

Université Abderrahmane Mira de Bejaia
Faculté des Sciences Economique, Commerciales et des sciences de Gestion.
Département des Sciences de Finance et Comptabilité.



جامعة بجاية
Tasdawit n Bgayet
Université de Béjaïa

Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention de diplôme de Master en Sciences financières et
Comptabilité

Option : Finance d'entreprise

Thème:

Etude de la faisabilité et la rentabilité d'un projet
d'investissement :
Cas de « CEVITAL »

Réalisé par

Haddad SACI AMINEDr AZRI Khoukha
BOUCHEBBAH Imad

Encadré par

Membre de jurs

Président :

Examineur :

Reporteur :

Promotion :
2023/2024

Remerciement

Avant tout, nous remercions Dieu et tout puissant qui nous a donné la santé, la patience et nous a guidé au chemin du savoir.

Nous exprimons notre gratitude à Mme MEKLAT enseignante à l'université de Bejaia, d'avoir cru en nous et de ne pas avoir hésité à consacrer son précieux temps pour nous apporter son ample soutien et le bon encadrement afin de nous orienter durant cette période décisive.

Nous remercions également M^r TOUNES Massinissa pour avoir assuré notre encadrement durant le stage pratique et de nous avoir conseillé et guidé tout au long de l'élaboration de ce travail.

Atout l'équipe de la direction finance et comptabilité au niveau du complexe CEV ITAL. Nous remercions également tous ceux qui nous ont aidés de près ou de loin.

Enfin, nos remerciements vont aussi aux enseignants ainsi qu'aux membres du jury pour avoir accepté d'évaluer notre travail.

Dédicaces

Jedédiécetravail :

Amestrèschersparents

àquijedoittantetàquijenerendaisjamaisassez,quim'ont beaucoup
soutenu et encouragé durant mon parcours d'étude.

Amontrèscher frère quim'aaidépendantmon parcours.

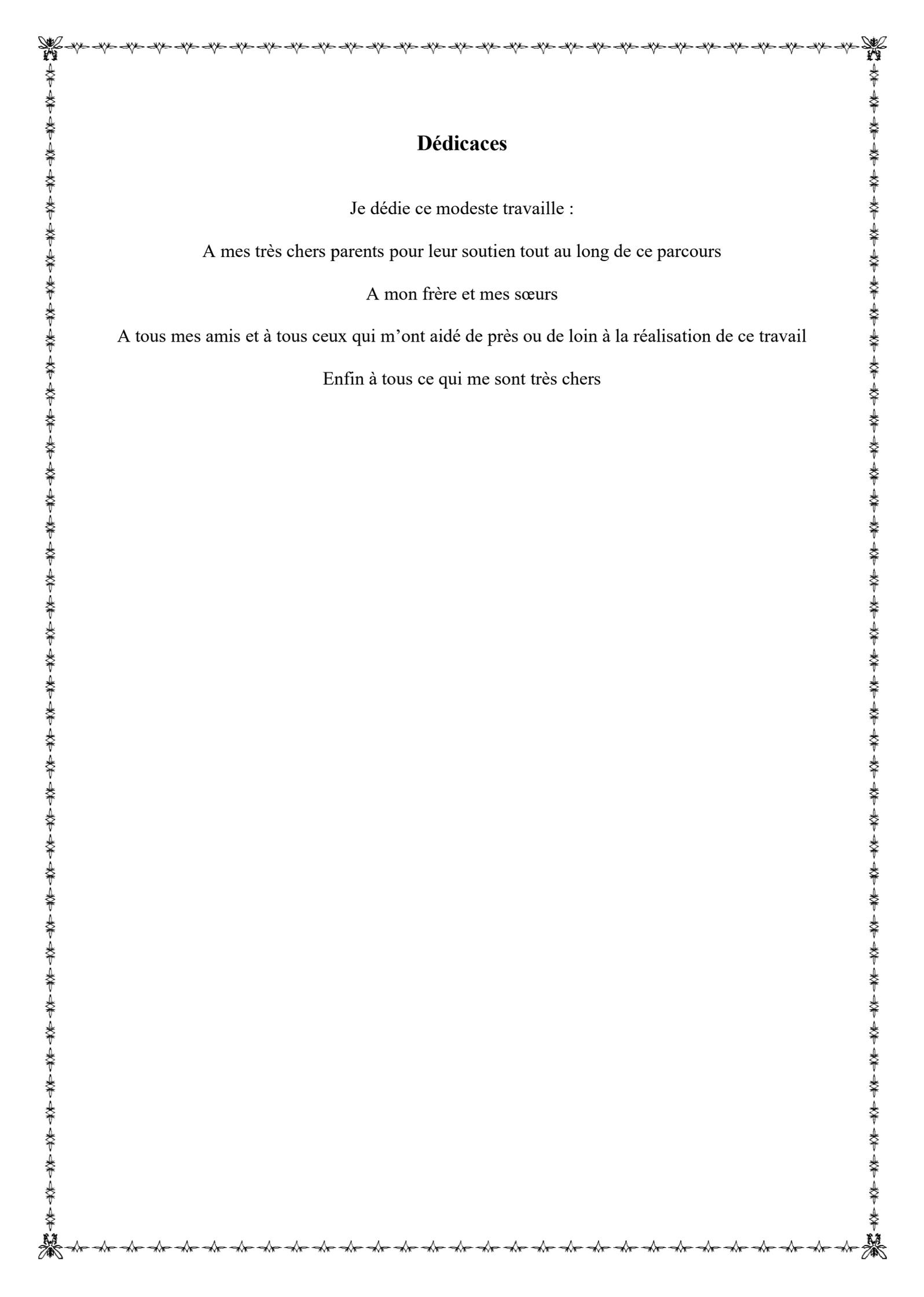
Atoutemafamille.

Atousmesamiespourquijedoisbeaucoupdereconnaisances

Amon binômeAimadetsafamille.

Atoutepersonnequim'aaidédeprès oudeloinpourl'élaboration decetravail.

Atoutelapromotionfinanced'entreprise2024.



Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

A mes très chers parents pour leur soutien tout au long de ce parcours

A mon frère et mes sœurs

A tous mes amis et à tous ceux qui m'ont aidé de près ou de loin à la réalisation de ce travail

Enfin à tous ce qui me sont très chers

Listedes abréviations

BFR: Besoin en fondde roulement

CA:Chiffred'affaire

CAF:Capacitéd'autofinancement

CF:Cash-flows

CR:Comptederésultat

DRA:Délaidérécupérationactualisé

DRS : Délai de récupération simple

EBE : Excédent brut d'exploitation

FR : Fond de roulement

I0:Montant investi

IBS:Impôtsurlebénéficedessociétés

IP:Indicedeprofabilité

KDA:Kilosdinarsalgérien

MEDAF:Modèledel'équilibredesactifs financiers

SPA:Sociétépar action

TFT:Tableaude flux netsde trésorerie

TRI : Taux de rentabilité interne

TRM:Tauxderentabilitémoyen

TVA : Taxe sur valeur ajoutée

VAN : Valeur actuelle nette

VNC : Valeur nette comptable

VRI:Valeurrésiduelle desinvestissements

Δ BFR:Variationdu besoinenfondderoulement

Table des matières

Introduction générale.....	1
ChapitreI.....	3
Fondement théorique sur projet d'investissement.....	3
Introduction	3
Section 01 : Généralités sur les projets d'investissements	4
1. Définition et objectifs d'un projet l'investissement :	4
1.1. Définitions de l'investissement :	4
1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement	5
1.2.1. Les objectifs d'ordre stratégique	5
1.2.2. Les objectifs d'ordre opérationnel.....	5
1.3. Les phases du cycle de vie d'un projet d'investissement :	6
1.3.1 La phase de préparation :	6
1.3.2 La phase de mise en œuvre.....	7
1.3.3. La phase de clôture :	8
2. Notions de base sur les décisions d'investissement.....	8
2.1. Définition de la décision d'investissement.....	8
2.2. Les caractéristiques de la décision d'investissement :	9
2.3. La complexité de la décision d'investissement :	9
2.4. Typologies de la décision des investissements :	9
2.4.1. La décision selon l'objet.....	10
2.4.2. Les décisions tactiques :	10
2.4.3. Les décisions opérationnelles :	10
2.5. La décision selon leur degré de risque.....	11
2.6. L étapes préalables à la décision d'investissement :	13
Section 02 : Financement d'un projet d'investissement.....	14
1. Financement par fonds propres	14
1.1. La capacité d'autofinancement (CAF)	14
1.1.1. Caractéristiques de la CAF.....	14
1.1.2. Les avantage :	15
1.1.3. Les inconvénients	15
1.2. Cession d'éléments d'actif immobilisé	16
1.2.1. Les avantage	16
1.2.2. Les inconvénients	16
1.3. Augmentation de capital	16
1.3.1. Lesavantages.....	17
1.3.2. Les inconvénients	17
1.4. Le financement par quasi-fonds propres	17
1.4.1. Les titres participatifs	18

1.4.2. Les prêts préparatifs	18
1.4.3. Les titres subordonnés	18
1.4.4. Les comptes courants d'associés	18
1.5. Le financement par l'endettement	19
1.5.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	19
1.5.2. Les emprunts obligataires.....	19
1.5.3. Le leasing (crédit –bail).....	20
Conclusion.....	22
ChapitreII	24
L'étude de la faisabilité et la rentabilité d'un projet d'investissement	24
Section 01: L'étude techno-économique.....	24
1. Identification du projet	24
1.1. L'étude marketing et commerciale.....	25
1.1.1. Etude de marché	25
1.1.1.2. La segmentation de marché du produit.....	26
1.1.1.3. L'évaluation de la demande du produit	26
1.1.1.4. L'analyse de l'offre	26
1.1.2. L'étude commerciale.....	27
1.1.2.1. La personnalité de son produit	27
1.1.2.2. La politique des prix.....	28
1.1.2.3. La politique de distribution	28
1.1.2.4. La politique de publicité.....	28
1.1.3. L'analyse technique du projet	28
1.1.3.1. Le processus de production	29
1.1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production.....	29
1.1.3.3. Les besoins de l'entreprise	29
1.1.3.4. L'implantation des unités de production	29
1.1.3.5. Les délais de réalisations	29
1.1.3.6. Appréciation des couts d'investissements et d'exploitation.....	29
Section02 : L'évaluation financière	30
1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement	30
1.1. Définition de l'évaluation financière d'un projet d'investissement	30
1.2. Estimation des échéanciers des flux nets de la trésorerie	30
1.3. Évaluation économique d'un projet d'investissement.....	35
1.3.1. Les méthodes de l'évaluation économique.....	35
1.3.2. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique	36
1.4. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	37
1.4.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain.....	37
1.4.2. Évaluation sans recours à l'actualisation (les critères statiques).....	38

1.4.3. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI).....	39
1.4.4. Indice de profitabilité (IP)	41
1.4.5. Le délaiderécupérationactualisé (DRA).....	41
1.5. Les critèresd'évaluationdansunavenir incertain.....	42
1.5.1. Les critères extrêmes	43
1.6. Les critèresd'évaluationdansunavenir aléatoire.....	44
2. Lemodèled'équilibre desactifs financiers(MEDAF)	46
Conclusion.....	47
Chapitre III : Etuded'unprojetd'investissementauseinde CEVITAL	49
Section 01 : Présentation de CEVITAL	49
1.1. Historique	49
1.2. Missions.....	49
1.3. Les objectifs	50
1.4. Les valeurs du groupe CEVITAL.....	50
1.5. Analysefinancièrede laSPA CEVITAL	57
1.5.1. Construction des bilans financiers pour la période 2007à2009	57
1.5.2. Etudedel'équilibre financier	63
1.5.2.1. Calculdefondsderoulement(FR).....	63
1.5.2.2. Calculdebesoindefondsderoulement(BFR).....	63
1.5.2.3. LecalculdeTR.....	64
Section02 : Etude techno-économique	65
1. Identification de projet	65
1.1.1. Type de l'investissement	65
1.1.2. Les motifs de l'investissement	65
1.1.3. Les objectifs visés par l'investissement.....	65
1.2. Les paramètres financiers relatifs au projet :.....	66
1.2.1. Le montant de l'investissement et le mode de son financement	66
1.2.2. Le mode de financement	66
2.2.3. La durée de vie du projet :.....	66
1.3. Estimation des charges d'exploitation.....	67
1.3.1. Estimation du chiffre d'affaire La détermination du CA.....	67
1.4. Les tableaux d'amortissements :	68
1.4.1. Les terrains :	68
1.4.2. Le matériel et outillages :	68
1.4.2. Le matériel de transport.....	68
1.4.3. Les bâtiments.....	69
1.5. L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle :	69
1.5.1. Le tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle.....	69
1.5.2. Les encaissements et décaissements :.....	70

1.5.3. Calcul des flux de nets de trésorerie :.....	71
Section03 : Application des critères d'évaluation du projet étudié.....	71
1. Le critère de la VAN.....	72
1.1. Le calcul de la valeur actualisée des cash-flows.....	72
1.2. La VAN	74
1.3. Le TRI.....	74
1.4. L'indice de profitabilité (IP).....	75
1.5. Le délai de récupération (DR)	76
Conclusion générale.....	78

Introduction générale

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise est la combinaison d'un ensemble de facteurs humains, matériels, immatériels et financiers, agencés et organisés, en vue de produire, fournir des biens et échanger des services avec d'autres agents économiques, dans un environnement concurrentiel ou non concurrentiel, avec un objectif de rentabilité.

Pour assurer sa survie et son développement, l'entreprise est appelée à innover et diversifier ses activités. Pour ce faire, l'acte principal qui l'engage est l'investissement. L'investissement, cette notion largement utilisée dans l'économie est sans conteste l'élément vital de l'activité économique, dont dépendent essentiellement la croissance, l'emploi et la création des richesses.

Investir c'est accepter d'engager une dépense immédiate dans l'espoir de recueillir dans le futur une succession de recettes. Or, le futur est toujours soumis à l'incertitude. Une estimation des résultats et des risques à encourir est importante, afin de faire face à ces éventuels imprévus, et d'éviter les risques d'erreurs souvent très coûteux.

La décision d'investissement est sans aucun doute l'une des décisions les plus importantes que pourrait prendre tout opérateur économique. La complexité et l'irréversibilité de la décision d'investissement pousse l'entreprise à mieux évaluer la rentabilité du projet afin d'atteindre l'objectif qu'elle s'est fixé.

L'activité de l'entreprise demeure une aventure, un pari dont la mise est l'investissement initial. Pour cela, tout projet d'investissement doit être étudié et évalué dans son ensemble. L'évaluation financière est la phase d'étude qui permet d'analyser si le projet est viable, à partir d'élaboration des échéanciers d'investissement et d'amortissement, la détermination des besoins à financer et le calcul des différents critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et des études techniques et commerciales réalisées auparavant.

Cependant la réalisation de tout projet d'investissement confronte les entreprises à des besoins de financement, pour cela, ces derniers sont appelés à s'interroger sur les ressources de financement possibles et disponible; pour assurer la couverture de ses dépenses et atteindre les objectifs qui leurs sont assignés.

Les objectifs de notre travail consistent à évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement à travers le cas d'un projet réalisé par l'entreprise CEVITAL.

Pour ce faire, notre problématique s'articule autour de la question principale suivante :

Introduction générale

« Comment l'entreprise CEVITAL évalue-t-elle la rentabilité de ses projets d'investissement ? ».

De cette problématique découle deux questions :

- Quels sont les critères d'évaluation de projet clés qu'utilise CEVITAL ?
- Comment CEVITAL élabore l'étude de faisabilité d'un projet d'investissement ?

Afin de répondre aux questions posées précédemment, nous avons formulé deux hypothèses permettant de préciser les axes d'investigations retenus dans cette étude:

- L'entreprise CEVITAL base son évaluation financière sur le critère rentabilité.
- L'étude de faisabilité des projets d'investissement envisagés par CEVITAL est basée sur l'analyse des aspects économiques et commerciaux.

En vue de vérifier nos hypothèses, nous avons adopté une démarche méthodologique basée sur deux axes de recherche :

La première sera consacrée à l'aspect théorique portant sur l'étude d'un projet d'investissement. Pour la réaliser, nous avons opté une recherche bibliographique et documentations (ouvrages, thèses, mémoires, dictionnaires...etc), et la deuxième sera consacrée à un stage qui permettra d'explorer et d'utiliser les données relatives au projet, que l'entreprise CEVITAL mettra à notre disposition.

A cet effet, nous avons réparti ce travail en trois chapitres :

- Le premier est un chapitre introductif qui portera sur le fondement théorique sur le projet d'investissement
- Le deuxième chapitre sera consacré l'étude de la faisabilité et la rentabilité d'un projet d'investissement
- Finalement, à travers le troisième chapitre, nous allons étudier un cas concret d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement en appliquant les différents critères de choix d'investissement sur un projet de raffinage de sucre au sein de l'entreprise CEVITAL

Chapitre 1

Fondement théorique des projet d'investissement

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

Introduction

Lancer un projet implique généralement la concrétisation de nouveaux investissements, ce qui nécessite une étude approfondie dès le départ pour définir clairement le cadre de l'investissement. Il est essentiel, pour assurer une gestion optimale, de bien comprendre les principes fondamentaux du projet d'investissement. Dans cette section, nous examinerons le concept de projet d'investissement, en commençant par définir l'investissement selon divers points de vue et en décrivant la classification des projets d'investissement. La deuxième partie abordera ensuite la question du financement des projets d'investissement, en détaillant les différentes approches et sources de financement disponibles.

Dans la première section, nous aborderons le concept de projet d'investissement en mettant l'accent sur la définition de l'investissement et en explorant les diverses perspectives qui y sont associées. Nous clarifierons également la classification des projets d'investissement, en examinant les critères utilisés pour les catégoriser et en soulignant l'importance de cette classification pour la planification et la mise en œuvre efficaces d'un projet.

Dans la deuxième partie, nous nous pencherons sur le financement des projets d'investissement. Nous analyserons les différentes options de financement disponibles, telles que le financement par emprunt, les investissements en capitaux propres, les subventions gouvernementales et autres sources de financement externes. Nous discuterons des avantages et des inconvénients de chaque méthode de financement, ainsi que des facteurs à prendre en compte lors du choix de la meilleure approche pour un projet donné.

En conclusion, cette étude approfondie du concept de projet d'investissement et de son financement fournira aux décideurs une base solide pour prendre des décisions éclairées et élaborer des stratégies efficaces pour la réalisation réussie de leurs projets.

Section 01 : Généralités sur les projets d'investissements

Avant d'entamer dans notre étude, il est nécessaire de connaître au préalable les différents concepts de base concernant cette étude. Pour cela, nous allons consacrer cette première section pour la définition de l'investissement, et de voir ses diverses catégories de classement.

1. Définition et objectifs d'un projet l'investissement :

1.1. Définitions de l'investissement :

L'investissement peut être défini comme un engagement d'un capital donné dans une opération complexe dans laquelle on attend des gains futurs. Autrement dit: l'investissement pour une entreprise est une opération entraînant une affectation de ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir de créer une nouvelle valeur, d'accroître son potentiel productif et d'en retirer des flux de liquidité sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise. Le terme investissement est très vaste en lui-même, sa définition varie selon le point de vue adopté :

- **D'un point de vue comptable** L'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement (plus d'un an) sous la même forme dans l'entreprise.
- **D'un point de vue économique** Tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'augmenter la richesse de l'entreprise à long terme par l'acquisition de nouveaux moyens de production, de placement des capitaux dans une activité économique.
- **D'un point de vue financier** L'investissement se définit comme un échancier d'encaissement et décaissement. Cette formule brève s'applique parfaitement à un investissement technique en équipements de production. Elle s'applique de la même façon à un investissement en titres, c'est-à-dire en actifs financiers.

Un projet (du latin proiectum) est un ensemble d'activités coordonné et interdépendant qui visent à l'accomplissement d'une fin spécifique. En général, une période de temps (le délai) et un budget sont déterminés pour atteindre ce but, raison pour laquelle un projet est un plan ou un programme.¹

Un investissement, par ailleurs, est le placement de capital pour obtenir des gains futurs. Autrement dit, en investissant, on résigne un bénéfice immédiat par un bénéfice

¹Franck Bancel et Alban Richard, « le choix d'investissement », édition Economica, paris, 1995, P 20.

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

incertain. Ceci dit, un projet d'investissement est une proposition d'action qui, à partir de l'utilisation des ressources et des moyens disponibles, considère possible d'obtenir des profits. Ces bénéfices, qui ne sont pas certains, peuvent s'obtenir sur le court, moyen ou long terme. Dans le souci de mieux cerner la notion de projet, nous allons définir cette dernière : « sous l'aspect financier un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation, permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donnée. Dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs »²

1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être d'ordre stratégique ou opérationnel.

1.2.1. Les objectifs d'ordre stratégique

C'est un ensemble d'objectif qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut faire l'objet d'exploitation, de modernisation, d'indépendance, etc. La coordination et la hiérarchisation de ces objectifs permettront la définition de la stratégie afférente à l'investissement.

1.2.2. Les objectifs d'ordre opérationnel

Ces objectifs se situent au niveau technique, on peut citer trois objectifs essentiels d'un projet d'investissement.

a) Objectif de coût : La réduction de coût est l'objectif principal de bon nombre de projets d'investissement, car c'est un élément de capital qui permet une marge de manœuvre en matière de politique des prix. Les prix sont influencés en grande partie par les coûts. L'objectif de la politique de coût est de réduire en maximum les coûts de revient.³

b) Objectif de délai : Tout projet peut avoir comme principale objectif de satisfaire une demande apparue récemment, dans les meilleurs délais afin d'acquies un avantage concurrentiel. En effet, dans un marché à vive concurrence, les parts reviennent mieux, et surtout plus vite que la concurrence influençant ainsi les habitudes d'achat. Cela explique en partie le fait que certains produits lancés tardivement échouent même s'ils sont de meilleures qualités.

c) Objectif de qualité : L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant. A cet effet la réalisation de cet objectif oblige l'entreprise à consacrer plus de temps et par

²Robert HOUDAYER, *ibid.* P13

³HOUDAYER.R, *Evaluation financière des projets : Ingénierie de projet d'investissement*, 2ème Edition ECONOMICA, France, 1999, p.13

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

conséquence plus de couts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (cout-délai). Donc, elle sera forcée de les exclure, car leur coexistence difficile voire carrément impossible.

1.3. Les phases du cycle de vie d'un projet d'investissement :

En général, le cycle de vie d'un projet dont les délimitations ne sont pas toujours très distinctes comprend les phases suivantes : la phase de préparation, la phase de mise en œuvre et la phase de clôture.

1.3.1 La phase de préparation :

La phase de préparation correspond à la phase de définition et de formulation du projet. Au cours de cette phase, différents niveaux d'études destinées à préciser de mieux en mieux les spécifications techniques et économiques du projet sont entreprises. Cette période de préparation et de maturation du projet se découpe en trois étapes suivantes⁴ : Etape d'identification, étape d'instruction et étape de financement.

Etape d'identification, est le premier stade de la préparation des projets qui porte sur la réalisation des travaux d'identification qui ont pour objet la réalisation des études diagnostiques relatives à l'analyse des problèmes et des potentialités d'un secteur, en vue de déterminer les possibilités d'investissement offertes dans ce secteur. Deux formes d'études sont distinguées, à savoir une étude générale entreprise dans un secteur économique donné (industrie alimentaire, industrie du bois, industrie du textile,...etc.) et une étude générale entreprise dans un secteur géographique donné (une commune, une province, un territoire national,...etc.).

Dans l'étape d'instruction, tous les aspects importants de l'idée du projet sont examinés et le passage à la phase d'étude approfondie du projet est primordial. Celle-ci passe généralement par la phase d'étude de pré faisabilité puis la phase d'étude de faisabilité⁵.

Etude de pré faisabilité, par rapport à l'étude de faisabilité, se justifie au regard des considérations techniques et économiques.

Pour Les considérations techniques, l'étude de pré faisabilité portera sur l'étude de plusieurs variantes pertinentes et permettra d'identifier la variante qui offre de meilleures perspectives afin de justifier ultérieurement l'étude de faisabilité.

Pour les considérations économiques, l'étude de pré faisabilité permet, lorsque le projet s'avère défavorable à ce niveau, d'arrêter les études sur le projet et de réaliser ainsi l'économie d'une étude de faisabilité dont le coût est généralement élevé.

⁴FRANK. O. MEYE, op-cit, p 35.

⁵FRANK. O. MEYE, op.cit, p.36

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

Dans l'étude de faisabilité, la variante du projet choisie à l'étape de préfaisabilité doit, dans le cadre d'une étude de faisabilité, faire l'objet d'une évaluation plus approfondie et plus précise sur les différentes composantes fonctionnelles du projet : analyse du marché, financière et socio-économique.

En effet, la phase de faisabilité doit fournir des informations suffisantes et pertinentes pour justifier l'approbation du projet proposé à un financement. Si l'étude de faisabilité a été concluante, il convient alors d'élaborer la demande de financement du projet et de soumettre le dossier aux organismes de financement. Après examen de la demande de financement et d'évaluation du projet par l'organisme de financement pressenti, une convention formelle énonçant les dispositions financières essentielles de mise en œuvre, pourra alors être signée avec le promoteur du projet.

1.3.2 La phase de mise en œuvre

La phase de mise en œuvre du projet comprend deux groupes d'activités : la planification opérationnelle et la réalisation proprement dite du projet. Cette phase implique généralement un suivi régulier permettant d'ajuster l'état d'avancement du projet à l'évolution de la situation. A la fin de mise en œuvre, la décision de clôturer ou de prolonger le projet devrait être prise, La planification opérationnelle du projet porte sur la réalisation de multiples tâches à savoir :

1. La désignation d'un chef de projet.

2. Le découpage du projet : il consiste à éclater le projet en différents lots d'activités.

3. La planification du temps : elle consiste à ordonner les activités du projet selon leurs relations et à établir le calendrier d'extension.

4. L'organisation du projet : elle vise à définir la forme de la structure d'organisation du projet, les responsabilités et fonctions des membres de l'équipe ainsi que les méthodes et procédures de gestion du projet.

5. La planification des moyens : elle porte sur la spécification des besoins en ressources humaines, en ressources matérielles et en autres ressources complémentaires pour réaliser toutes les activités prévues du projet.

6. La planification des coûts : en se basant sur le fractionnement du projet et la planification des moyens, le chef de projet doit établir les montants exacts des besoins de financement, c'est-à-dire les coûts liés au projet.

7. La planification des risques : un projet peut présenter des risques à différents niveaux. Cette planification a donc pour objet l'identification des principaux risques du projet et la mise en place d'un plan d'urgence qui permettra de ramener la survenance du risque à un

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

seuil acceptable.

8. La planification du contrôle : elle porte sur la détermination des activités de suivi et de pilotage du projet. L'exécution du projet correspond à la phase proprement dite de mise en place du projet. Elle englobe les opérations suivantes ⁶ :

Les opérations de construction de l'ouvrage, les opérations d'acquisition des équipements, les opérations de recrutement et de formation du personnel, les opérations du management proprement dites (la gestion des ressources humaines, la gestion des ressources matérielles et financières, la gestion des interfaces et le contrôle des activités) et les évaluations périodiques du projet.

1.3.3. La phase de clôture :

La phase de clôture et de conclusion du projet se caractérise par la réalisation de deux types de travaux d'évaluation : une évaluation finale et une évaluation ex-post du projet. L'évaluation finale a eu lieu juste à la fin de la mise en place du projet. Il convient ; en ce moment-là, d'effectuer l'évaluation du projet afin de mesurer le degré de réalisation de résultats, et d'expliquer les écarts éventuels entre les prévisions établies dans le dossier de faisabilité et la réalisation constatée sur le terrain.

En conclusion, il convient de relever que le terme « évaluation » recouvre une grande diversité de démarches dans le cadre général de la mise en place des projets. L'évaluation ex-ante a eu lieu au cours de la préparation du projet et porte sur les études de planification, d'identification et de faisabilité. L'évaluation au cours de projet a eu lieu au cours de la mise en œuvre d'un projet permettant de suivre et éventuellement de corriger ou de réorienter le projet en cours d'exécution. L'évaluation ex-post a eu lieu nettement après l'achèvement du projet. On parle dans ce cas-là d'évaluation rétrospective ou encore d'étude d'impact du projet.

2. Notions de base sur les décisions d'investissement

2.1. Définition de la décision d'investissement

La décision d'investissement est « la décision centrale de la politique de développement de l'entreprise, celle qui détermine les chances de gain et les risques les plus graves. »⁷.

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

⁶FRANK. O. MEYE, op-cit, p.

⁷Pierre CONSO et Farouk HEMICI, op. Cit. P411. 43 BOUGHABA Abdellah, ibid. P 5.

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

considérée aussi comme une décision financière grave car elle nécessite un financement adéquat, donc une immobilisation importante de fonds ; c'est pourquoi, des outils d'aide à la décision basés sur l'application de techniques quantitatives sont proposés, afin de permettre une meilleure évaluation de la décision d'investissement.

2.2. Les caractéristiques de la décision d'investissement :

La décision d'investissement est souvent :

- Une décision de nature stratégique ;
- Elle est parmi les décisions les plus souvent prises par l'entreprise pour assurer son développement futur ;
- La prise de décision d'investissement ne peut pas être toujours validée par la direction générale de l'entreprise ;
- Une décision sous contrainte financière car elle nécessite des fonds très importants et elle ne peut jamais être séparée de la procédure de financement ;
- La décision d'investir est un problème complexe car elle s'agit d'une décision qui implique la majorité des services (direction générale, service de production, d'approvisionnement, finance) de l'entreprise et qui modifie aussi son équilibre financier.

2.3. La complexité de la décision d'investissement :

La décision d'investir semble toujours complexe et difficile, et cela dû à :

- L'existence de nombreux facteurs qui peut influencer sur le processus décisionnel d'investissement, on trouve l'environnement externe qui est constitué par l'ensemble des conditions économiques, financières, sociales, donc cet environnement peut être négatif ou positif. Ainsi que l'environnement interne, qui s'agit de l'ensemble des facteurs liés à l'entreprise, par exemple : le système et méthode de communication interne, l'intelligence, la compétence, l'expérience des dirigeants, l'attitude face au risque, et l'intégrité morale constituent des facteurs déterminants dans le comportement des dirigeants ;
- Difficulté de coordination dans tous les rouages des opérateurs ;
- Les problèmes rencontrés nécessitent toujours des approfondissements des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise ; - Appréhension du risque difficile.

2.4. Typologies de la décision des investissements⁸ :

Les types de décision d'investissement prise au sein d'une entreprise sont structurés en

⁸« La décision d'investissement- Décision de financement », cours (PDF), 2013.

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

fonction d'un certain nombre de catégories, à savoir :

2.4.1. La décision selon l'objet :

On distingue trois grands types de décisions qui doivent être pris en considération dans une entreprise : les décisions stratégiques Les décisions stratégiques sont des décisions importantes dans la mesure où elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise. Le plus souvent, il s'agit d'une décision unique et non réversible par le dirigeant et/ou l'équipe de la direction ; et est nécessairement les plus porteuses de risques. Pour ce genre de décision, trois caractéristiques les distinguent : elles engagent les organisations sur le long terme, elles nécessitent d'importance ressource financière et humaine (ce qui n'exclut pas un travail de réflexion et de préparation du groupe) et elles sont difficilement réversibles.

2.4.2. Les décisions tactiques :

Les décisions tactiques sont les décisions les plus matricielles, qui définissent le pilotage d'une entreprise et c

2.4.3. Les décisions opérationnelles :

Les décisions opérationnelles sont des décisions de gestion qui engagent l'entreprise à court terme concernant les activités quotidiennes des entreprises, ces décisions sont prises par les exécutants, sont fréquentes et très prévisibles. Pour mieux faire la distinction entre ces trois types de décision selon l'objet, on présente ce tableau suivant :

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

Tableau 01. Types de décision selon l'objet

Caractéristiques	Stratégiques	Tactiques	Opérationnelles
Domaine de la décision	Relation avec l'environnement	Gestion des ressources	Utilisation des ressources dans le processus de transformation
Horizon temporel	Long terme	Moyen terme	Court terme
Réversibilité de la décision	Nulle	Faible	Forte
Niveau de la prise de décision	Direction générale	Direction fonctionnelle	Chefs des services, chefs d'atelier
Nature des informations	Incertains et exogènes	Presque complète et endogènes	Complètes et endogènes
Exemples	Choix des produits, organisations générales de l'entreprise.	Programme de production.	Gestion des stocks, planning des congés, tournée des commerciaux.

Source : Site : <https://www.Ooreka.fr>. Consulté le 11/03/2020.

2.5. La décision selon leur degré de risque

Selon ces catégories on définit trois types de décisions :

- **Les décisions certaines** : Sont souvent les décisions les moins importantes car sont des décisions de gestion courante. Ces décisions leur degré de risque généralement sont nulles, mais notons toutefois qu'un risque totalement nul n'existe pas.
- **Les décisions aléatoires** : Ces décisions sont un peu moins certaines que les décisions certaines mais un peu plus certain que les décisions incertaines. Sont des décisions lorsque certaines variables ne sont pas totalement et parfaitement maîtrisées par l'entreprise, mais sont connues en probabilité.
- **Les décisions incertaines** : Lorsque interviennent des variables qui ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni même probabilisables en raison de la grande complexité de l'environnement et des conditions d'évolution du marché, on parlera de décisions "incertaines".

La décision selon leurs échéances :

Chaque décision d'investissement nécessite certainement une durée, donc on distingue une décision à court terme, à moyen terme et à long terme

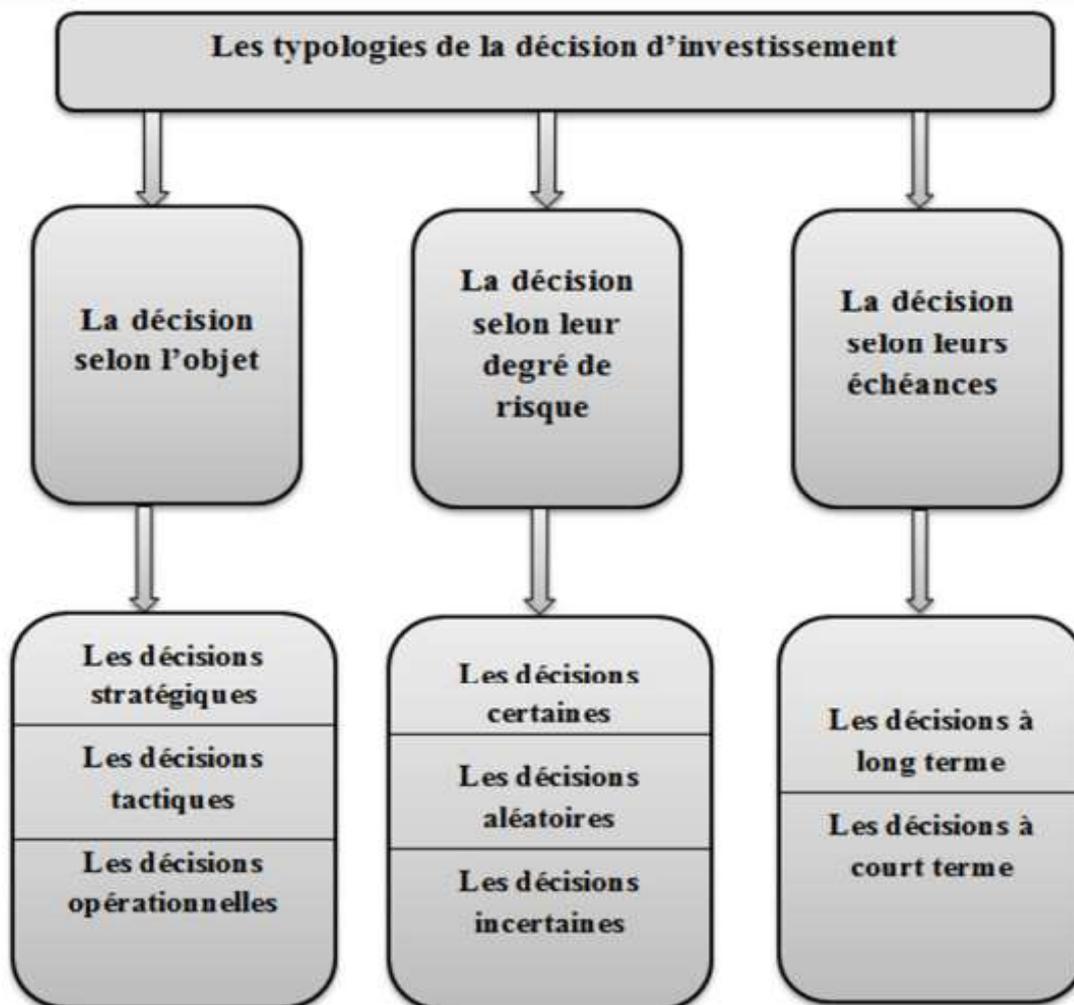
Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

-**Les décisions à long terme** : Sont généralement des décisions qui dépassent les cinq ans (plus de 5ans), elles permettent aux entreprises de donner des orientations concernant leurs activités sur le long terme, elles sont difficilement réversibles.

-**Les décisions à court terme** : Sont prises rapidement et leurs effets se font sentir vite et sont peu durables.

Pour résumer toutes ces grandes catégories de décisions d'investissement, on présente le schéma suivant:

Figure 1. Les typologies de la décision d'investissement.



Source : établi par nous même

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

2.6. Les étapes préalables à la décision d'investissement :

Pour arriver à prendre une décision finale sur les investissements, on recense à cet effet, ces étapes suivantes :

1. La phase d'identification :

Cette phase semble la plus importante, car elle s'agit d'une étape de développement d'idée du projet d'investissement et elle s'appuie sur la réflexion globale de l'entreprise. Cette phase a pour but de s'assurer qu'on peut raisonnablement de sortir avec des idées globales sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation du projet.

2. La phase de préparation :

Au cours de cette phase de préparation, chaque projet pourra suivre des différents niveaux d'études, à savoir :

- Une étude de marché : qui servira à mieux connaître l'environnement (clients, concurrents, la réglementation...) et de collecter le maximum d'informations.
- Une étude technique : est une démarche permettant de déterminer les contraintes possibles ayant un impact direct sur le projet.
- Une estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et recettes du projet : Il sera nécessaire de faire des estimations ou prévisions du coût total du projet envisagé, de ses flux et leurs évolutions. Toutes ces études permettent aux entreprises de connaître ses chances de succès avant de se lancer dans le projet d'investissement.

3. La phase d'évaluation :

Cette phase de préparation consiste à évaluer et mesurer strictement les différentes composantes du projet d'investissement.

4. La phase de la prise de décision :

Après avoir procédé à l'évaluation d'un projet, les responsables de ce dernier ont trois sortes de possibilités de décision :

- **Le rejet du projet** : donc le projet sera refusé à cause de l'insuffisance de trésorerie ou de manquement des moyens financiers ou à cause d'autres raisons qui peuvent être infectées sur le projet.
- **La poursuite des études** : cette décision a pour objet d'approfondir certaines études et de collecter le maximum d'informations jugées pertinentes sur le projet, comme il peut apparaître de nouvelles variantes qui peuvent influencer sur la prise de décision.
- **L'acceptation du projet** : le projet sera accepté s'il est rentable et avantageux pour l'entreprise. Et par la suite les dirigeants vont passer par la suite à la réalisation et l'exécution du projet et cela par la mise en disposition des ressources financières et tous les moyens qui convient pour cette opération

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

Section 02 : Financement d'un projet d'investissement

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. Il existe plusieurs modes de financement. On peut les distinguer comme suit:

1. 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, augmentation du capital, cession d'éléments d'actif)

1.1. La capacité d'autofinancement (CAF)

« L'entreprise ne conserve pas pour elle la totalité des liquidités générées par l'activité. Elle en réserve une partie à ses actionnaires sous formes de dividendes. La partie de la capacité d'autofinancement (CAF) non distribuée et restante à la disposition de l'entreprise est qualifiée d'autofinancement »⁹ Donc ; la CAF représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes.

1.1.1. Caractéristiques de la CAF

La CAF ne doit pas être considérée comme un montant de liquidités disponibles au cours de l'exercice. Elle ne représente qu'un potentiel de financement. L'autofinancement est constitué par la partie de la CAF investie dans l'entreprise, c'est à dire :

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

Tableau N°02: Calcul de la capacité d'autofinancement

⁹DELAHAYEJ, DELAHAYEF, Financed'entreprise, 2eme édition Dunod, Paris 2009; P320

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

La méthode additive	La méthode soustractive
<p>Résultat net de l'exercice</p> <p>+ dotation aux amortissements et provisions et perte de valeur</p> <p>- Reprises sur perte de valeur</p> <p>+ valeur comptable des éléments d'actif cédés</p> <p>- Produit de cession d'élément d'actif</p> <p>- Subvention d'investissement virée au résultat de l'exercice.</p>	<p>Excédent brut d'exploitation (EBE)</p> <p>+ transfère des charges d'exploitation (non affectable)</p> <p>+ autres produits d'exploitation</p> <p>- autres charges d'exploitation</p> <p>+/- quote part d'opération en commun</p> <p>+ produits financiers (sauf les reprises de provision)</p> <p>- charges financières (sauf dotation aux amortissements et aux provisions financières)</p> <p>+ produit exceptionnel (sauf produit de cession d'immobilisation, subvention d'investissement virée au compte de résultat et reprises sur provisions)</p> <p>- charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles)</p> <p>- impôts sur les bénéfices</p>
= Capacité d'autofinancement	= Capacité d'autofinancement

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

1.1.2. Les avantages :

L'autofinancement permet:

- de préserver l'indépendance de l'entreprise;
- de réduire le coût de l'investissement ;
- d'augmenter la capacité d'endettement (augmentation des capitaux propres) de l'entreprise.¹⁰

1.1.3. Les inconvénients

L'autofinancement présente certaines limites, à savoir ¹¹:

- En finançant les investissements par l'autofinancement, la partie du résultat destinée aux

¹⁰ DELAHAYE J., DELAHAYE F., financé l'entreprise, 2^{ème} édition Dunod, Paris 2009, P230.

¹¹ Conso. P et Hemici. F., La gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, Paris, 1989, P 248.

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

associés est moindre. Ceux-ci risquent de quitter l'entreprise si les dividendes ne sont pas suffisants.

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

1.2. Cession d'éléments d'actif immobilisé

Les cessions d'actif consistent à « récupérer aujourd'hui une somme de capitaux et à se priver des flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée »¹²

- Les cessions d'actif résultent d'opération hors-exploitation, elles consistent en :
- Les cessions d'actifs industrielles et commerciaux. - Les cessions d'actifs financiers (titres et valeurs mobilières de placement).

1.2.1. Les avantages

La cession d'éléments d'actif a plusieurs objectifs:

- La cession d'éléments d'actif immobilisés permet le renouvellement des immobilisations de l'entreprise ce qui peut améliorer la capacité de production ;
- La cession d'éléments d'actif permet le recentrage des activités de l'entreprise (cession d'usines par exemple).

1.2.2. Les inconvénients

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

1.3. Augmentation de capital ¹³

Sous l'aspect financier, l'augmentation du capital social est une opération de financement qui est 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'actif. Elle est en outre, une opération de fonds propres du moment où celle-ci n'entraîne pas d'engagement de remboursement suivant un échéancier. Plusieurs modalités peuvent être envisagées :

A. Augmentation de capital par apports en nature

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

¹²Koehl J, « choix des investissements », Edition Dunod, Paris, 2003, P.111.

¹³CONSO (P) HAMICI (F), La gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, paris, 1989. 413-419

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

modifie pas sensiblement la situation financière de l'entreprise.¹⁴

B. Augmentation de capital par conversion de créances en action

Il s'agit d'une opération financière importante pour la société, puisqu'elle conduit à substituer à une dette à long au à court terme une modification du capital social. Elle ne constitue pas à proprement parler une opération de financement car elle ne se traduit pas par un apport de capitaux nouveaux en numéraire, ou de biens en nature. Elle n'est réalisée qu'en cas de sérieuses difficultés financières ; car elle introduit de nouveaux associés qui peuvent avoir pour conséquence un changement de majorité.

C. 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 ». Dans le cas d'une scission, les apports de la société absorbée dit ici « société démembrée » sont reçus par deux ou plusieurs sociétés bénéficiaire

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.

1.3.1. Les avantages¹⁵

On distingue :

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

1.3.2. Les inconvénients

On peut citer :

- La diminution du pouvoir sur les décisions de l'entreprise par les actionnaires (augmentation du nombre d'actionnaires) ;
- La politique de versement des dividendes par l'entreprise peut donc se traduire par un coût plus élevé que celui relatif au recours à l'emprunt.

1.4. Le financement par quasi-fonds propres

Qui sont définis comme des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre

¹⁴Isabelle CH et Thierry C, « Gestion financière », Edition Dunod, 4e édition, Paris, 2008, P59

¹⁵Elkbir.El-akri, (Décision de financement décision d'investissement), Ed Gesh, 2008, P 153

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

fonds propres et dettes financières¹⁶. Autrement, on range sous cette rubrique des titres qui ont à la fois le caractère d'une action et celui d'une créance, on distingue :

1.4.1. Les titres participatifs

Les titres participatifs sont des titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés de secteur public et aux sociétés. Ils ne sont remboursables qu'une en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Ils ne sont remboursables qu'après règlement de toutes les autres créances. Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société¹⁷

1.4.2. Les prêts préparatifs

Le prêt participatif est une créance accordée par les établissements de crédits aux profits des entreprises ; pour les aider et les renforcer à améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement¹⁸

Les prêts participatifs sont assimilés à des capitaux propres pour les raisons suivantes :

- D'abord, ce sont des prêts à long terme, leur échéance de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités ;
- Ils ne sont remboursés qu'après le remboursement des autres dettes de l'entreprise et avant la restitution des fonds propres à leurs propriétaires (actionnaires) ;
- Ils comportent une partie fixe et une autre partie variable indexée sur le résultat de l'entreprise.

1.4.3. Les titres subordonnés

Comme le cas pour les titres participatifs, ces titres sont assimilables à des obligations mais dont le remboursement ne s'effectue qu'en cas de liquidation et après avoir remboursé tous les autres créanciers, appart les titres participatifs. Ce sont en général des titres dont le rendement est faible¹⁹.

1.4.4. Les comptes courants d'associés

Cette méthode permet à l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager de formalités complexes et onéreuses. Elle consiste pour l'associé à signer une

¹⁶Gardés N, « finance d'entreprise », Edition Economica, 2ème édition, Paris, 1999, P.10

¹⁷Jean Barreau (Gestion financière) Ed Dunod, Paris, 2004, P 370.

¹⁸Conso.P et Hemici.F, p. La gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, paris, 1989, P 434.

¹⁹Jean Barreau (Gestion financière) Ed Dunod, Paris, 2004, P 371.

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

convention déblocage avec laquelle il s'engage à ne pas retirer une somme d'argent dont il dispose en compte courant.

1.5. Le financement par l'endettement

Cette source de financement peut être scindée en trois catégories : Les emprunts auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires et le crédit-bail.

1.5.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers.

Ces derniers ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement.

L'emprunt auprès des établissements de crédit se caractérise par les éléments suivants²⁰

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

1.5.1.1. Les avantages

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

1.5.1.2. Les inconvénients

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

1.5.2. Les emprunts obligataires

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur.

L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Ainsi, l'emprunt obligataire est « un emprunt de montant élevé, divisé en fraction égale, appelée obligation

²⁰Conso.P et Hemici.F, La gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, paris, 1989, P 448- 449

Chapitre I : fondement théorique sur projet d'investissement

proposée au public par l'intermédiaire du système bancaire »²¹.

*Il consiste à faire appel à une multitude de prêteurs appelés « obligataires ».

L'obligation est un titre de créance, au porteur ou nominatif, dématérialisé ; qui se caractérise par²² :

⊗ **Une valeur nominale** : valeur sur laquelle est calculé l'intérêt ;

⊗ **Un prix d'émission** : prix auquel l'obligation devra payer le titre ;

⊗ **Un prix de remboursement** : source qui sera remboursée à l'obligataire :

$$\text{Prix de remboursement} - \text{prix d'émission} = \text{prime de remboursement}$$

⊗ **Un taux d'intérêt nominal** : qui peut être

- **Fixe** : le souscripteur connaît le montant qu'il percevra lors du paiement du coupon. Il est le même pendant toute la durée de l'emprunt contrairement aux cas suivants ;
- **Référencé** : en fonction des taux du marché monétaire et du marché obligataire ;
- **Variable** : il est connu à l'issue de la période à laquelle il s'applique ;
- **Révisable** : il est déterminé avant la période à laquelle il s'applique.

1.5.2.1. Les avantages

- Accroissement du fonds de roulement. - Entrée de trésorerie.

1.5.2.2. Les inconvénients

- Paiement des intérêts bancaires.
- Augmentation de l'endettement et diminution de l'autonomie financière.
- Frais de dossier et de garantie.

1.5.3. Le leasing (crédit –bail)

Le crédit-bail est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise²³.

A la fin de la durée du contrat, plusieurs options possibles au locataire : il peut soit profiter de la promesse de vente et acheter le bien loué, soit reprendre les biens en location, soit ne pas renouveler le contrat²⁴.

²¹Jean Barreau (Gestion financière) Ed Dunod, Paris ;2004, P 379

²²Jacqueline Delahaye et All, Gestion financière, 15^{ème} édition Dunod, Paris, 2006, P 373.

²³Bernard Yves et Jean Claude Coli, Dictionnaire économique et financier, édition Seuil, Paris, 1994, P 447.

²⁴Michel Albouy, Financement et coût du capital de l'entreprise, édition Eyrolles, Paris, 1991, P 161- 162

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

On distingue deux types de crédit-bail à savoir :

A. Le crédit-bail immobilier

Il permet de financer des bâtiments industriels, commerciaux ou administratifs, qu'ils soient existants ou à construire. La société de leasing devient alors propriétaire du bien et conclut avec l'entreprise un contrat de location qui ne peut être résilié.

b. Le crédit-bail mobilier

Il s'agit d'une technique de financement pour des véhicules, des biens d'équipements, du matériel. La société leasing achète le bien et le loue à l'entreprise pour une période en concordance avec la durée de vie attendue du bien.

* Les avantages²⁵

Telle que :

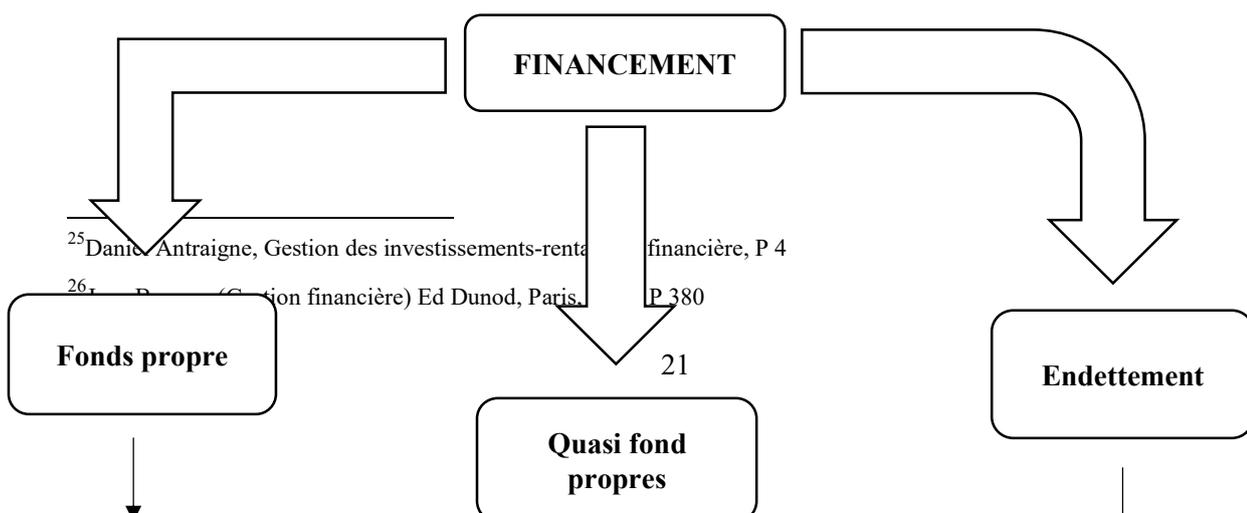
- Financement souple, rapide sans décaissement initial important ;
- Durée prévue de mise à disposition du bien selon les besoins ;
- Le bien loué n'est pas amortissable : perte de l'économie d'impôt dû à l'absence de la charge d'amortissement.

* Les inconvénients²⁶

On distingue :

- Si l'entreprise n'est pas en mesure de bénéficier des économies d'impôts, c'est un moyen coûteux ;
- Si le locataire décide la résiliation du contrat avant sa fin, il n'aura aucune possibilité, car il devra payer les loyers restants jusqu'à fin de la période de location;
- Par sa facilité d'obtention, il peut entraîner l'entreprise dans des opérations peu rentable

FigureN°2 : Les différentes sources de financement des investissements



²⁵Danic Antraigne, Gestion des investissements-rentabilité financière, P 4

²⁶... (Gestion financière) Ed Dunod, Paris, P 380

Source : établi par nous- mêmes

Conclusion

En conclusion, l'investissement consiste à améliorer la position de la firme d'une manière à accroître durablement la valeur de l'entreprise dans un environnement complexe et risqué. A cet effet, quel que soit la typologie de l'investissement, il doit être analysé comme un projet .Il

Chapitre 1 : fondement théorique sur projet d'investissement

convient toutefois de souligner que la rentabilité d'un investissement ne dépend pas des modalités de financement.

Dans ce chapitre, on a présenté brièvement quelques notions de base indispensables pour l'étude de notre thème de recherche.

Ainsi, il convient pour l'investisseur de procéder à une étude financière de son projet à travers l'analyse des indicateurs de rentabilité. Donc, on va bien enrichir ces différents critères d'évaluation dans le chapitre qui suit.

ChapitreII

L'étude de la faisabilité et la rentabilité d'un projet d'investissement

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

Le principal objectif de toute entreprise est généralement l'investissement, car il est crucial pour sa croissance et son développement. Pour évaluer un projet d'investissement, il est essentiel d'appliquer des critères d'évaluation afin de permettre aux décideurs d'estimer avec précision sa rentabilité et de prendre une décision finale quant à son acceptation ou à son rejet.

Ce chapitre sera divisé en deux sections : dont la première est consacré à l'étude technico-économique du projet, la deuxième définit l'étude financière qui traite les flux net de la trésorerie et enfin les critères de choix de l'investissement.

Section 01: L'étude techno-économique

Avant d'analyser la rentabilité d'un projet d'investissement, il est nécessaire de réaliser une étude technico-économique. En identifiant le projet, en analysant les besoins du marché, il établit des prévisions de revenus et de coûts liés.

Les ventes doivent être évaluées en utilisant des compétences économiques et des études de marché. Les estimations des dépenses reposent sur les données provenant des services de production, d'approvisionnement et de personnel.

Les bureaux d'études ou de comptabilité spécialisés réalisent cette étude. Elle offre la possibilité d'évaluer la faisabilité et la viabilité du projet.

1. Identification du projet

C'est la phase la plus importante, elle existe pour des buts bien précis, tel que, l'étude de l'idée d'investissement, voir si elle est viable économiquement, financièrement et techniquement. L'assurance de continuer à récolter et consacrer raisonnablement d'autres ressources au projet étudié²⁷.

Elles'appuiesurune réflexionglobalesur:

- **L'entreprise:** ses finalités, son environnement, ses points faibles et ses points forts²⁸.
- **Le projet:** spécialité ou niveau de qualité, gamme, présentation, finition, condition d'emploi.
- **Objet de l'investissement:** il s'agit d'un investissement d'extension, de renouvellement, ou projet de création, avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la création de l'investissement.
- **L'évaluation des apports de produit:** les besoins auxquelles il est destiné à satisfaire (gains de temps, de place, d'argent, besoin de sécurité, de confort, et de nouveauté).

²⁷SadaouiKhaled,Modèlededécisionàcourtterme,éditionBLED,Alger,2003,P88.

²⁸JackyKoehl,Op-cit,P21.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

- **Lemarché réel:** Prix de vente et modalités de distribution²⁹.

Après avoir identifié le projet d'investissement, l'évaluation peut passer à une étape plus avancée dans son analyse qui est l'étude marketing et commerciale.

1.1. L'étude marketing et commerciale

Le marketing est un état d'esprit s'appuyant sur différentes techniques permettant à une entreprise d'agir sur un marché.

Il revêt un rôle actif visant à aller au-delà de la simple fonction de vente et d'accomplissement notamment de diverses missions tel que :

- Etude de marché (segmentation de marché, offre et demande).
- Etude commerciale (politique de prix, politique de distribution, politique de publicité, et politique de promotion)³⁰.

1.1.1. Etude de marché

Le marché est le lieu ou moyen de rencontre de l'offre et de la demande d'un bien ou d'un ensemble de biens et où se détermine le prix de cession et les quantités échangées. Le marché peut être localisé avec présentation effective des marchandises et présence physique des acteurs³¹.

L'étude de marché vise à répondre au besoin d'information qui apparaît chaque fois qu'une décision commerciale incertaine doit être prise. Il s'agit d'une analyse de l'offre et de la demande, actuelle et future d'un bien ou d'un service³².

L'étude de marché nécessite le recours à des méthodes de collecte de données externes (entretiens, sondages, panels...etc)³³

1.1.1.1. Les étapes de réalisation de l'étude de marché

Au cours de la phase d'étude de marché, les étapes proposées par Kotler Dubois sont les suivantes³⁴ :

➤ Ladéfinitionduproblèmeà résoudre

Cette étape impose de formuler un véritable diagnostic marketing afin toute fois de pouvoir construire l'étude de marché ;

➤ Leplan del'étude

²⁹Robert Houdayer, Op-cit, P29.

³⁰Henri Mathé, Op-cit, P55.

³¹Silem A. Albertini. J.M, et All, Lexique d'économie, 7^{ème}édition DALLOZ, Paris, 2002, P425.

³²Henry Mathé, Op-cit, P158.

³³Ibid, P158.

³⁴Kotler Dubois, Marketing Management, édition Nouveaux horizons, 11^{ème}édition, Paris, 2003, P12

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

A ce niveau il faut définir les sources d'information, les approches méthodologiques utilisées, les instruments de recherche, le plan d'échantillonnage et les méthodes de recueil de données ;

➤ **La collecte des informations**

C'est la phase de gestion sur le terrain par l'utilisation des enquêtes ou revues spécialisées, statistiques, publications industrielles et pour les consommateurs

➤ **L'analyse des résultats**

Cette étape consiste analyser les résultats obtenus dans le but de dégager leur signification lors de la collecte des informations ;

➤ **La présentation des résultats**

Elle consiste à présenter des résultats et des recommandations en utilisant des tableaux statistiques et des rapports d'étude détaillés ;

➤ **La prise de décision**

L'étude de marché doit permettre d'obtenir un nombre de résultats susceptibles d'aider à la prise de décision.

Ainsi, à partir de différentes étapes, l'étude de marché doit aider le porteur du projet à :

1.1.1.2. La segmentation de marché du produit

Pour tout projet, la première étape consiste à définir les marchés potentiels sous forme de segments produits-clients ou de zones géographiques. Les critères de segmentation peuvent être de type géographique, en fonction du revenu, de l'âge, du sexe

1.1.1.3. L'évaluation de la demande du produit

La demande d'un produit est la quantité de ce produit susceptible d'être demandée au marché déterminé. L'évaluation de la demande d'un produit peut fournir les renseignements suivants :

- Les caractéristiques des clients (type de clients, répartition géographique) ;
- La taille du marché (quantité de produits ou services demandés) ;
- La structure de la demande (passée ou potentielle).

1.1.1.4. L'analyse de l'offre

Pour analyser l'offre dans sa globalité, il faut effectuer une analyse de la concurrence et du produit offert sur le marché³⁵.

³⁵Lazary, Op-cit, P17

➤ **L'analyse de l'offre du produit**

Cette analyse porte généralement sur la qualité et la quantité du produit, les prix du produit sur le marché, la disponibilité et les caractéristiques du produit.

➤ **L'analyse de la concurrence**

L'analyse de la concurrence sur le marché du produit est très importante afin de:

- Déterminer le nombre des concurrents existants et potentiels (entrant) sur le marché du produit dans le but d'élaborer des politiques de commercialisations ;
- Le nombre de concurrents directs et indirects sur le marché;
- La satisfaction des clients (qualité des produits, livraison dans les délais,);
- La nature du système de distribution des concurrents;
- Les avantages compétitifs (technologie, personnel, capital, relations avec les clients).
- **La détermination de la part de marché**

La part de marché du projet est déterminée par la confrontation de l'offre et de la demande globale des produits sur le marché. Donc, si la part de marché est positive (demande supérieure à l'offre) alors le projet peut être accepté. Par contre, si l'offre est supérieure à la demande, le projet doit chercher à conquérir les parts des autres concurrents ou même à le rejeter.

L'étude du marché, une fois terminée, doit aboutir à deux finalités intermédiaires: la définition des stratégies et des actions commerciales de l'entreprise et l'estimation du niveau des ventes prévisionnelles (CA).

1.1.2. L'étude commerciale

Afin de conquérir un marché et d'assurer une place à ses produits, il est intéressé de mettre en place une politique et une stratégie commerciale. Cette politique s'interrogera sur la meilleure manière de convaincre le client ainsi contribuera à assurer le développement pérenne de l'entreprise.

1.1.2.1. La personnalité de son produit

L'identification de la clientèle de l'entreprise et sa décomposition permet de mettre en place la première stratégie commerciale. Ainsi, la connaissance des concurrences sur le marché permet à l'investisseur de créer ses propres avantages comparatifs et concurrentiels. Il ajuste ses gammes de produits à travers la qualité, la finition, l'emballage, la commodité,

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

etc. Une manière à ce qu'elles soient distinctes par rapport aux autres produits concurrents³⁶.

1.1.2.2. La politique des prix

La définition d'un niveau optimal de prix suppose une connaissance préalable des objectifs et des moyens de l'entreprise mais aussi de son environnement concurrentiel³⁷.

Une fois la clientèle est segmentée et la concurrence détectée, l'investisseur définit les prix de vente lui permettant une forte pénétration sur le marché, et ça en tenant compte de l'existence des contraintes réglementaires en matière de prix et en matière de concurrence.

1.1.2.3. La politique de distribution

La distribution est l'ensemble des opérations qui ont pour but de transférer le bien du producteur au consommateur final. Ces opérations sont³⁸:

- **Le transport:** qui est l'acheminement du centre de production au centre de consommation ;
- **Le fractionnement:** qui permet de réduire les lots pour qu'ils correspondent à la taille souhaitée par les intermédiaires ;
- **L'assortiment:** qui consiste à réunir des produits d'origines différents pour satisfaire les besoins des consommateurs ;
- **Le stockage:** grâce auquel le décalage entre production et consommation peut être régulé.

1.1.2.4. La politique de publicité

La publicité est un moyen de communication destinée à renforcer les relations avec la clientèle, et cela en³⁹:

- Assurer la notoriété d'un produit ou d'une marque;
- Demander une image aux produits ;
- Soutenir la commercialisation d'un produit.

1.1.3. L'analyse technique du projet

C'est une étude analytique des conditions techniques de réalisation du projet.

Celle-ci portera principalement sur⁴⁰ :

- Le processus de production ;
- Les caractéristiques des moyens de production;
- Les besoins de l'entreprise;

³⁶ Benarba Adel, Evaluation financière d'un projet d'investissement, Mémoire de fin de cycle, CCA, 2013-2014.

³⁷ Silem A., Albertini J., Mét All, Op-cit, P 328.

³⁸ André Boyer, L'essentiel de la gestion, édition d'Organisation, Paris, 1995-2000, P54.

³⁹ Henry Mathé, Op-cit, P353.

⁴⁰ Lazary, Op-cit, P45-46

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

- L'implantation des unités de production;
- Les délais de réalisation;
- Appréciation des coûts d'investissement et d'exploitation.

1.1.3.1. Le processus de production

Plusieurs procédés techniques peuvent donner lieu à un même bien. L'évaluateur devra s'assurer que le procédé adopté satisfera au maximum les conditions requises pour l'investissement; (coûts de production, matières premières disponibles, niveaux de production).

1.1.3.2. Les caractéristiques des moyens de production

On devra s'assurer que les moyens de production choisis permettront d'assurer un niveau de production en rapport avec les capacités d'écoulement des biens et service, tout en limitant le montant des charges de production. Ce choix devra aussi prendre en compte les conditions ultérieures de fonctionnement.

1.1.3.3. Les besoins de l'entreprise

Après avoir opté pour un processus et moyen de production, il s'agira de cerner d'une manière précise ces besoins intervenant durant les périodes d'investissement (infrastructures, matériels divers) et la période d'exploitation (matières premières, eau, énergie, personnel...etc.).

1.1.3.4. L'implantation des unités de production

Celle-ci aura une incidence plus ou moins grande sur le projet, selon la nature de l'activité projetée. L'implantation devra être choisie de manière à faciliter au maximum l'exploitation de l'entreprise (disponibilité des commodités, voies d'accès...etc.).

1.1.3.5. Les délais de réalisations

L'évaluation devra s'assurer que les délais assignés seront respectés. Il devra aussi connaître le taux d'avancement du projet qui est un indicateur du sérieux du promoteur. Il ne doit perdre de l'esprit le fait que tout retard survenu engendre de nouveaux coûts et de nouvelles contraintes dans la réalisation du projet (exemple: augmentation du prix des machines à acquérir).

1.1.3.6. Appréciation des coûts d'investissements et d'exploitation

Il s'agira de recenser tous les coûts d'investissement et d'exploitation susceptibles d'intervenir dans le projet; et évaluer leur juste montant, afin d'obtenir une analyse aussi crédible que possible.

Section02 : L'évaluation financière

L'évaluation financière et économique d'un projet d'investissement permet à l'investisseur de pouvoir répondre aux objectifs fondamentaux de l'évaluation financière, ainsi la mesure de la rentabilité d'un projet d'investissement, les avantages qu'il apporte par rapport à d'autre investissement disponible avec sa capacité de générer des flux financiers afin de pouvoir permettre à l'investisseur de prendre une bonne décision.

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

L'évaluation d'un projet est souvent conçue comme une sanction finale (le projet est intéressant à réaliser ou non). Mais elle peut aussi être constructive et servir à faire « un bon projet » en s'associant à un processus de modélisation. L'évaluation financière s'intéresse à la viabilité des projets, savant dosage de valeurs créées, d'efficience productive, de montage financier.

1.1. Définition de l'évaluation financière d'un projet d'investissement

Selon **Houdayer.R**, c'est «la phase d'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelle condition, compte tenu des normes et contraintes qui lui sont imposées, et ce, à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet »⁴¹.

1.2. Estimation des échéanciers des flux nets de la trésorerie

Afin d'évaluer La rentabilité inhérente au projet, le tableau des flux de trésorerie, Un tableau récapitulatif qui compare tous les usages et toutes les ressources. Les échéanciers des flux de trésorerie sont déterminés plusieurs étapes :

- ❖ Elaboration del'échéancierdesinvestissements
- ❖ Elaboration del'échéancierdesamortissements
- ❖ Déterminationdelavaleurrésiduelledesinvestissements(VRI)
- ❖ Déterminationdubesoindenfondderoulement(BFR)etsavariation
- ❖ Elaborationdecomptedesrésultats(TCR)etlecalculdelaCAF
- ❖ Etablissementdetableaudefinancementprévisionneletlecalculdesfluxde trésorerie nets (TFT)

A. Elaboration de l'échéancier des investissements

Un investissement ne se réalise pas en un jour et donc ses dépenses sont réparties dans

⁴¹Meklat.K.courmaster2.Financed'entreprise«Chapitre2:l'étudedelaviabilitéetdelarentabilitéd'un projet d'investissement » page.5

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

le temps. On enregistrera par exemple les dépenses d'acquisitions du terrain, puis celles des constructions qui peuvent s'étaler sur plusieurs années. Pour un nouveau projet, il conviendra de réaliser une estimation des différents coûts relatifs à la phase de réalisation, il s'agit notamment des :

- Frais d'étude
- Frais de formation de la personne
- Frais de génie civil (préparation du site)
- Coûts des équipements y compris les frais d'emballages, transport... etc.
- Coûts de terrain
- Coûts de stockage de matières premières et produits finis
- Besoins en fonds de roulement
- Assurances et taxes

Sa présentation est la suivante.

Tableau N°03 : l'échéancier des investissements

Désignations	Montant d'investissement	Echéanciers			
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année 1	Année 2	Année 3
Investissement					
...					
BFR					
Totaux					

Source: LASARY : Evaluation et financement de projet ; la collection de l'étudiant ; édition DAR EL OTHMANIA, Alger. 2007. P73.

B. Elaboration de l'échéancier des amortissements

Il existe plusieurs méthodes de calculs de l'amortissement : linéaire, variable, dégressif fiscal et dégressif à taux décroissant. Très généralement deux méthodes sont pratiquées :

- ✓ L'amortissement linéaire, consiste à affecter, sur la durée de vie de l'équipement, le même montant par année.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

✓ L'amortissement dégressif fiscal, réservé à certaines immobilisations d'exploitations par l'administration fiscale, est caractérisé par un taux constant d'amortissement sur une valeur dégressive, la valeur nette de l'immobilisation.

Ce taux est le produit du taux d'amortissement linéaire et d'un coefficient fonction de la durée d'amortissement supérieure à 6 ans). Lorsque le montant de l'amortissement dégressif est égal ou inférieur au montant de l'amortissement linéaire restant, c'est le calcul de l'amortissement linéaire qui est appliqué. Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau N°04 : L'échéancier d'amortissement

Rubriques	Valeur Origine	Taux (%)	Dotations annuelle					Total Amortissement
			Année1	Année2	Année3	...	Année N	
Investir								
...								
Totaux								

Source: LAZARY, "Evaluation et financement de projets" Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007 p. 74

C. Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)

« Il s'agit de la valeur de revente probable de l'investissement, à la fin de la période d'utilisation, après déduction de L'impôt éventuel sur la plus-value de cession. La valeur résiduelle correspond le plus souvent à la Valeur Comptable Nette. Elle constitue une recette pour la dernière année »⁴¹ elle est calculée par la formule suivante :

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

Oubien:

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

D. Détermination du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et sa variation

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) représente la trésorerie dont l'entreprise a besoin en permanence pour couvrir son cycle d'exploitation. Plus en détail, une entreprise encaisse du chiffre d'affaires, ce dernier servant à couvrir ses décaissements et charges courantes (loyer, salaires...). Souvent, il existe un décalage entre les encaissements et les décaissements :

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

- Délais de paiement clients et/ou fournisseurs,
- Durée du stockage des produits avant leur vente,
- Délai de production à partir de l'achat des matières premières...

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) représente la somme d'argent nécessaire pour effacer ce décalage de trésorerie.

En vocabulaire comptable, «le BFR représente le besoin en financement à court terme d'une entreprise, qui sert à combler ses décalages de trésorerie. On parle de besoin de financement de bas de bilan »⁴². Il est calculé comme suit :

$$\text{BFR} = \text{stocks} + \text{créances clients} - \text{dettes à court terme (sauf dettes financières)}$$

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

Tableau N°05: Représentation de la variation du Besoin en Fonds de roulement

Désignations	1	2	...	N
CA				
%CA				
Δ BFR				

Source: Etablir nous-mêmes

E. Elaboration de comptes des résultats (TCR) et le calcul de la CAF

«La construction du TCR est d'abord analytique, car elle est obligatoirement proche des données de production. Ce tableau qui rassemble donc des produits et des charges, est établi pour toute une période appelé «exercice», afin, de déterminer le solde intermédiaire de gestion (SIG) et la capacité d'autofinancement (CAF). »⁴³

Tableau N°06: Le compte de résultat prévisionnel

⁴²http://public.iutenligne.net/gestion/gestion-financiere/antraigue_januario/partie4_choix_invest_finan_832-

⁴³<https://www.l-expert-comptable.com/a/532440-definition-du-bfr-le-besoin-en-fonds-de-roulement.html>

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

Désignations	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
Chiffred'affaire(1)				
Variationdesstocks(2)				
Matièrespremière (3)				
Productionimmobilisée (4)				
Services (5)				
Personnel (6)				
Impôtsettaxes (7)				
EBE=1-(3+4+5+6+7) (A)				
Dotationsauxamortissements(8)				
Fraisdivers(9)				
Résultatbrutdel'exercice=(A)-(8+9)(B)				
IBS				
Résultatnetdel'exercice=(B)–IBS(C)				
CAF=(C)+(8)				

Source: LAZARY, «Evaluationetfinancementdeprojets»Ed.Distribution, ElDarElOuthmania, 2007, P75.

$$\text{CAF} = \text{Résultatnet} + \text{Dotationsauxamortissements}$$

F. Elaboration d'un plan de financement

Le plan de financement permet à l'évaluateur d'équilibrer financier de projet et résumé d'une part l'ensemble des besoins financier et d'autres ressources apportent (recettes et dépenses) pour faire ressortir les cash-flows globaux dégagés par le projet.

Tableau N°07: Le plan de financement

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<u>Emplois</u> <ul style="list-style-type: none">• Investissement• Remboursement d'emprunt• Dividendes• Variation du BFR					
Total des emplois					
<u>Ressources</u> <ul style="list-style-type: none">• CAF• Cession d'actifs• Augmentation de capital• Emprunts nouveaux• Subventions d'investissement					
Total ressources					
Ressources – emplois					

Source: KOEHL (J), «les choix d'investissement», DUNOD, Paris, 2003, P 82.

1.3. Évaluation économique d'un projet d'investissement⁴⁴

«Il s'agit, à ce niveau, d'évaluer les coûts et avantages du projet pour la collectivité. Une approche par la valeur actuelle nette à revenu national, grâce à un bilan de devises (recettes additionnelles - dépenses additionnelles) relatif au projet, permet de répondre aisément aux questions fondamentales posées par les problèmes de développement :

- Réduction des dépenses (import-substitution et transfert des savoir-faire)
- Amélioration du bien-être (distribution de revenus destinés à des nationaux)
- Impact positif sur la balance des paiements

1.3.1. Les méthodes de l'évaluation économique⁴⁵

Pour bien comprendre l'évaluation économique en utilisant deux méthodes de base :

⁴⁴Boughaba, A, «analyse et évaluation de projet» 2^{ème} Edition, p223

⁴⁵MANUEL, B, SERGE, M « guide pratique d'analyse de projet » 4^{ème} édition revue et complète, P121.

- Laméthodedesprixderéférence

- **Les méthodes des effets**

Laméthodedesprixderéférence

Elleconsiste à modifierle systèmedes prix du marchéet àle remplacer par un systèmede prix théorique qui est supposé exprimer de façon plus rigoureuse la «valeur»pour la collectivité des facteurs de production affectés au projets des biens et services qu'il produit, etc....laréalisation d'évaluation économiqueà l'aide deprix deréférencevadonc consister, à partir des résultats de l'étude financière sommaire, à opérer une série d'opérations qui vont permettre :

- ✚ Comparerlescoûtsetavantagesà l'aidedediverscritèrespermettantun classement entre les projets.
- ✚ Identifierlesperturbationsgénéréesparleprojetdansl'économienationale
- ✚ Classer ces perturbations en coûts et avantages économiques
- ✚ Mesurerlescoûtsetavantagesenchoisissantpourcelaunnouveau système de prix.

a) Laméthodedeseffets

Cette méthode ne diffère pas de l'autre méthode car il s'agit toujours de comparer la situation sans et avec la création de projet pour faire cette comparaison, il fautévidemment :

- ✚ L'identification des différences significatives entre les situations économiques sans et avec le projet
- ✚ Mesure ces différences
- ✚ L'appréciationdesdifférenceschiffréesentermesd'avantagesouinconvénients pour les agents concernés par le projet
- ✚ Déterminer le rapport entre les coûts et avantages

1.3.2. La relation entre l'évaluation financière et l'évaluation économique

Selon **Houdayer. R.**«ces relations ne prennent leur véritable sens que dans les projets de nature collective. L'évaluation économique complète l'évaluation financière. Mais les évaluations peuvent aussi se concurrencer »⁴⁶

⁴⁶HOUDAYER, R « évaluation financière des projets » 2^{ème}ed P31

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

Tableau N°08 : La relation de complémentarité et la relation concurrence

Larelationdecomplémentarité	Larelationconcurrence
L'évaluation économique suit l'évaluation financière, dans la mesure où elles débutent toutes les deux sur les mêmes flux au départ. De même l'évaluation économique apporte des critères supplémentaires, en introduisant un point de vue collectif. L'évaluation des projets collectifs devra donc être économique, et la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.	Dans le projet collectif, les critères économiques l'emportent sur les critères financiers. Par conséquent, on accepte une moins bonne rentabilité financière que l'on pourra concevoir dans deux situations : * premièrement, un projet public, n'ayant pas pour objectif direct la rentabilité financière (le projet doit quand même pouvoir fonctionner) ; * deuxièmement, un projet privé où l'on favorise la rentabilité des capitaux propres qui relève de l'évaluation financier.

Source: Etablir nous-mêmes

1.4. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Investir implique de procéder à des versements initiaux afin de générer des revenus à venir afin de récupérer la somme initiale et générer un excédent de trésorerie. Cependant, avant de prendre une décision d'investissement, il est conseillé de prendre en compte les divers critères d'évaluation d'un projet afin de déterminer le niveau de rentabilité de l'investissement et de déterminer s'il est opportun ou non. Dans cette partie, nous allons présenter les outils utilisés pour évaluer la pertinence d'un investissement.

1.4.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Il s'agit de l'ensemble des instruments financiers qui contribuent à la prise de décision finale et classent les projets en fonction de leur rentabilité et des bénéfices à venir. Les entreprises utilisent fréquemment deux types de critères d'évaluation : les critères statiques et les critères dynamiques.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

1.4.2. Évaluation sans recours à l'actualisation (les critères statiques)

➤ Le critère de la Valeur Actuelle Nette (VAN)⁴⁷

La VAN d'un projet d'investissement est défini comme l'actualisation des flux totaux de liquidités prévisionnels générés par sa réalisation. Elle peut être déterminée par la différence entre les cash-flows actualisés à la date 0 et le capital investi suivant la formule suivante :

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

📊 CFK : le flux de la trésorerie de la période

📊 I₀ : Le capital investi

📊 N : La durée de vie du projet

📊 t : Le taux d'actualisation.

➤ Interprétation

- Un projet ne doit être remis en œuvre que si sa VAN est positive;
- Un projet est d'autant plus intéressant, que sa VAN est grande;
- Lorsqu'on a le choix entre plusieurs projets mutuellement exclusifs, on doit opter pour celui qui génère la plus forte VAN.

➤ Avantages

- La VAN prend en compte l'intégralité des flux générés par le projet et permet de rendre compte de la totalité de la valeur créée au terme de l'horizon économique ;
- La VAN de plusieurs projets sont additives et permettent donc d'évaluer rapidement l'ensemble de la richesse générée pour l'entreprise lorsqu'elle met en place un plan d'investissement multiples ;
- Elle prend en compte le coût des différentes sources de financement.

➤ **Inconvénients**

- La VAN ne permet pas de comparer les projets d'investissement dont la durée de vie est trop différente ;
- La VAN ne permet pas de comparer des projets dont l'importance est trop différente (la taille des investissements qui conditionne le volume

⁴⁷Cours de : Mme. AYAD-MALEK Naima Destiné aux : L3 Finance et comptabilité

des fonds attendus) ;

- La VAN dépend du taux d'intérêt retenu

1.4.3. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)

En dit que Le taux de rentabilité interne est « le taux d'actualisation qui annule la valeur actuelle nette (VAN) »⁴⁸ c'est le taux pour lequel la somme des cash-flows actualisés est équivalente à la dépense initiale.

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

Avec:

- ✓ TRI: taux interne de rentabilité;
- ✓ T1: le taux d'actualisation 1
- ✓ T2: le taux d'actualisation 2

A. Règles de décision

- ✓ Endit que le taux de rentabilité TRI est élevé plus que le projet est fiable
- ✓ C'est TRI dépasse le taux de rendement minimum exigé par un investisseur rationnel ce projet est réalisable
- ✓ Lorsque en trouve des projets de même taille en choisi toujours celui avec le tri la plus élevé

B. Avantages

Il est facile de comprendre Le Taux de Rentabilité Interne et à l'appliquer c'est « L'avantage essentiel est lié au fait qu'aucun élément exogène n'intervient dans le classement des projets dans la mesure où le taux de rendement réel n'est pas pris en considération dans le calcul. C'est donc une technique qui ne prend en compte que les données propres à l'investissement. Ainsi, le TRI déterminé uniquement par le calcul est qualifié parfois de taux objectif par opposition au taux introduit dans le calcul de la VAN, qui sera lui, qualifié de taux subjectif ».

C. Inconvénients

- ✓ Le risque de conflit avec la VAN, il apparait que le TRI et la VAN peuvent donner des résultats opposés et contradictoires.

⁴⁸LAZARY, «Évaluation et financement de projets», Op.cit, P120

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

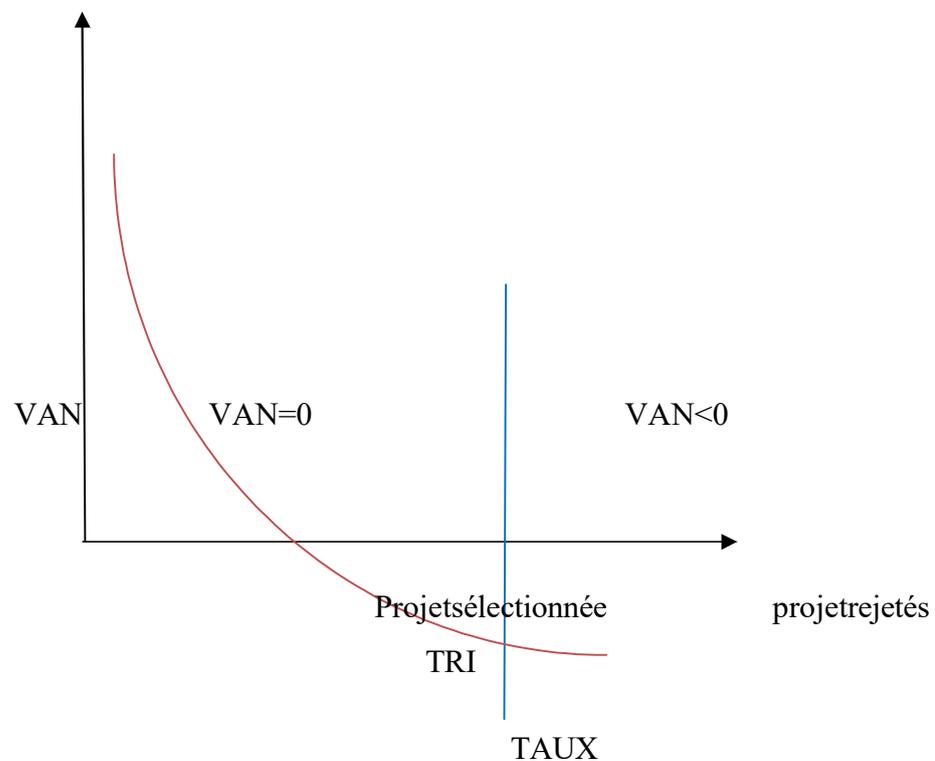
- ✓ Il n'y a pas de signification financière réelle
- ✓ Existence d'un multiple taux qui le rend inutilisable

D. La comparaison entre la VAN et le TRI

- La VAN d'un projet diminue au fur et à mesure que le taux d'actualisation s'élève, selon une courbe décroissante
- Quant au TRI d'un projet est le taux par lequel la VAN de ce projet s'annule

On peut présenter cette relation à l'aide d'un graphique où nous allons mettre sur l'axe des abscisses les taux d'actualisation et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés :

Figure N°03: La relation entre la VAN et le TRI



Source: N. Morgues, le choix des investissements dans l'entreprise, ED paris 1994, P31

➤ Interprétation

A travers ce schéma on dit que le projet est acceptable lorsque sa VAN est positive ($VAN > 0$) et le taux d'actualisation inférieur au TRI ($t < TRI$) si non le projet sera rejeté.

1.4.4. Indice de profitabilité (IP)

C'est un indice qui permet de mesurer la rentabilité du capital investi CYRILLE MANDOU le définit comme suit «est le rapport entre la valeur actuelle des flux de trésorerie espérés et la valeur actuelle du montant investis »⁴⁹

Il est calculé comme suit:

$$IP = \frac{\text{Somme des cash-flows actualisés}}{I_0}$$

➤ Interprétation⁵⁰

- En termes d'analyse, l'IP peut être supérieur ou inférieur à l'unité.
 - $IP > 1$ projet rentable financièrement, création de valeur.
 - $IP < 1$ projet non rentable financièrement, destruction de valeur.
- Il faut accepter les projets pour lesquels IP est le plus élevé jusqu'à épuisement de la ressource sur laquelle pèse la contrainte

➤ Avantages

- Il permet de comparer la valeur actuelle des flux de trésorerie secrètes par un projet d'investissement au montant investi ;
- Un indice de profitabilité supérieur à 1 est l'équivalent d'une valeur actuelle nette positive ;
- S'assurer de la rentabilité d'un investissement.

➤ Inconvénients

- Ce critère ne peut comparer les projets de durée de vie différente;
- Il est aussi difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs.

1.4.5. Le délai de récupération actualisé (DRA)⁵¹

Le délai de récupération actualisé représente le temps nécessaire pour récupérer les

⁴⁹ CYRILLE MANDOU, «procédure de choix d'investissement», édition de Boeck, Paris, 2009, p37

⁵⁰ Cours de Mme. AYAD-MALEK Naima Destiné aux: L3 finance et comptabilité.

⁵¹ Fcc-fac.ca. délai de récupération (visiter le 28 juin 2021)

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espérés actualisés. Autrement dit c'est «une façon de le déterminer est d'évaluer le projet en fonction du délai de récupération c'est-à-dire le laps de temps nécessaire pour récupérer le capital investi dans un projet ». Il se calcule avec la formule suivante :

$$DRA = \text{Année de cumul inférieure} + \frac{\text{investissement initial} - \text{Cumul inférieure}}{\text{Cumul Supérieure} - \text{Cumul inférieure}}$$

➤ Interprétation

- On accepte le projet si $DRA <$ est inférieur à une durée fixe par les dirigeants de l'entreprise,
- Encas de projet mutuellement exclusifs, on retient celui dont le délai de récupération est plus court.

➤ Avantages

Facile à calculer et à interpréter. Cette méthode est un outil important pour les entreprises qui sont confrontées à des problèmes de liquidité, en ce sens qu'elle donne une idée des projets qui sont les plus susceptibles d'offrir un délai rapide de récupération des fonds investis.

➤ Inconvénients

Le délai de récupération ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent. Comme le dit l'adage, l'argent a plus de valeur aujourd'hui qu'il n'en aura demain. Cette méthode ne tient pas compte des flux de trésorerie après le délai de récupération.

1.5. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

Prendre des décisions concernant des événements sur lesquels nous n'avons pas d'information:

- Commencer à apparaître
- Nouvelles concurrentes, Catastrophes naturelles,
- Crise économique,

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

- Une pandémie (covid-19)

C'est des informations que n'en peut pas connaître facilement donc par conséquent, l'entreprise doit prendre en compte ces critères.

1.5.1. Les critères extrêmes

On distingue deux types qui sont:

- Critère pessimiste de Wald: MAXIMIN

C'est la maximisation de résultat minimum obtenu pour chaque projet investi. En le qualifiant d'un critère de prudence qui vise à minimiser les pertes éventuelles. Il consiste à prendre la VAN minimum est la plus élevée

- Critère optimiste: MAXIMAX

Selon **Delahaye.B** « C'est le critère du décideur optimiste, non-averse aux risques, privilège le gain au détriment de la sécurité, il correspond à un comportement offensif et risqué »⁵².

1.5.1.1. Les Critères intermédiaires

Les trois critères pour évaluer des projets dans le cas d'incertitude:

○ Le critère de LAPALACE-Bayes

C'est la maximisation du moyen des performances « La meilleure décision est celle pour laquelle la moyenne arithmétique des résultats prévisionnels est la plus élevée (toutes les situations étant équiprobables) »⁵³. On choisit celui qui présente la moyenne la plus élevée.

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

Avec **m**: Le nombre des états de nature

○ Le Critère de SAVAGE

« C'est un critère qui privilégie la prudence et suggère de retenir le projet qui minimise le regret maximum. Il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible. Et la décision à retenir est celle pour laquelle le

⁵² DELAHAYE.B, « Gestion financière », 12^{ème} édition DUNOD, Paris, 2003, P354.

⁵³ GARDES.N, « financé l'entreprise, le choix des investissements », 2006, P33.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

regret maximal est le plus faible »⁵⁴

○ **Le Critère HURWICZ**

«Ce critère identifie le projet qui rend maximal le résultat moyen (moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des projets)»⁵⁵. Ce critère favorise les projets VAN élevées de l'hypothèse optimiste, ou ceux VAN faible de l'hypothèse pessimiste.

1.5.1.2. Les autres critères

Il existe encore d'autres critères qui sont fréquemment utilisés par les entreprises:

• **Critère de PASCAL**

PASCAL choisie le projet qui maximise l'espérance mathématique. Pour ce calcul, il est nécessaire d'associer chaque état avec une probabilité de réalisation.

• **Critère de BERNOULLI**

Dans ce dernier critère, on calcule pour chaque projet la moyenne de l'utilité des performances conditionnelles, l'utilité étant définie par la fonction logarithme népérien. Ce

$$B_i = \sum p_i \ln R_i$$

critère est calculé par la formule suivante:

- ✓ Ln: fonction logarithmique,
- ✓ Pi: probabilité de réalisation associée à chaque état de nature,
- ✓ Ri: résultat du projet selon l'état de nature.

Concernant la règle de décision, nous optons pour le projet qui maximise B_i .

1.6. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire

L'économie incertaine repose sur des anticipations pour un avenir entaché d'incertitudes et de risque. L'avenir aléatoire consiste à «Introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesurer le risque encouru par l'entreprise »⁵⁶

1) Le critère «Espérance-Variance»

Elles s'effectuent sur la base de deux critères:

⁵⁴KOEHL.J., Op.cit., P65.

⁵⁵Bazizi, salah.ameziane, linda. Mémoire de fin de cycle «évaluation d'un projet d'investissement». P55

⁵⁶GRANDUILLLOT.Bet GRANDUILLLOT.F, «L'essentiel du contrôle de gestion», Edition Extenso, 4ème édition, Paris,

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

- L'espérance mathématique de la VAN
- La variance de la VAN ou son écart-type.

❖ L'espérance mathématique

«L'espérance mathématique se définit comme la valeur moyenne de la variable aléatoire étudiée. En ce qui concerne notamment la VAN, son espérance mathématique sera représentée par la valeur $E(VAN)$ »⁵⁷

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

- $E(VAN)$: l'espérance de la VAN;
- $E(CF)$: l'espérance de cash-flow à la période t ;
- t : Le taux d'actualisation;
- n : la durée de vie de l'investissement.

➤ Interprétation

🚦 Projet indépendant : $E(VAN)$ est positive

🚦 Les projets sont mutuellement exclusifs : $E(VAN)$ est la plus élevée

🚦 Tout projet dont $E(VAN)$ est négative sera rejeté.

❖ La variance et l'écart-type de la VAN

«La variance et l'écart-type de la dispersion autour de l'espérance mathématique sont les mesures (ou moyenne) des cash-flows.»⁵⁸ Alors que plus l'écart type et grand les VAN possibles ont tendance à différer de la VAN espérée. Donc le risque de projet est grand.

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

Sachant que:

⁵⁷FRANKOLIVIERMeye, «Évaluation de la rentabilité des projets d'investissements», édition L'Harmattan, Paris, 2007, p143

⁵⁸BANCEL.FetRICHARD.A, «les choix d'investissement», Edition Economica, Paris, 1998, P85.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

- CF: Cash-flows;
- σ : L'écart-type;
- P: Probabilités associées à chaque valeur des cash-flows actualisés.

✱ Interprétation

- ✓ Projet indépendant: nous favorisons celui dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance
- ✓ Nous retenons l'espérance mathématique de la VAN la plus élevée.
- La formule mathématique de $V(VAN)$ et $\sigma(VAN)$

$$V(VAN) = \sigma^2(VAN) = \sum_{t=1}^n (VAN_t - (VAN))^2$$

✱ La variance est calculée comme suit :

✱ L'écart type se calcule comme suit :

$$\sigma(VAN) = \sqrt{V(VAN)}$$

❖ Le coefficient de variation

«Le Coefficient de Variation permet de mesurer l'impotence relative de la dispersion au tour de la valeur moyenne, en effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considérée»⁵⁹ L'utilité de ce critère apparaît surtout lorsque nous comparons des projets de tailles différentes. Il se calcule par la méthode suivante :

$$Cv = \frac{\text{écart_type}}{\text{espérance mathématique}}$$

➤ Interprétation

- Projets indépendants: nous retiendrons tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance ;
- Projets mutuellement exclusifs: nous optons pour le projet qui a le risque le moins élevé.

2. Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)

Il consiste à calculer un taux d'actualisation (K_i) qui soit spécifique au projet d'investissement envisagé. Selon GINGLINGER. E « lorsque l'entreprise apprécie un projet d'investissement

⁵⁹FRANKOLIVIERMeye, Op.cit, p143.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

elle est amenée à comparer la rentabilité de ce projet à celle qu'elle pourrait obtenir d'un placement sur le marché financier, pour un même niveau de risque non diversifiable »⁶⁰Le MEDAF est une relation d'équilibre entre le risque et la rentabilité espérée d'un titre. sa formule est la suivante :

$$K_i = K_S + B_i(E(K_m) - K_S)$$

- K_i : Taux d'actualisation
- K_S : Taux d'actualisations sans risques sur le marché
- B_i : Coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet, aux fluctuations du marché
- (K_m) : Taux de rentabilité espéré sur le marché

➤ *Interprétation*

- Une VAN positive,
- Un taux de rentabilité interne espéré (K_i) supérieur aux taux d'actualisation (K_i)

Conclusion

L'objectif le but de ce chapitre était de présenter les différents fondamentaux d'une étude techno-économique afin de comprendre le projet et de distinguer l'évaluation financière de l'évaluation économique. Les différents critères d'évaluation ont donc été exposés à l'avenir

⁶⁰GINGLINGER.E., « les décisions d'investissement », Edition Nathan, Paris 1998, P73.

Chapitre II : l'étude de la faisabilité d'un projet d'investissement

(certains et incertains). Cela permet à l'entreprise d'avoir une vision d'ensemble de la situation financière du projet et de pouvoir prendre une décision concernant sa faisabilité.

Dans le prochain chapitre, nous allons tenter de mettre en pratique nos connaissances théoriques acquises dans les chapitres précédents. Par conséquent, nous allons tenter d'évaluer un projet sur le terrain en utilisant les divers critères d'évaluation d'un projet dans un avenir proche.

Chapitre III : Etude d'un projet d'investissement à l'enseigne CEVITAL

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Les précédents chapitres de cette étude ont abordé les aspects théoriques de l'analyse d'un projet d'investissement dans toutes ses dimensions, tandis que le chapitre actuel se concentrera sur l'aspect pratique de notre travail. Effectivement, nous tenterons dans ce qui suit d'analyser l'état actuel du projet de sucremené par l'entreprise CEVITAL.

Dans la première partie, nous allons présenter l'entreprise CEVITAL, tandis que la deuxième partie sera dédiée à l'évaluation financière du projet, dans le but de déterminer sa rentabilité.

Section 01 : Présentation de CEVITAL

Avant de faire l'évaluation du projet d'investissement qui est l'objet de notre étude, il est nécessaire de procéder d'abord à la présentation des éléments essentiels caractérisant l'entreprise CEVITAL

1.1. Historique

CEVITAL est une société par actions (S.P.A) au capital social de 68 milliards de dinars (DA). Elle a été créée en 1998 avec des fonds privés. Elle est la première société privée dans l'industrie de raffinage d'huiles sur le marché algérien. Ses principaux actionnaires sont Mr Issaad Rebrab & Fils.

CEVITAL est parmi les entreprises algériennes qui ont vu le jour dès l'entrée de l'Algérie en économie de marché. Son complexe de production se situe dans le port de Bejaia et s'étend sur une superficie de 45 000 m². Contribue largement au développement de l'industrie agroalimentaire nationale, elle vise à satisfaire le marché national et exporter le surplus, en offrant une large gamme de produits de qualité.

Le complexe CEVITAL est implanté au nouveau quai du port de Bejaia, à 3km Sud-ouest de la ville, à proximité de la RN 26. Cette situation géographique de l'entreprise lui profite bien étant donné qu'elle lui confère l'avantage de la proximité économique. En effet, elle se situe très proche du port et de l'aéroport de Bejaia.

1.2. Missions

Le complexe CEVITAL a débuté son activité par le conditionnement de l'huile en Décembre 1998, l'ensemble des activités de CEVITAL sont concentrées la production et la commercialisation des huiles végétales, de margarine et de sucre.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

1.3. Les objectifs

Peuvent se présenter comme suit :

- L'extension des produits surtout le territoire national ;
- L'optimisation des offres d'emploi sur le marché du travail ;
- L'encouragement des agriculteurs par des aides financières pour la production locale de graines oléagineuses ;
- La modernisation des installations en termes de machine et de technique pour augmenter le volume de sa production ;
- Positionner ses produits sur le marché international par leurs exportations.

1.4. Les valeurs du groupe CEVITAL

Un référentiel des valeurs a été mis en œuvre. Leurs applications doivent être le reflet d'un comportement exemplaire. CEVITAL prône des valeurs qui doivent inciter les collaborateurs à créer la confiance et la solidarité entre eux, basées sur le respect mutuel. À savoir :

- **Écoute et respect:** L'entreprise 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. Nous prenons également en compte nos clients et fournisseurs, nos partenaires commerciaux et institutionnels, nos concurrents et l'ensemble de la communauté. Nos collaborateurs sont porteurs de l'image de l'entreprise, nous attendons d'eux un respect à tout instant de l'environnement.
- **Intégrité et transparence:** L'entreprise 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, du 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:** L'entreprise CEVITAL 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. Elle attend aussi de ses salariés la ténacité nécessaire pour contourner les obstacles qui se présentent à eux à

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

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. Nous attendons de nos collaborateurs qu'ils s'engagent et s'impliquent dans ce qu'ils réalisent pour mieux relever des défis de l'entreprise. Avoir le courage de ses opinions.

D'après la figure ci-dessus, le complexe agro-alimentaire CEVITAL fonctionne selon une structure hiérarchico-fonctionnelle et bénéficie des avantages de la combinaison entre la structure hiérarchique et la structure fonctionnelle qui lui permettent de conserver l'unité de commandement et de prendre appui sur des organes spécialisés qui aident à la prise de décision. Ses directions se présentent comme suit :

➤ **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.

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

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

➤ **La direction Système d'informations :** Elle assure la mise en place des moyens des technologies de l'information nécessaires pour supporter et améliorer l'activité, la stratégie et la performance de l'entreprise.

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

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

Elle est chargée de:

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

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

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

➤ **La direction Industrielle :**

Elles'intéresse à:

- 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...).

➤ **La direction des Ressources Humaines:** Elle est l'un des piliers de l'organisation structurelle de CEVITAL, sa fonction consiste à :

- 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 cevitalfood
- 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 et la formation du personnel ;
- Chargé de la gestion des carrières, identifie les besoins en mobilité;
- 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 Approvisionnement:** 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:** Elle 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

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

(camions de CEVITAL), affrétés ou moyens de transport des clients. Elle gère les stocks de produits finis dans les différents dépôts locaux (Bejaia et environs) et Régionaux (Alger, Oran, Sétif, ...).

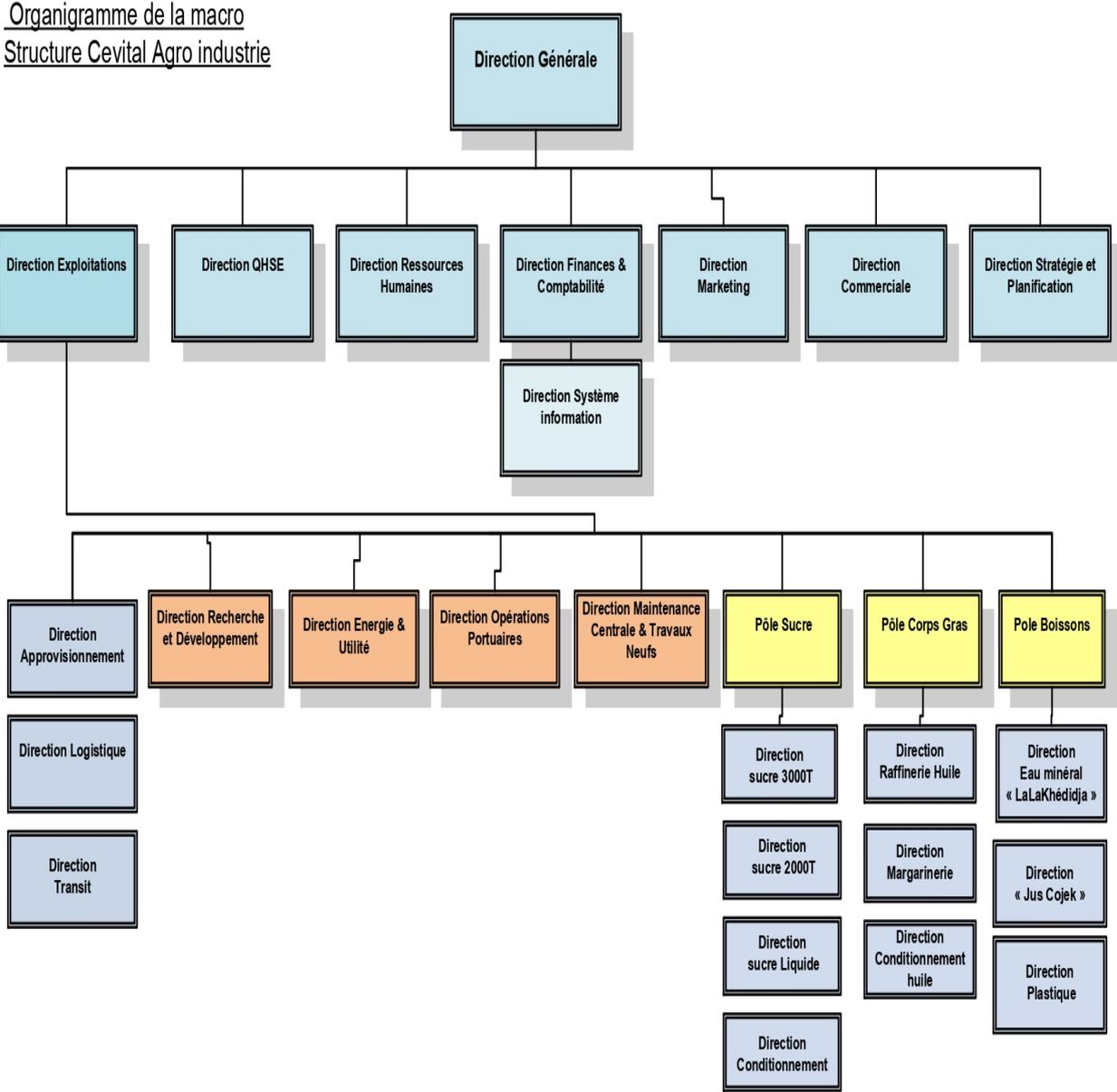
➤ **La direction QHSE:** Elle met en place, maintient et améliore les différents systèmes de management et référentiels pour se conformer aux standards internationaux. Veille au respect des exigences réglementaires produits, environnement et garantit la sécurité de notre personnel et la pérennité de nos installations. Aussi elle assure la qualité de tous les produits de CEVITAL et répond aux exigences des clients

➤ **La direction Maintenance et travaux neufs :** Elle permet de:

- Mettre en place et intégrer de nouveaux équipements industriels, procédés, Planifier et assurer 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 process 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.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Figure N°04 : Organigramme de la macro structure Cevital Agro-industrie



S:\ISO 22000\5 Responsabilité de la direction\5.4 Responsabilité et autorité\F-RH-006 Organigramme

Source: Document de l'entreprise

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

1.5. Analyse financière de la SPA CEVITAL

L'analyse financière est une étude ayant pour objectif, d'une part, de formuler un diagnostic sur la capacité présente ou future d'une entreprise, de rentabilité des capitaux qui lui sont nécessaires, d'autre part, de mettre en évidence les emplois financiers et les ressources que l'entreprise procurer soit par elle-même soit par l'extérieur.

Cependant, nous allons tenter d'analyser la situation financière de la SPA CEVITAL, ce qui va nous permettre de connaître l'entreprise financièrement afin de procéder à des prévisions qui tiennent compte de la réalité. Aussi, savoir si l'entreprise peut supporter le poids du projet en question d'autant plus que ce dernier peut déstabiliser l'entreprise financièrement.

Dans un premier temps, nous établirons les bilans financiers de 2007 à 2009 Suivi du calcul d'uncertain nombre d'indicateurs d'équilibre financier tel que: le BFR, le FRNG et la TR.

1.5.1. Construction des bilans financiers pour la période 2007 à 2009

L'objectif du bilan financier est de faire apparaître le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non liquidité. Le bilan financier permet de renseigner les actionnaires et les tiers (notamment les prêteurs) quand à la solvabilité de l'entreprise et surtout quand à sa liquidité financière. La poursuite de cet objectif explique les corrections qui doivent être apportées au bilan comptable pour obtenir le bilan financier. Les bilans avec retraitement sont élaborés respectivement par rapport aux années 2007, 2008 et 2009 dans les tableaux qui suivent

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Tableau N°09: Bilan financier au 31/12/2007

Unité: en millions DA

Actif		Passif	
Libellés	Montant(DA)	Libellés	Montant(DA)
VALEURS IMMOBILISEES	49271	CAPITAUX PERMANENTS	73 690
Frais préliminaires	0	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	62 233
Fonds de commerce	51	Capital Réserves	37 092
Terrain	4 161	légal	1 491
Equipements de production	17 683	Ecart de réévaluation	-
Equipements sociaux	15	Résultat en instance	12 123
Investissements en cours	12 078	d'affectation	252
Créance d'investissements	12 439	Provisions pour pertes	-46
Stock outil	2 844	probables	11 321
		Frais préliminaires	11 457
		Résultat de l'exercice	7 076
		<u>DLMT :</u>	4 381
		Dettes d'investissement	
		Dettes envers les associés et apparent	
ACTIF CIRCULANT	31 104	DETTES A COURT TERME	6 685
<u>VALEURS D'EXPLOITATIONS:</u>	6 636	Comptes créditeurs de l'actif	175
Stock de marchandises	259	Dettes de stocks	3 977
Matières et fournitures	3 486	Dettes de comptes	52
Produits semi-ouvrés	269 ,5	Détentions pour compte	2 166
Produits en cours	18 ,2	Dettes d'exploitations	300
Produits finis	568 ,4	Avances commerciales	15
Stock à l'extérieur	2034,90	Dettes financières	
<u>VALEURS REALES:</u>	21 872		
<u>SABLES:</u>	13		
Comptes débiteurs du passif	15		
Créances de stocks	16 851		
Créance S/Ass. Et apparentes	444		
Avances pour compte	527		
Avances d'exploitations	4 022		
Créances sur clients	2 596		
<u>VALEURS DISPONIBLES:</u>	2 596		
Disponibilités			
TOTAL GENERAL	80 375	TOTAL GENERAL	80 375

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Source: bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Tableau N°10 : Bilan financier au 31/12/2008		Unité: en millions DA	
Actif		Passif	
Libellés	Montant(DA)	Libellés	Montant(DA)
VALEURS IMMOBILISEES	73950,4	CAPITAUX PERMANENTS	92783
Frais préliminaires	0	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	74 836
Fonds de commerce	47	Capital	59 134
Terrain	252	Réserves légales	2 057
Equipements de production	22 741	Ecart de réévaluation	-
Equipements sociaux	12	Résultat en instance	0
Investissements en cours	8 747	d'affectation	188
Créance d'investissements	38 276	Provisions pour pertes	-30
Stock outil	3875,4	probables	13 487
		Frais préliminaires	17 947
		Résultat de l'exercice	5 787
		<u>DLMT:</u>	12 160
		Dettes d'investissement	
		Dettes envers les associés et	
		apparent	
ACTIF CIRCULANT		DETTES A COURT TERME	8 250
<u>VALEURS D'EXPLOITATIONS:</u>	9 042	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	74 836
Stock de marchandises	39,2	Capital	59 134
Matières et fournitures	3 893	Réserves légales	2 057
Produits semi-ouvrés	412,3	Ecart de réévaluation	-
Produits en cours	78,4	Résultat en instance	0
Produits finis	624,4	d'affectation	188
Stock à l'extérieur	3994,90	Provisions pour pertes	-30
		probables	13 487
<u>VALEURS REALISABLES:</u>	13 963	Frais préliminaires	
Comptes débiteurs du passif	11	Résultat de l'exercice	17 947
Créances de stocks	10		5 787
Créance S/Ass. Et apparentes	8 194	<u>DLMT:</u>	12 160
Avances pour compte	67	Dettes d'investissement	
Avances d'exploitations	1 249	Dettes envers les associés et	
Créances sur clients	4 432	apparent	
<u>VALEURS DISPONIBLES:</u>	4 078		
Disponibilités	4 078		
TOTAL GENERAL	101 033	TOTAL GENERAL	101 033

Source: bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Tableau N°11 : Bilan financier au 31/12/2009

Unité: en millions DA

Actif		Passif	
Libellés	Montant(DA)	Libellés	Montant(DA)
VALEURS IMMOBILISEES	81 563	CAPITAUX PERMANENTS	112 375
Frais préliminaires	0	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	85 461
Fonds de commerce	20	Capital	59 134
Terrain	256	Réserves légales	2 710
Equipements de production	22 465	Ecart de réévaluation	0
Equipements sociaux	55	Résultat en instance	11 115
Investissements en cours	14 369	d'affectation	90
Créance d'investissements	39 499	Provisions pour pertes	-22
Stock outil	4 899	probables	12 434
		Frais préliminaires	26 914
		Résultat de l'exercice	5 753
		<u>DLMT:</u>	21 161
		Dettes d'investissement	
		Dettes envers les associés et	
		apparent	
ACTIF CIRCULANT	45 799	DETTES A COURT TERME	14 987
<u>VALEURS D'EXPLOITATIONS:</u>	11 432	Comptes créditeurs de l'actif	50
Stock de marchandises	537	Dettes de stocks	9 528
Matières et fournitures	4 281	Détentions pour compte	54
Produits semi-ouvrés	476	Dettes d'exploitations	1 590
Produits en cours	59	Avances commerciales	433
Produits finis	595	Dettes financières	3 332
Stock à l'extérieur	5 484		
<u>VALEURS REALISABLES:</u>	30 865		
Comptes débiteurs du passif	2		
Créances de stocks	670		
Créance S/Ass. Et apparentes	21 826		
Avances pour compte	1 695		
Avances d'exploitations	2 131		
Créances sur clients	4 541		
<u>VALEURS DISPONIBLES:</u>	3 502		
Disponibilités	3 502		
TOTAL GENERAL	127 362	TOTAL GENERAL	127 362

Source: bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

➤Présentation de bilan des grandes masses (Condensées)

Le bilan à grande masse est un bilan condensé établi à partir du bilan financier. Le bilan des grandes masses pour les trois années 2007, 2008, 2009 est présenté comme suit :

Tableau N°12 : Le bilan des grandes masses

Actif	2007		2008		2009	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<u>VI:</u>	49271	61,30	73950	73,19	81563	64,04
<u>AC:</u>	31104	38,69	27083	26,80	45799	35,95
VE	6636	8,25	9042	8,94	11432	8,97
VR	21872	27,21	13963	13,82	30865	24,23
VD	2596	3,22	4078	4,03	3502	2,74
Total	80375	100	101033	100	127362	100
Passif						
<u>KP:</u>	73690	91,68	92783	91,83	112375	88,23
CP	62233	77,42	74836	74,07	85461	67,10
DLMT	11457	14,25	17947	17,76	26914	21,13
<u>DCT:</u>	6685	8,31	8250	8,16	14987	11,76
Total	80375	100	101033	100	127362	100

Source: bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Commentaire: A partir de l'analyse des bilans financiers et des bilans de grandes masses de CEVITAL pendant les années 2007, 2008 et 2009 nous avons dégagé les résultats suivants :

La part de l'actif immobilisé représente (occupe) plus de 50% de l'actif total parce que l'entreprise CEVITAL dispose d'un parc important des équipements et machines de production de haute technologie. Une part peu importante de l'actif circulant, moins de 50% de l'actif total, revient à ses activités principales en tant qu'entreprise agroalimentaire. Ainsi, on peut dire alors que l'actif de l'entreprise est moyennement liquide.

Parlant du passif, on remarque que les capitaux permanents représentent la quasi-

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

totalité du passif d'après le bilan de la grande masse, quant aux dettes à court terme, elles représentent des pourcentages trop bas pour les trois années. En revanche, le passif de l'entreprise est moins exigible, ce qui veut dire que le risque est faible.

1.5.2. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre de l'entreprise sera apprécié par trois éléments caractéristiques, le fonds de roulement, le besoin de fonds de roulement et la trésorerie. Pour le cas de CEVITAL les résultats seront appréciés et interprétés comme suit :

1.5.2.1. Calcul des fonds de roulement (FR)

Rappel des formules de calcul : Par le haut du bilan : $FR = KP - VI$.

Par le bas du bilan : $FR = AC - DCT$.

Tableau N°13 : Calcul des fonds de roulement (FR)

Désignation	2007	2008	2009
FR par le bas du bilan	24419	18833	30812
FR par le haut du bilan	24419	18833	30812

Source : réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Commentaire : On constate que le FR est positif pour les trois années :

➤ Par le haut du bilan : signifie que les actifs immobilisés sont financés par les capitaux permanents ;

➤ Par le bas du bilan : cela signifie que l'actif circulant arrive à couvrir les dettes à court terme et ce qui est bénéfique pour l'entreprise «CEVITAL».

Ces résultats indiquent que l'entreprise a respecté la règle de l'équilibre c'est-à-dire que le financement à long terme est assuré.

1.5.2.2. Calcul du besoin de fonds de roulement (BFR)

Rappel de la formule de calcul : $BFR = (VE + VR) - (DCT - DF)$

Tableau N°14 : Calcul de BFR

Désignation	2007	2008	2009
BFR	21838	14755	30642

Source : réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Commentaire: Pour les trois années, CEVITAL dégage des BFR différents mais positif qui veut dire que cette société est solvable (elle arrive à payer ses dettes à l'échéance). Donc, dans ce cas le BFR traduit un besoin de financement d'exploitation.

1.5.2.3. Le calcul de TR

Rappel des formules de calcul: $TR = FR - BFR$ $TR =$

$VD - DFCT$ (dettes financières à CT)

Comme les dettes financières à court terme (DFCT) sont nulles alors: $TR = VD$

Tableau N°15 : Calcul de TR

UM: DA

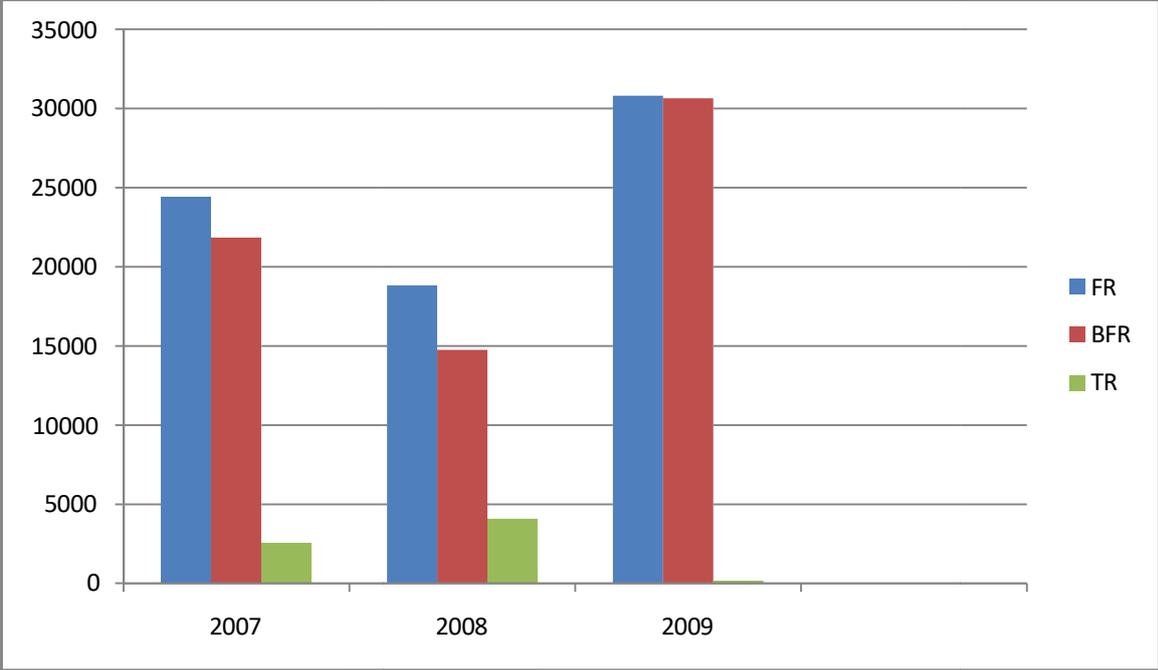
Désignation	2007	2008	2009
TR	2581	4078	170

Source: réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Commentaire: Au cours de ces trois années la trésorerie réalisée par CEVITAL est positive, ce que signifie que l'entreprise a dégagé un excédent de liquidité qui se trouve en trésorerie, dans ce cas la situation financière de l'entreprise traduit une essence de trésorerie puisque CEVITAL dispose de liquidité (VD) suffisante qui lui permet de rembourser ses dettes à l'échéance. On peut alors parler d'une autonomie financière à court terme. L'étude de l'équilibre financier conclut que CEVITAL est en équilibre financier, car les indicateurs étudiés (FR, BFR, TR) ont montré que l'entreprise est en bonne situation financière.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

➤ **Figure N° 05** :représentation graphique du FR, BFR, TR



Source:réaliséparnossoinsàpartirdesdonnéesdeCEVITAL

Section02 : Etude techno-économique

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.

1. Identification de projet

L'identification permet de définir le type d'investissement, les motifs qui ont conduit l'entreprise à investir et les objectifs attendus de celui-ci. Avant celui-ci, il faut vérifier que :

- L'objet de projet constitue une unité d'analyse clairement définie.
- L'objet de l'évaluation correspond à la définition du projet donnée par les règlements.
- Les seuils financiers indiqués dans les règlements sont respectés.

1.1.1. Type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cet écrit est un investissement de nature industrielle qui est une extension de la raffinerie de sucre de l'entreprise *CEVITAL* qui est de 2000 Tonnes/jour avec une construction d'une autre à 3000 tonnes/jour destiné à l'export, donc, il s'agit d'une croissance croisée interne et externe, qui conduit l'entreprise à accroître sa capacité de production qui va sûrement répondre à un souci stratégique d'accroître sa part de marché et diversifier ses débouchés.

1.1.2. Les motifs de l'investissement

Dans le but de répondre à la forte demande du sucre sur le marché national, l'entreprise *CEVITAL* agro-alimentaire s'est engagée dans la construction d'une nouvelle raffinerie d'une capacité de production deux fois plus supérieure à celle existante déjà, cela lui permettra d'exporter la moitié de sa production vers les marchés extérieurs. Cette augmentation de ses exportations fait augmenter la monnaie en devise en contrepartie, ce qui encourage l'investissement productif.

1.1.3. Les objectifs visés par l'investissement

*Devenir un opérateur international et expert dans cette filière de l'agroalimentaire avec la pénétrance du marché mondial.

*Faire de son produit une référence en matière de qualité/prix, avec les économies d'échelles, vu les capacités de production et de vente.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

1.2. Les paramètres financiers relatifs au projet :

1.2.1. Le montant de l'investissement et le mode de son financement

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

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

TableauN° 16 :Coût duprojet

Unité: KDA

Désignation	Montant	%
Total achats import & local	6 747 327 414,49 DA	44,86
Réalisations de l'entreprise pour elle-même	8 292 812 860,18 DA	55,14
Total	15 040 140 274,67 DA	100

Source : réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Le montant total est composé des achats qui sont soit importés, soit locaux, représentant 44,86% du montant total, et d'une production de l'entreprise pour elle-même avec 55,14%. Ce qui explique l'importance des capacités productives de l'entreprise.

1.2.2. Le mode de financement

La structure du financement du projet d'extension de la raffinerie de sucre se présente dans le tableau suivant :

TableauN° 17 :Lemontantdel'investissement

Unité: KDA

Désignation	Montant	%
Emprunt bancaire en devise	5 214 340 KDA	34,65%
Apport de l'entreprise	9 825 800 KDA	65,33%
Total	15 040 140 KDA	100%

Source : réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Commentaire : L'entreprise procède à un autofinancement d'une part de 65,33%, et d'un financement externe d'une part de 34,65% avec un taux de capitalisation de 8%. Ce qui explique l'importance du projet en matière de fonds et la facilité de l'entreprise dans l'accès aux emprunts bancaires, aussi l'entreprise dégage une bonne image envers les banquiers ce qui lui a permis d'accéder aux crédits.

2.2.3. La durée de vie du projet :

La durée de vie du projet prévisionnelle est relative à la concession du terrain de l'entreprise CEVITAL et l'entreprise EPB qui est de 20 ans. Également, la réalisation du projet est estimée

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

pour 2 ans.

1.3. Estimation des charges d'exploitation

1.3.1. Estimation du chiffre d'affaires La détermination du CA

Prévisionnel repose sur plusieurs méthodes, dans ce projet nous avons choisi la méthode des prix de référence qui consiste à dire si les avantages du projet sont supérieurs à leur coût et, en conséquence, si le bénéfice est positif donc le projet peut être raisonnablement réalisé. La raffinerie du sucre dispose d'une technologie de haut niveau et ultra moderne qui lui permet de produire 3000T/J de sucre blanc. L'entreprise estime que le projet tournera à pleine capacité dès sa première année d'exploitation qui est de 1million de tonne/an, et qu'une augmentation annuelle du prix de vente de ce produit est estimée à 5% du CA pour les dix années qui suivent. À cet effet, l'augmentation prévisionnelle du prix vente pour les 10 années à venir seront présentées comme suit

Tableau N°18 : L'augmentation prévisionnelle du prix de vent

Année	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cadence		5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%

Source : réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

L'entreprise est supposée disposer d'une capacité de vente de 100%. Autrement dit, l'entreprise écoulera annuellement la totalité de sa production. Elle ne disposera pas de stocks dans ce cas

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Tableau N°19 : La production vendue (CA)

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cadence		5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%
Capacité de production/T	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000
Prix de vente unitaire	69	72,45	75,9	79,35	82,8	86,25	89,7	93,15	96,6	100
Production vendue (CA)	69000000	72450000	75900000	79350000	82800000	86250000	89700000	93150000	96600000	100000000

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

1.4. Les tableaux d'amortissements :

1.4.1. Les terrains :

Les terrains sont des actifs non amortissables.

1.4.2. Le matériel et outillages :

La durée de vie du matériel et outillages est de 10 ans. Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

$$* \text{Taux} = \frac{100}{\text{Durée de vie}} \quad \text{Taux} = \frac{100}{10} = 10\%$$

$$* \text{La dotation} = \text{Valeur brute} * \text{Taux} \quad \text{La dotation} = 615319100,66 * 10\% = 61531910,07$$

Tableau N°20: Amortissement de matériel et outillages

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumulé	La VNC
1	615319100,7	61531910,07	61531910,07	553787190,6
2	615319100,7	61531910,07	123063820,1	492255280,5
3	615319100,7	61531910,07	184595730,2	430723370,5
4	615319100,7	61531910,07	246127640,3	369191460,4
5	615319100,7	61531910,07	307659550,3	307659550,3
6	615319100,7	61531910,07	369191460,4	246127640,3
7	615319100,7	61531910,07	430723370,5	184595730,2
8	615319100,7	61531910,07	492255280,5	123063820,1
9	615319100,7	61531910,07	553787190,6	61531910,07
10	615319100,7	61531910,07	615319100,7	0

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

1.4.2. Le matériel de transport

La durée de vie est identique à celle du matériel et outillages, qui est de 10 ans, donc, les calculs

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

sont les mêmes. A savoir, le taux d'intérêt est de 10%.

Tableau N°21: Amortissement de matériel de transport

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumulé	La VNC
1	146244353,4	14624435,34	14624435,34	131619918
2	146244353,4	14624435,34	29248870,67	116995482,7
3	146244353,4	14624435,34	43873306,01	102371047,4
4	146244353,4	14624435,34	58497741,35	87746612,02
5	146244353,4	14624435,34	73122176,69	73122176,69
6	146244353,4	14624435,34	87746612,02	58497741,35
7	146244353,4	14624435,34	102371047,4	43873306,01
8	146244353,4	14624435,34	116995482,7	29248870,67
9	146244353,4	14624435,34	131619918	14624435,34
10	146244353,4	14624435,34	146244353,4	0

Source: Réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

1.4.3. Les bâtiments

Les bâtiments se caractérisent d'une durée de vie de 20 ans, le taux d'amortissement correspondant est de 5%. Le tableau d'amortissement est le suivant :

Tableau N°22: Amortissement de bâtiments

Années	Valeur brute	La dotation	Le cumulé	La VNC
2009	1 556 549 490,00	77827474,5	77827474,5	1 478 722 015,50
2010	1 556 549 490,00	77827474,5	155654949	1 400 894 541,00
2011	1 556 549 490,00	77827474,5	233482423,5	1 323 067 066,50
2012	1 556 549 490,00	77827474,5	311309898	1 245 239 592,00
2013	1 556 549 490,00	77827474,5	389137372,5	1 167 412 117,50
2014	1 556 549 490,00	77827474,5	466964847	1 089 584 643,00
2015	1 556 549 490,00	77827474,5	544792321,5	1 011 757 168,50
2016	1 556 549 490,00	77827474,5	622619796	933 929 694,00
2017	1 556 549 490,00	77827474,5	700447270,5	856 102 219,50
2018	1 556 549 490,00	77827474,5	778274745	778 274 745,00

Source: Réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

1.5. L'activité d'exploitation prévisionnelle annuelle :

1.5.1. Le tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle

Tableau N°23: Le tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Désignation	Montant
Prix de vente unitaire(1)	69000
Coût de production unitaire(2)	53343,17
Marge brute unitaire (3)	15656,83
Volume (tonnes/an) (4)	1000000
Chiffre d'affaire (5)	69000000000
Coût de production(6)	53343170000
Marge brute (7)	15656830000
Dotations amortissements (8)	153983819,9
Résultat avant impôt(9)	15502846180
Impôt sur bénéfices(10)	4650853854
Résultat net(11)	10851992326

Source: Réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Avec :

$$(3) = (1) - (2).$$

$$(5) = (1) * (4).$$

$$(6) = (2) * (4).$$

$$(7) = (5) - (6)$$

$$(9) = (7) - (8)$$

$$(10) = (9) * 30\% \text{ (Taux IBS)}$$

$$(11) = (9) - (10).$$

1.5.2. Les encaissements et décaissements :

Tableau N°24 : Les encaissements et décaissements. Unité: KDA

Désignation	2009
Décaissements	15040140
Investissement	15040140
Encaissements	11005 976
Résultat net	10851 992
Dotations amortissement	153983
CAF	11005 975

Source: Établi par la direction du projet de l'entreprise CEVITAL (2009).

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Le décaissement est initial, puis il est suivi des encaissements égaux pendant toute la durée de vie du projet.

1.5.3. Calcul des flux nets de trésorerie :

Puisque notre étude du projet porte sur dix ans, on doit juste calculer les flux nets de trésorerie pour les dix premières années, le tableau suivant montre leur calcul :

$$\text{Flux net de trésorerie} = \text{Encaissement} - \text{Décaissement}$$

Tableau N°25: Calcul des cash-flows nets

Années	Total encaissements	Total décaissements	Flux nets de trésorerie
2009	11005976146	15040140274,67	-4034164128,67
2010	11005976146	0	11005976146,00
2011	11005976146	0	11005976146,00
2012	11005976146	0	11005976146,00
2013	11005976146	0	11005976146,00
2014	11005976146	0	11005976146,00
2015	11005976146	0	11005976146,00
2016	11005976146	0	11005976146,00
2017	11005976146	0	11005976146,00
2018	11005976146	0	11005976146,00

Source: Réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Sur la base des flux nets de trésorerie, cet investissement est rentable à partir de la deuxième année, puisqu'il commence à générer des flux positifs pendant le reste de la période. Tandis que, le flux de la première année est négatif cela s'explique par l'importance des dépenses (décaissements) liées à cet investissement.

Dans ce chapitre sont détaillés toutes les données qui sont indispensables à l'application des critères du choix d'investissements, à savoir, la durée de vie, le montant et le capital investi ainsi les flux prévisionnels a encaissé.

Section 03 : Application des critères d'évaluation du projet étudié

Dès lors que tous les paramètres financiers et non financiers de l'investissement sont connus et chiffrés, il est possible de calculer la rentabilité financière du projet, et cela grâce à l'utilisation de plusieurs méthodes et techniques détaillées dans *le chapitre 2*, d'abord il est souhaitable de s'introduire aux calculs par le critère de la VAN.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

1. Le critère de la VAN

Avant de procéder au calcul de la VAN, il est nécessaire de déterminer la valeur actualisée des montants encaissés dans le futur, c'est-à-dire l'actualisation des cash-flows calculés dans la section précédente.

1.1. Le calcul de la valeur actualisée des cash-flows

Le taux que nous retiendrons ici est le taux relatif au coût moyen pondéré du capital utilisé pour financer ce projet. Il est de 5% d'après les responsables de la DFC de CEVITAL.

t: 5%;

Coefficient d'actualisation = $(1+0,05)^{-n}$,

Cash-flows actualisés = Cash-flows nets \times (Coefficient d'actualisation) $^{-n}$ (voir tableau n°20 de la page suivante).

Le montant de la valeur actuelle des cash-flows durant les dix (10) années est de 102159606 KDA, l'importance de la valeur actualisée se justifie par la sécrétion des cash-flows positifs pendant les dix ans.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Tableau N°26 : Calcul des cash-flows actualisés

Désignation	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Cash-flows net	11005975	11548574	12091174	12633773	13176373	13718973	142261572	14804172	15346771	15889371
Coefficient d'actualisation (1+5%)⁻ⁿ	0.952380952	0.907029478	0.863837598	0.822702474	0.783526166	0.746215396	0.71068133	0.676839361	0.644608916	0.613913253
Cash-flows actualisés	10481881	10474897	10444811	10393836	10324033	10237309	10135433	10020046	9892665	9754695
Cumul des cash-flows actualisés	10481881	20956778	31401589	41795425	52119458	62356767	72492200	82512246	92404911	102159606

Source: réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

1.2. La VAN

Après avoir calculé la valeur actuelle des cash-flow et le montant des capitaux investis, il est facile de calculer la VAN selon la formule suivante :

$$VAN = \sum CFA - I_0$$

Alors, la VAN = 102159606 – 15040140

VAN = 87119 466 KDA.

La VAN est positive (VAN > 0). Donc, la décision d'investissement est d'accepter le projet. La VAN montre que le projet d'investissement présente une forte rentabilité par rapport aux capitaux investis. Selon le critère de la VAN, le projet permettra à l'entreprise de récupérer le capital investi, rémunérer les fonds à un taux de 5% et de dégager un profil qui est égal au montant de la VAN.

1.3. Le TRI

Le TRI, est le taux qui annule la VAN c'est-à-dire VAN = 0.

Le calcul mathématique: L'équation devient alors:

$$\sum_{t=1}^n CFA - I_0 = 0$$

Il convient alors de procéder par un certain nombre d'interactions pour trouver la valeur de t (Taux d'actualisation).

Tableau N°27 : Essais successifs pour le calcul du TRI.

T	60%	65%	70%	75%
VAN (t)	4 547 585	2 998 782	1 668 094	-485 796

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

La VAN étant une fonction décroissante de t, on déduit qu'elle s'annule pour un nombre compris entre 70% et 75%, on trouve :

$$\begin{cases} \text{Pour } 70\% \text{ VAN} = 1668094 \\ \text{Pour } 75\% \text{ VAN} = -485796 \end{cases}$$

⇒ 5% qui correspond à 70% génère une variation de VAN de (1 668 094 – (-485 796))

$$\left. \begin{array}{l} =2\ 153\ 890 \\ \text{Donc: Pour } 5\%: \text{ variation VAN}=2153\ 890 \\ \text{Pour } X\%: \text{ variation VAN}=1668\ 094 \end{array} \right\} X\% = \frac{1\ 668\ 094}{2\ 153\ 890} \times 5\% \quad \text{Donc: } X\% = 3,87\%$$

Ondéduit que le TRI est égale à: $70\% + 3,87\% = 73,87\%$.

Nous constatons que le TRI est supérieur au taux d'actualisation estimé par les décideurs de l'entreprise, donc d'après ce critère nous pouvons conclure que le projet est rentable.

Malgré que le (TRI) n'est pas un critère de classement ou de choix vraiment efficace pour le choix d'investissement. Cependant, dans ce cas il montre de combien le projet est rentable même en finançant les capitaux investis à ce même taux.

1.3. L'indice de profitabilité (IP)

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

$$IP = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Cash-flows actualisés}}{\text{Capital investi}}$$

$$IP = \frac{102\ 159\ 606}{150\ 401\ 40}$$

$$IP = 6,79$$

Interprétation:

- La réalisation de l'investissement consiste à recevoir 6,79 DA contre 1 DA décaissé.
 - L'opération donc est très avantageuse et l'avantage par un dinar investi est de 5,79 DA.
- L'importance de l'IP signifie aussi la forte rentabilité du projet d'investissement. Donc, il est acceptable d'investir selon cet indice.

Le lien entre (IP) et (VAN):

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

$$IP = \frac{87\ 119\ 466}{150\ 401\ 40} + 1$$

$$IP = 6,79$$

1.4. 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 :

$$DR = \text{année de cumul inférieur} + (\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}) \div (\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur})$$

On obtient : DR = 1,34 Soit, 1 an, 4 mois et 2 jours

Décomposition du (DR): Le 1.34 est la période en année, à parcourir pour recevoir le montant du capital investi, il est de 1 an, 4 mois et 2 jours. Le résultat du (DR) est favorable au projet d'investissement, il permet de rembourser le capital investi en une période très courte, il favorise donc le projet et vient renforcer les critères calculés précédemment. A ce niveau de critères le projet est acceptable, puisqu'il n'y a pas de rivalité entre projets.

En conclusion, l'analyse de la structure financière de l'entreprise nous a donné un premier aperçu sur le degré de liquidité. Aussi, les critères de choix d'investissement appliqués à ce projet sont tous favorables à son exécution, à savoir :

- la (VAN) qui est un critère de base dans le choix d'investissement, selon ce critère le projet est rentable, puisque (VAN > 0), décision d'investissement ;
 - le (TRI) est de 73,87% c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise n'est pas en de perte, donc l'entreprise est en situation de rentabilité. Ce critère consolide celui de la (VAN) matière de rentabilité, donc l'investissement est acceptable ;
- Il convient de signaler que ces deux premiers critères sont purement des critères de rentabilité.
- le (DR) et l'(IP), sont aussi à la faveur d'investir en ce projet. Le (DR) est d'1 an, 4 mois et 2 jours c'est un temps record en ce genre d'investissement, puisque, l'(IP) a mesuré que pour 1 DA investi l'entreprise reçoit en contrepartie 5,79DA.

Chapitre III : étude d'un projet d'investissement au sein de CEVITAL

Selon ces critères, la direction finance de l'entreprise CEVITAL n'hésite pas à investir. Tous les critères sont positifs à l'égard de ce projet que ce soit en matière de rentabilité ou du risque.

Conclusion générale

Conclusion générale

En guise de conclusion pour notre travail, on a abouti aux résultats selon lequel un choix optimal en matière de décision et de choix d'un projet d'investissement, relève d'un processus bien déterminé. Donc l'investisseur sélectionne d'abord les projets qu'il envisage de mener, ainsi que les objectifs visés par celui-ci. Ensuite, il est important de déterminer le mode de financement le plus approprié permettant la mise en œuvre du projet. Par ailleurs, la faisabilité et la viabilité du projet, étant prématurément indispensables, doivent être analysées par une étude technico-économique afin de se prémunir contre les risques probables à venir.

En effet, l'évaluation financière est la phase essentielle pour la décision d'investir, car elle permet d'analyser la rentabilité des projets d'investissement et dans quelles conditions ils seront réalisés compte tenu des critères d'évaluation financière et des contraintes imposées.

Elle consiste à valoriser les flux de résultat des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet. L'évaluation financière a pour finalité d'étudier les conditions de viabilité des projets d'investissement et améliorer leur taux de réussite, en prenant mieux en considération leur environnement.

En revanche, l'évaluation du projet d'extension de la raffinerie du sucre lancé par CEVITALSPA, nous a permis d'appliquer les diverses techniques d'évaluation et, de ce fait, arriver à des conclusions sur la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet en utilisant les estimations faites par la direction de l'entreprise. La rentabilité est confirmée par le calcul des critères usuels à savoir : La VAN, le TRI, l'IP et le DR :

- VAN = +87119466 KDA, signifie que les flux nets de trésorerie dégagés par le projet arrivent à supporter tous les coûts liés à ce dernier, et assure une création de richesse estimée à +87 119 466 KDA.
- Un TRI de 73,87% signifie que le projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur au TRI, soit : 5% ;
- Le délai de récupération (1 an, 4 mois et 2 jours), d'où l'entreprise permet de récupérer le capital investi, puisque le délai de récupération est largement inférieur à la durée de vie du projet ;
- IP = 6,79, signifie qu'un dinar décaissé génère 6,79 dinars dont 5,79 de bénéfices nets.

Conclusion générale

D'après ces résultats, nous n'avons pas trouvé de divergences entre les critères. Ces derniers convergent vers une seule conclusion, que ce projet est rentable. Donc CEVITAL devra investir dans ce dernier, vu qu'il lui permettra l'ouverture vers le marché extérieur, la conquête d'une nouvelle clientèle et l'optimisation de ses moyens de production.

De ce fait, il s'avère que toutes les méthodes d'analyse, sont nécessaires, donc mutuellement complémentaires pour mener à bien une analyse et évaluation d'un projet d'investissement.

LISTE DES TABLEAUX :

Tableau N01 : Types de décision selon l'objet/ Source : Site : <https://www.Ooreka.fr>.
Consulté le 11/03/2020.

Tableau N°02 : Calcul de la capacité d'autofinancement /

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

Tableau N°03 : l'échéancier des investissements / **Source:** LASARY :

Evaluation et financement de projet ; la collection de l'étudiant ; édition DAR
EL OTHMANIA, Alger. 2007. P73.

Tableau N°04 : L'échéancier d'amortissement/ **Source**
: LAZARY, "Evaluation et financement de projets" Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007 p.74

Tableau N°05 : Représentation de la variation du Besoin en Fonds de roulement/ **Source :**

Etablir nous-mêmes

Tableau N°06 : Le compte de résultat prévisionnel /

Source: LAZARY, «Evaluation et financement de projets» Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, P75.

Tableau N°07 : Le plan de financement

/ **Source:** KOEHL (J), «les choix d'investissement», DUNOD, Paris, 2003, P 82

Tableau N°08 : La relation de complémentarité et la relation concurrence / **Source :** établi par nous même

Tableau N°09 : Bilan financier au 31/12/2007/ **Source :** bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

Tableau N°10 : Bilan financier au 31/12/2008/ **Source :** bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

Tableau N°11 : Bilan financier au 31/12/2009/ **Source :** bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

Tableau N°12 : Bilan de grande masse/ **Source :** bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

Tableau N°13 : Calcul de FR/ **Source :** bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

Tableau N°14 : Calcul de BFR/ **Source :** bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

Tableau N°15 : Coût de TR / **Source:** Réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°16 :Cout du projet /**Source**:Réalisé par nos soins à partir de données CEVITAL
TableauN°17 :le montant de l'investissement /**Source** : Réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°18 :l'augmentation prévisionnelle du prix de vente /**Source** :bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°19 :production de vendue (CA) /**Source** : bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°20 :Amortissementdematérieelet outillages /**Source** : bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°21 :Amortissementdematériellede transport /**Source** : bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°22 :Amortissement de bâtiments/**Source**: bilan réalisé par nos soins à partir des données de CEVITAL

TableauN°23 :Le tableau d'exploitation prévisionnelle annuelle
/**Source**:RéaliséparnossoinsàpartirdesdocumentsinternedeCEVITAL.

TableauN°24 :L'encaissement et décaissement /**Source**:Etabli par la direction du projet de l'entreprise CEVITAL (2009)

TableauN°25 :Calcul des cash-flows nets
/**Source**:réaliséparnossoinsàpartirdesdonnéesdeCEVITAL.

TableauN°26 :Calcul des cash-flows nets actualisés/**Source**:réaliséparnossoinsàpartirdesdonnéesdeCEVITAL.

TableauN°27 :Essais successifs pour le calcul du TRI/**Source**:réaliséparnossoinsàpartirdesdonnéesdeCEVITAL.

LISTES DES FIGURES :

Figure N°1 : Les typologies de la décision d'investissement / **Source :** établi par nous-mêmes.

Figure N°2 : Les différentes sources de financement des investissements/ **Source :** établi par nous- mêmes

Figure N°3 : Larelationentre laVANetleTRI/
Source:N.Morgues,lechoixdesinvestissementsdansl'entreprise,EDparis1994,P31

Figure N°4 : Organigramme de la macro structure CEVITAL Agro-industrie/
Source:Documentdel'entreprise

Figure N°5 : présentation graphique du FR, BFR,
TR/**Source:**réaliséparnossoinsàpartirdesdonnéesdeCEVITAL.

Annexes

BILANCOMPTABLEAU:31/12/2009

Actif MILLIONS DA

N° de Cpte	DESIGNATION DES COMPTES	MONTANT BRUT	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANT NET	TOTAUX PARTIELS
	CLASSE2: INVESTISSEMENTS	-	-	-	37 187
202	FRAIS PRELIMINAIRES	40	18	22	-
21	VALEURS INCORPORELLES	43	24	20	-
22	TERRAIN	256	-	256	-
24	EQUIPEMENTS DE PRODUCTION	33 826	11 361	22 465	-
25	EQUIPEMENTS SOCIAUX	85	30	55	-
28	INVESTISSEMENTS EN COURS	14 369	-	14 369	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSEII)	48 619	11 432	37 187	-
	CLASSE3: STOCKS	-	-	-	16 330
30	STOCK DE MARCHANDISES	767	-	767	-
31	MATIERES ET FOURNITURES	6 116	-	6 116	-
33	PRODUITS SEMI-OUVRES	680	-	680	-
34	PRODUITS EN COURS	84	-	84	-
35	PRODUITS FINIS	1 113	263	850	-
37	STOCK A L'EXTERIEUR	7 834	-	7 834	-
38	ACHATS	-	-	-	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSEIII)	16 593	263	16 330	-
	CLASSE4: CREANCES	-	-	-	73 866
40	COMPTES DEBITEURS DU PASSIF	2	-	2	-
42	CREANCES D'INVESTISSEMENTS	39 543	43	39 499	-
43	CREANCES DE STOCKS	670	-	670	-
44	CREANCES / ASS. ET STES APPARENTEES	21 826	-	21 826	-
45	AVANCES POUR COMPTE	1 695	-	1 695	-
46	AVANCES D'EXPLOITATIONS	2 139	8	2 131	-
47	CREANCES SUR CLIENTS	4 829	288	4 541	-
48	DISPONIBILITES	3 502	-	3 502	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSEIV)	74 206	340	73 866	-
	TOTAUX:	139 418	12 036	127 383	127 383
	TOTAL GENERAL	139 418	12 036	127 383	127 383

TABLEAU DES COMPTES DES RESULTATS AU:31/12/2009

EN MILLIONS DA

N° de Cpte	DESIGNATION DES COMPTES	DEBIT	CREDIT
70	VENTES DE MARCHANDISES	0	7325
60	MARCHANDISES CONSOMMEES	5739	0
80	MARGE BRUTE	0	1585
80	MARGE BRUTE	0	1585
71	PRODUCTION VENDUE	0	56729
72	PRODUCTION STOCKEE		243
73	PRODEL'E/SEPOURELLE-MÊME	0	2834
74	PRESTATIONS FOURNIES	0	174
75	TRANSFERT CHARGES DE PRODUCTION	0	183
61	MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMEES	40930	0
62	SERVICES	2373	0
	TOTAUX	43303	61747
81	VALEUR AJOUTEE	0	18445
81	VALEUR AJOUTEE	0	18445
76	REVENUS SUR DIVIDENDES	0	1223
77	PRODUITS DIVERS	0	15
78	TRANSFERT CHARGES D'EXPLOITATION	0	234
63	FRAIS DU PERSONNEL	2784	0
64	IMPOT ET TAXES	1170	0
65	FRAIS FINANCIERS	491	0
66	FRAIS DIVERS	105	0
68	DOTATION AUX AMORTS. ET PROVISIONS	2214	0
	TOTAUX	6763	19917
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		13153
79	PRODUIT HORS EXPLOITATION	0	1126
69	CHARGE HORS EXPLOITATION	1845	0
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	719	
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		13153
84	RESULTAT HORS EXPLOITATION	719	
880	RESULTAT BRUT DE L'EXERCICE		12434
889	IBS	0	0
88	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	0	12434

BILAN COMPTABLE AU: 31/12/2008

ACTIF EN MILLIONS DA

N° de Cpte	DESIGNATION DES COMPTES	MONTANT BRUT	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANT NET	TOTAUX PARTIELS
	<u>CLASSE 2: INVESTISSEMENTS</u>	-	-	-	31830
202	FRAIS PRELIMINAIRES	40	10	30	-
21	VALEURS INCORPORELLES	69	22	47	-
22	TERRAIN	252	-	252	-
24	EQUIPEMENTS DE PRODUCTION	31859	9118	22741	-
25	EQUIPEMENTS SOCIAUX	33	21	12	-
28	INVESTISSEMENTS EN COURS	8747	-	8747	-
	SOUS-TOTAUX: (CLASSE II)	41000	9170	31830	-
	<u>CLASSE 3: STOCKS</u>	-	-	-	12918
30	STOCK DE MARCHANDISES	56	-	56	-
31	MATIERES ET FOURNITURES	5623	63	5561	-
33	PRODUITS SEMI-OUVRES	589	-	589	-
34	PRODUITS EN COURS	112	-	112	-
35	PRODUITS FINIS	929	37	892	-
37	STOCKAL'EXTERIEUR	5707	-	5707	-
	SOUS-TOTAUX: (CLASSE III)	13018	100	12918	-
	<u>CLASSE 4: CREANCES</u>	-	-	-	56314
40	COMPTES DEBITEURS DU PASSIF	11	-	11	-
42	CREANCES D'INVESTISSEMENTS	38319	43	38276	-
43	CREANCES DE STOCKS	9	-	10	-
44	CREANCES S/ASS. ET STES APPARENTEES	8192	-	8194	-
45	AVANCES POUR COMPTE	67	-	67	-
46	AVANCES D'EXPLOITATIONS	1263	13	1249	-
47	CREANCES SUR CLIENTS	4678	246	4432	-
48	DISPONIBILITES	4078	-	4078	-
	SOUS-TOTAUX: (CLASSE IV)	56617	303	56314	-
	TOTAUX:	110635	9572	101063	101063
	TOTAL GENERAL	110635	9572	101063	101063

SITUATIONDESCOMPTESDERESULTATS AU31/12/2007

ENMILLIONSDA

N°deCpte	DESIGNATIONDESCOMPTE	DEBIT	CREDIT
70	VENTESDEMARCHANDISES	0	5104
60	MARCHANDISESCONSOMMEES	4357	0
80	MARGE BRUTE	0	747
80	MARGE BRUTE	0	747
71	PRODUCTION VENDUE	0	50833
72	PRODUCTION STOCKEE	901	
74	PRESTATIONS FOURNIES	0	44
75	TRANSFERT CHARGES DE PRODUCTION	0	113
61	MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMEES	34311	0
62	SERVICES	1457	0
	TOTAUX	36669	51736
81	VALEUR AJOUTEE	0	15068
81	VALEUR AJOUTEE	0	15068
76	REVENUS SUR DIVIDENDES	0	1323
77	PRODUITS DIVERS	0	81
78	TRANSFERT CHARGES D'EXPLOITATION	0	374
63	FRAIS DU PERSONNEL	1192	0
64	IMPOT SET TAXES	350	0
65	FRAIS FINANCIERS	803	0
66	FRAIS DIVERS	114	0
68	DOTATION AUX AMORTIS. ET PROVISIONS	1541	0
	TOTAUX	3999	16846
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		12847
79	PRODUIT HORSE EXPLOITATION	0	660
69	CHARGES HORSE EXPLOITATION	1870	0
84	RESULTAT HORSE EXPLOITATION	1210	
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		12847
84	RESULTAT HORSE EXPLOITATION	1210	
880	RESULTAT BRUT DEL'EXERCICE		11637
889	IBS	316	0
88	RESULTAT NET DEL'EXERCICE	0	11321

BILANCOMPTABLEAU:31/12/2008

PASSIF		ENMILLIONSDA	
N°de Cpte	DESIGNATIONDESCOMPTES	MONTANTSNETS	TOTAUXPARTIELS
	<u>CLASSE1:FONDS PROPRES</u>	-	61379
10	CAPITAL	59134	
13	RESERVES LEGALES	2057	
15	ECARTS DERE EVALUATION	-	
18	RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION	0	
19	PROVISIONS POUR PERTES PROBABLES	188	-
SOUS-TOTAUX:(CLASSE I)		61379	
	<u>CLASSE5: DETTES</u>	-	26196
50	COMPTES CREDITEURS DE L'ACTIF	52	
52	DETTE D'INVESTISSEMENTS	5787	
53	DETTE DE STOCKS	5636	
54	DETENTION POUR COMPTE	42	
55	DETTE ENVERS LES ASSOCIES ET STE APPARENT	12160	
56	DETTE D'EXPLOITATIONS	1959	
57	AVANCES COMMERCIALES	561	
58	DETTE FINANCIERES	-	
SOUS-TOTAUX:(CLASSE v)		26196	
TOTAUX:(I+V)		87575	87575
88	RESULTAT DEL'EXERCICE	13487	13487
TOTAL GENERAL		101063	101063

SITUATIONCOMPTABLEAU:31/12/2007

ACTIFENMILLIONSDA

N°deCpte	DESIGNATIONDESCOMPTE	MONTANTBRUT	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTNET	TOTAUXPARTIELS
	CLASSE2:INVESTISSEMENTS	-	-	-	34 035
20	FRAISPRELIMINAIRES	48	2	46	-
21	FONDSDE COMMERCE	57	5	51	-
22	TERRAIN	4 161	-	4 161	-
24	EQUIPEMENTSDEPRODUCTION	25 087	7 403	17 683	-
25	EQUIPEMENTSSOCIAUX	36	21	15	-
28	INVESTISSEMENTSENCOURS	12 078	-	12 078	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSEII)	41 467	7 431	34 035	-
	CLASSE3:STOCKS	-	-	-	9 480
30	STOCKDEMARCHANDISES	370	-	370	-
31	MATIERESETFOURNITURES	4 980	-	4 980	-
33	PRODUITSSEMI-OEUVRES	385	-	385	-
34	PRODUITSENCOURS	26	-	26	-
35	PRODUITSFINIS	812	-	812	-
37	STOCKAL'EXTERIEUR	2 907	-	2 907	-
38	ACHATS	-	-	-	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSEIII)	9 480	-	9 480	-
	CLASSE4:CREANCES	-	-	-	36 906
40	COMPTESEDBITEURSDUPASSIF	13	-	13	-
42	CREANCESD'INVESTISSEMENTS	12 439	0	12 439	-
43	CREANCESDESTOCKS	15	-	15	-
44	CREANCES/ASS.ETSTESAPPARENTEES	16 851	-	16 851	-
45	AVANCESPOURCOMPTE	444	-	444	-
46	AVANCESD'EXPLOITATIONS	540	13	527	-
47	CREANCESURCLIENTS	4 201	179	4 022	-
48	DISPONIBILITES	2 596	-	2 596	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSEIV)	37 099	193	36 906	-
	TOTAUX:	88 046	7 624	80 421	80 421
	TOTALGENERAL	88 046	7 624	80 421	80 421

CEVITALSPABEJAIA
 NouveauQuaiPortdeBEJAIA

SITUATIONCOMPTABLEAU:31/12/2007

PASSIF

ENMILLIONSDA

N°de Cpte	DESIGNATIONDESCOMPTES		MONTANTSNETS	TOTAUXPARTIELS
	<u>CLASSE1:FONDSPROPRES</u>		-	50958
10	CAPITAL		37092	-
13	RESERVESLEGALES		1491	-
15	ECARTSDEREVALUATION		-	-
18	RESULTATENINSTANCED'AFFECTATION		12123	-
19	PROVISIONSPOURPERTESPROBABLES		252	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSE1)		50958	
	<u>CLASSE5:DETTES</u>		-	18142
50	COMPTESCREDITEURSDDEL'ACTIF		175	-
52	DETTESD'INVESTISSEMENTS		7076	-
53	DETTESDESTOCKS		3977	-
54	DETENTIONSPOURCOMPTE		52	-
55	DETTESENVERSLESASSOCIESETSTEAPPARENT		4381	-
56	DETTESD'EXPLOITATIONS		2166	-
57	AVANCESCOMMERCIALES		300	-
	SOUS-TOTAUX:(CLASSE5)		18142	
	TOTAUX:(I+V)		69101	69101
88	RESULTATDEL'EXERCICE		11321	11321
	TOTALGENERAL		80421	80421

TABLEAU DES COMPTES DES RESULTATS AU: 31/12/2008

EN MILLIONS DA

N° de Cpte	DESIGNATION DES COMPTES	DEBIT	CREDIT
70	VENTES DE MARCHANDISES	-	5022
60	MARCHANDISES CONSOMMEES	4020	-
80	MARGE BRUTE		1002
80	MARGE BRUTE	-	1002
71	PRODUCTION VENDUE	-	55155
72	PRODUCTION STOCKEE	-	414
74	PRESTATIONS FOURNIES	-	77
75	TRANSFERT CHARGES DE PRODUCTION	-	196
61	MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMEES	38109	-
62	SERVICES	1561	-
	TOTAUX	39669	56844
81	VALEUR AJOUTEE		17174
81	VALEUR AJOUTEE	-	17174
76	REVENUS SUR DIVIDENDES	-	1266
77	PRODUITS DIVERS	-	11
78	TRANSFERT CHARGES D'EXPLOITATION	-	92
63	FRAIS DU PERSONNEL	1778	-
64	IMPOTS ET TAXES	285	-
65	FRAIS FINANCIERS	486	-
66	FRAIS DIVERS	111	-
68	DOTATION AUX AMORTS. ET PROVISIONS	1981	-
	TOTAUX	4641	18544
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		13903
79	PRODUITS HORSE EXPLOITATION	-	5274
69	CHARGES HORSE EXPLOITATION	5690	-
84	RESULTAT HORSE EXPLOITATION	416	
83	RESULTAT D'EXPLOITATION		13903
84	RESULTAT HORSE EXPLOITATION	416	
880	RESULTAT BRUT DEL'EXERCICE		13487
889	IBS		
88	RESULTAT NET DEL'EXERCICE		13487

Nouveau Quai Port de BEJAIA

BILAN COMPTABLE AU:31/12/2009

PASSIF EN MILLIONS DA

N° de Cpte	DESIGNATION DES COMPTES	MONTANTS NETS	TOTAUX PARTIELS
	CLASSE1: FONDS PROPRES	0	73048
10	CAPITAL	59134	0
13	RESERVES LEGALES	2710	0
15	ECARTS DE REEVALUATION	0	0
18	RESULTAT EN INSTANCE D'AFFECTATION	11115	0
19	PROVISIONS POUR PERTES PROBABLES	90	0
	SOUS-TOTAUX:(CLASSE I)	73048	
	CLASSE5: DETTES	0	41900
50	COMPTES CREDITEURS DE L'ACTIF	50	0
52	DETTE D'INVESTISSEMENTS	5753	0
53	DETTE DE STOCKS	9528	0
54	DETENTION POUR COMPTE	54	0
55	DETTE ENVERS LES ASSOCIES ET STE APPARENT	21161	0
56	DETTE D'EXPLOITATIONS	1590	0
57	AVANCES COMMERCIALES	433	0
58	DETTE FINANCIERES	3333	0
	SOUS-TOTAUX:(CLASSE V)	41900	
	TOTAUX:(I+V)	114948	114948
88	RESULTAT DE L'EXERCICE	12434	12434
	TOTAL GENERAL	127383	127383

Résumé

Cet article propose une analyse qualitative et quantitative des projets d'investissement, visant à guider les investisseurs dans le choix judicieux du projet le plus approprié, afin de minimiser les risques d'échec. Dans le contexte actuel, la prise de décision au sein des entreprises est devenue plus complexe en raison de l'environnement compétitif. Afin de rester concurrentielle et de conquérir de nouveaux marchés, l'entreprise doit sélectionner le projet le plus rentable.

Pour ce faire, l'évaluation du projet envisagé par l'entreprise CEVITAL repose sur une étude technico-économique et une analyse financière permettant d'évaluer sa rentabilité et sa viabilité. Cette évaluation est étayée par le calcul de critères usuels de rentabilité future tels que la Valeur Actuelle Nette (VAN), le Taux de Rendement Interne (TRI), le Délai de Récupération Actualisé (DRA) et l'Indice de Profitabilité (IP). Ces critères servent d'outils d'aide à la décision, permettant aux décideurs de hiérarchiser les différents projets étudiés ou de choisir ceux offrant les avantages les plus intéressants, en fonction des objectifs et des contraintes de l'entreprise.

Le lancement d'un projet d'investissement exige une étude détaillée par l'entreprise, en prenant en considération tous les risques associés au projet.

Mots clés : projet, investissement, décision d'investir, évaluations, critères de choix des investissements, rentabilité