.8.1 Définition	11
1.8.2 Typologie des risques possible dans un projet	11
Section 02 : Les modalités de financement des investissements	12
2.1 Le financement par fonds propres	12
2.1.1 L'autofinancement	12

2.1.1.1 Les avantages	13
2.1.1.2 Les inconvénients	13
2.1.2 La cession d'éléments d'actifs immobilisés	14
2.1.2.1 Les avantages	14
2.1.2.1 Les inconvénients	14
2.1.3 L'augmentation de capital	14
2.1.3.1 Les avantages	15
2.1.3.2 Les inconvénients	16
2.1.4 Les conséquence de financement pas fonds propres	16
2.2 Le financement par quasi-fonds propres	16
2.2.1 Le compte courant d'associé :	16
2.2.2 Les prêt participatifs	16
2.2.3 Les titres participatifs	17
2.2.4 Les titres subordonnés	17
2.3 Le financement par l'endettement	17
2.3.1 Les emprunts auprès des établissements de crédit	17
2.3.2 Les emprunts obligatoires	17
2.3.3 Financement par crédit-bail (leasing)	18
2.3.4 Les conséquences du financement par crédit- bail	19
Section 03 : La décision lies aux projets d'investissement	20
3.1 Définition de la décision d'investissement	20
3.2 Les typologies de la décision d'investissement	20
3.2.1 La classification selon l'objet de la décision	20
3.2.2 La classification selon leur degré de risque	21
3.2.3 La classification selon l'échéance des décisions	22
3.3 L'importance et la complexité de la décision d'investissement	22
3.3.1 L'importance de l'investissement :	22
3.3.2 Complexité de la décision d'investissement	23
3.4 Les étapes de la décision d'investissement	23
3.4.1 La phase d'identification	23
3.4.2 La phase de préparation	24
3.4.3 La phase d'évaluation	24
3.4.4 La phase de la décision	24
3.4.5 La phase d'exécution	24
3.4.6 La phase de contrôle	24
3.5 La stratégie et la décision d'investissement	26
Conclusion	26
Chapitre II : Méthodes et critère d'une projet dinvestissement	
Introduction	27
Section 01 : L'étude technico-économique d'investissement	27
1.1 Présentation générale du projet	27
1.2 Les principaux axes d'étude d'un projet :	27
1.2.1 L'étude marketing et commercial :	27
1.2.2 L'étude de marché	28
1.2.3 L'étude commerciale	28
1.3 L'analyse technique du projet d'investissement	29
1.3.1 Le processus de production :	29
1.3.2 Les caractéristiques des moyens de production :	29
1.3.3 La durée de réalisation	30
1.4 L'analyse des différents coûts liés au projet d'investissement	30

1.5	Le business plan d'un projet d'investissement.....	30
	Section 02 : Evaluation d'un projet d'investissement.....	31
2.1	Définition de l'évaluation.....	31
2.2	Construction des échéanciers des flux de trésorerie.....	32
2.3	L'évaluation économique des projets.....	35
2.3.1	Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet.....	35
2.3.2	Méthode d'évaluation économique	35
2.3.2.1	Méthode des prix de référence	35
2.3.2.2	Méthode des effets	36
2.4	Notions de la rentabilité	36
2.4.1	Définition et typologie de la rentabilité.....	36
2.4.1.1	Définition de la rentabilité.....	36
2.4.1.2	Types de rentabilité	36
	Section 03 : Critères de choix d'investissement.....	37
3.1	Les critères d'évaluation dans un avenir certain	38
3.1.1	Les critères atemporels (statistique)	38
3.1.1.1	Le taux de rentabilité moyen TRM	39
3.1.1.2	Le délai de récupération simple DRS.....	39
3.1.2	Les critères temporels (dynamiques).....	39
3.1.2.1	La valeur actuelle nette (VAN)	40
3.1.2.2	Taux de rentabilité interne	41
3.1.2.3	L'indice de profitabilité IP	42
3.1.2.4	Le délai de récupération actualisé (DRA).....	43
3.2	Les critères d'évaluation dans un avenir incertain.....	44
3.2.1	Le critère de la place	44
3.2.2	Critère de HURXITZ	45
3.2.3	Critère de Savage	45
3.2.4	Le critère de Maximax	45
3.2.5	Le critère de WALD (maximum des minimums)	45
	Conclusion.....	46
	Chapitre III Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise CEVITAL.....	
	Introduction :.....	47
	Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil « CEVITAL »	47
1.1	Historique de CEVITAL :	47
1.2	Les valeurs de l'entreprise.....	49
1.3	Le système de production agroalimentaire	50
1.4	Les clients.....	51
1.5	Structure organisationnelle de l'entreprise CEVITAL.....	52
1.5.1	Organigramme de direction générale	52
1.5.2	Mission et services des composantes de la direction générale	54
	Section 02 : Identification et évaluation du projet d'investissement.....	58
2.1	Identification du projet	58
2.1.1	Le type de l'investissement	59
2.1.2	Les motifs de l'investissement	59
2.1.3	Les objectifs de l'investissement.....	59
2.2	Les paramètres financiers relatifs au projet.....	59
2.2.1	Le montant total de l'investissement.....	59
2.2.2	Le mode de financement	59
2.2.3	La durée de vie de projet	60

2.2.4. Les tableaux d'amortissement.....	60
2.3 Les calculs d'un projet d'investissement.....	62
2.3.1 Présentation des bilans prévisionnels.....	62
2.3.2 Présentation de tableau des résultats prévisionnels :.....	63
2.3.3 Présentation des cash-flows annuels.....	64
2.3.5 Calcul la capacité d'autofinancement (CAF) :.....	66
2.3.6 Calcul des flux net de trésorerie (cash-flow) :.....	68
Section 03 : Application de critère du choix d'investissement.....	69
3.1 La valeur actuelle nette (VAN).....	70
3.2.1 L'indice de profitabilité (IP).....	70
3.2.2 Le délai de récupération (DR).....	70
3.3 Le taux de rentabilité interne(TRI).....	71
Conclusion :.....	72
Conclusion générale.....	73
Bibliographie	
Annexes	
Table des matières	

Résumé :

L'objectif de notre travail de recherche et de présenter certaines méthodes relatives à l'évaluation financière et les critères de choix des projets d'investissement.

Notre stage au niveau de la «SPA CEVITAL» de Bejaia, nous a permis d'appliquer les techniques d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement. En fait, cette étude a confirmé la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet en question à travers les documents financiers de l'entreprise « SPA CEVITAL» et en se basant sur une étude technico- économique et sur une évaluation financière qui sert à l'estimation de différents critères, à savoir : La VAN, le TRI, l'IP, et le DRA, en mettant en évidence leur avantages et inconvénients respectifs.

Cette expérience pratique nous a permis de mieux comprendre l'importance d'une étude préalable dans le choix et l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement.

Mots clés : Investissement, viabilité, rentabilité, cash-flows, VAN.

Abstract:

The objective of our research work is to present certain methods relating to the financial evaluation and the criteria for choosing investment projects.

Our internship at the "SPA CEVITAL" in Bejaia allowed us to apply techniques for evaluating the profitability of an investment project. In fact, this study confirmed the feasibility, viability and profitability of the project in question through the financial documents of the company "SPA CEVITAL" and based on a technical-economic study and a financial evaluation, which serves to the estimation of different criteria, namely: The NPV, the IRR, the IP, and the DRA, by highlighting their respective advantages and disadvantages.

This practical experience allowed us to better understand the importance of a preliminary study in the choice and evaluation of the profitability of an investment project.

Keywords: Investment, viability, profitability, cash flows, NPV.

ملخص:

الهدف من عملنا البحثي هو تقديم طرق معينة تتعلق بالتقييم المالي ومعايير اختيار المشاريع الاستثمارية. لقد سمح لنا تدريبنا في "SPA CEVITAL" في بجاية بتطبيق تقنيات لتقييم ربحية مشروع استثماري. في الواقع، أكدت هذه الدراسة جدوى وجدوى وربحية المشروع المعني من خلال الوثائق المالية لشركة "SPA CEVITAL" واستنادا إلى دراسة فنية اقتصادية وتقييم مالي يعمل على تقدير معايير مختلفة، وهي: صافي القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي، والملكية الفكرية، وسلطة التنمية الإقليمية، من خلال تسليط الضوء على مزايا وعيوب كل منها. أتاحت لنا هذه التجربة العملية أن نفهم بشكل أفضل أهمية الدراسة الأولية في اختيار وتقييم ربحية المشروع الاستثماري. **الكلمات المفتاحية:** الاستثمار، الجدوى، الربحية، التدفقات النقدية، صافي القيمة الحالية.