

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA.

**FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION.**

Département des Sciences de Gestion

Mémoire de fin de cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en Sciences de Gestion

Option : Finance d'Entreprise

Sous le thème :

*Analyse et évaluation d'un projet
d'investissement : Cas de
La CO.G.B LABELLE*

Réalisé par :

M^{elle} BENNACER Farida

M^{elle} KHELOUFI Rahima

Encadré par :

M^{me} MOUSSOU Hakima

Membre du jury :

Pr : HADBI Faicel

Ex : TOUAZI Baizid

Promotion 2015/2016



Remerciements

Nous remercions d'abord Dieu tout puissant de nous avoir donné la force et la volonté pour réaliser notre travail.

Nous tenons à remercier notre promotrice, Madame Moussou, pour son dévouement à la réalisation de ce travail ; en nous apportant conseils et orientations utiles à son élaboration. Son aide précieuse et pour tous ses conseils judicieux formulés au cours de nos entretiens.

Nos remerciements s'adressent également à l'ensemble des enseignants qui ont contribué à notre formation ; qu'ils retrouvent à travers ces lignes l'expression de nos grandes reconnaissances.

Nous manifestons notre parfaite gratitude à tous ceux qui ont participé de près ou de loin à l'élaboration de ce travail.



DEDICACES

On dédie ce modeste travail :

- ❖ *A nos très chères parents qui ont fait de nous ce que nous sommes à présent et qui nous ont encouragé pour réaliser ce travail ; sans oublier ma chère mère Fadila qui ma soutenue durant toute ma formation. En outre :*
- ❖ *A mes deux frères : Lyes et Lameri.*
- ❖ *A mes cousines : Sara, Lynda, Anaias et Djouhra.*
- ❖ *A mes cousins : Mahmoud, Sadek.*
- ❖ *A mon chères amis Zahir, Khassa, Cyhia et Sabrina qui ma soutenu durant toute ma formation.*

FARIDA.

DEDICACES

On dédie ce modeste travail :

- ❖ *A nos très chères parents qui ont fait de nous ce que nous sommes à présent et qui nous ont encouragé pour réaliser ce travail ; sans oublier ma chère mère Aicha qui ma soutenue durant toute ma formation. En outre :*
- ❖ *A mes frères : Daouadi, Hmanuo . Rabah . Hakim . Cherif, Hafid, Akli et Malik et leurs filles et fils : Précylia, Killian, Céphourah, Youba . Démirah, Massil . Sarah . Zidane et Tiziri, son uoblier ma chère sœur Cyfia*
 - ❖ *A mes grands-parents.*
 - ❖ *A mes chères belles sœurs*
Nedjet, Souhila . Sabrina, Rosa, Melissa.
 - ❖ *A mon Cher Fiancer Omar.*

RAHMA.

La liste des abréviations

LISTE DES ABREVIATION

AC : Actif Circulant

BFR : Besoin en Fonds de Roulement

CA : Chiffre d'Affaire

CAF : Capacité d'Autofinancement

CAMAV : Coût d'Achat des Marchandises Vendues

CF: Cash Flows

COGB : Corps Gras de Béjaia

CP : Capitaux Permanent

CP : Capitaux Propres

DA : Dinars Algérien

DAA : Dotation Aux Amortissement

DCT : Dettes à Court Terme

DFC : Département Finance et Comptabilité

DG : Directeur Général

DLMT : Dettes à Long Terme

DR : Délai de Récupération

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

ENASUCRE : Entreprise Nationale du Sucre

ENJUC : Entreprise Nationale des Jus et des Conserves

FP : Fonds Propres

FR : Fond de Roulement

FRN : Fonds de Roulement Net

HT : Hors Taxes

I₀ : Investissement Initial

IBS : Impôt Sur le Bénéfice des Sociétés

IP : Indice de Profitabilité

MB : Marge Brute

MC : Marge Commerciale

PE : Production de L'Exercice

PME : Petites et Moyennes Entreprises

RCAI : Résultat Courant Avant Impôt

RE : Résultat de l'Exercice

RNE : Résultat Net de l'Exercice

SIAN : Société Industrielle de l'Afrique du Nord

SIG : Soldes Intermédiaires de Gestion

SNCG : Société Nationale des Corps Gras

SOGEDIA : Société de Gestion et de Développement des Industries Alimentaires

SPA : Société Par Action

TCR : Tableau des Comptes Résultats

TR : Trésorerie

TRI : Taux de Rentabilité Interne

TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée

VA : Valeur Ajoutée

VD : Valeur Disponible

VI : Valeur Immobilisée

VM : Vente de Marchandise

VNC : Valeur Nette Comptable

VR : Valeur Résiduelle

VR : Valeur Réalisable

Sommaire

SOMMAIRE

PLAN.....	I
LISTE DES ABBREVIATIONS.....	II
SOMMAIRE.....	V

INTRODUCTION GENERALE.....	01
-----------------------------------	-----------

CHAPITRE I : GENERALITES ET CONCEPTS DE BASE SUR

L'INVESTISSEMENT.....03

Introduction.....	03
Section01 : Notions générales sur les investissements.....	03
Section 02 : Le processus décisionnel et les risques d'investissement	11
Section 03 : Les sources de financement des investissements	19
Conclusion.....	23

CHAPITRE II : PROCESSUS D'EVALUATION FINANCIERES D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT.....24

Introduction	24
Section 01 : Analyse et étude technico-économique et évaluation d'un projet d'investissement.....	26
Section 02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet d'investissement... ..	28
Section 03 : Analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement.....	39
Conclusion.....	46

CHAPITRE III : ETUDE ET EVALUATION FINANCIERE D'UN

D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE LA CO.G.B.....47

Introduction	47
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil C.O.G.B LABELLE.....	47
Section 02 : Etude technico-économique et évaluation d'un projet d'investissement.....	56
Section 03 : Evaluation financière du projet	61

Section 04 : Analyse de la rentabilité du projet	75
Conclusion.....	81
CONCLUSION GENERALE	82
ANNEXE.....	84
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....	93
TABLES DES MAIERES.....	98
RESUMES.....	108

Introduction générale

INTRODUCTION GENERALE

Dans ce nouvel environnement caractérisé par la mondialisation, l'entreprise reste le principal agent économique. En tant que source majeure de création de nouvelles richesses, l'entreprise est aujourd'hui le centre nerveux de tout système économique, politique et social. Elle joue un rôle prépondérant dans le développement économique d'un pays et ainsi, pour répondre aux exigences d'une économie en pleine mutation, marquée par l'émergence d'une économie du marché basée sur la compétitivité et la concurrence. Investir est, toujours, parié sur l'avenir. Décider c'est aussi faire un pas vers l'inconnu mais, pour survivre, maintenir le graphisme de la croissance et assurer sa pérennité, l'entreprise doit chercher, innover, développer mais aussi grandir. Le recours à l'investissement s'avère donc impératif.

L'investissement est l'opération par laquelle affectent des ressources à des projets dans l'espoir d'en tirer des bénéfices pendant un certain temps. Cependant, pour pouvoir évaluer un-t-elle investissement, il faut au moins connaître la situation financière et patrimoniale de l'entreprise, ce qui nous amène à poser la question suivante : ***quels sont les outils comptables et financiers utilisés afin d'évaluer et réaliser un projet optimal de sorte qu'il maximise nos profits et minimise nos risques ?***

Tout projet d'investissement connaît plusieurs étapes avant d'être concrétisés. Ce n'est qu'au terme de ces étapes que la décision d'acceptation ou de rejet est définitivement prise. Dans le cas où celui-ci est retenu, il est systématiquement exercé sur le terrain, puis subit une phase de poste évaluation. Les entreprises algériennes doivent participer pleinement au développement et à la création de nouvelles richesses, et œuvrer davantage à l'épanouissement et l'essor de l'économie nationale. Afin de mieux cerner les points ci-dessus, nous allons essayer tout à long de notre travail de répondre aux questions suivantes :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ? Et quels sont les modes de financement sollicités par les investisseurs en vue de répondre à leurs besoins en matière d'investissement ?
- Quelles sont les risques auxquels doit faire face l'entreprise et quels sont les moyens dont il dispose pour s'en prémunir ?
- Quelles sont les différents critères qui nous permettent à évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la CO.G.B LABELLE ?

Ce modeste travail portera sur l'application des techniques d'analyse financière et évaluation d'un choix d'investissements sur les documents comptables de l'entreprise étudiée. L'application de ces techniques répond aux questions posées précédemment, nous avons formulé deux hypothèses permettant de préciser les axes d'investigation retenus dans cette étude à savoir :

- Les entreprises procèdent une évaluation très stricte et sévère avant de prendre la décision d'investir.
- L'entreprise CO.G.B LABELLE procède à une évaluation financière avant tout projet d'investissement et elle se base sur des critères de rentabilité pour sa réalisation.

La CO.G.B LABELLE utilise des techniques financières et comptables pour analyser et évaluer la rentabilité de projet d'étude, qu'il aura un impact direct sur la décision de l'investissement. Il nous découle ainsi des réponses à nos questions scindées en deux approches, la première, concerne l'aspect théorique, elle est subdivisée en deux chapitres, le premier chapitre, intitulé sur les généralités et concepts de base sur les investissements. Le second chapitre, intitulé l'analyse et évaluation financière et économique d'un projet d'investissement. Quant à la partie pratique, illustrée par un troisième chapitre celui-ci est consacrée, sur un stage pratique effectué pendant un mois, au niveau de la CO.G .B LABELLE de Béjaia, ce dernier nous permet d'appliquer les développements théoriques précédents. Après avoir présenté l'organisme d'accueil. Enfin, nous présenterons l'analyse des résultats de cette étude.

Ainsi, notre plant de rédaction permettra de faire toute lumière sur le sujet étudié.

Chapitre I

Généralités et concepts de base sur l'investissement

CHAPITRE I : GENERALITES ET CONCEPTS DE BASE SUR L'INVESTISSEMENT

Tout le monde admet qu'à chaque fois que l'entreprise augmente son capital productif, alors en parle d'investissements. Pour toute analyse et étude de présélection des investissements, nous devons cerner la notion d'investissements dans un cadre purement théorique afin de l'éclaircir. Le présent chapitre fera l'objet d'exposer les définitions les plus courantes de la notion d'investissement et ses objectifs. A cet effet, il sera subdivisé en trois sections : La première section, portera sur les notions de base de l'investissement, la seconde tentera d'illustrer la notion de décision d'investissement et la troisième section, sera consacrée aux modes de financement des investissements.

SECTION 01 : NOTIONS GENERALES SUR LES INVESTISSEMENTS

Avant de commencer toute analyse sur un projet d'investissement, il est important de connaître les différents concepts relatifs à ce sujet.

1. Définition de l'investissement

Un investissement est l'engagement d'un capital pour réaliser des gains futurs et étalés dans le temps. Il peut être, aussi, défini comme une dépense immédiate et certaines dans l'espoir de gain futur. L'investissement est défini comme étant « *une utilisation des fonds de l'entreprise aujourd'hui dans le but d'obtenir dans le futur des recettes anticipées* »¹. Cependant, la notion de l'investissement varie selon la vision qu'on adopte : vision comptable, financière ou économique.

1.1. La vision comptable

L'investissement représente « *des dépenses qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise* »².

¹ Cyrille M. « *procédures de choix d'investissement* », Edition de boek Université, Paris, 2009, P.85.

²Jackey K. « *les choix d'investissement* », Edition Dunod, Paris, 2003, P.12.

1.2. La vision financière

Pour un financier, un investissement est « *l'acquisition d'usines, de biens d'équipement etc. En vue de produire des biens et de dégager des bénéfices futures* »³.

1.3. La vision économique

Selon les économistes, l'investissement est « *tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats, certes, étalés dans le temps mais d'un montant total supérieure à la dépense initiale* »⁴.

2. Définition du projet

GITTINGER conçoit le projet comme étant « *une activité pour laquelle on dépense de l'argent en prévision de rendement et qui semble logiquement se prêter, en tant que telle, à des actions de planification, de financement et d'exécution* »⁵. Dans le même sens, LASARY pense que « *un projet est un ensemble complet d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limitées et dont on attend des revenus ou autres avantages monétaires ou non monétaires* »⁶.

3. Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement peut être défini comme étant « *un ensemble d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limitées (devise, main d'œuvre, matière première, etc.), et dont on attend des revenus ou autres avantages monétaires ou non monétaires* »⁷.

4. Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Chaque investissement est caractérisé par les quatre éléments suivants à savoir :

4.1. Le capital investi

Le capital investi est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. En d'autres termes, c'est « *le montant total des dépenses initial d'investissement que le promoteur*

³ Peyrardy J. et Peyrard M. « *dictionnaire de finance* », Vuibert, 2^{ème} Edition, Belgique, 2001, P.146.

⁴ Boughaba A. « *Analyse et évaluation des projets* », Edition Berti, Alger, 2005, P.01.

⁵ Gittinger P. « *Analyse financière des projets agricoles* », 2^{ème} Edition, Economica, Paris, 1985, P.9.

⁶ Lasary. « *Évaluation et financement de projets* », Edition, Dunod, Paris, 2003, P.12.

⁷ Lasary. « *Évaluation et financement de projet* », Edition El dar el Othmania, Alger, 2007, P.13.

engage jusqu'au démarrage effectif de l'exploitation de son projet »⁸. En d'autre terme, « le capital investi ou le montant de l'investissement (I_0) regroupe toutes les dépenses engagées est dans la réalisation du projet jusqu'à sa mise en œuvre »⁹. Il comprend le coût de fabrication, les frais accessoires, les droits de douane si le bien est importé.

4.2. La durée de vie

La durée de vie d'un investissement est la période durant laquelle ce dernier est susceptible de réaliser des cash-flows. Celle-ci peut être relative :

4.2.1. A la durée de vie technologique ou durée d'obsolescence

C'est la période au terme de laquelle il faudra renouveler le matériel compte tenu de l'évolution technologique ;

4.2.2. A la durée de vie technique

La durée de vie technique correspond à la période de dépréciation due à l'usure de l'équipement.

4.2.3. A la durée de vie comptable

La durée de vie comptable est la période d'amortissement de l'équipement.

4.2.4. A la durée de vie du produit

C'est la période, pendant laquelle, le produit a un marché suffisant pour être rentable. Cette durée est fonction de la courbe de vie du produit : lancement, croissance, maturité, décline.

4.3. La Valeur Résiduelle (VR)

La valeur résiduelle « est la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. la valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la vie de l'investissement »¹⁰. Autrement dit, la valeur résiduelle est le montant net des coûts de sortie attendus, que l'entreprise obtiendrait de la cession de l'actif sur le marché à la fin de son utilisation, et cette valeur résiduelle est déterminée lors de l'entrée du bien à l'actif.

⁸Houdayerr R. « *Projet d'investissement : guide d'évaluation financière* », Edition, Economica, Paris, 2006, P.61.

⁹Mandou C. « *Procédure de choix d'investissement* », Edition Dunod, Paris, Janvier 2009, P.31.

¹⁰Conso P. et Hemicic f. « *Gestion financière de l'entreprise* », Edition Dunod, 9^{ème} Edition, Paris, 1999, P.386.

4.4. Le Besoin en Fond de Roulement(BFR)

Le Besoin en Fond de Roulement peut être défini comme la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financé par les dettes liés au cycle d'exploitation. Ce besoin en financement peut être satisfait par diverses ressources. Dans certains cas, le BFR peut être positif, négatif ou nul.

$$\text{BFR} = (\text{stocks, créances clients, ...}) - (\text{crédits fournisseurs, ...})$$

BFR positif : cela signifie que les emplois de l'entreprise sont supérieurs à ses ressources, l'entreprise exprime un besoin de financement qu'elle doit couvrir par le financement interne ou externe.

BFR négatif : dans ce cas, les ressources sont supérieures aux emplois, donc l'entreprise dispose d'un excédent qui va servir à financer l'exploitation.

BFR nul : les emplois et les ressources sont égaux, donc l'entreprise n'a pas de besoin à financer.

4.5. Les Cash-Flows(CF)

Les cash-flows sont défini comme étant « *ils mesurent le surplus monétaire dégagé par l'investissement au cours des années à venir. Ces (cashflows) prévisionnels résultent de la confrontation entre les seuls produits et charges monétaires engendré par le projet. Ils mesurent donc le surplus monétaire additionnel imputable à ce dernier* »¹¹. La formule générale est donnée comme suit :

$$\text{Cash-flow} = \text{Résultat net après l'impôt} + \text{dotation aux amortissements}$$

¹¹ Elie C. « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Edition, Paris, 1991, P.254.

4.6. La notion d'amortissement

Les amortissements est « la constatation comptable de la dépréciation des investissements en vue de reconstituer les fonds investis »¹². Avant d'aborder les modes d'amortissement, il est nécessaire de rappeler les principes de calculs qui sont basés sur :

4.6.1. Le montant amortissable

Le montant amortissable est reparti de façon systématique sur la durée d'utilité de l'actif.

4.6.2. La base amortissable

La base amortissable constitue de la valeur d'origine de l'investissement diminuée de la valeur résiduelle.

4.6.3. La valeur résiduelle

La valeur résiduelle est le montant net qu'une entité s'attend à obtenir pour un actif à la fin de sa durée d'utilité, après déduction des coûts de sortie attendus.

4.6.4. La durée d'utilité

La durée d'utilité peut être :

- Soit la période pendant laquelle l'entité s'attend à utiliser un actif,
- Soit le nombre d'unités de production que l'entité s'attend à obtenir de l'actif.

4.6.5. Les modes d'amortissement

On peut distinguer trois modes d'amortissement, à savoir :

4.6.5.1. Amortissement linéaire (constant)

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

$\text{Annuité} = \text{Base d'amortissement} \times \text{taux d'amortissement}$

¹² Abdallah B. «Comptabilité générale », Edition, OPU, Alger, 1990, P.181.

Avec : $\text{Taux d'amortissement} = 100\% / \text{nombre d'années d'utilisation}$

4.6.5.2. L'amortissement dégressif

Il se caractérise par des annuités décroissantes dans le temps, par application d'un taux constant à une valeur dégressive, il permet ainsi de tenir compte d'une dépréciation supposée Plus forte au cours des premières années d'utilisation du bien. Cette méthode consiste à comptabiliser chaque année, un pourcentage fixe du montant des immobilisations nettes c'est-à-dire du montant de la valeur initiale diminuée des amortissements comptabilisés au cours des exercices précédent. Le taux dégressif est obtenu en multipliant le taux linéaire par un coefficient fiscal variable selon les durées de vie des investissements. Ces coefficients sont représentés de la manière suivante :

Tableau n°01 : les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif

Durée normal d'utilisation	Coefficients fiscaux
3 ou 4	1,5
5 ou 6	2
Au-delà de 6ans	3

Source : réalisé par nos soins à partir du guide fiscal et comptable des amortissements.

4.6.5.3. L'amortissement progressif

Le mode d'amortissement progressif considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir importante durant les dernières années.

5. Typologies des investissements

Il y a trois classifications possibles de l'investissement¹³ :

5.1. Investissement par nature

Cette classification est proche du concept de la comptabilité et peut générer une confusion entre l'investissement et une immobilisation, vue qu'elle classe les investissements selon : investissement corporel, incorporel et financier.

5.1.1. Investissement corporel

¹³Hervé H. « *Toute la finance d'entreprise en pratique* », 2^{ème} Edition d'organisation, Paris, 2003, P.293.

Qui est productif et concerne les actifs physiques.

5.1.2. Investissement incorporel

Les investissements incorporels sont aussi appelés les investissements non tangibles. Ces derniers sont divisés en deux catégories :

- **Investissements commerciaux** : comme les fonds de commerce, les marques, etc.
- **Investissement technologiques** : comme les brevets, les logiciels, etc.

5.1.3. Investissement financier

Il s'agit des droits de créance (dépôt, prêt, etc.), ou des droits financiers (titres, etc.).

5.2. Investissement par destination

Ce classement est établi en fonction des objectifs recherchés :

5.2.1. Investissement de renouvellement

Il s'agit de maintenir en état l'actif productif de l'entreprise, il est destiné à remplacer des machines usées.

5.2.2. Investissement de modernisation

Il s'agit de remplacer les équipements tout en intégrant une nouvelle technologie.

5.2.3. Investissement de diversification

L'entreprise se positionne sur un nouveau marché et un nouveau métier pour elle, mais le produit existe déjà.

5.2.4. Investissement de capacité ou d'expansion

Il permet d'augmenter la capacité de production de l'entreprise (accroissement des quantités produites avec objectif de gains de part du marché).

5.2.5. Investissement d'innovation

Permet d'acquérir de nouvelles technologies, afin de produire de nouveaux produits pour l'entreprise, et ainsi, visant de nouveaux marchés.

5.3. Investissement stratégique

Cette typologie comprend les investissements suivants :

5.3.1. Investissement offensif

L'intérêt offensif est l'amélioration de la position concurrentielle, à titre d'exemple : en vue de prendre des parts du marché sur un secteur en expansion.

3.3.2. Investissement défensif

Maintien de la position concurrentielle.

5.3.3. Investissement de diversification

Permet de construire un groupe sur plusieurs secteurs d'activité.

5.3.4. Investissement d'intégration

- **Horizontale** : rachat des concurrents.
- **Verticale** : rachats en amont ou en aval dans la chaîne de distribution.

6. Les objectifs d'un projet d'investissement

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être scindés en deux catégories principales, à savoir :

6.1. Les objectifs d'ordre stratégique

L'objectif d'ordre stratégique est un ensemble d'objectifs qui relève de la sphère stratégique. On peut distinguer des objectifs d'expansion et le classement par priorités de ses objectifs permettront la détermination de la stratégie afférente à l'investissement.

6.2. Les objectifs d'ordre opérationnel

Ces objectifs se situent au niveau technique .on peut citer trois objectifs essentiels :

6.2.1. Objectif de coût

La réduction de coût est l'objectif principal de bon nombre de projets d'investissement, car les prix sont influencés en grande partie par les coûts. L'objectif de la politique des coûts est de réduire au maximum les coûts de revient.

6.2.2. Objectifs de temps

Il est clair que pour avoir un avantage concurrentiel, il faut bien maîtriser le facteur temps ; satisfaire une demande récemment apparue sur un marché dans les meilleurs délais possibles.

6.2.3. Objectif de qualité

Il est évident que si on se base sur la qualité, il est difficile de réaliser les deux objectifs déjà cités, car pour avoir de la qualité il en faut plus de temps et de dépenses.

SECTION 02 : LE PROCESSUS D'ECISIONNEL ET LE RISQUES D'INVESTISSEMENT

La décision d'investir est une étape cruciale dans la vie de l'entreprise car, elle est une étape délicate dans le processus de l'investissement. Donc, la décision d'investir est un processus par lequel on s'engage à réaliser un investissement à long terme, après avoir évalué toutes les différentes possibilités afin de retenir le meilleur choix. Cependant, la décision d'investissement repose sur des prévisions qui ont une grande part d'aléa, elle engage l'entreprise sur le long terme. Dans cette section, il convient d'exposer dans un premier temps le processus décisionnel, puis de s'interroger, dans un second temps aux différents risques liés au projet d'investissement.

1. La décision d'investir

La décision d'investissement est une décision de nature stratégique, à ce titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de cette entreprise. La prise de décision est donc un processus qui consiste à effectuer un choix entre différentes alternatives ; c'est un processus instinctif.

2. Les catégories d'une décision d'investissement

On peut distinguer plusieurs types de décision et cela sur différents critères qui sont :

2.1. Classification selon leur degré de risque

A partir de critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut distinguer trois types : certaines, aléatoire et incertaines¹⁴.

2.1.1. Les décisions certaines

Les décisions certaines ont un risque très faible car, on ne peut pas dire un risque nul car ça ne peut pas exister, mais on peut dire que ces décisions sont souvent les moins importantes. Dans ce type de décision, les conséquences d'un investissement peuvent être prévues sans grand risque d'erreur, comme par exemple les répercussions techniques de certains investissements.

2.1.2. Les décisions aléatoires

Une décision est dite aléatoires, certaines variables ne sont pas, totalement, maîtrisées par l'entreprise, mais sont connues en probabilités.

2.1.3. Les décisions incertaines

On parle de décision incertaine lorsque, les variables qui la détermine ne sont ni maîtrisés par l'entreprise, ni probabilisable à cause de la complexité de l'environnement et des conditions d'évolution du marché.

2.2. Classification selon leurs niveaux

On distingue, traditionnellement, trois grands types de décision par ordre d'importance¹⁵

2.2.1. Les décisions stratégiques

Les décisions stratégiques sont les décisions les plus importantes, c'est-à-dire, celles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise.

2.2.2. Les décisions tactiques ou de gestion

Les décisions tactique sont aussi appelées les décisions de pilotage, ont pour but de prolonger les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles.

¹⁴Manuel B. et serge M. «*Guide pratique d'analyse des projets* », Edition, Economica, Paris, 1987, P.46.

¹⁵ Conso P.et Hemici F. «*Gestion financière de l'entreprise* », Edition, Dunod, 10^{ème} Edition, Paris, 2002, P.373.

2.2.3. Les décisions opérationnelles

Les décisions opérationnelles sont les décisions les moins importantes qui correspondent aux décisions de gestion courantes.

2.3. Classification selon leurs échéanciers

Selon ce critère on distingue trois types qui sont :

2.3.1. Les décisions à court terme

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

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

2.3.2. Les décisions à moyen terme

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

2.3.3. Les décisions à long terme

Les décisions à long terme sont plus de cinq (05) ans, elles donnent des orientations sur les activités de l'entreprise sur une longue période.

3. Les étapes de la décision d'investir

On distingue six (06) phases essentielles pour la réalisation d'un projet d'investissement ¹⁶ :

3.1. La phase d'identification

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

¹⁶ Lasary. « *Evaluation et financement de projet* », Edition El Dar El Otmania, Alger, 2007, P.19.

3.2. La phase de préparation

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

3.3. La phase d'évaluation

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

3.4. La phase de décision

Au niveau de cette phase, le décideur doit choisir l'une des possibilités suivantes :

3.4.1. Le rejet du projet

Cela est dû à l'inopportunité du projet.

3.4.2. La poursuite des études

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

3.4.3. L'acceptation du projet

Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre.

3.5. La phase d'exécution

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

3.6. La phase du contrôle

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

4. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement

Le processus de prise de décision d'investissement est influencé par différents facteurs :

4.1. La personnalité du dirigeant

Il s'agit d'étudier le degré d'influence sur le processus de prise de décision qui dépend des caractéristiques de la personnalité du dirigeant (l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face au risque, etc.). Par exemple : Une entreprise décide de lancer un nouveau produit, mais son dirigeant décide d'annuler cet investissement puisqu'il a estimé qu'il est trop risqué.

4.2. L'importance de la décision

L'importance d'un problème nécessite, toujours, l'approfondissement des études afin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise.

4.3. Les conditions de prise de décision

Dans le cas des conditions simples et stables, le dirigeant ne trouve aucune difficulté à prendre des décisions. Inversement, dans le cas où les conditions sont stables mais complexes et des conditions variables et complexes, par exemple lorsqu'il s'agit d'augmenter la production dans un marché où l'entreprise a le monopole, y'a pas grand risque de perdre, mais dans un marché où il y'a une forte concurrence, c'est difficile de prévoir les différentes variations.

4.4. L'environnement interne de l'entreprise

Il s'agit de l'ensemble des facteurs liés à la taille, au rythme de croissance de l'entreprise, aux facteurs qui sont dus à la structure organisationnelle, et aux systèmes et méthode de communication dans l'entreprise.

4.5. L'environnement externe de l'entreprise

Cet environnement est constitué par l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques existantes à un moment donné. Cet environnement peut être positif ou négatif, selon le degré de stabilité qui caractérise l'ensemble de la condition précitée.

4.6. Le temps

La décision retardée peut ne pas avoir effet sur la solution d'un problème se posant avec urgence, surtout si ce retard dans la prise de décision fera compliquer encore le problème. Par exemple, si du fait l'obsolescence, une entreprise devait changer ses machines et qu'elle ne le fait pas aussi vite qu'il fallait, alors elle perdrait des parts du marché.

5. Les risques liés aux projets d'investissement

Avant de réaliser un projet d'investissement, l'investisseur doit évaluer son projet en prenant en considération le risque encouru de ne pas atteindre certains objectifs visés au préalable.

5.1. Définition du risque

Le risque « *correspondre à un traitement spécifique de l'information qui externalise a une charge ou une perte prévisible et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur le taux d'actualisation va donc jouer un rôle* »¹⁷.

5.2. Typologie des risques possibles dans un projet

Les types de risques auxquels un projet doit faire face sont les suivants :

5.2.1. Les risques liés aux investissements

Ils sont sensibles, généralement, que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Par exemple les dépassements de coûts, les retards et les risques technologiques.

5.2.2. Les risques d'approvisionnement

Ils sont sensibles lorsque nous avons un approvisionnement extérieur important (matière première).

5.2.3. Les risques d'exploitation

Ils sont liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité. Cette maîtrise des coûts passe aussi par celle de la flexibilité, c'est-à-dire, une mauvaise fonction de coût peut entraîner une série de mauvais résultat pouvant compromettre la bonne marche de l'entreprise.

5.2.4. Les risques financiers et de trésorerie

Ils concernent les risques liés au financement, dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propre susceptibles d'entraîner une mise en liquidation ou, au contraire, d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation du capital de la même façon, mais

¹⁷ Robbert H. « *Evaluation financière des projets* », 2^{ème} Edition, Economica, Paris, 1999, P.148.

pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie (en relation avec ses prévisions BFR).

5.2.5. Les risques de marché

Des variations de prix et de volume du marché peuvent mettre le projet en difficulté. Dans ces variations, il faut distinguer les fluctuations de prix ou de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou à moyen terme. Les risques les plus importants sont :

5.2.5.1. Risque d'exploitation

Le risque d'exploitation est un risque à court terme mesuré périodiquement, centré sur les prévisions de chaque année. Il permettra de faire apparaître la période la plus risquée et de suivre chaque année la valeur de ce risque, le seuil de rentabilité est à l'origine de calcul de ces risques d'exploitation, il sera complété par un concept plus efficient celui d'élasticité.

5.2.5.2. Le risque de trésorerie

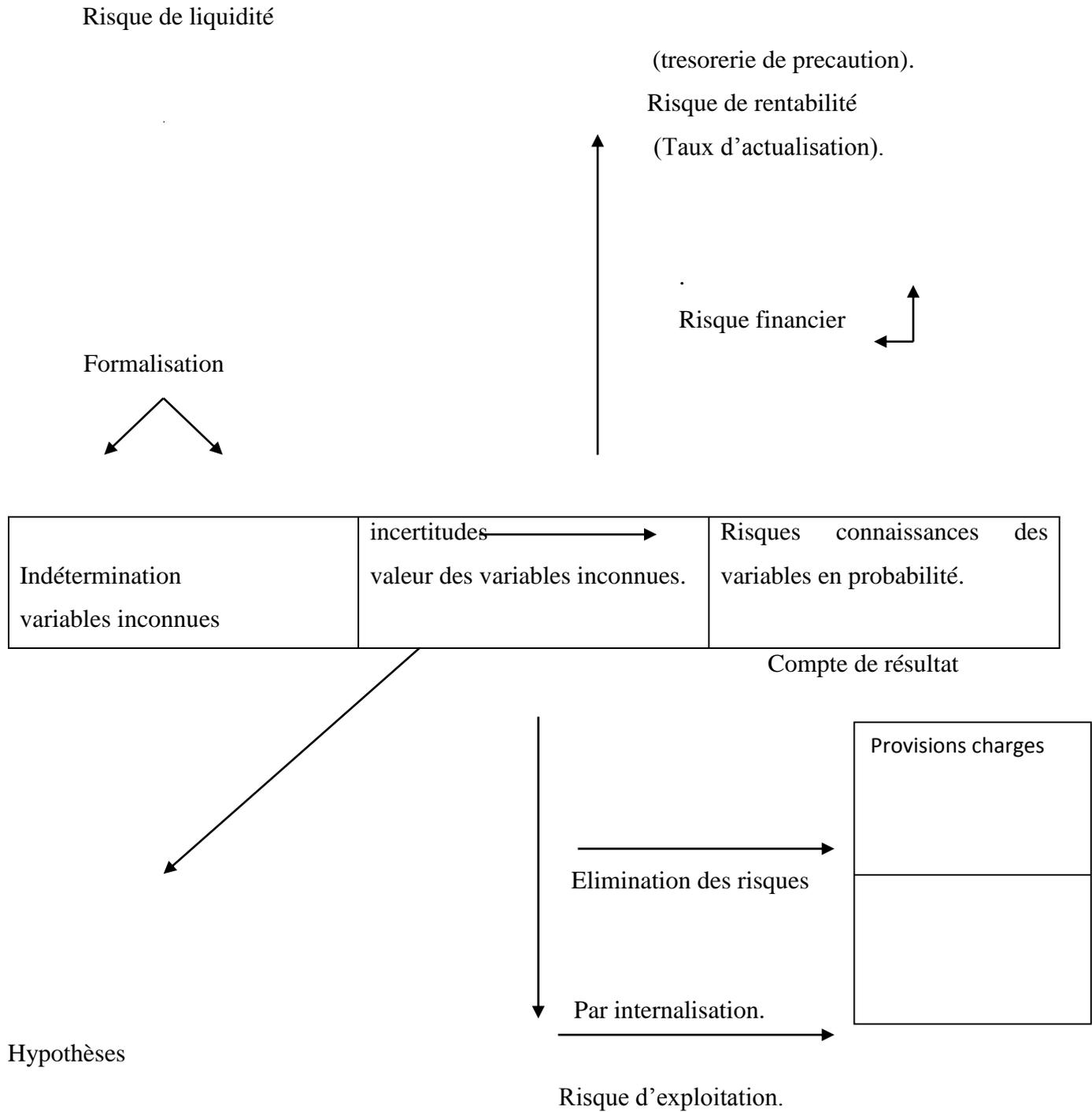
Le risque de trésorerie concerne le manque de liquidité de l'entreprise, ce dernier concerne la trésorerie de précaution nécessaire pour faire face à des fluctuations d'activité, ceci touche donc la détermination du montant du besoin en fonds de roulement.

5.2.5.3. Risque de rentabilité

Le risque de rentabilité a la particularité d'être mesuré sur la durée d'étude du projet. Il correspond au risque de non viabilité par insuffisance de rentabilité. La question posée est celle de la rentabilité minimale pour le projet. La première étape est l'analyse de sensibilité qui permet de repérer les variables les plus sensibles par rapport à l'objectif, la seconde permettra un calcul du risque de rentabilité selon plusieurs méthodes et débouchera sur le profit du risque d'un projet. Le schéma ci-dessous explique les différents risques qui peuvent survenir au moment de la réalisation d'un projet, qu'on peut les scinder en deux catégories :

- **Risque à l'intérieur de l'entreprise** : risque d'exploitation, de liquidité, de rentabilité, etc.
- **Risque à l'extérieur de l'entreprise** : les prévisions du marché.

Schéma n°01 : Les différents risques d'investissement



Source : Robert H. « Evaluation Financière des projets », 2^{ème} Edition, Economica, Paris, 1999, P.228.

SECTION03 : LES SOURCES DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

Le financement est un facteur très important lors du processus décisionnel. Il arrive souvent que pour cause de manque de moyens financiers, les investisseurs soient contraints de réduire la taille de leur projet, ou encore d'opter pour des projets qui consomment moins de fonds. Face à ces difficultés financières, l'investisseur se trouve dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de modes de financement.

1. Le financement par fonds propres

Les fonds propres s'agissent de l'apport des associés augmentés des bénéfices mise en réserves, leur variation provient de deux sources, soit par l'affectation annuelle des résultats ou exceptionnellement par l'opération d'augmentation ou de réduction du capital social.

1.1. L'autofinancement

L'autofinancement est « *le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes* »¹⁸. L'autofinancement présente des avantages suivants :¹⁹

- Il renforce la structure financière existante ;
- Il n'entraîne pas de charges financières, ce qui ne signifie pas qu'il soit gratuit ;
- Dans la mesure où il est élevé, l'autofinancement facilite l'expansion de l'entreprise ;
- Il préserve l'indépendance financière.

1.2. La cession d'éléments d'actif immobilisé

Des actifs peuvent être cédés suite :

- Au renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés.

¹⁸ Conso .P et Hamici. F : « *Gestion financière de l'entreprise* » ED, DUNOD, Paris, 2002, P .24 .

²⁰ Patrice. V : « *Gestion financière : analyse financière-analyse prévisionnelle* », Ed Attol, Paris, 2004 P. 82.

- À la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage (l'obligation d'abandonner toute ou une partie de certaines activités dès lors qu'elles sont marginales par rapport au métier dominant).

1.3. L'augmentation du capital

Il s'agit d'une opération particulière intéressante, d'un point de vue financier, pour l'entreprise. Les nouveaux actionnaires étant rémunérés selon les résultats dégagés, sous l'aspect financier. L'augmentation du capital social est une opération de financement qui est réalisée par l'émission des nouvelles actions en contrepartie, du prix d'émission.

2. Le financement par quasi-fonds propres

Nous rangeons sous cette rubrique des titres qui ont, à la fois, le caractère d'une action et celui d'une créance, nous distinguons :

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

2.2. Les prêts participatifs

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

2.3. Les titres participatifs

Ils sont destinés aux entreprises du secteur public, leurs titulaires ne possèdent aucun droit de la gestion. Ils ne sont remboursables à leurs détenteurs qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai préalablement fixé.

2.4. Les titres subordonnés

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations, dans la mesure où elle donne lieu au paiement d'intérêts. L'échéance de remboursement des titres subordonnés peut être déterminée ou indéterminée.

3. Le financement par 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.

3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit

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

3.2. 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. Il consiste d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier. Le titre émis est appelé obligation, le porteur est l'obligataire.

3.3. Le crédit-bail (leasing)

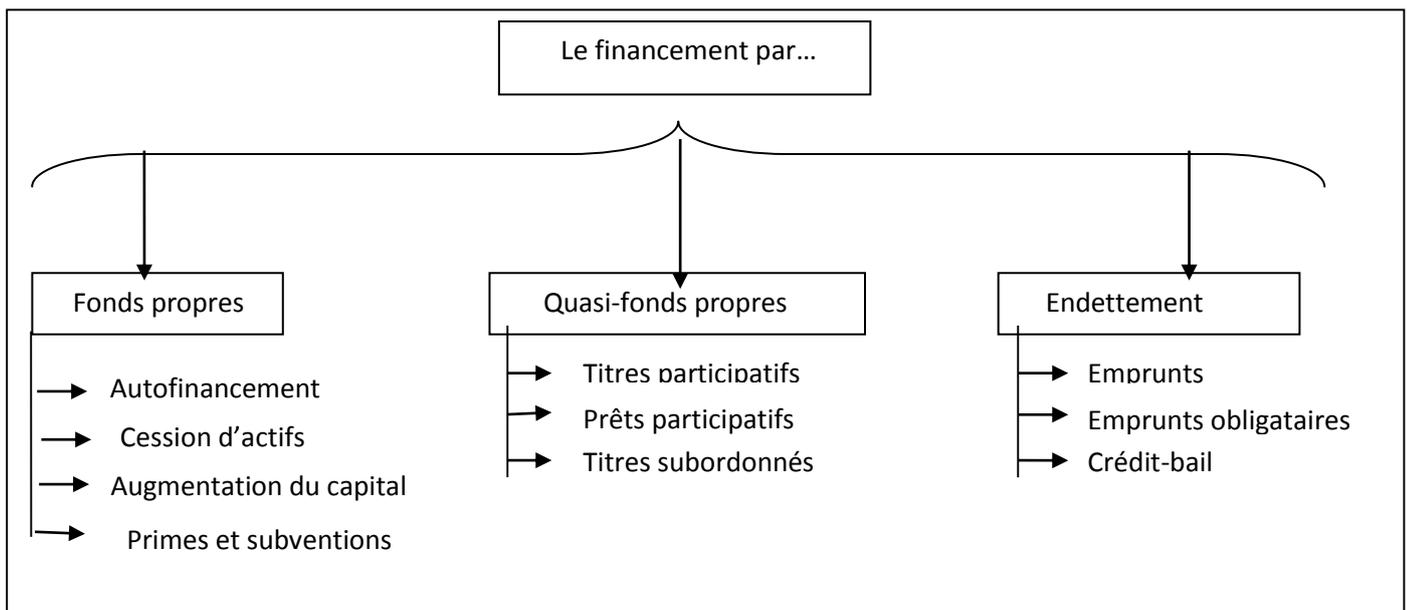
Lorsque l'entreprise n'a pas les moyens nécessaires pour acquérir des biens mobiliers ou immobiliers par ses propres fonds, elle peut demander à une société spécialisée de lui louer

l'immobilisation, en assortissant ce contrat de location avec une promesse de vente. À l'échéance du contrat de location, trois options sont possibles, à savoir :²⁰

- L'achat du bien loué moyennant un prix convenu au départ ;
- Le renouvellement éventuel de la location pour une durée courante ;
- La restitution pure et simple du bien.

Quelques contrats sont à court terme et peuvent être interrompus pendant la durée du contrat au gré du bénéficiaire. Ils sont, généralement, connus sous le nom de crédit-bail d'exploitation. D'autres, portent sur la quasi-totalité de la durée de vie économique de l'actif et ne peuvent pas être résiliés, sauf si le loueur est indemnisé de toutes ses pertes, ils sont appelés crédit-bail en capital, financier ou encore à remboursement total.

Schéma n°02 : Le mode de financements des investissements



Source : Barrau. J et Delaya. J : « *Gestion financière* » Ed DUNOD, Paris, 1991, P.250.

²⁰Brealey. R Myers. S et Allen. F, « *Principes de gestion financière* », Pearson Education, Paris, 2006, P. 752-767.

Conclusion

Tout au long de ce chapitre, on a présenté les notions de base relatives aux investissements, et ainsi le processus décisionnel car la prise de décision est la plus difficile à choisir de la part du décideur, mais essentiel de tout projet d'investissement. Ces décisions considérées comme la base de la réussite et de la croissance des entreprises, les moindres erreurs sont coûteux pour l'avenir de cette dernière, et chaque projet d'investissement soumis à un certains risques difficiles à anticiper.

En effet, l'entreprise à plusieurs alternatives pour le financement de ses investissements. L'opération de financement lui fait encourir des risques importants qui peuvent mettre sa stabilité financière en danger, donc elle doit être prudente dans le choix du mode de financement.

Chapitre II

processus d'évaluation financière

d'un projet d'investissement

CHAPITRE II : PROCESSUS D'ÉVALUATION FINANCIÈRES D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Le financement des investissements fait partie, des décisions les plus difficiles et les plus importantes à prendre par l'entreprise. Une analyse doit permettre la couverture de tout l'aspect se rapportant au projet d'investissement ainsi qu'à son initiateur : aspects humains, comptables, financières et économiques. Ces aspects seront projetés sur toute la durée du projet pour le suivi de leur évolution. Pour y parvenir, elle procède à l'étude détaillée, des aspects technico-économiques, de l'étude financière, de l'étude de la rentabilité et enfin de l'appréciation générale et la décision du projet.

SECTION 01 : ANALYSE ET ETUDE TECHNICO-ECONOMIQUE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Cette étude est élaborée par des bureaux d'études ou de bureaux de comptabilité spécialisés. Elle permet d'apprécier la viabilité, c'est-à-dire elle consiste à apprécier les possibilités du succès de l'opération projetée, sur tous les plans. L'analyse technico-économique est une étape qui reprend l'ensemble des éléments rapportant au projet d'investissement, nous citerons notamment ¹ :

- La présentation générale du projet ;
- L'analyse du marché ;
- L'analyse technique du projet ;
- L'estimation des coûts.

1. Présentation générale du projet

Elle reprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité ;

¹ Lasary, « *Evaluation et financement de projets* », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, Alger, 2007, P. 45.

- Présentation des associés ;
- L'objet de l'investissement : il s'agit d'extension, renouvellement, ou projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la réalisation de l'investissement ;
- La construction envisagée pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

2. Analyse du marché

L'étude du marché est « *une analyse quantitative et qualitative d'un marché, c'est-à-dire de l'offre et la demande réelle ou potentielle d'un produit ou d'un service* »². C'est donc la taille du marché qu'est l'élément nécessaire de déterminer ; car il ne suffit pas pour une entreprise de produire pour vendre, mais de vendre ce qu'elle a produit. L'étude du marché consiste à réfléchir sur les difficultés qui pourraient se poser à l'entreprise dans le cadre de la production et de la commercialisation du produit.

3. L'étude technique du projet

Cette étude correspond à l'étude détaillée sur le choix du promoteur et sur les différentes composantes du projet. Il met en évidence ³ :

- Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur, etc. ;
- Après avoir déterminé le matériel, il se penche sur les capacités d'utilisation de ce matériel, pour dégager les capacités de production qui permettent la réalisation des chiffres d'affaires envisagés, ainsi que l'effectif nécessaire en nombre et en qualité, notamment l'adaptation de l'effectif aux conditions de production de l'entreprise ;

² Kamel M. « *Analyse de projets et leurs financements* », Ed, Es- Salam, Alger, 2000, P.13.

²⁴ Lasary, « *Evaluation et financement de projets* », Ed, El Dar El Outhmania, Alger, 2007, P. 46.

- La localisation géographique peut constituer un élément déterminant pour la réussite du projet. En effet, la localisation influe directement sur les conditions suivantes :
- **Les conditions techniques** : l'existence des différentes commodités pour la réalisation du projet et pour l'exploitation, tel est le cas de l'extension de réseaux routiers, électricité, eau, le climat etc. ;
- **Les conditions économiques** : concernant la localisation par rapport au marché de produits finis de l'entreprise et les matières premières.

4. Estimation des coûts

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ses besoins. L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, imprévus, droits et taxes sur investissements acquis etc.) et à l'exploitation (les matières premières, les salaires, les impôts et taxes etc.).

L'estimation des coûts est d'une importance capitale pour l'investisseur. Elle constitue l'un des éléments indicateurs de la faisabilité du projet à travers une évaluation des coûts réels de réalisation du projet par rapport aux estimations préliminaires, et une appréciation des niveaux des prix pratiqués par rapport aux coûts de revient.

SECTION 02 : LES ETAPES D'UNE EVALUATION FINANCIERE ET COMPTABLE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Chaque projet d'investissement est associé à un risque. Pour se prémunir de ce risque, l'entreprise procède à l'étude de la demande en mettant l'accent sur l'analyse de l'information financière de cette entreprise, qui permet d'évaluer les risques de ce projet et de pouvoir juger la situation de cette dernière, afin de prendre une décision. Pour mener à bien cette démarche, le travail va porter sur une appréciation des informations collectées puis d'une étude et analyse de ces données.

1. Analyse financière des documents comptables

L'analyse financière constitue « *un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise, aux risques qui l'affectent, au niveau et à la qualité de ses performances* »⁴. L'entreprise est, particulièrement, concernée par l'analyse financière. Une bonne analyse lui permettra d'identifier au mieux les risques de défaillance.

1.1. Analyse du bilan

Pour dépasser le cadre étroit du bilan comptable, dans le souci de disposer d'une image fidèle de la réalité de l'entreprise, cette dernière est amenée à effectuer différents retraitements et reclassements nécessaires pour un passage de l'information comptable vers l'information financière. Pour donner une présentation plus financière, la prise en compte d'un certain nombre d'éléments complémentaires tels que les engagements hors bilan ou autres, permet de faire ressortir la situation réelle passée et actuelle de l'entreprise.

1.1.1. Définition du bilan

Le bilan est « *un document qui reflète l'état de financement de l'entreprise à une date donnée en décrivant séparément les éléments actifs et passifs de l'entité. Il est élaboré selon les principes généraux de la comptabilité* »⁵. On entend par éléments actifs ou encore emplois, les éléments du patrimoine de l'entreprise qui correspondent à l'ensemble des biens dont elle dispose ainsi que ses créances, vis-à-vis, des tiers avec lesquelles elle entretient des relations industrielles et commerciales. Les éléments passifs représentent les ressources de l'entreprise, ils englobent les fonds propres, les dettes à court, à moyen et long terme vis-à-vis des associés et des prêteurs.

1.1.2. Le passage du bilan comptable au bilan financier

L'entreprise aboutit à l'établissement du Bilan financier qui constitue l'instrument de travail privilégié pour l'analyse financière, il sera défini comme suit : « *le bilan financier répond essentiellement à une optique de liquidité et de solvabilité. Dans un premier temps, les caractéristiques de ce document sont analysées. Dans un deuxième temps, les principaux retraitements nécessaires à un passage d'un bilan comptable à un bilan financier sont*

⁴ Elie C. « *Analyse financière* », Ed, Economica, Paris, 2000, P .08.

⁵ Mondher B. « *Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements* », Ed Economica, Paris, 2004, P.21.

exposés. »⁶. L'utilisation du bilan comptable tel qu'il est conçu par les comptables décèle des insuffisances. C'est pourquoi, les financiers ont reclassé certains éléments de l'actif et du passif et ceux afin d'obéir à une vision strictement financière. Le principe liquidité- exigibilité a été respecté par les analystes auquel a été associé le principe de duré. Avant l'établissement du bilan financier, quelques étapes de retraitement et de réévaluation qui le précède, nous permet de disposer d'un ensemble d'information plus fiables et plus significatif sur le plan financier, elles concernent principalement :

- Les éliminations de certains postes du bilan ;
- La réintégration de certains postes du bilan ;
- La réévaluation de certains éléments du bilan ;
- Les reclassements de certains postes du bilan ;
- L'agrégation des éléments du bilan en grande masses.

Dans ce cadre, le bilan financier est décomposé en deux grandes parties : une partie à plus d'un an et une autre à moins d'un an⁷.

Tableau n°02 : Présentation du bilan financier de grandes masses

↓ Liquidité croissante	Actif plus d'un an	Passif à plus d'un an	↓ Exigibilité croissante
	ACTIF IMMOBILISÉ	CAPITAUX PERMANENTS	
	<ul style="list-style-type: none"> • Investissements nets • Autres valeurs immobilisées. 	<ul style="list-style-type: none"> • Capitaux propres • DLMT. 	
	Actif à moins d'un an	Passif à moins d'un an	
	ACTIF CIRCULANT	DETTES A COURT TERME	
	<ul style="list-style-type: none"> • Valeurs d'exploitation • Valeurs réalisables • Valeurs disponibles 	<ul style="list-style-type: none"> • Dettes d'exploitations • Dettes hors exploitation • Dettes financières. 	

Source : Chiha K. « Finance d'entreprise : approche stratégique », Ed Houma, Alger, 2009, P.55.

⁶ Mondher B. « Gestion financière : diagnostic, évaluation, choix des projets et des investissements », Ed Economica, Paris, 2004, P.28

⁷ Hamdi.K. « Le diagnostic financier », Ed ES-Salem, Alger, 2001, P.58.

1.2. Analyse du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion

Le retraitement des comptes de résultat est destiné à faire ressortir les clignotants de gestion ou revenus résiduels et à mettre en évidence l'importance du financement interne. Les soldes récurrents sur opérations de gestion du compte de résultat donnent une mesure de l'efficacité avec laquelle les masses patrimoniales du bilan sont exploitées. Quant à la capacité d'autofinancement, son poids détermine les possibilités de financement externe complémentaire par fonds propres ou capitaux empruntés.

1.2.1 Le traitement des soldes intermédiaires de gestion

Pour comprendre la formation du résultat net de l'exercice, les soldes intermédiaires de gestion permettent de mettre en évidence les différents composants du résultat et de retracer, progressivement, les étapes relatives aux calculs intermédiaires des différents niveaux pour arriver finalement au résultat de l'exercice.

1.2.1.1. La Marge Brute(MB)

La Marge Brute est un indicateur de gestion indispensable pour les entreprises à caractère commercial. C'est la différence entre les Ventes de Marchandises (VM) et le Coût d'Achat des Marchandises Vendues (CAMAV).⁸ Elle se calcule comme suit :

$$\text{MB} = \text{Ventes de marchandises} - \text{Coût d'achat des marchandises vendues}$$

1.2.1.2. La production de l'exercice

Ce solde concerne les entreprises ayant une activité de fabrication ou de transformation de biens ou de services, elle se calcule de la manière suivante :

$$\text{Production de l'exercice} = \text{Productions vendues} + \text{Productions stockées} + \text{Productions de l'entreprise pour elle-même} + \text{Prestations fournies}$$

⁸ Chiha K. « Finance d'entreprise : approche stratégique », Ed HOUMA, Alger, 2009, P. 59.

1.2.1.3. La Valeur Ajoutée (VA)

La VA représente le produit principal de l'exercice moins les consommations en provenance de tiers. Ces consommations intermédiaires sont des consommations de bien et de services. La VA donne, par conséquent, une mesure de la richesse créée par l'activité industrielle et/ou commerciale de l'entreprise. Ce solde intermédiaire est un indicateur du poids économique de l'entreprise, et un critère de taille et de degré d'intégration verticale. Plus long est le cycle d'exploitation, plus important est la valeur ajoutée rapportée aux chiffres d'affaires. La richesse que mesure la VA peut être factice si elle a pour origine de la production stockée ou une stratégie d'intégration verticale non convertie en capacité bénéficiaire satisfaisante⁹.

$$\text{VA} = \text{MB} + \text{Production de l'exercice} - \text{Consommations intermédiaires}$$

1.2.1.4. L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

L'EBE est ce qui reste de la valeur ajoutée après règlement des impôts, taxes et versements assimilés et des charges de personnel. Il est donc la ressource qu'obtient l'entreprise du seul fait de ses opérations d'exploitation. En effet, l'EBE est indépendant de mode de financement, des modalités d'amortissement, des produits et charges hors exploitation, de l'impôt sur les bénéfices, Il ne dépend que des opérations de production et de commercialisation et, de ce fait, constitue un bon critère de la performance industrielle et commerciale de l'entreprise¹⁰.

$$\text{EBE} = \text{VA} - \text{Impôts et taxes} - \text{Frais de personnel} + \text{Subventions d'exploitation}$$

1.2.1.5. Le Résultat d'Exploitation (RE)

Le Résultat d'Exploitation exprime le surplus dégagé par l'activité après la prise en compte de l'amortissement économique et des loyers de crédit-bail, mais avant l'incidence de la politique financière. Le résultat d'exploitation peut varier suite à une modification de la

⁹ Simon P. « *Analyse financière et évaluation d'entreprise* », Ed Pearson Éducation, Paris, 2009, P. 26.

¹⁰ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « *Gestion financière* », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.132.

politique d'amortissement (passage du linéaire au dégressif ou à l'exceptionnel) et des provisions. Il constitue un indicateur de la performance industrielle et commerciale¹¹.

$$\text{RE} = \text{EBE} + \text{Reprise et transfert des charges d'exploitation} + \text{Autres produits} - \text{Dotations aux amortissements et provisions} - \text{Autre charges}$$

1.2.1.6. Le résultat financier

C'est la soustraction entre les produits financiers et les charges financières de l'entreprise

$$\text{Le Résultat Financier} = \text{Produit financier} - \text{Charges financières}$$

1.2.1.7. Le Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)

Le résultat montre l'impact de la politique sur les comptes de l'entreprise. Le calcul de ce résultat prend en considération l'ensemble des opérations financières. Il est obtenu par la différence entre les produits financiers (escomptes obtenus des fournisseurs) et les charges financières (escomptes accordés, paiements des intérêts sur emprunts)¹².

$$\text{RCAI} = \text{Résultat d'exploitation} + \text{Produits financiers} - \text{Frais financiers}$$

1.2.1.8. Le Résultat Exceptionnel (RE)

Ce résultat est exprimé par la différence entre les charges et les produits à caractère exceptionnels qui ne se rattachent pas à l'exercice en cours, c'est-à-dire, non lié à l'activité normale de l'entreprise ou au résultat d'opérations qui ne concernent pas l'exercice considéré.

$$\text{Résultat d'Exploitation} = \text{Produits exceptionnels} - \text{Charges exceptionnelles}$$

1.2.1.9. Le Résultat Net de l'Exercice (RNE)

Il présente le gain ou la perte réalisée par l'activité. Il est le reliquat disponible pour les associés, les propriétaires de l'entreprise qui décident de sa répartition ou non (affectation au compte réserve). Le résultat net de l'exercice donc, indique ce qui reste à la disposition de

¹¹Mondhe B. « *Gestion financière, diagnostic, évaluation et choix des investissements* », Ed, Economica, Paris, 1998, P.127.

¹²Chiha K. « *Finance d'Entreprise : Approche Stratégique* », Ed Houma, Alger, 2009, P .61.

l'entreprise ; après déduction de toutes les charges de l'année. Ce résultat reflète la rentabilité générale de l'entreprise¹³.

RNE= Résultat courant avant impôts+ Résultat hors exploitation – Participation des salariés – Impôts sur les bénéfices (IBS)

1.2.2. La Capacité d'Autofinancement

La CAF représente « *la part de la valeur ajoutée qui n'a pas été distribuée aux tiers personnels, l'état créancier. On pourrait dire aussi qu'elle est la ressource nette dégagée par l'activité de l'entreprise hors élément exceptionnelle à une cession d'actif (revente d'un élément immobilisé* »¹⁴. La CAF peut être calculée à partir de l'EBE (méthode soustractive), ou être reconstituée à partir de résultat de l'exercice (méthode additive).

1.2.2.1. Calcul de la CAF selon la méthode soustractive

Dans cette approche, la CAF est calculée à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE), ou ce dernier exprime ce qui reste à l'entreprise une fois rémunérés les facteurs de production. Elle se calcule à partir de la formule suivante :

Capacité d'Autofinancement = EBE – Charges financières + Produits financiers – Charges exceptionnelles (hors valeur comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles aux Amortissements et provisions) + Produits exceptionnelle (hors produits de cession des immobilisations et reprises) – IBS– Participation des salariés

1.2.2.2. Calcul de la CAF selon la méthode additive (bas vers le haut)

Dans cette méthode, la CAF est calculée à partir du résultat de l'exercice. Cette méthode présente l'avantage de mettre en lumière sur les éléments comptables qui entrent dans le calcul de la CAF. Sa formule de calcul est la suivante :

¹³Béatrice M. « *Diagnostic financier* », Ed, EYROLLES, Paris 2003 P .160.

¹⁴ Lahille J-P. « *Analyse financière* », Édition, Dunod, Paris, 2002.P.68.

Capacité d'Autofinancement = Résultat net + Dotation aux amortissements et aux provisions + Valeur comptable nette des éléments d'actif cédés - Reprise sur amortissements et provisions – Produit de cession des éléments d'actif cédés - quotes-Parts de subventions d'investissement virées au compte de résultat.

Mais, ceci n'est réellement exact que, si toutes les opérations d'exploitation sont dénouées au comptant.

1.2.2.3. Intérêt de la CAF

Comme son nom l'indique, la CAF détermine les possibilités d'autofinancement de l'entreprise. Plus la CAF est élevée, plus les possibilités financières de l'entreprise sont grandes. Non seulement la CAF permet le financement des investissements et/ou le remboursement des emprunts, mais elle accroît, également, le potentiel d'endettement. En effet, une partie de la CAF est déjà investie dans la variation du BFR. Inversement, plus la CAF est faible, plus les difficultés de l'entreprise risquent d'être grandes. En particulier, une CAF négative traduit une situation éminemment critique¹⁵.

2. Analyse de la structure financière de l'entreprise

L'analyse financière d'une entreprise consiste en l'étude et l'interprétation de sa situation financière en faisant des documents comptables et financiers le support approprié. L'objectif principal de cette analyse est la réalisation d'un diagnostic financier et l'évaluation de l'entreprise pour déterminer et apprécier sa solvabilité, ses performances et envisager l'avenir de ses potentialités de développement. Pour cela, deux approches différentes, mais complémentaires sont utilisées par l'entreprise : l'approche par la méthode des masses financières et l'approche par la méthode des ratios.

2.1. L'analyse de l'équilibre financier

C'est une première lecture du bilan qui permet, à travers la comparaison de ses comptes fondamentaux, de porter une première appréciation sur l'équilibre financier d'une entreprise.

¹⁵ Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « *Gestion financière* », Ed DUNOD, Paris, 2004, P.142

Ce dernier est respecté lorsque, les emplois stables sont en permanence financés par des capitaux permanents et les actifs liquides par les dettes exigibles :

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Actif immobilisé} = \text{capitaux permanents} ; \\ \text{Actif circulant} = \text{dettes à court terme.} \end{array} \right.$$

L'étude des grandes masses du bilan financier permet d'apprécier l'équilibre financier à travers ses trois (03) grandes fonctions à savoir : le Fonds de Roulement, le Besoin de Fonds de Roulement et la Trésorerie.

2.1.1. Le Fonds de Roulement (FR)

Le Fonds de Roulement constitue l'une des notions les plus anciennes de l'analyse financière. Il est défini comme « *la proportion des ressources durables que l'entreprise consacre au financement de ses actifs circulants ou emplois cycliques* »¹⁶. Le fonds de roulement désignait pour nombre d'entrepreneurs leurs fonds de caisse, le montant des disponibilités nécessaires pour assurer le roulement et la continuité des paiements courants.

2.1.1.1. Calcul du FR par le haut de bilan

Il représente l'excédent des capitaux permanents sur l'actif immobilisé net, par conséquent, la part des capitaux permanents qui peuvent être effectués au financement d'actif circulant. Il se calcule comme suit :

$$\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actif immobilisé net}$$

2.1.1.2. Calcul du FR par le bas de bilan

Si l'on prend en compte les éléments du bas de bilan. Le FRN représente l'excédent des actifs circulants, liquides à moins d'un an sur les dettes à court terme. Il se calcule comme suit :

$$\text{FRN} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court terme}$$

¹⁶ Chiha K. « *Finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.66.



2.1.1.3. Les types de Fonds de Roulement

Dans la mesure où le Fonds de Roulement est un solde qui résulte de la différence entre deux catégories d'éléments de composition variées, nous distinguons deux types de fonds de roulement :

- **Le Fonds de Roulement Propre** : correspond à la fraction du fond de roulement financé par les capitaux propres. Il se calcul comme suit :

$$\text{FRN} = \text{Capitaux propres} - \text{Actif immobilisé}$$

- **Le Fonds de Roulement Etranger** : c'est la part du fonds de roulement constituée des fonds provenant des emprunts à moyen et à long terme.

$$\text{Fond de Roulement Etranger} = \text{DLMT} + \text{DCT}$$

2.1.1.4. L'interprétation du Fonds de Roulement

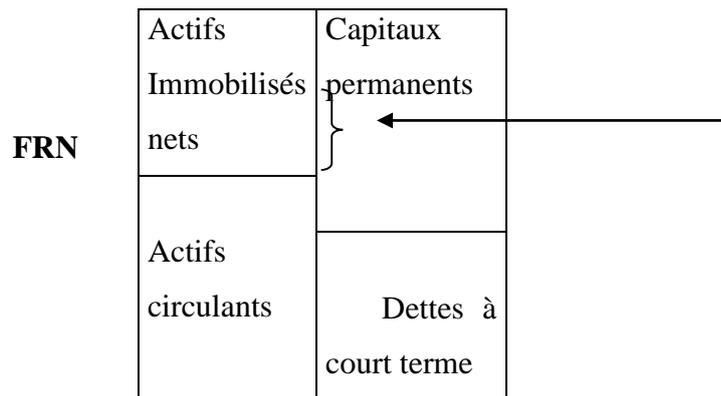
L'interprétation du Fonds de Roulement porte sur le niveau du fonds de roulement et son évolution. Cependant, avant d'apporter tout jugement, il est nécessaire de prendre en considération la nature d'activité de l'entreprise qui est un élément qui influe sur le niveau du Fonds de Roulement et éventuellement sur son interprétation.

-Fond de roulement positif : (F.R > 0) : un Fonds de Roulement Positif est un signe favorable en termes de solvabilité. Dans ce cas, le FR permet à l'entreprise de faire face aux difficultés liées à son cycle d'exploitation. Toutefois, la véritable valeur du FR ne peut, réellement, s'apprécier qu'en fonction du niveau du Besoin en Fonds de Roulement.

-Fond de roulement négatif : (F.R < 0) : un FRN négatif exprime, un déséquilibre dans la structure de financement de l'actif de l'entreprise. Dans ce cas, les emplois stables de l'entreprise sont financés par des ressources cycliques (de moins d'un an), ce qui se traduit par des difficultés financières pour l'entreprise. Un Fonds de Roulement négatif permet de prévoir des difficultés pour l'entreprise en matière de solvabilité, sauf intervention corrective par une amélioration de la stabilité du financement.

-Fond de roulement nul (F.R = 0) : un Fonds de Roulement nul traduit une tension sur la liquidité et correspond donc à une certaine fragilité de l'entreprise, en terme de solvabilité. Dans cette très rare situation, les fonds permanents de l'entreprise couvrent, exclusivement, la totalité de ses immobilisations. Ainsi, la totalité des emplois sont financés par des ressources temporellement équivalentes.

Schéma n°03 : Détermination en Fonds de Roulement



Source : Elie C. « Analyse financière », Ed ECONOMICA, Paris, 2004 .P.267.

2.1.2. Le besoin Fonds en Roulement

Le Besoin Fonds de Roulement est la part des besoins de financement du cycle d'exploitation de l'entreprise, qui n'est pas financé par des ressources nées des décalages entre les recettes et les dépenses. Il représente le solde des emplois circulants hors trésorerie sur les dettes à court terme hors trésorerie dont une partie est financée par le Fonds de Roulement.

2.1.2.1. Calcul du BFR

D'un point de vue financier, le degré de liquidité des emplois cycliques doit correspondre à celui de l'exigibilité du passif cyclique. C'est la notion la plus fondamentale qu'il faudra calculer. Le BFR est la différence algébrique entre l'actif cyclique et le passif cyclique, c'est celui qui nous intéresse, principalement, pour l'évaluation. Le BFR est une donnée qui mesurée

au jour le jour, évolue d'une manière irrégulière et qui est sujette à des fluctuations¹⁷. Le Besoin de fonds de roulement d'exploitation présente deux caractéristiques principales¹⁸ :

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - (\text{DCT}) \text{ sauf les dettes financières}$$

- Il dépend directement du niveau d'activité de l'entreprise (toute variation de chiffres d'affaires se traduira par une variation du BFR).
- Il est en fonction de la proportion de la valeur ajoutée dans le chiffre d'affaire.

2.1.3. La Trésorerie

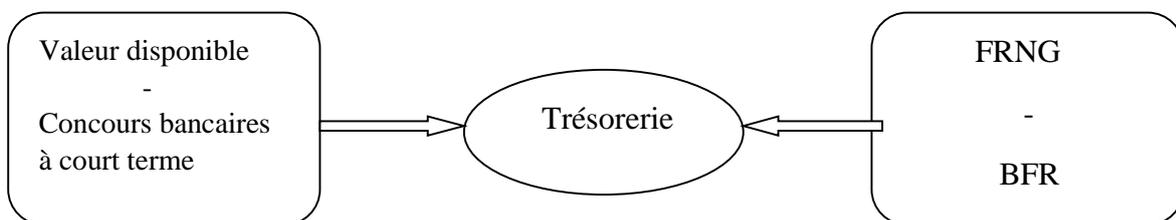
La confrontation entre le F.R.N et B.F.R permet de déterminer une nouvelle notion, celle de la Trésorerie.

$$\text{TR} = \text{FRNG} - \text{BFR}$$

Aussi, la trésorerie de l'entreprise représente le montant des disponibilités dont elle dispose de manière à pouvoir faire face, sans difficulté, à ses dettes qui viennent à l'échéance. Aussi la Trésorerie, à un moment donné, s'appréhender en rapprochant les concours bancaires à court terme (au passif) et les valeurs disponibles.

$$\text{TR} = \text{Valeurs disponibles} - \text{Concours bancaires à court terme}$$

Schéma n°04 : Détermination de la Trésorerie



Source : Chiha k. « *finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.77.

¹⁷ Robert H. « *Evaluation financière des projets : ingénierie de projets décisions d'investissement* », Ed Economica, Paris, 1999, P.75.

¹⁸ Chiha K. « *Finance d'entreprise, approche stratégique* », Ed HOUMA, Alger, 2009, P.71.

2.1.4. L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie : Cette analyse peut nous présenter six (06) situations, à savoir ¹⁹ :

- **FRN > BFR > 0 ⇒ T > 0 :** il s'agit, d'un équilibre sain dans la mesure où l'entreprise dispose de suffisamment de ressources, pour financer tous ses besoins et dégager un excédent de Trésoreries.
- **BFR > FRN > 0 ⇒ T < 0 :** l'entreprise dégager un FRN positif, mais ce FRN ne permet de financer qu'une partie du BFR d'où la Trésorerie négative (découvert). L'existence du découvert, si ce n'est que conjoncturelle, ne recouvre pas systématiquement une situation dramatique. Il peut être à fait justifié et ne présente aucun risque pour l'entreprise. La situation ne devient risquée que, lorsque la proportion des concours bancaires augmente progressivement jusqu'à ce que déséquilibre structurel s'installe.
- **FRN < 0 et BFR > 0 ⇒ T < 0 :** les découverts bancaires financent, non seulement, les besoins du cycle d'exploitation, mais encore une partie des immobilisations. C'est une situation à très haut risque financier en raison de la dépendance de l'entreprise. Il est impératif de réduire le BFR et augmenter le FRN.
- **FRN > 0 et BFR < 0 ⇒ T > 0 :** l'activité engendre des ressources en Fonds de Roulement qui s'ajoutent au FRN ce qui permet de dégager d'importantes disponibilités. La seule critique qu'on peut adresser à cet équilibre concerne la gestion de la Trésorerie (argent non fructifié mauvaise gestion). Ces disponibilités doivent être placées (prise de participations, placements, investissements, etc.), c'est des entreprises de grandes distributions.
- **BFR < FRN < 0 ⇒ T > 0 :** les ressources en Fonds de Roulement sont suffisantes pour financer l'insuffisance en Fonds de Roulement et permet même de dégager un surplus de Trésoreries (T>0). Cette situation est risquée, notamment, pour une entreprise industrielle, car il y a une perte d'autonomie ; une partie du contrôle de l'entreprise lui échappe, car les clients et les fournisseurs jouent un rôle dans le financement d'une

¹⁹ Alain R. «Gestion financière », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.40.

partie des immobilisations. Pour une entreprise commerciale, cette situation peut être parfaitement saine.

- **FRN < BFR < 0 ⇒ T < 0** : Les ressources permanentes ne couvrent pas la totalité des immobilisations. Celles-ci, sont couvertes en partie par les ressources en Fonds de Roulements dégagés par l'entreprise, le solde étant financé par des découverts bancaires. Cette situation est très risquée pour une entreprise industrielle. La dépendance extérieure est de plus en plus importante. Le FRN doit être reconstitué de toute urgence. Pour les entreprises commerciales, la situation est moins grave, il faut diminuer l'insuffisance en Fonds de Roulement.

SECTION 03 : ANALYSE DE LA RENTABILITE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

L'évaluation de la rentabilité du projet constitue l'étape la plus importante pour l'entreprise. Cette évaluation permet à l'entreprise par une décision de s'engager dans le financement ou non. Pour mener cette étude, une évaluation du projet est nécessaire afin de permettre à l'entreprise de mieux cerner les besoins de financement devant être couverts, pour déterminer la structure de financement la plus adaptée, et d'évaluer enfin la rentabilité du projet après financement et ses capacités à rembourser, intégralement, à l'échéance les emprunts dont il a bénéficié et l'impact de l'endettement sur la rentabilité des fonds engagés.

Avant d'entamer toute évaluation concernant la rentabilité du projet, nous devons calculer des variations des Besoins en Fonds de Roulement, déterminer l'échéancier des amortissements de l'investissement ainsi leurs Valeurs Résiduelles, puis déterminer les Flux Nets de Trésorerie générés par le projet. En fin, nous présenterons dans les principaux critères de choix d'investissement qui aideront l'entreprise à prendre sa décision : la Valeur Actuelle Nette, l'Indice de Rentabilité, le Délai de Récupération et le Taux de Rentabilité Interne, en insistant sur leurs avantages respectifs.

1. Détermination du BFR

Le BFR représente le fonds de démarrage nécessaire à la couverture des charges engagées durant cette période. Au cours de la période d'exploitation, avec l'évolution de l'activité de

l'entreprise, les besoins de cette dernière évoluent, il y a donc nécessité de déterminer la variation du BFR qui va être anticipé et financé avant la mise en service du projet. Cette variation, correspond aux dépenses supplémentaires dues aux délais de paiement engendrés par la constitution de stocks et de créances clients diminuées des dettes fournisseurs. Au bout de la dernière année de vie du projet, le BFR restant à la disposition de l'entreprise constitue une ressource supplémentaire devant être récupérée.

2.Échéancier d'amortissement

Il s'agit de déterminer pour chaque année la somme des amortissements et des investissements tout au long de la durée de vie du projet. Il permettra, entre autres, de déterminer les dotations aux amortissements annuelles nécessaires pour le Tableau du Compte de Résultat TCR prévisionnel²⁰.

3. Détermination de la Valeur Résiduelle des Investissements (VRI)

La Valeur Résiduelle des Investissements correspond à la valeur restante de la revente des immobilisations corrigées des éventuelles incidences fiscales, autrement dit, elle représente la Valeur Nette Comptable de l'Investissement. Il s'agit, d'une rentrée de fonds supplémentaire dont il faut tenir compte en dernière année de la durée de vie du projet²¹. Elle se calcule comme suit :

$$\text{VRI} = \text{Investissement total} - \text{Total montant déjà amorti}$$

4. Flux Nets de Trésorerie

La mesure de la rentabilité économique de l'investissement consiste à comparer les recettes d'exploitation qu'il génère par rapport aux dépenses d'exploitation qu'il entraîne pour faire apparaître des Flux Nets de Trésorerie, ces derniers matérialisent les entrées ou sorties de liquidités au sein de l'entreprise. Ils permettent en particulier d'évaluer l'intérêt pour l'entreprise de tout projet d'investissement.

²⁰ Alain R. « *Gestion financière* », Ed Ellipses, Paris, 2003, P.70.

²¹ Jacques F. « *Manuel d'évaluation des projets industriels* », Ed BOECK, Paris, 1988 .P.103.

5. Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

L'étude financière d'un projet d'investissement pose le double problème de la liquidité (une dépense immédiate suivie de recettes échelonnées dans le temps) et la rentabilité (une immobilisation de fonds impliquant un coût qu'il faut couvrir). Divers critères ont été élaborés pour tenir compte de double aspect de la décision d'investissement et permettant d'accepter ou de rejeter les projets étudiés.

5.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)

La VAN égal à la somme des *cash-flows* actualisés positifs et négatifs. Elle représente la différence entre la valeur actualisée des flux monétaires générés par le projet et la valeur actuelle des flux monétaires requis par celle-ci. En d'autres termes, la VAN correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré les parts du capital initialement investi. Elle se calcule comme suit²² :

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

Où :

I₀ : capital investi

CF : cash-flow (flux net de trésorerie ou de revenus lié au projet) ;

i : taux d'actualisation ;

t : durée totale de projet.

Les *cash-flows* attendus doivent être actualisés à un taux qui reflète le coût de financement de ces actifs (le coût de la dette et des Fonds Propres). La méthode de la Valeur Actuelle Nette consiste à actualiser tous les cash-flows, c'est-à-dire à ramener leur valeur à l'époque zéro et à les additionner. L'investissement dont la Valeur Actuelle Nette sera la plus élevée sera considéré comme le plus rentable.

La sélection du projet selon la méthode de la VAN peut prendre trois situations à savoir :

- **La VAN > 0** : cela signifie qu'il y a récupération du montant de l'investissement, le paiement du coût des ressources et un enrichissement de l'entreprise égal à cette VAN.

²² Damodaran A. « *Finance d'entreprise* », Ed De Boeck Université, Bruxelles, 2006, P. 1039.

- **La VAN < 0** : dans ce cas, on ne réalisera pas l'investissement du fait que le projet ne pourra pas récupérer des dépenses (l'investissement initial et/ou coût des ressources).
- **La VAN = 0** : signifie que, l'investissement s'il était réalisé, permettrait de récupérer la dépense initiale et satisferait totalement les bailleurs de fonds, mais ne permettrait pas à l'entreprise de s'enrichir.

5.1.1. Avantages de la VAN

La méthode de la VAN présente plusieurs avantages. Parmi ces avantages, on cite :

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

5.1.2. Inconvénients de la VAN

De même, la méthode de la VAN présente certains inconvénients, à savoir :

- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets avec des mises initiales différentes ;
- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets ayant des durées de vie différentes ;
- Le calcul de la VAN revêt une certaine subjectivité, il est fortement lié et sensible au choix du Taux d'Actualisation.

5.2. L'Indice de Profitabilité (IP)

On appelle l'Indice de Profitabilité « *le rapport du revenu actualisé du projet au montant initial de l'investissement (revenu actualisé par dinar investi)* »²³. Il mesure la valeur présente des entrées de fonds par unité investie. En cas de choix entre deux ou plusieurs projets indépendants, nous acceptons les projets dont l'IP est supérieur à 1. La formule de l'indice de profitabilité est la suivante :

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

²³Babusiaux D. « *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise* », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 107.

5.3. Le Délai de Récupération

Le DR est le temps nécessaire pour que le montant cumulé des cash-flows actualisés devienne égal au capital investi I_0 . L'actualisation est faite au taux de rendement minimum exigé par l'entreprise, donc le DR est donné par :

$$DR = N_n + (N_{n+1} - N_n) \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

Ce délai permet de présenter l'évolution de la VAN en fonction du temps. Le délai de récupération traduit la capacité de l'investisseur à redevenir liquide et ainsi, à faire de nouveaux choix. Il est, particulièrement, pertinent dans deux (02) cas :

- Le projet est très risqué (risque naturel, risque politique, etc.).
- L'entreprise doit améliorer sa structure financière, c'est-à-dire générer des liquidités pour renforcer ses fonds propres ou se désendetter. Seuls les projets permettant de dégager rapidement des cash-flows.

Un projet d'investissement est accepté si, son délai de récupération est inférieur ou égal à une durée de vie de l'investissement. Le DR n'est pas un critère de rentabilité, il privilégie, uniquement, le degré de liquidité du projet sans en garantir la rentabilité ; aussi il suffit que la durée de récupération soit courte pour qu'un projet soit accepté même si, sa rentabilité est trop faible.

5.3.1. Avantages du DR

Parmi ces avantages, nous citons quelques-uns tels que :

- Il facilite l'application ;
- Il tient compte de l'impact d'un projet d'investissement sur la liquidité de l'entreprise ;
- Il donne une idée du risque que comporte un projet d'investissement ;
- Il tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Il est facile à comprendre ;
- Il fournit une indication appréciable si, le souci de liquidité est dominant.

5.3.2. Inconvénients du DR

En plus de ces avantages, le délai de récupération quant à lui présente certaines limites, parmi lesquelles nous distinguons :

- Il peut, exclure les investissements dans la VAN est positive (il ignore les flux de liquidité intervenants après le Délai de Récupération) ;
- Il requiert l'établissement d'une période limite arbitraire ;
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement.

5.4. Le Taux de Rendement Interne (TRI)

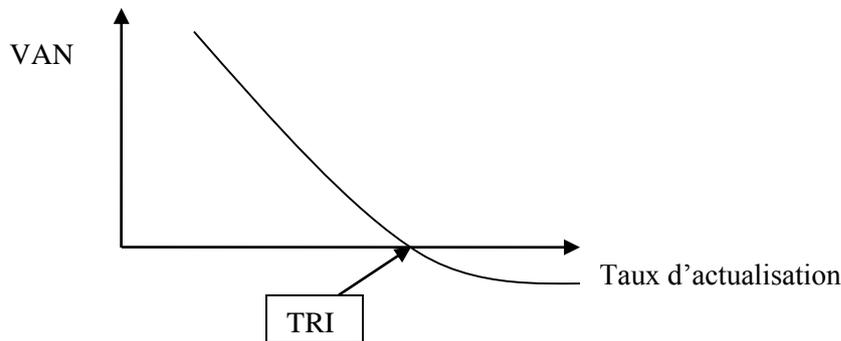
Le Taux de Rentabilité Interne (TRI) est « *le taux maximum auquel on peut rémunérer les capitaux ayant servi à financer le projet, sans que l'opération devienne déficitaire* »²⁴. Cette méthode a les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel Taux d'Actualisation nous obtenons l'égalité entre l'investissement (I) et la Valeur Actuelle des Cash-flows Nets attendus.

Nous acceptons les projets dont le Taux de Rendement Interne est supérieur au Taux de Rendement Exigé par les investisseurs ; en cas des projets mutuellement exclusifs, nous retenons celui dont le TRI est plus élevé. Le TRI est le taux qui annule la VAN, il s'exprime par l'équation suivante :

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

La Valeur Actuelle Nette est une fonction décroissante du Taux d'Actualisation : plus le Taux d'Actualisation (ou coût moyen du capital) augmente et plus la VAN (ou la rentabilité) diminue. Lorsque la VAN est nulle, le taux identifié est le Taux de Rentabilité Interne qui égalise la Valeur Actuelle des encaissements nets et des décaissements nets. Le TRI est point d'intersection de la courbe de la VAN avec l'axe des abscisses.

²⁴Babusiaux. D, « *Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise* », Ed. Economica&Technip, Paris, 1990, P. 97

Figure n°01 : Variation de la VAN en fonction du Taux d'actualisation

Source : Griffiths S. « *Gestion financière* », Edition Chihab, Alger. 1996. P. 136.

5.4.1. Avantages du TRI

Le TRI quant à lui présente aussi des avantages comme des autres critères cités au-dessus, alors nous retenons :

- C'est un indicateur intrinsèque (propre au projet), il est indépendant de tout autre taux d'intérêt, contrairement, au critère de la VAN qui suppose implicitement que les *cash-flows* nets dégagés par l'investissement sont réinvestis à un taux égal au Taux d'Actualisation i ;
- Il est étroitement lié à la VAN et mène, généralement, aux mêmes décisions.

5.4.2. Inconvénients du TRI

Le TRI contient certains inconvénients à savoir :

- Possibilité d'existence de taux multiples qui rend ce critère inutilisable ;
- Le risque de conflit avec le critère de la VAN ;
- N'a pas une signification financière réelle.

6. Décision finale

C'est la phase la plus délicate de l'étude d'un projet d'investissement. À ce stade de l'étude, il n'y a plus de règles générales. Tout est affaire de jugement personnel, étayé bien sûr par les éléments d'appréciation dégagés. Selon qu'il s'agit d'un projet d'investissement ou autre, les conclusions pourraient différer. Mais dans un cas comme dans l'autre, les considérations liées au facteur humain, à l'élément de confiance et de compétence, ainsi que les conclusions tirées de l'analyse de la conjoncture économique générale ou particulière à la branche d'activité de l'entreprise complètent utilement les indications fournies par l'analyse financière.

Conclusion

Après une étude financière des éléments pouvant toucher de près ou de loin un projet d'investissement d'une entreprise, ainsi l'évaluation de sa rentabilité, l'entreprise est appelé à prendre une décision finale qui concernant cet d'investissement. Cette étude faite par l'entreprise est très nécessaire et a pour objet de renseigner sur le projet d'investissement. En évaluant le projet, l'entreprise décidera, compte tenu du risque à courir, si le projet est finançable ou pas. Elle déterminera la structure de financement adaptée de façon à optimiser la rentabilité du projet et assurer les conditions appropriées pour le recouvrement de ses créances.

Chapitre III

Etude et évaluation financière d'un projet d'investissement

CHAPITRE III : ETUDE ET EVALUATION FINANCIERE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

À fin de mettre en relie les techniques d'étude et d'analyse développées précédemment, une illustration par un cas pratique nous semble être un meilleur exemple. Pour cette raison, nous avons étudié un projet d'extension de la capacité de production de société COGB LABELLE sur lequel nous avons essayé de mener notre propre étude, en appliquant les critères d'évaluation des investissements.

Ce chapitre est subdivisé en quatre sections : la première section est réservée à la présentation de l'organisme d'accueil CO.G.B LABELLE, la deuxième est consacrée à l'étude technico-économique de projet, la troisième traitera l'évaluation financière d'un projet d'investissement et la dernière section présentera la rentabilité de ce projet.

SECTION 01 : PRESENTATION DE L'ORGANISME D'ACCUEIL CO.G.B LABELLE

Dans cette section nous allons essayer de mieux faire connaissance de cette entreprise, car il est nécessaire de souligner l'historique de l'institution, en retraçant le parcours de cette entreprise depuis sa création, identifier ses tâches principales et présenter l'organisation structurelle de ses activités, en précisant toutes les informations importantes sur sa structure.

1. Evolution de la CO.G.B LABELLE

Les travaux de construction ont débuté au début du 20^{ème} siècle. Ils sont effectués par la Société Industrielle de l'Afrique du Nord (SIAN), son rôle consistait en extraction de l'huile d'olive et la fabrication de savon. En 1940, la société a commencé par produire ses premiers savons de première qualité et le raffinage d'huile de colza et de tournesol, mais sa production a dû être arrêtée à cause de la seconde guerre mondiale, mais vite reprise après sa fin. En 1953, l'entreprise s'est mise à la fabrication du savon de ménage « mon savon ». Quelques années plus tard, cette entreprise a fait l'objet d'une nationalisation et ce en 1968 et rattachée à la SNCG (Société Nationale des Corps Gras). L'année 1973, a vu la naissance de la SOGEDIA

(Société de Gestion Et de Développement des Industries Alimentaires). Puis elle a été transformée en 1982, ce qui a donné naissance à trois entreprises à savoir :¹

- ENCG (Entreprise Nationale des Corps Gras) ;
- ENJUC (Entreprise Nationale des Jus et des Conserves) ;
- ENASUCRE (Entreprise Nationale du Sucre) ;

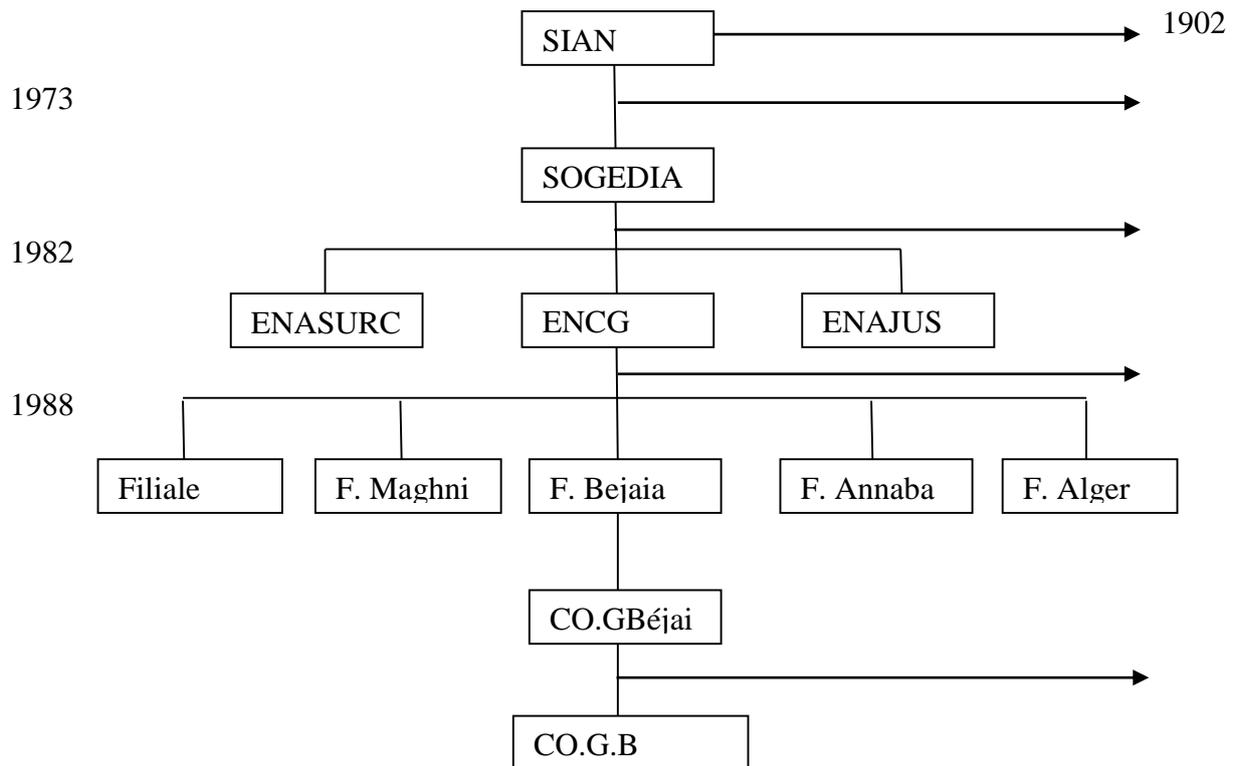
En 1988, l'ENCG est devenue autonome avec son propre siège social et un capital de 426.000.000DA. En 1998, l'entreprise mère ENCG est devenue le groupe ENCG composé de cinq filiales réparties sur le territoire national comme suit : Bejaia, Alger, Maghnia, Oran et Annaba. La CO.G.B Bejaia est composé de deux unités de production et un seul siège social.

La CO.G.B Béjaia est entrée, officiellement en partenariat avec l'entreprise « LABELLE » cette dernière est une Société Par Action (SPA) avec un capital de 1.000.000DA, le 14/05/2006 avec une répartition du capital comme suit : 70% pour LABELLE et 30% pour le groupe d'Entreprise Nationale des Corps Gras (ENCG). Le capital social est partagé entre les actionnaires comme suit :

- **SARL AGRO ALIMENTAIRE LABELLE** : 700 000 000 DA, représentant 70 000 actions d'une valeur nominale de 10.000DA chacune.
- **GROUPE ENCG** : 300.000.000DA, représentant 30.000 actions d'une valeur nominale de 10.000DA chacune.
- **LE RESTE** : est reparti en quatre actions de 10.000DA chacune d'elle, est détenue par un actionnaire.

¹ Données recueillies auprès de la CO.G.B LABELLE de Bejaia.

Schéma n°05 : Organigramme de l'évolution de la « CO.G.B Labelle »



Source : Documents de l'entreprise.

2. La situation géographique et juridique de la société

Cette partie concerne la présentation de la situation de l'entreprise, à savoir la situation géographique et juridique de cette entreprise.

2.1. Situation géographique

L'entreprise COGB se situe à la willaya de Bejaia, implanté dans la zone industrielle de la ville de Bejaia, elle est limitée par :

- ALCOSTE (SPA), au sud-ouest
- OUED SEGHIR et la centrale ESIMIA, au nord.
- La route des AURES à l'Ouest.
- TRANSBOIS, au sud.
- Le complexe occupe une superficie de 121757m².

2.2. Situation juridique de la société

Société par action, suivra :

- Acte notarié, modifié et établi en date du 14/05/2006.
- Registre de commerce n°98b0182393.
- Montant du capital social est de 1000 000 000,00DA.

3. Les différents départements et services

Il existe plusieurs départements au sein de l'entreprise à savoir :

3.1. Département de production

Avec un effectif qui travaille 24H/24H, partagé en quatre équipes de 8H/jours, ce département est composé de quatre services, à savoir :

3.1.1. Service raffinage

Le service raffinage a pour mission la transformation de l'huile brute alimentaire destinée au conditionnement.

3.1.2. Service Conditionnement Des Huiles(CDH)

Ce service est partagé en deux ateliers, qui sont :

-Atelier plastique : son rôle est la fabrication de bouteilles en plastique.

-Atelier conditionnement : son rôle est la mise en bouteille de l'huile pour la commercialisation.

3.1.3. Service savonnerie

Son rôle est la fabrication du savon de ménage, savon de toilette ainsi que la glycérine pharmaceutique.

3.1.4. Service margarinerie

Sa mission est la production d'hydrogène, d'huile hydrogène et de la margarine.

3.2. Département technique

Il a pour rôle la maintenance du matériel de production. Il est composé des services suivants :

3.2.1. Service études et méthodes

Ce service est chargé de l'organisation du département technique, de renouveler les équipements, de procéder aux différentes études (investissements, projets etc.).

3.2.2. Service électricité

Son rôle est d'exécuter les plans d'actions, gérer le curatif, rembobiner les moteurs électriques.

3.2.3. Service mécanique

Ce service est chargé de la maintenance mécanique.

3.2.4. Service utilité

Il assure tous les besoins en matière d'énergie aux ateliers de production tels que la vapeur, l'eau adoucie, la soude diluée et l'air comprimé.

3.2.5. Service laboratoire

Ce service est chargé de contrôler et de gérer la qualité de tous les produits entrant dans le processus de production.

3.2.6. Service transport

Il est composé d'un atelier de réparation. Il assure l'acheminement des matières premières et consommables vers l'entreprise, et assure la distribution des produits finis aux clients.

3.3. Département des ressources humaines

Il s'occupe de la gestion du personnel, il est composé des sections suivantes :

3.3.1. Section personnel

Cette section assure le pointage, les absences autorisées et irrégulière. Elle gère aussi la carrière des travailleurs, maladies et recrutements.

3.3.2. Section paie

Elle s'occupe de la gestion des fiches de paie du mois.

3.3.3. Section moyens généraux

La structure des moyens généraux est chargée des travaux suivants :

- Répartition du matériel de bureau ;
- Démarche auprès des assurances contre les incendies ou tous autres dégâts.

3.3.4. Section social

Elle s'occupe de tous les affaires sociales du personnel : les allocations familiales et la sécurité sociale.

3.4. Département sécurité

Il s'occupe de la sécurité en matière de protection individuelle et collective et la sensibilisation sur les risques d'accidents.

3.5. Département comptabilité et finance

Ce département est chargé d'enregistrer, d'analyser et de contrôler toutes les opérations comptables réalisées par l'entreprise et de connaître les mouvements des stocks et les existants en magasin.

3.6. Département d'approvisionnement

Il assure la prospection du marché et gère tous les achats du complexe en matière premières et consommable, emballages et pièces de recharge. Son fonctionnement est assuré par un ensemble de personnes chargées de la gestion administrative.

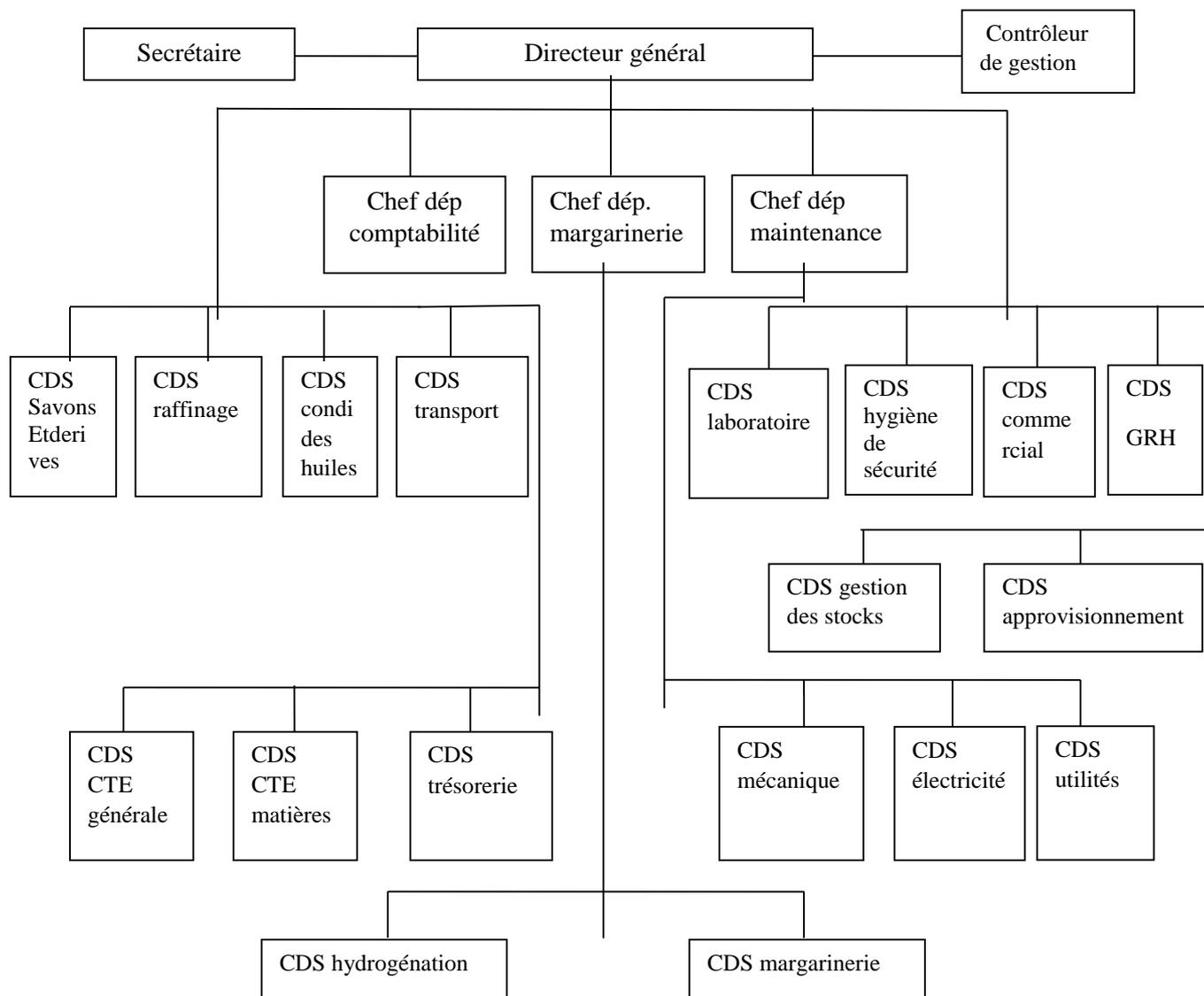
3.7. Département commercial

Après le conditionnement des huiles et autres produits, la direction commerciale intervient pour la commercialisation et la distribution des produits finis.

3.8. Département de contrôleur de gestion

Qui a pour principale mission de veiller à l'élaboration, au suivi de l'exécution des budgets de la société et la réalisation des situations, états et rapports statistiques de gestion. Tous ces départements et services dépend d'une seule personne qu'est le Directeur Général (DG) qui gère l'entreprise et prend les décisions stratégiques. Ce lien est représenté dans l'organigramme suivant :

Schéma n°06 : Organigramme de CO.G.B La Belle



Source : Documents de l'entreprise.

4. Les objectifs et les missions de l'entreprise COGB LABELLE

Le but de l'entreprise est de satisfaire les besoin de ses clients.

4.1. Les objectifs de l'entreprise

Les objectifs tracés par l'entreprise du groupe LABELLE sont les suivants :

- Satisfaire dans une large mesure les besoins nationaux des produits alimentaires ;
- Répondre aux besoins des consommateurs en terme de qualité ;
- Accroître les capacités de production par la création d'autre unité de production ;
- Lancement de nouveaux produits et élargir sa gamme de production ;
- Affirmer sa présence sur le marché et dans toutes les régions Algériennes ;
- Exploiter, gérer et développer, principalement, les activités de productions d'huile alimentaire et industrielle, du savon, de margarine et autre activités industrielles liées à son objet.

4.2. Les missions de l'entreprise

Les principales missions de la CO.G.B Labelle sont :

- Elaborer et réaliser des plans annuels de production et de vente ;
- Assurer les ventes des produits sur le marché national ou l'exploitation dans le cadre des surplus de production ;
- Procéder à des études de projet pour répondre aux besoins de la demande national ;
- Organiser et développer des structures de maintenance permettant d'optimiser les performances de l'appareil de production ;
- Assister les unités de production pour assurer une politique uniforme en matières : production, distribution, maîtrise des couts.
- Mettre en place ou développer un système de gestion en vue de satisfaire les besoins nationaux et maintenir en permanence des stocks stratégique tant en matières produites ;
- Mettre en place les vois et les moyens en vue d'une assimilation progressive de la technologie et de son activité ;
- La satisfaction les besoins des consommateurs en matière d'huile alimentaire, de savon, de margarine et d'autres dérivées des corps gras ;
- Le métier de l'entreprise est la transformation des matières d'origines animales et végétale en vue de la fabrication de produit de grand consommation et de produits destinés à l'industrie.

5. Les activités et les moyens de l'entreprise

L'entreprise a ces propres activités et ces propres moyens qui sont :

5.1. Les activités de l'entreprise COGB LABELLE

- Raffinage d'huile alimentaire ;
- Margarinerie ;
- Chaufferie ;
- Unité de conditionnement des huiles et savons ;
- Savonnerie de ménage et de toilette ;
- Distillerie des acides gras ;
- Station épuration des eaux usées ;
- Glycerinerie

5.2. Moyens de l'entreprise

L'entreprise à ces moyens humains et matériels, à savoir :

5.2.1. Moyens humains

L'effectif total de la COGB LABELLE arrêté, à fin exercice 2014, est de 535 agents, réparti par catégorie comme suit :

- Cadres Supérieurs : 7 agents
- Cadres : 51 agents
- Maîtrise : 188 agents
- Exécution : 235 agents

5.2.2. Moyens matériels

Les moyens matériels sont composés de : raffinerie, savonnerie, margarinerie et hydrogénation.

6. L'environnement de l'entreprise

La présentation de l'environnement de COGB LABELLE, en décrivant les principaux éléments qui le constitue.

6.1. Les principaux produits de l'entreprise

L'entreprise est spécialisée dans la fabrication des corps gras suivants :

Tableau n°03 : Les différents produits fabriqués par l'entreprise

Usage alimentaire	Usage domestique	Usage industriel	Usage pharmaceutique	Sous-produits valorisables
Huile de table ; Margarine ; Shortenings.	Savon de ménage ; Savonnette.	Savon industriel type lubrification ; Acide gras distillé pour peinture, détergeant etc.	Glycérine codex.	Résidu de distillation des acides gras ; Résidu de distillation de la glycérine.

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise CO.G.B LABELLE.

6.2. Les principaux clients et concurrents de l'entreprise

L'entreprise COGB LABELLE à des plusieurs clients.

6.2.1. Les principaux clients en Algérie :

Groupe ENAP, SAIDAL, ENAD, ONEX, HAAL HISPANO MALUXE, SOFAMAR, SNAX, MARGARINERIE DAR EL BEIDA, SARL AGROALIMENTAIRE.

6.2.2. Les principaux clients à l'étranger :

ATCO (Autrich).

FUN FISHING (France).

AECI (Espagne).

SPIGA (Italie).

6.2.3. Les principaux concurrents

Actuellement, COGB LABELLE exerce dans un marché concurrentiel. Ces concurrents sont les entreprises publiques et privées pour les huiles et margarine (SAFIA, AFIA, CEVITAL, etc.). Grâce à la qualité de ses produits et leurs emballages, COGB peut faire face à ces concurrents.

SECTION02 : ETUDE TECHNICO-ECONOMIQUE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

L'objectif de cette démarche, au niveau de l'entreprise, consiste à étudier la faisabilité et la viabilité du projet. Après avoir rassemblé tous les documents nécessaires, le bureau d'étude procède à l'analyse technico-économique. Pour cela, quatre études principales sont envisagées à savoir : l'identification du projet, l'étude du marché, l'étude commerciale et l'étude technique.

1. Présentation du projet réalisé par COGB labelle

L'identification du projet permet de définir le type d'investissement, la classification de l'immobilisation et les objectifs attendus de celui-ci.

1.1. Le type d'investissement

L'investissement est de nature industrielle, qui vise l'extension de raffinage et le conditionnement de la margarine et de graisse végétale de l'entreprise, pour faire face aux insuffisances de leurs clients et cherche à maximiser ses profits, en projetant l'installation des machines nouvelles, qui sont destinée à remplacer les machines anciennes pour pénétrer le marché international.

1.2. Les motifs d'investissements

Les machines sont d'une grande importance dans la production de l'entreprise, puisqu'elles couvrent toutes les insuffisances des clients. Elle peut offrir des avantages du coté qualité, prix et durée de vie.

1.3. Les objectifs visés par l'investissement

On distingue :

- Disposer des capacités de production nécessaires et suffisantes de la demande de marché.
- Faire face à la concurrence et d'être leader sur le marché.
- L'élargissement des produits agroalimentaires et augmenter le degré de leur motivation.

2. Eude marketing et commerciale

Cette étude va se focaliser, principalement, sur l'étude du marché ciblé par le projet et l'analyse des actions commerciales envisagées par l'entreprise.

2.1. Etude du marché

La société COGB la belle a été parmi les premiers qui fabriques et ventes des produits agroalimentaire dans le territoire national. L'analyse du marché fait apparaitre que le projet d'investissement permettra à cette entreprise de prendre le monopole du marché et de devenir un opérateur national dans cette filière de l'agroalimentaire et de satisfaire tous les besoins de marché.

Les besoin du marché s'élèvent, chaque année, en corrélation avec la mutation des habitudes de consommation ce qui permet de disposer des capacités nécessaire pour prendre en charge la demande commerciale croissante. L'analyse du marché, fait apparaitre que, la capacité de production de l'entreprise COGB labelle est considérable et que la demande de ce produit est répartie entre les clients de cette entreprise.

2.2. Analyse commercial

L'entreprise suit une stratégie commerciale très stricte pour mettre en œuvre une nouvelle méthode de production qui permettre à cette entreprise de prendre la meilleure façon, qui porte sur les avantages comparatifs que peut offrir le produit.

2.2.1. En matière de produit

Des nouvelles machines permettre à l'entreprise COGB labelle, de produire plus de la margarine et augmenté la capacité de production et de faire face à toute la demande qui concerne ce produit. Le produit est un moyen de motivation et de renouvellement concernant le raffinage et la production de la margarine par apport à sa façon avant. Le raffinage permet d'obtenir une standardisation de la qualité marchande. En effet, la margarine occupe une place très importante dans l'alimentation humaine car, elle constitue une source importante d'énergie, elle peut être synthétisé par le corps humaine.

L'entreprise LABELLE, est la première entreprise à investir dans la fabrication des produits agroalimentaire en Algérie, à travers l'implantation d'une nouvelle unité de production, ce qui lui

a permet de consolider sa position dominante qui lui confère un avantage concurrentiel indéniable, grâce notamment :

- Au critère de qualité conféré par la marque labelle ;
- A la maîtrise de la technologie du produit ;
- A son savoir-faire.

Il existe plusieurs sortes de margarines, variables selon les utilisations envisagées, on distingue :

- **Les margarines de table** : destinées aux emplois ménagers et culinaires.
- **Les margarines pour industrie alimentaire** : qui consistent en une variété assez étendue de produits pour feuilletage, pâtes levées et fourrures, crèmes glacées.
- **Les margarines diététiques ou spéciales** : fabriquées sur mesure pour certains emplois particuliers (sportifs, régimes amaigrissant, enfants et vieillard, catégorie de malades, etc.).

2.2.2. En matière du prix

La politique des prix est relative au coût de revient de production, qui sont affichée par l'entreprise :

- 250 g de la margarine à 60DA (donné par la DFC).
- 500 g de la margarine à 12 DA.
- Sortie de l'usine au coût de 40DA pour 250 g et au coût de 80 DA pour 500g.
- Il est soumis à la TVA de 17%.

2.2.3. La distribution

L'entreprise augmenté sa position par l'établissement des plannings de distribution selon les demandes des clients pour satisfaire le maximum de leur besoin. La distribution des produits de l'entreprise LABELLE se fait par l'utilisation des gammes de matériel de transport, pour vente ces produits et élevé son chiffre d'affaire. Les zones principales de commercialisations sont : Bejaïa, Alger, Annaba et Oran, couvertes par des points de vente et s'occupent de la distribution des produits finis.

2.2.4. La promotion (la communication)

Un immense budget est consacré à la publication, pour amener un grand nombre de commerçants dans les différentes wilayas du pays, pour gagner la confiance du consommateur qui devient de plus en plus exigeant. La production de l'entreprise est présentée dans tout le pays, et

tente de rapprocher au maximum les produits du consommateur en offrant le meilleur rapport qualité/prix.

3. Analyse technique

Cette analyse permette d'étudier, les moyens ainsi que les techniques mis en place pour la réalisation de ce projet. La nouvelle extension envisagée consiste à prévoir l'acquisition des nouveaux équipements de production, on va étudier une seule unité de production de cette entreprise. On désigne les deux lignes de machines qui sont : la machine automatique rotative de remplissage de coupes pots SR-150-2 et thermo scellage NOVACUP se compose de plusieurs équipements qui sont :

3.1. Première ligne

- Bâti de base ;
- Revêtement protecteur ;
- Armoire électrique ;
- Stockage des pots ;
- Dépileur de pots ;
- Contrôle présence pots ;
- Doseur à piston ;
- Station soulevé de pots ;
- Format magasin d'opercules ;
- Station d'operculation ;
- Station de scellage ;
- Format magasin de couvercles coiffant ;
- Station de levage et dosage de pots ;
- Station éjection de pots ;
- Pupitre de commande.

3.2. La deuxième ligne

La machine linéaire LM 180-4, se compose :

- Format europack ;
- Thermo scellage a 4 voies.

3.2.3. Danger en cas de non-respect du travail

Le non-respect des indications à l'égard de règlements de sécurité peut engendrer :

- Danger pour le corps et danger de mort pour l'opérateur et pour des tiers ;
- Danger de l'endommagement de la machine et d'autres biens réels de l'exploitant ;
- Dérangements qui pourraient porter préjudice à un travail efficace de la machine.

3.2.4. Spécification technique

La spécification technique concerne :

- Quantité de dosage standard : environ 150-600 ml ;
- Alimentation électrique : environ 10 KW ;
- Besoin d'air comprimé : environ 600/ min avec 6 bar ;
- Pureté : matière solides max, grandeur des particules élémentaire < 10 um ;
- Dimension de la machine : environ 2960*1580*2570 mm ;
- Poids : environ 1400 kg.

3.2.5. Prescription de sécurité

La prescription de sécurité est d'éviter tous les outils de risque et de danger.

SECTION 03 : EVALUATION FINANCIERE DU PROJET

Le but de cette analyse est de fournir, à partir d'informations chiffrées d'origines diverses, une vision synthétique qui fait ressortir la réalité de la situation et qui doit aider l'entreprise dans sa prise de décision. Les aspects les plus souvent étudiés sont la rentabilité, la solvabilité et la liquidité de l'activité considérée.

Pour cette raison, l'entreprise suit une stratégie commerciale très stricte pour mettre en œuvre l'acquisition des nouveaux équipements de production, sur lequel nous avons essayé de mener notre propre étude en appliquant, bien entendu, les critères d'évaluation des investissements. Cette section fera l'objet d'évaluation financière d'un projet d'investissement qui sera scindé aux étapes suivantes :

1. Analyse financière des documents comptables de la société

L'objectif principal de cette analyse est de diagnostiquer de près la santé financière de la SARL, à savoir son équilibre financier, ses degrés de solvabilité et de liquidité, en prenant référence trois bilans et trois TCR de 2012,2013 et 2014.

1. 1. Élaboration et appréciation du bilan financier

Le bilan financier établi par l'entreprise cherche à appréhender sa solvabilité. Il est présenté par ordre de liquidité croissante de l'actif et d'exigibilité croissante du passif, après avoir effectué différents retraitements et reclassements au niveau du bilan comptable.

1.1.1. Le passage du bilan comptable au bilan financier

Cette analyse s'effectue à travers les étapes suivantes :

1.1.1.1. Le retraitement de l'actif du bilan

Le retraitement de l'actif s'effectue de la manière suivante :

- **Le calcul de la Valeur Immobilisée (VI) :** l'actif immobilisé net regroupe toutes les immobilisations corporelles, incorporelles et financières (sauf l'actif fictif).

Tableau n° 04 : Le calcul des Valeurs Immobilisées (VI)**Unité : DA**

Désignation	2012	2013	2014
Immobilisations corporelles	419 359 848,59	480 171 078,14	812 653 623,07
Immobilisation incorporelles	72 486 009,41	173 126 866,55	198 621 112,33
Immobilisation financières	57 727 827,15	65 361 931,08	35 397 206,17
Valeurs Immobilisées(VI)	549 573 685,15	718 659 875,77	1 046 671 941,57

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul de la Valeur d'Exploitation (VE) :** Ce poste regroupe tous les éléments de stocks, sauf le stock de sécurité (le stock-outil).

Tableau n° 05 : Le calcul des Valeurs d'Exploitations

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Valeur d'Exploitation(VE)	1 449 289 612,16	2 741 060 799,12	2 357 799 101,26

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Valeurs Réalisables (VR)** : les valeurs réalisables regroupent toutes les créances (sauf les créances d'investissements, clients douteux et les disponibilités) et l'ensemble des effets escomptés non échus.

Tableau n° 06 : Le calcul des Valeurs Réalisables

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
clients	5 782 372 486,28	5 336 191 964,80	7 368 368 502,51
Autre débiteurs	61 195 064,53	58 439 507,15	201 151 983,04
Impôts	726 684,13	00	10 790 362,23
Autres créances et emplois assimilés	1 065 347 804,67	655 389 753,77	753 061 582,09
Valeur Réalisables(VR)	6 909 642 039,61	6 050 021 225,72	8 333 372 429,87

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Valeurs Disponibles(VD)** : Ce poste regroupe les valeurs les plus liquides de l'entreprise, la caisse et le compte courant postal.

Tableau N°07 : Le calcul des Valeurs Disponibles

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Valeur Disponibles(VD)	258 090 617,81	250 758 449,82	329 587 964,29

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

1.1.1.2. Le retraitement du passif de bilan

Les opérations de retraitements concernant les éléments suivants :

- **Le calcul des Capitaux Propres(CP) :** les capitaux propres regroupent le total de la classe une (01), le résultat de l'exercice affecté aux réserves, le résultat de l'exercice en instance d'affectation et la plus (au moins) value.

Tableau n° 08 : Le calcul des Capitaux Propres

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Capitaux permanent	1 861 547 890,96	2 236 090 925,82	2 557 767 429,61
Dettes moyen et long terme	177 245 245,44	222 249 940,43	407 124 362,41
Capitaux Propres(CP)	1 684 302 645,52	2 013 840 985,39	2 150 643 067,20

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme (DLMT) :** Les dettes à long et moyen terme regroupent l'ensemble des dettes d'investissements et le montant du compte courant des associés.

Tableau n° 9 : Le calcul des Dettes à Long et Moyen Terme

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Emprunts et dettes financières	97 215 817,67	69 439 869,79	41 663 921,91
Provision et produit comptabilisé d'avance	80 029 427,77	152 810 070,64	64 511 544,50
Autres dettes non courant	00	00	300 948 896,00
Dettes à Long et Moyen Terme(DLMT)	177 245 245,44	222 249 940,43	407 124 362,41

Source : réalisé par nos sois à partir des données de l'entreprise.

- **Le calcul des Dettes à Court Terme (DCT) :** les dettes à court terme regroupent toutes les dettes liées au cycle d'exploitation de l'entreprise, c'est-à-dire, l'ensemble des dettes qui ont une exigibilité moins d'un an.

Tableau n° 10 : Le calcul des Dettes à Court Terme

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Fournisseurs et comptes rattachés	2 783 236 590,46	2 716 544 845,46	3 377 051 731,41
Impôts	134 869 558,03	196 449 584,00	290 226 617,64
Autres dettes	528 884 097,60	540 455 925,46	525 554 892,77
Trésorerie passif	3 858 057 817,68	4 070 959 069,69	5 316 830 765,56
Dettes à Court Terme(DCT)	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

1.1.2.Élaboration des bilans financiers

Le reclassement des rubriques des bilans comptables nous a permis d'obtenir les bilans financiers condensés, complétés par l'évolution des principes masses suivantes :

Tableau n°11 : Les bilans financiers (2012-2014)

Unité : DA

Actif

Désignation	Montant 2012	Montant 2013	Montant 2014
Actif à plus d'un an	549 573 685,15	718 659 875,77	1 046 671 941,57
Immobilisation corporelles :			
Terrain	109 253 175,00	109 253 175,00	109 253 175,00
Bâtiments	53 832 346,77	38 844 810,65	35 548 200,20
Autres immobilisation corporelles	256 274 326,82	332 073 092,49	366 903 351,87
Immobilisation en concession			300 948 896,00
Immobilisation encours	72 486 009,41	173 126 866,55	198 621 112,33
Immobilisation financières :			
Prêts et autres actifs financiers non courant	36 637 732,61	30 443 514,52	20 559 550,93
Impôts différés actif	21 090 094,54	34 918 416,56	14 837 655,24
Actif à moins d'un an	8 617 022 269,58	9 041 840 474,66	11 020 759 495,42
Valeurs d'exploitation	1 449 289 612,16	2 741 060 799,12	2 357 799 101,26
Stock et encours	1 449 289 612,16	2 741 060 799,12	2 357 799 101,26
Valeurs réalisables	6 909 642 039,61	6 050 021 225,72	8 333 372 429,87
Créances et emplois assimilés			
Clients	5 782 372 486,28	5 336 191 964,80	7 368 368 502,51
Autres débiteurs	61 195 064,53	58 439 507,15	201 151 983,04
Impôts et assimilés	726 684,13		10 790 362,23
Autres créances et emplois assimilés	1 065 347 804,67	655 389 753,77	753 061 582,09
Valeurs disponibles	258 090 617,81	250 758 449,82	329 587 964,29
Disponibilités et assimilés	258 090 617,81	250 758 449,82	329 587 964,29
Total actif	9 166 595 954,73	9 760 500 350,43	12 067 431 436,99

Passif

Passif à plus d'un an	1 861 547 890,96	2 236 090 925,82	2 557 767 429,61
Capitaux propres	1 684 302 645,52	2 013 840 985,39	2 150 643 067,20
Capital émis	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00
Primes et réserves	805 777 195,26	934 567 645,52	1 264 538 564,73
Réserves légales	688 372,13	300,00	0,00
Réserves facultatives	128 102 078,13	0,00	0,00
Réserves ordinaires	00,00	00,00	136 756 639,98
Autres capitaux propres report à nouveau	00,00	329 970 619,21	00,00
L'actif fictif (immobilisation incorporelles)	-250 265 000,00	-250 697 579,34	-250 652 137,51
Dettes long et moyen terme	177 245 245,44	222 249 940,43	407 124 362,41
Emprunts et dettes financières	97 215 817,67	69 439 869,79	41 663 921,91
provision et produit comptabilisé d'avance	80 029 427,77	152 810 070,64	64 511 544,50
Autres dettes non courant			300 948 896,00
Dettes à court terme	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38
Fournisseurs et comptes rattachés	2 783 236 590,46	2 716 544 845,46	3 377 051 731,41
Impôts	134 869 558,03	196 449 584,00	290 226 617,64
Autres dettes	528 884 097,60	540 455 925,46	525 554 892,77
Tantièmes	360 000,00	00,00	720 000,00
Dividendes	60 000 000,00	85 000 000,00	100 000 000,00
Trésorerie passif	3 627 975 958,92	3 901 476 884,49	5 120 786 007,08
Impôts (différés et provisionné)	169 721 858,76	84 482 185,20	95 324 758,48
Total passif	9 166 595 954,73	9 760 500 350,43	12 067 431 436,99

Source : réalisé par nos soins à partir des données de l'entreprise.

1.1.3. Bilans des grandes masses

Après la présentation des bilans financiers détaillés de 2012,2013 et 2014. Il est nécessaire maintenant d'élaborer le bilan financier réduit afin de présenter seulement les grandes masses du bilan financier. Ce dernier sera utilisé pour analyser l'autonomie financière, la solvabilité et la rentabilité de l'entreprise.

1.1.3.1. L'actif du bilan des grandes de masses

Le total de l'actif du bilan des grandes masses, englobe l'actif immobilisé net et l'actif circulant. Ce dernier est composé des valeurs d'exploitations, valeurs réalisables et les valeurs disponibles.

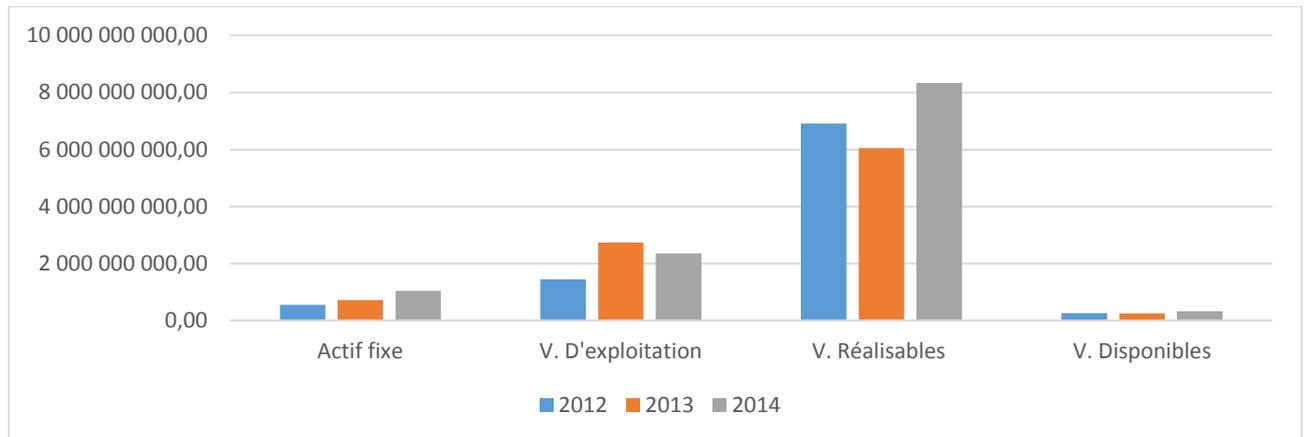
- **Actif immobilisés** : on remarque que, les immobilisations sont élevées d'une année à une autre.
- **Valeurs d'exploitation** : on remarque que, les stocks ont connu une forte augmentation de 28% de l'année 2013 par rapport à l'année 2012 et une diminution de 15% en 2012. Cette diminution due essentiellement au ralentissement de l'activité de l'entreprise.
- **Valeurs réalisable** : représentent un fort pourcentage, par rapport au total de l'actif mais, a connu une diminution de 69% de l'année 2014 par rapport à l'année 2013 de 61% et une forte augmentation de 75% en 2012. Cette diminution revient à la baisse de compte clients et l'inexistence de compte impôts et assimilés.
- **Valeurs disponibles** : représentent un faible pourcentage par rapport au total de l'actif, avec une légère diminution de 2012 à 2013, et une légère amélioration, en 2014, cela veut dire que l'entreprise dispose d'une faible liquidité.

Tableau n°12 :L'actif du bilan des grandes masses

Actif	2012		2013		2014	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif fixe	549 573 685,15	6,00	718 659 875,77	7,36	1 046 671 941,57	8,67
V. D'exploitation	1 449 289 612,16	15,81	2 741 060 799,12	28,08	2 357 799 101,26	19,54
V. Réalisables	6 909 642 039,61	75,38	6 050 021 225,72	61,98	8 333 372 429,87	69,06
V. Disponibles	258 090 617,81	2,82	250 758 449,82	2,57	329 587 964,29	2,73
Total	9 166 595 954,73	100	9 760 500 350,43	100	12 067 431 436,99	100

Source : établis par nos soins à partir des données du tableau n°11.

D'après les données ci-dessus l'actif du bilan de grandes masses sera présenté selon la figure suivante :

Figure n° 02 : La présentation des bilans réduits actifs

Source : réalisée par nos soins à partir du tableau n°12, les grandes masses de l'actif.

1.1.3.2. Le passif du bilan des grandes masses

Le passif du bilan des grandes masses englobe les capitaux permanents et les dettes à court terme. Les premiers contiennent les capitaux propres et les dettes à long et à moyen terme. Par contre, les deuxièmes totalisent les dettes fournisseuses, dettes financières, et les autres dettes liées au cycle d'exploitation. En analysant le passif des bilans des grandes masses, nous avons pu relever les remarques suivantes :

Tableau N°13 : Le passif du bilan des grandes masses

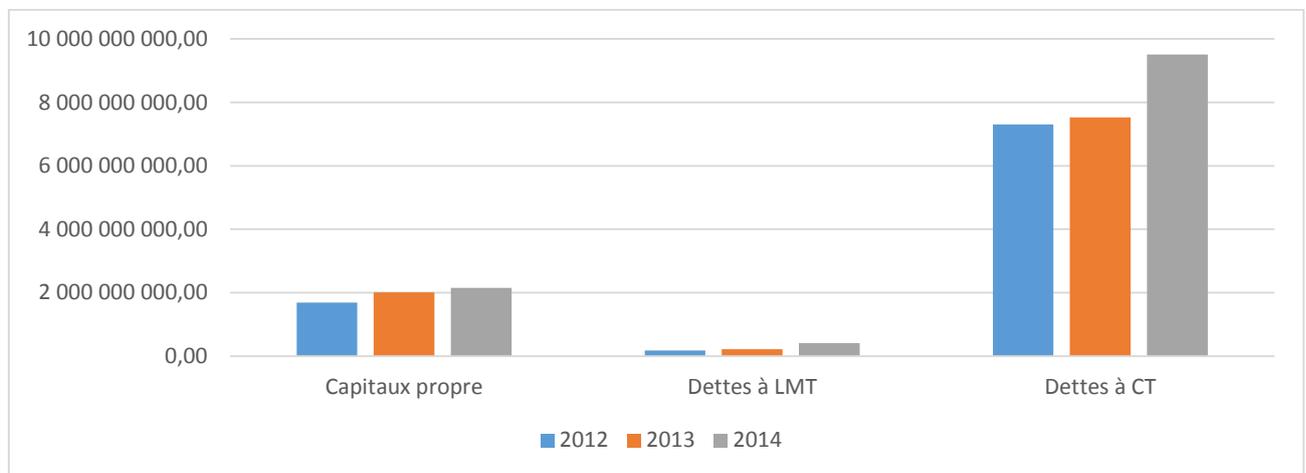
Passif	2012		2013		2014	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Capitaux propres	1 684 302 645,52	18,37	2 013 840 985,39	20,63	2 150 643 067,20	17,82
Dettes à LMT	177 245 245,44	1,93	222 249 940,43	2,28	407 124 362,41	3,37
Dettes à CT	7 305 048 063,77	79,69	7 524 409 424,61	77,09	9 509 664 007,38	78,80
Total	9 166 595 954,73	100	9 760 500 350,43	100	12067431436,99	100

Source établi par nos soins à partir des données du tableau n°011.

- **Capitaux propres** : On remarque qu'il y a une augmentation des capitaux propres de 20% en 2013 par rapport à 2012 de 18% et puis une diminution de 17% en 2014, cette diminution revient à l'inexistence de compte report à nouveau.

- **Dettes à long et à moyen terme** : on remarque que les dettes à long et à moyen terme ont connues une augmentation d'une année à une autre cela justifier par l'augmentation de compte provisions et produits comptabilisés d'avance et l'entrée d'un nouveau compte autres dettes non courant.
- **Dettes à court terme** : on remarque une diminution des dettes à court terme, en 2013, par rapport à 2012, puis une augmentation en 2014, cela explique que l'entreprise n'est pas solvable, il ne paye pas ses dettes à l'échéance.

Figure n°03 : La présentation de bilan réduit passif



Source : réalisée par nos soins à partir des données du tableau n°13.

1.2. Analyse de l'équilibre financier

C'est une lecture du bilan qui permet à travers la comparaison de ses comptes fondamentaux de mieux visualiser l'ensemble du profit financier de l'entreprise et de vérifier l'équilibre correct entre les grandes masses significatives du bilan financier à travers :

1.2.1. Le Fonds de Roulement Financier (FRF)

Le Fonds de Roulement Net est la différence des capitaux permanents sur les immobilisations nettes. Excédent qui permet de financer une partie ou la totalité des besoins liés au cycle d'exploitation. À partir d'un bilan financier et par application de la définition énoncée ci-dessus.

1.2.1.1. Le calcul de FRN par le haut du bilan

$$\text{FRN} = \text{Les capitaux permanents} - \text{Les valeurs immobilisées nettes.}$$

Tableau n° 14 : le Fonds de Roulement Net par le haut du bilan

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Passif réel > d'un an	1 861 547 890,96	2 236 090 925,82	2 557 767 429,61
Actif réel net > d'un an	549 573 685,15	718 659 875,77	1 046 671 941,57
FRN= Passif réel > d'un an			
- Actif réel net > d'un an	1 311 974 205,81	1 517 431 050,05	1 511 095 488,04

Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n° 04 et n° 08.

1.2.1.2. Le calcul de FRN par le bas du bilan

$$\text{FRN} = \text{Actif circulant (VE + VR + VD)} - \text{Dette à court terme}$$

L'équilibre financier est respecté puisque le fonds de roulement est positif durant les trois années étudiées. L'entreprise arrive à financer la totalité de l'actif immobilisé net par les capitaux permanents pendant, les trois exercices, elle dégage une marge de sécurité représentée par le fonds de roulement. Cette marge de sécurité sera utilisée pour le financement du besoin en fonds de roulement.

Tableau N° 15 : Le Fonds de Roulement par le bas du bilan

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Actif réel net < d'un an	8 617 022 269,58	9 041 840 474,66	11 020 759 495,42
Passif réel < d'un an	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38
FRN = Actif réel < d'un an			
- passif réel net < d'un an	1 311 974 205,81	1 517 431 050,05	1 511 095 488,04

Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n°12 et n°13.

1.2.2. Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Il peut être défini comme étant, la part de besoin de financement lié à l'activité et qui n'est pas financée par des ressources nées de l'activité. Il se calcul comme suit :

$$\text{BFR} = \text{Actif cyclique (VE + VR)} - \text{DCT (sauf les dettes financières)}$$

Le BFR est positif pendant les trois années, ce que veut dire que, le niveau des exigibilités à court terme n'arrive pas à couvrir les actifs cycliques représentés par les valeurs d'exploitation. Dans ce cas, l'entreprise doit couvrir ses besoins de financement à court terme.

Tableau n°16 : Le besoin en fonds de roulement

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
VE+VR	835 893 1651,77	8 791 082 024,84	10 691 171 531,13
DCT (sauf les dettes financières)	7 305 048 063,77	7 524 409 424,61	9 509 664 007,38
BFR	1 053 883 588,00	1 266 672 600,23	1 181 507 523,75

Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n°12 et n°13.

1.2.3. La Trésorerie(TR)

Elle mesure le niveau de liquidité effective de l'entreprise. Elle est la résultante qui mesure le degré d'ajustement entre le FR et le BFR. On la mesure, également, par la différence entre la trésorerie de l'actif et la trésorerie du passif.

La trésorerie= Fonds de roulement Net – Besoin en fonds de Roulement

D'après le tableau, la trésorerie de cette entreprise est positive durant les trois exercices, car le FRN est supérieur au BFR, ce qui prouve que l'entreprise est en bonne santé financière. Cette trésorerie a connu une augmentation progressive en 2013 par rapport au 2012, cette croissance est due à l'augmentations des valeurs de fonds de roulement. D'après l'analyse effectuée pour les trois indicateurs de l'équilibre financier, nous avons constaté que les FRN durant les trois années est plus élevé que les BRF, cela induit à une trésorerie positive. Il s'agit d'un équilibre sain dans la mesure où l'entreprise dispose de suffisamment de ressources pour financer tous ses besoins et dégager un excédent de trésorerie.

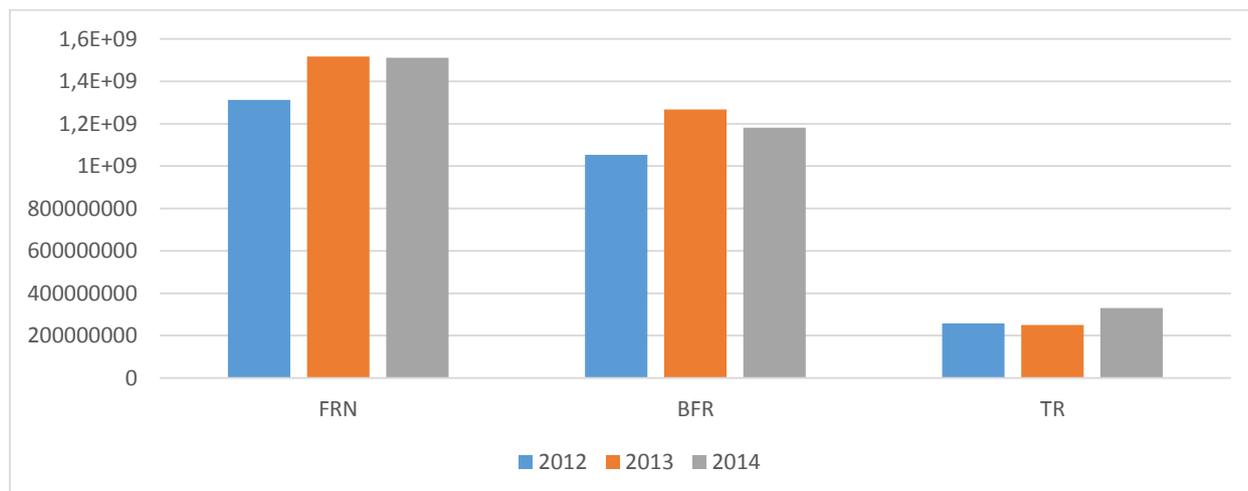
Tableau n°17 : La trésorerie (TR)

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
FRN	1 311 974 205,81	1 517 431 050,05	1 511 095 488,04
BFR	1 053 883 588,00	1 266 672 600,23	1 181 507 523,75
TN = FRN - BFR	258 090 617	250 758 450	329 587 965

Source : établis par nos soins à partir des données des tableaux n°12 et n°13.

L'évolution de ces trois paramètres (FRN, BFR et TN) peut être représentée par la figure ci-dessous :

Figure n°04 : Evolution des indicateurs d'équilibre financier

Source : établi par nos soins à partir des données des tableaux n°15, n°16 et n°17.

1.3. Analyse du Tableau des Comptes de Résultat (TCR).

L'élaboration du TCR prévisionnel permet le calcul des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) prévisionnels, notamment, le résultat brut d'exploitation, le résultat net et la CAF. Pour l'élaborer, il faudrait, au préalable, connaître les éléments principaux grâce auxquels les SIG seront déterminés, à savoir le montant du chiffre d'affaire, les consommations en matières premières, les dotations aux amortissements (à partir de l'échéancier d'amortissement), l'IBS, les frais divers, les frais du personnel, etc.

1.3.1. Les Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG)

Les Soldes Intermédiaires de Gestion sont des agrégats économiques représentatifs issus des informations d'exploitation. Ils sont calculés à partir du compte de résultat. Quelques indicateurs sont retenus ici, afin d'étudier les tendances sur les trois exercices. D'après le tableau ci-dessous, nous constatons les analyses suivantes :

- **La Marge Commerciale (MC)**

La Marge Commercial (MC) calculé au sein de l'entreprise est nulle pour les trois années, vu le caractère industriel de l'entreprise CO.G.B labelle.

- **La Production de l'Exercice (PE)**

La Production de l'Exercice a enregistré une diminution au cours de l'année 2013 par rapport à l'année 2012, et une augmentation en 2014. Cette diminution est due à la baisse de la production vendue, et la hausse de la production stockée.

- **La Valeur Ajoutée (VA)**

La Valeur Ajoutée est un indicateur de richesse apportée par l'entreprise, mais on remarque que la Valeur Ajoutée est négative durant l'année 2012, par contre elle est positive durant les deux années 2013 et 2014, cela justifié par la baisse des achats consommés.

- **Excédent Brut d'Exploitation (EBE)**

Corresponds à la valeur qui reste à la disposition de l'entreprise après avoir régler et rémunérer les impôts indirects qui lui sont dus et les salariés. La CO.G.B labelle est dégagé un Excédent Brut d'Exploitation positif pour les trois années étudiées. Mais cette EBE a connu une diminution pendant l'année 2013 cela est due essentiellement à la diminution de subvention d'exploitation, par contre, dans l'année d'exercice 2014, EBE a enregistré une augmentation ce qui veut dire que, l'effet des charges de personnel et des charges d'impôt et taxes sur l'EBE est négligeable pendant les trois ans.

- **Résultat d'Exploitation (RE)**

Le Résultat d'Exploitation a connu une diminution pendant l'année 2013, due essentiellement à la diminution de l'EBE et l'augmentation des charges d'exploitation et une augmentation pendant les années 2012 et 2014. Cette augmentation constatée dues à l'augmentation de l'EBE.

- **Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)**

On remarque que le Résultat Courant Avant Impôt a enregistré une diminution durable pendant les deux années 2013 et 2014. Une augmentation pendant l'année 2012. Cette augmentation est justifiée par le fait positif du résultat d'exploitation qui couvre le déficit au niveau du résultat financier.

- **Résultat Exceptionnelle (RE)**

Le Résultat Exceptionnelle est nul parce qu'il y a pas d'activités hors exploitation.

- **Le Résultat Net de l'Exercice (RNE)**

Le Résultat Net de l'Exercice synthétise tous les soldes intermédiaires de gestion. La CO.G.B labelle a enregistré des Résultats Nets d'Exploitation positifs, durant les trois années, ceci revient à la qualité de la gestion qui lui permet d'être performante et rentable.

Tableau n°18 : Le calcul des Soldes Intermédiaires de Gestion(SIG)

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
Marge Commerciale (MC)	00,00	00,00	00,00
Production de l'Exercice (PE)	11 316 949 803,67	9 899 848 887,92	10 143 843 909,12
Valeur Ajoutée (VA)	-17 344 070,39	184 186 792,01	736 568 508,93
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	840 494 041,16	446 701 009,11	576 700 731,68
Résultat d'Exploitation (RE)	842 569 534,47	510 325 924,90	600 744 828,20
Résultat Financiers (RF)	-358 466 988,64	-308 746 394,48	-316 057 607,54
Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)	484 102 546,06	201 579 530,42	284 687 220,66
Résultat Exceptionnel (RE)	00,00	00,00	00,00
Résultat Net de l'Exercice (RNE)	315 178 019,88	322 368 970,58	237 476 639,98

Source : établis par nos soins à partir des données de l'entreprise

1.3.2. La capacité d'autofinancement

La CAF mesure l'autofinancement potentielle dégagé par l'activité ordinaire de la structure. Elle matérialise la capacité de l'entreprise à financer l'investissement à partir des flux d'exploitation. Elle se calcule comme suit :

$$\text{CAF} = \text{Résultat d'exercice} + \text{Dotation aux amortissements et provision} + \text{Valeur comptable nette des éléments actifs cédés} - \text{Reprises sur amortissement et provision} - \text{Produit de cession des éléments d'actif cédés} - \text{Quote-part des subventions d'investissement.}$$

Nous constatons que la CAF est positive elle servira à renouveler les investissements et à rémunérer les actionnaires et en fin à autofinancer le développement de l'entreprise. Toutefois, la CAF affiche une évolution défavorable dans le temps du fait de la baisse du résultat net. Elle permet de mettre l'entreprise en sécurité financière totale aussi d'assurer sa pérennité.

Tableau n°19 : La capacité d'autofinancement

Unité : DA

Désignation	2012	2013	2014
CAF	362 265 486,54	286 964 679,44	237 461 384,13

Source : établis par nos soins à partir des données de l'entreprise

SECTION 04 : ANALYSE DE LA RENTABILITE DU PROJET

Sur la base de l'étude technico-économique présentée par l'entreprise, l'étude de la rentabilité que nous effectuerons portera que sur cinq (05) ans. L'étude et l'évaluation du projet

que nous effectuerons, se feront sur une période qui ne répondra pas aux exigences pour mener à bien la démarche.

C'est la raison pour laquelle, nous tenons à préciser que, par manque d'informations et de données concernant l'évolution de l'activité de l'entreprise et de ses perspectives, après les cinq (05) années, nous avons été contraints d'élaborer l'étude sur 05 ans et nous ne pouvons aller au-delà de cette période. Avant d'entamer l'analyse de la rentabilité du projet, nous devons avant tous calculer le BFR et ses variations.

1. Calcul des variations du Besoin en Fonds de Roulement

Le tableau suivant fait apparaître l'évolution du chiffre d'affaires, du BFR et la variation de BFR d'une année à l'autre. Il est à noter que, l'étude technico-économique du projet donne une évolution prévisionnelle de chiffre d'affaires sur cinq (05) ans celui-ci, s'accroît d'une année à une autre jusqu'à atteindre 1 989 661 440DA, cela s'explique par la très forte demande pour ce genre de prestation au niveau de la localité pendant cette période. Par conséquent le BFR est positif.

Tableau n° 20 : La variation du BFR

Unité : DA

Rubriques	0	1	2	3	4	5
CA	-	11 327 345 739,62	9 702 340 566,17	10 251 633 971,15	1891 606 080	1 989 661 440
BFR		185 825 403 ,5	1 358 327 679	1 435 228 756	264 824 851	278 552 602
Δ du BFR	-	1 172 502 276	76 901 077	-1 170 403 905	-8 360 027 890	13 727 750,4

Source : établi par nos soins à partir des données de l'entreprise.

2. Établissement de l'échéancier des amortissements

Le mode d'amortissement appliqué est l'amortissement linéaire. Ainsi, l'échéancier des amortissements se présente comme suit :

Tableau n° 21 : Échéancier des amortissements

Unité : DA

Rubriques	montants	Taux	1	2	3	4	5	Total
Frais préliminaires	300 000.00	20%	60000	60000	60000	60000	60000	300000.00
Bâtiments Commerciaux	18 193 500.00	5%	909675	909675	909675	909675	909675	454837.00
Aménagement	9 435 886,20	15%	1415383	1415383	1415383	1415383	1415383	7076915.00
Véhicules	70 000 000.00	20%	14000000	14000000	14000000	14000000	14000000	70 000 000.00
Total	97 929 386.20	-	16385058	16385058	16385058	16385058	16385058	81 925 290.00

Source : établi par nos soins à partir des données de l'entreprise.

3. Calcul de la Valeur Résiduelle (VR)

La valeur résiduelle des investissements représente la valeur réelle de l'investissement à la fin de la période d'utilisation. Par manque d'information, nous supposons que la VRI est égale à la VNC de l'investissement de la dernière année, elle se calcule comme suit :

$$\text{VRI} = \text{Investissement initial} - \text{Total des dotations aux amortissements}$$

$$\text{VRI} = 10\,065\,218\,403,6 - 1\,832\,305\,130 = -17\,677\,086\,727\text{DA.}$$

4. Flux nets de trésoreries

Afin de déterminer les flux nets de trésoreries, on procède au regroupement des encaissements et de décaissements, après avoir calculé les cash-flows relatifs. Le tableau ci-dessous, présente le calcul des flux nets de trésorerie actualisé.

Tableau n° 22 : Calcul des Flux nets de Trésorerie

Unité : DA

Rubriques	1 ^{ème} année	2 ^{ème} année	3 ^{ème} année	4 ^{ème} année	5 ^{ème} année
CA	11 327 345 740	97 072 340 567	10 251 633 971	18 916 066 080	1 989 661 440
Σ des charges	92 590 140	99 391 980	105792242,4	11 474 5774,6	120 864 966,1
EBE	840 494 041,2	446 710 009,1	576 700 731,7	567 550 220,2	433 731 001
Amortissement	620 498 843,3	47 801 6710,3	265 810 863,1	255 421 361,2	212 557 352,6
Résultat avant impôts	484 102 546,1	201 579 530,4	284 687 220,7	253 476 821	152 960 845,6
IBS	91 979 483,74	38 300 110,78	54 090 571,91	4 860 595,99	29 062 560,65
Résultat net	315 178 019,9	322 368 970,6	237 476 640	212 764 536,9	211 548 872,8
Amortissement	620 498 843,3	47 801 6710,3	265 810 803,1	255 421 361,2	212 557 352,6
Δ BRF	1 172 502 276	76 901 077	-1 170 403 905	-8 360 027 890	13 727 750,4
Récupération du BFR					278 552 602
VRI					-176 708 6727
Facteur d'actualisation	0,909 090 909	0,826 446 281	0,751 314 801	0,683 013 455	0,620 921 323
Les flux net de trésorerie	1 161 0048 447	97 828 405 909	12 361 019 594	28 190 279 177	951 619 385,2
Les flux nets de trésorerie actualisés	10 554 589 497	80 849 922 239	9 287 016 975	19 254 339989	590 880 767,7

Source : établi par nos soins à partir des données de l'entreprise et des tableaux n° 20 et n°21.

5. Les critères d'évaluation de la rentabilité du projet

Il existe quatre (04) critères principaux d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement : la Valeur Actuelle Nette (VAN), l'Indice de Profitabilité (IP), le Délai de Récupération du Capital (DR) et le Taux de Rentabilité Interne (TRI).

5.1. La Valeur Actuelle Nette (VAN)

La Valeur Actuelle Nette est le critère de référence en matière de choix des investissements. Elle mesure le bénéfice absolu susceptible d'être retiré d'un projet investissement.

L'investissement initial $I_0 = 10\,065\,218\,403,6$ DA.

$$\text{VAN} = \text{CF}_{2012} (1+i)^{-1} + \text{CF}_{2013} (1+i)^{-2} + \text{CF}_{2014} (1+i)^{-3} + \text{CF}_{2015} (1+i)^{-4} + \text{CF}_{2016} (1+i)^{-5} - I_0$$

La VAN = $(10\,554\,589\,497 + 80\,849\,922\,239 + 9\,287\,016\,975 + 19\,254\,339\,989 + 590\,880\,767,7)$
– $10\,065\,218\,403,6$

La VAN = $110\,471\,531\,064,33$ DA

La réalisation de l'investissement revient à décaisser $10\,065\,218\,403,6$ DA et recevoir $110\,471\,531\,064,33$ DA, en contrepartie. Ce qui prouve que, l'investissement est rentable. Etant donné qu'il permet de rembourser la mise initiale et laisse un surplus de trésoreries.

5.2. L'Indice de Profitabilité (IP)

L'Indice de Profitabilité représente le bénéfice net réalisé pour chaque un (01) DA investi. Selon ce critère, tout projet devient acceptable lorsque le montant de l'indice devient supérieur à 1, c'est-à-dire que la VAN par unité monétaire investie devient positif. Il est calculé comme suit :

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

D'après l'expression de la VAN, en résulte la définition de l'indice de profitabilité est la suivante :

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

$$\text{IP} = \frac{110\,471\,531\,064,33 + 10\,065\,218\,403,6}{10\,065\,218\,403,6}$$

IP = 12,97 DA

La réalisation de l'investissement considéré consiste à recevoir 2,97 DA pour 1 DA décaissé. L'opération est donc avantageuse. L'avantage par 1 DA investi rapportera 2,97DA à la fin de la durée de vie du projet.

5.3. Le Délai de Récupération (DR)

Pour calculer le Délai de Récupération (DR), il faut actualiser chaque Cash-flows net et cumuler les montants obtenus jusqu'à ce que le résultat devienne égal ou supérieur au capital investi $10\,065\,218\,403,6$ DA. À la fin de la première année, le montant récupéré est de

10 554 589 497 DA, c'est-à-dire une somme supérieure au capital investi. Le délai de récupération du capital investi est donc compris entre 1 et 2 ans. Une interpolation permet de trouver le délai exact DR. Les calculs sont regroupés dans le tableau suivant :

Tableau n°23 : Le cumul des cash-flows nets actualisés

Unité : DA

Désignation	1 ^{ère} année	2 ^{ème} année	3 ^{ème} année	4 ^{ème} année	5 ^{ème} année
CF actualisés	10 554 589 497	80 849 922 239	9 287 016 975	19 254 339 989	590 880 767,7
Cumul	10 554 589 497	91 404 511 736	10 069 158 711	119 945 868 700	12 053 679 467,70

Source : établi par nos soins à partir des données du tableau n°19.

En utilisant la formule suivante :

$$DR = N_n + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}} \times 12$$

$$DR = 1 + \left(\frac{10\,065\,218\,403,6 - 00}{91\,404\,511\,736 - 00} \right) \times 12$$

$$DR = 1 + (0,110) \times 12$$

$$DR = 1 \text{ an } ,1 \text{ mois } .$$

Le délai pris pour la récupération des capitaux investis est de 01 an et 1 mois. Délai que nous pouvons estimer d'être très appréciable.

5.4. Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)

Le Taux de Rentabilité Interne est le taux pour lequel, il ya équivalence entre le coût d'investissement et les recettes d'exploitation. Autrement dit, c'est le taux qui annule la VAN. Il correspond donc au taux TRI qui vérifie l'équation suivante :

$$VAN = \sum_{t=1}^n CF_t (1 + TRI)^{-t} - I_0 = 0$$

Où :

CF_t : est le cash-flow attendu de l'investissement pour la période **t** ;

I₀ : est le montant de l'Investissement Initial.

Il se calcul de la manière suivante :

$$VAN=0 \Leftrightarrow CF_{2012} (1+TRI)^{-1} + CF_{2013} (1+TRI)^{-2} + CF_{2014} (1+TRI)^{-3} + CF_{2015} (1+TRI)^{-4} + CF_{2016} (1+TRI)^{-5} + CF_{2017} (1+TRI)^{-6} - I_0 = 0$$

$$\text{Pour } i = 26 \% \Leftrightarrow VAN = 89\,541\,192\,037,60 \text{ DA}$$

$$\text{Pour } i = 27 \% \Leftrightarrow VAN = -90\,964\,765\,120,50 \text{ DA}$$

Par l'interpolation linéaire :

$$TRI = 26.28\%$$

Puisque, le TRI du projet est supérieur au taux d'actualisation de l'entreprise, l'investissement doit être réalisé (l'investissement est rentable). La rentabilité des fonds engagés étant supérieure à leur coût.

Conclusion

À travers de ce chapitre, on a essayé de donner à notre travail une touche pratique en donnant les éléments conformes à sa réalisation. À partir des résultats des analyses précédentes, nous concluons que la structure financière de l'entreprise étudiée met en lumière une situation que nous pourrions qualifier de bonne santé financière. En effet, nous avons essayé d'évaluer ce projet d'extension de la margarine envisagé par l'entreprise. Pour la réalisation de cette activité, l'entreprise fixe des critères d'évaluation, ce qui nous a permis de mettre en pratique les différents critères, à savoir :

La VAN : c'est la méthode la plus valable dans la réalisation d'investissement de cette entreprise, car $VAN = 110\,471\,531\,064,33$ DA son valeur est positive donc le projet d'investissement est réalisable, donc l'entreprise dégage une richesse intéressante.

Le DR : L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de 1 an et 01 mois d'exploitation.

IP : cette indice dans notre projet de 2,79 DA, il est supérieur à 1, il est à la faveur d'investir en ce projet. Donc cette entreprise réalisera des profits et des résultats bénéficiaires.

Le TRI : c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seul de perte, ce taux est de 25.97% donc l'entreprise est en situation de rentabilité. Selon ces informations requises, on a constaté que ce projet d'investissement est rentable et permet d'augmenter la valeur de l'entreprise.

Conclusion générale

CONCLUSION GENERALE

L'investissement est un facteur du développement dans l'économie mondiale et est un vecteur de la croissance ; il détermine la pérennité de l'entreprise. La décision d'investissement est à la base de la réussite de l'entreprise. Il s'agit de l'une des plus importantes que doit prendre la direction d'une entreprise. Décider est donc précéder, préalablement, par le processus d'analyse mené de manière rationnelle pour permettre d'effectuer des évaluations et des choix stratégiques pertinents.

A cet effet, l'étude d'un projet d'investissement nécessite d'abord l'étude technico-économique, qui est consacré à l'identification du projet. Ce qui nous a permis de déterminer la faisabilité et la viabilité du projet. Ensuite, l'étude de la rentabilité financière du projet d'investissement qui s'intéresse à l'évaluation de la rentabilité du projet et sa capacité générer des richesses pour l'entreprise et cela, en appliquant diverses techniques et critères d'évaluation et de sélection une meilleur méthode que ce soit dans un avenir certain ou incertain qui nous ont mené à juger que le projet réalisé est conduit vers des situations favorables générant des bénéfices ou des situation défavorables qui engendrent des pertes.

La procédure d'évaluation, en matière d'investissement, permet une prise de décision judicieuse et optimale, pour arriver à l'élaboration du plan d'investissement qui est le choix d'un projet qui donne une meilleure rentabilité avec moins de risque. On a essayé, à travers ce travail, de mettre en évidence la notion d'investissement dans l'entreprise pour sa pérennité et son développement. Pour compléter la partie théorique de ce travail et atteindre notre objectif, on a effectué un stage pratique au sein de la société par action (SPA) corps gras de Béjaia.

Toutefois la réussite d'un tel projet est, entièrement, conditionnée par les besoins exprimés par l'entreprise. Nous avons appliqué les différentes techniques d'évaluation du projet d'investissement. Cette évaluation est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain. L'application de ces critères nous a permis de constater les résultats suivants :

- La valeur actuelle nette est très importante, ce projet permet de récupérer la mise initiale et de dégager un surplus. Ce critère est un outil idéal dans la décision d'investissement.
- Le délai de récupération actualisé est court, ce projet arrivera à récupérer les montants

engagés avant l'échéance.

- L'indice de profitabilité nous confirme l'opportunité d'investir dans ce projet, car selon cet indice, chaque dinar investi dans l'entreprise rapporte 2,97 DA de bénéfice.
- Le taux de rentabilité interne est supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise, cela signifie que le projet est rentable.

A cet effet, la décision de mettre en place ce projet est une bonne décision pour l'entreprise, ce qui a permis d'augmenter sa capacité de production de la margarine qui est le but réel envisagé par l'entreprise, pour la satisfaction des clients en matière de qualité et de prix.

Après les différentes analyses et études effectuées, tout au long du stage pratique, nous pouvons tirer les conclusions suivantes, concernant les hypothèses formulées au départ :

- L'entreprise de cord grad de Béjaia procède une évaluation très stricte et sévère avant de prendre la décision d'investir.
- L'entreprise LABELLE procède à une évaluation financière avant tout projet d'investissement et se base sur des critères de rentabilité pour sa réalisation.

Annexes

Annexe n ° 01 : L'actif du bilan comptable de l'année 2012

BILAN (ACTIF) 2012			
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			
Immobilisations incorporelles	250 318 000,00	53 000,00	250 265 000,00
Immobilisations corporelles			
Terrains	109 253 175,00		109 253 175,00
Bâtiments	1 903 436 058,32	1 849 603 711,55	53 832 346,77
Autres immobilisations corporelles	5 422 925 634,56	5 166 651 307,74	256 274 326,82
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	72 486 009,41		72 486 009,41
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres actifs financiers non courants	36 637 732,61		36 637 732,61
Impôts différés actif	21 090 094,54		21 090 094,54
TOTAL ACTIF NON COURANT	7 816 146 704,44	7 016 308 019,29	799 838 685,15
ACTIF COURANT			
Stocks et encours	1 907 448 693,69	458 159 081,53	1 449 289 612,16
Créances et emplois assimilés			
Clients	5 782 372 486,28		5 782 372 486,28
Autres débiteurs	61 195 064,53		61 195 064,53
Impôts et assimilés	726 684,13		726 684,13
Autres créances et emplois assimilés	1 065 347 804,67		1 065 347 804,67
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants			
Trésorerie	258 090 617,81		258 090 617,81
TOTAL ACTIF COURANT	9 075 181 351,11	458 159 081,53	8 617 022 269,58
TOTAL GENERAL ACTIF	16 891 328 055,55	7 474 467 100,82	9 416 860 954,73

Annexe n°2 : Actif de bilan comptable l'année 2013

BILAN (ACTIF)				
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2013
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		250 877 662,10	180 082,76	250 697 579,34
Immobilisations corporelles				
Terrains		109 253 175,00		109 253 175,00
Bâtiments		1 907 520 871,07	1 868 676 060,42	38 844 810,65
Autres immobilisations corporelles		5 577 926 143,70	5 245 853 051,21	332 073 092,49
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours		173 126 866,55		173 126 866,55
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		30 443 514,52		30 443 514,52
Impôts différés actif		34 918 416,56		34 918 416,56
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 084 066 649,50	7 114 709 194,39	969 357 455,11
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		2 963 253 576,57	222 192 777,45	2 741 060 799,12
Créances et emplois assimilés				
Clients		5 336 191 964,80		5 336 191 964,80
Autres débiteurs		58 439 507,15		58 439 507,15
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés		655 389 753,77		655 389 753,77
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		250 758 449,82		250 758 449,82
TOTAL ACTIF COURANT		9 264 033 252,11	222 192 777,45	9 041 840 474,66
TOTAL GENERAL ACTIF		17 348 099 901,61	7 336 901 971,84	10 011 197 929,77

Annexe n°3 : Actif de bilan comptable de l'année 2014

BILAN (ACTIF)				
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2014
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		251 036 854,00	384 716,49	250 652 137,51
Immobilisations corporelles				
Terrains		109 253 175,00		109 253 175,00
Bâtiments		1 913 457 307,83	1 877 909 107,63	35 548 200,20
Autres immobilisations corporelles		5 684 707 118,06	5 317 803 766,19	366 903 351,87
Immobilisations en concession		310 353 549,00	9 404 653,00	300 948 896,00
Immobilisations encours		203 621 112,33	5 000 000,00	198 621 112,33
Immobilisations financières				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		20 559 550,93		20 559 550,93
Impôts différés actif		14 837 655,24		14 837 655,24
TOTAL ACTIF NON COURANT		8 507 826 322,39	7 210 502 243,31	1 297 324 079,08
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		2 571 787 727,50	213 988 626,24	2 357 799 101,26
Créances et emplois assimilés				
Clients		7 368 368 502,51		7 368 368 502,51
Autres débiteurs		201 151 983,04		201 151 983,04
Impôts et assimilés		10 790 362,23		10 790 362,23
Autres créances et emplois assimilés		753 061 582,09		753 061 582,09
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		329 587 964,29		329 587 964,29
TOTAL ACTIF COURANT		11 234 748 121,66	213 988 626,24	11 020 759 495,42
TOTAL GENERAL ACTIF		19 742 574 444,05	7 424 490 869,55	12 318 083 574,50

Annexe n°4 : Le passif bilan comptable de l'année 2012

BILAN (PASSIF) 2012		
LIBELLE	NOTE	2012
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		1 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		805 777 195,26
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		315 178 019,71
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-126 027 569,45
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		1 994 927 645,52
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		97 215 817,67
Impôts (différés et provisionnés)	R2L02	169 721 858,76
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	R2L04	80 029 427,77
TOTAL II		346 967 104,20
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		2 783 236 590,46
Impôts		134 869 558,03
Autres dettes		528 884 097,60
Trésorerie passif	R3L04	3 627 975 958,92
TOTAL III		7 074 966 205,01
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		9 416 860 954,73

Annexe n° 5 : Le passif de bilan comptable de l'année 2013

BILAN (PASSIF)		
LIBELLE	NOTE	2013
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		1 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		934 567 645,52
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		322 368 971,23
Autres capitaux propres - Report à nouveau		92 601 947,98
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		2 349 538 564,73
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		69 439 869,79
Impôts (différés et provisionnés)		84 482 185,20
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		152 810 070,64
TOTAL II		306 732 125,63
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		2 716 544 845,46
Impôts		196 449 584,00
Autres dettes		540 455 925,46
Trésorerie passif		3 901 476 884,49
TOTAL III		7 354 927 239,41
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		10 011 197 929,77

Annexes n°6 : Le passif de bilan comptable de l'année 2014

LIBELLE	NOTE	2014
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		1 000 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		934 567 945,52
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		237 476 639,98
Autres capitaux propres - Report à nouveau		329 970 619,21
Part de la société consolidant (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		2 502 015 204,71
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		41 663 921,91
Impôts (différés et provisionnés)		95 324 758,48
Autres dettes non courantes		300 948 896,00
Provisions et produits constatés d'avance		64 511 544,50
TOTAL II		502 449 120,89
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		3 377 051 731,41
Impôts		290 226 617,64
Autres dettes		525 554 892,77
Trésorerie passif		5 120 786 007,08
TOTAL III		9 313 619 248,90
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		12 318 083 574,50

Annexe n° 7 : Compte de résultat de l'année 2012

COMPTE DE RESULTAT/NATURE	
LIBELLE	2012
Ventes et produits annexes	11 327 345 739,62
Variation stocks produits finis et en cours	-10 395 935,95
Production immobilisée	
Subventions d'exploitation	1 359 196 916,20
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	12 676 146 719,87
Achats consommés	-10 746 369 341,78
Services extérieurs et autres consommations	-587 924 532,28
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-11 334 293 874,06
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	1 341 852 845,81
Charges de personnel	-335 724 506,04
Impôts, taxes et versements assimilés	-165 634 298,61
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	840 494 041,16
Autres produits opérationnels	110 951 861,47
Autres charges opérationnelles	-61 788 901,27
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-620 498 843,29
Reprise sur pertes de valeur et provisions	573 411 376,46
V- RESULTAT OPERATIONNEL	842 569 534,53
Produits financiers	
Charges financières	-358 466 988,64
VI-RESULTAT FINANCIER	-358 466 988,64
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	484 102 545,89
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	-168 924 526,18
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	13 360 509 957,80
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-13 045 331 938,09
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	315 178 019,71
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	315 178 019,71

Annexe n° 8 : Compte de résultat de l'année 2013

COMPTE DE RESULTAT/NATURE	
LIBELLE	2013
Ventes et produits annexes	9 702 340 566,17
Variation stocks produits finis et en cours	197 508 321,75
Production immobilisée	
Subventions d'exploitation	655 389 753,77
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 555 238 641,69
Achats consommés	-9 116 387 084,46
Services extérieurs et autres consommations	-599 275 011,45
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-9 715 662 095,91
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	839 576 545,78
Charges de personnel	-317 693 701,72
Impôts, taxes et versements assimilés	-75 181 834,95
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	446 701 009,11
Autres produits opérationnels	11 317 032,80
Autres charges opérationnelles	-23 076 408,15
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-478 016 710,31
Reprise sur pertes de valeur et provisions	553 401 002,10
V- RESULTAT OPERATIONNEL	510 325 925,55
Produits financiers	
Charges financières	-308 746 394,48
VI-RESULTAT FINANCIER	-308 746 394,48
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	201 579 531,07
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	120 789 440,16
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 119 956 676,59
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 797 587 705,36
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	322 368 971,23
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	322 368 971,23

Annexe n° 9 : Compte de résultat de l'année 2014

COMPTE DE RESULTAT/NATURE		
LIBELLE	NOTE	2014
Ventes et produits annexes		10 251 633 971,15
Variation stocks produits finis et en cours		-107 790 062,03
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		263 018 011,17
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		10 406 861 920,29
Achats consommés		-8 688 951 045,34
Services extérieurs et autres consommations		-718 324 354,85
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-9 407 275 400,19
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		999 586 520,10
Charges de personnel		-342 104 124,74
Impôts, taxes et versements assimilés		-80 781 663,68
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		576 700 731,68
Autres produits opérationnels		79 268 866,51
Autres charges opérationnelles		-55 240 025,84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-265 810 863,05
Reprise sur pertes de valeur et provisions		265 826 118,90
V- RESULTAT OPERATIONNEL		600 744 828,20
Produits financiers		
Charges financières		-316 057 607,54
VI-RESULTAT FINANCIER		-316 057 607,54
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		284 687 220,66
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-16 287 246,08
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-30 923 334,60
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 751 956 905,70
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-10 514 480 265,72
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		237 476 639,98
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		237 476 639,98

Références bibliographiques

REFERENCE BIBIOGRAFIQUES

OUVRAGES

1. Abdallah B. «Comptabilité Générale », Edition, OPU, Alger, 1990.
2. Alain R. « Gestion Financière», Ed Ellipses, Paris, 2003.
3. Babusiaux D. « Décision d'Investissement Et Calcul Economique Dans L'entreprise», Ed
4. Barreau J. Delhaye J. et Delahaye F. « Gestion financière », Ed DUNOD, Paris, 2004.
5. Beatrice M. « Diagnostique financier», Ed Eyrolles, Paris, 2003.
6. Boughaba A. « Analyse Et Evaluation Des Projets », Ed Berti, Alger, 2005.
7. Boughaba A. « Comptabilité Générale », Ed Opu, Alger, 1990.
8. Braeley R. Myers S. et Allen F. « Principe De Gestion Financière », Ed Pearson, Paris, 2006.
9. Chiha K. « Finance d'Entreprise : Approche Stratégique », Ed Houma, Alger, 2009.
10. Conso P et Hemici F. «Gestion financière De l'Entreprise », Edition, Dunod, 10^{ème} Edition, Paris, 2002
11. Cyrille M. « Procédure De Choix D'investissement », Ed De Boeck Université, Paris, 2009.
12. Damondaran A. « Finance d'Enterprise », Ed De Boeck Université, Bruxelles, 2006.
13. Delahaye J. Delahaye F. « Gestion Financière», Ed Dunod, Paris, 2004.
14. Elie C. « Analyse Financière », Ed Economica, Paris, 2000.
15. Elie C. « Gestion Financière de l'Entreprise et d'Développement Financier », Ed, 1991. Ellipses, Paris, 2003.
16. Gittinger P. « Analyse Financière Des Projets Agricoles » ,2^{ème} Ed Economica, Paris, 1985.
17. Hamdi K. « Le Diagnostique Financier », Ed Es-Salem, Alger, 2001.
18. Herve H. « Toute La Finance d'Entreprise En Pratique » ,2^{ème} Ed d'organisation, 2003.
19. Houdayer R. «Projet d'Investissement, Guide d'Evaluation Financière », Ed Economica, Paris, 2006
20. Jackey K. « Le Choix D'investissement», Ed Dunod, Paris, 2003.
21. Kamel M. « Analyse De Projet Et Leur Financement », Ed Es-Salem, Alger, 2000.
22. Lahilie J. « Analyse Financière», Ed Dollaz, Paris, 2001.
23. Lahille J-P. « Analyse Financière », Ed Dunod, Paris.2002.
24. Lasary. « Evaluation Et Financement Des Projets », Ed Dunod, Paris, 2003.
25. Lasary. « Evaluation Et Financement Des Projets », Ed El Dare El othmania, Alger, 2007.
26. Mandou C. « Procédure de choix d'investissement », Edition Dunod, Paris, Janvier 2009.
27. Manuel B. Serge M. « Guide Pratique d'Analyse Des Projets », Ed Economica, Paris, 1987.
28. Marion A. « Analyse Financière Concepts Et Méthodes », Ed Dunod, Paris, 2001.
29. Maye F. « Evaluation de la Rentabilité des Projets d'Investissement, Méthodologie Pratique », Edition le Harmattan, 5^{ème} , Edition, Paris, 2007.
30. Moudher B. « Gestion Financière : Diagnostique, Evaluation Et Choix Des Investissements », Ed Economica, Paris, 2004.
31. Pariente S. « Technique Financière d'Evaluation », Ed Economica, Paris, 1995.

32. Partice v. « evaluation financière des projets », 2^{ème} edition, economica, paris, 1999.
33. Peyrardy J. et Peyrard M. « dictionnaire de finance », Vuibert, 2^{ème} Edition, Belgique, 2001.
34. Rivet A. « Gestion Financière, Analyse Et Politique Financière De L'entreprise », Ed
35. Robert H. « Evaluation Financière Des Projets », 2^{ème} Ed Economica, Paris, 1999.
36. Simon P. « Analyse Financière Et Evaluation d'Entreprise », Ed Pearson Educatio, Paris, 2009.

La liste des tableaux

LISTE DES TABLEAUX

Tableau n° 01 : Les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif	08
Tableau n° 02 : Présentation du bilan financier de grande masse	28
Tableau n°03 : Les différents produits fabriqués par l'entreprise.....	56
Tableau n°04 : Le calcul des valeurs immobilisées.....	62
Tableau n°05 : Le calcul des valeurs d'exploitations	63
Tableau n°06 : Le calcul des valeurs réalisables	63
Tableau n°07 : Le des valeurs disponibles	63
Tableau n°08 : Le calcul des capitaux propres	64
Tableau n°09 : Le calcul des dettes à long et moyen terme	64
Tableau n°10 : Le calcul des dettes à court terme	65
Tableau n°11 : Les bilans financiers 2012 à 2014	66
Tableau n°12 : L'actif du bilan des grandes masses	68
Tableau n°13 : Le passif du bilan des grandes masses.....	69
Tableau n°14 : Le fonds de roulement par le haut du bilan.....	71
Tableau n°15 : Le fonds de roulement par le bas du bilan	71
Tableau n°16 : Le besoin en fonds de roulement	72
Tableau n°17 : La trésorerie	72
Tableau n°18 : Le calcul des soldes intermédiaires de gestion (SIG).....	75
Tableau n°19 : La capacité d'autofinancement	75
Tableau n°20 : La variation du BFR	76
Tableau n°21 : Echancier des amortissements	77
Tableau n°22 : Calcul des flux nets de trésorerie	78
Tableau n°23 : Le cumul des cash-flows actualisés	80

La liste des schémas

Liste des schémas

Schéma n°01 : Les différents risques d'investissements	18
Schéma n°02 : Le mode de financement des investissements	22
Schéma n°03 : Détermination en Fond de Roulement.....	36
Schéma n°04 : Détermination de la Trésorerie.....	37
Schéma n°05 : Organigramme de l'évolution de la CO.G.B LABELLE	49
Schéma n°06 : Organigramme de l'entreprise	53

La liste des figures

LISTE DES FIGURES

Figure n°01 : Variation de la VAN en fonction du taux d'actualisation	45
Figure n°02 : La présentation des bilans réduits actifs	69
Figure n°03 : La présentation de bilan réduit passif	70
Figure n°04 : Evolution des indicateurs d'équilibre financier	73

Table des matières

TABLE DES MATIERES

PLANI

LISTE DES ABREVIATIONS.....II

SOMMAIRE.....V

INTRODUCTION GENERALE01

CHAPITRE I : GENERALITES ET CONCEPTS DE BASE SUR L'INVESTISSEMENT03

Introduction.....03

Section 01 : Notions générales sur les investissements03

1. Définition de l'investissement03

 1.1. La vision comptable.....03

 1.2. La vision financière.....04

 1.3. La vision économique.....04

2. Définition du projet04

3. Définition d'un projet d'investissement04

4. Les caractéristiques d'un projet d'investissement04

 4.1. Le capital investi04

 4.2. La durée de vie05

 4.2.1. A la durée de vie technologique ou durée d'obsolescence.....05

 4.2.2. A la durée de technique.....05

 4.2.3. A la durée de vie comptable.....05

 4.2.4. A la durée de vie du produit.....05

 4.3. La valeur résiduelle05

 4.4. Le besoin en fonds de roulement06

 4.5. Les cash-flows06

 4.6. La notion d'amortissement07

4.6.1. Le montant amortissable	07
4.6.2. La base amortissable	07
4.6.3. La valeur résiduelle	07
4.6.4. La durée d'utilité	07
4.6.5. Les modes d'amortissement	07
5. Typologies des investissements	08
5.1. Investissement par nature	09
5.1.1. Investissement corporel	09
5.1.2. Investissement incorporel	09
5.1.3. Investissement financier	09
5.2. Investissement par destination	09
5.2.1. Investissement de renouvellement	09
5.2.2. Investissement de modernisation	09
5.2.3. Investissement de diversification	09
5.2.4. Investissement de capacité d'expansion.....	09
5.2.5. Investissement d'Innovation	09
5.3. Investissement stratégique	10
5.3.1. Investissement offensif	10
5.3.2. Investissement défensif	10
5.3.3. Investissement de diversification	10
5.3.4. Investissement d'intégration	10
6. Les objectifs d'un projet d'investissement	10
6.1. Les objectifs d'ordre stratégique	10
6.2. Les objectifs d'ordre opérationnel	10
6.2.1. Objectif de cout	10

6.2.2. Objectif de temps	11
6.2.3. Objectif de qualité	11
Section 02 : Le processus décisionnel et le risque d'investissement	11
1. La décision d'investir	11
2. Les catégories d'une décision d'investissement	11
2.1. Classification selon leur degré de risque	12
2.1.1. Les décisions certaines	12
2.1.2. Les décisions aléatoires	12
2.1.3. Les décisions incertaines	12
2.2. Classification selon leurs niveaux	12
2.2.1. Les décisions stratégiques	12
2.2.2. Les décisions tactiques ou de gestion.....	12
2.2.3. Les décisions opérationnelles	13
2.3. Classification selon leurs échéanciers	13
2.3.1. Les décisions à court terme	13
2.3.2. Les décisions à moyen terme	13
2.3.3. Les décisions à long terme	13
3. Les étapes de la décision d'investir	13
3.1. La phase d'identification	13
3.2. La phase de préparation	14
3.3. La phase d'évaluation	14
3.4. La phase de décision	14
3.4.1. Le rejet du projet	14
3.4.2. La poursuite des études	14
3.4.3. L'acceptation du projet	14

3.5. La phase d'exécution	14
3.6. La phase de contrôle	14
4. Les facteurs influençant la prise de décision d'investissement	14
4.1. La personnalité du dirigeant.....	15
4.2. L'importance de la décision	15
4.3 Les conditions de prise de décision	15
4.4. L'environnement interne de l'entreprise	15
4.5. L'environnement externe de l'entreprise.....	15
4.6. Le temps	15
5. Les risque liés aux projets d'investissement	16
5.1. Définition du risque	16
5.2. Typologie des risques possibles dans un projet	16
5.2.1. Les risque liés aux investissements	16
5.2.2. Les risque d'approvisionnement	16
5.2.3. Les risque d'exploitation	16
5.2.4. Les risques financiers et de trésorerie	16
5.2.5. Les risques du marché	17
Section 03 : Les sources de financement des investissements	19
1. Le financement par fonds propres	19
1.1. L'autofinancement	19
1.2. La cession d'élément d'actif immobilisé	19
1.3. L'augmentation de capital	20
2. Le financement par quasi-fonds propres	20
2.1. Les comptes courants d'associés	20

2.2. Les prêts participatifs	20
2.3. Les titres participatifs	20
2.4. Les titres subordonnés	21
3. Le financement par endettement	21
3.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	21
3.2. Les emprunts obligataires	21
3.3. Le crédit-bail (leasing).....	21
Conclusion	23
CHAPITRE 2 : PROCESSUS D'EVALUATION FINANCIERES D'UN PROJET	
D'INVESTISSEMENT.....	24
Introduction.....	24
Section 01 : Analyse et étude technico-économique d'un projet d'investissement.....	24
1. Présentation générale du projet	24
2. Analyse du marché	25
3. Etude technique de projet	25
4. Estimation des couts	25
Section 02 : Les étapes d'une évaluation financière et comptable d'un projet	
d'investissement.....	26
1. Analyse financière des documents comptables	27
1.1. Analyse du bilan	27
1.1.1. Définition du bilan	27
1.1.2. Le passage du bilan comptable au bilan financier	27
1.2. Analyse du compte résultat et des soldes intermédiaires de gestion	29
1.2.1. Le traitement des soldes intermédiaires de gestion	29
1.2.2. La capacité d'autofinancement	32

2. Analyse de la structure financière de l'entreprise	33
2.1. L'analyse de l'équilibre financier	33
2.1.1. Le fonds de roulement (FR).....	34
2.1.2. Le besoin en fonds de roulement	36
2.1.3. La trésorerie	37
2.1.4. L'analyse du FRN, du BFR et de la Trésorerie.....	38
Section 03 : Analyse de la rentabilité d'un projet d'investissement	39
1. Détermination du BFR	39
2. Echancier d'amortissement	40
3. Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI).....	40
4. Flux nets de trésorerie	40
5. Les critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement	41
5.1. La valeur actuelle nette (VAN)	41
5.1.1. Avantages de la VAN	41
5.1.2. Inconvénients de la VAN.....	41
5.2. L'indice de profitabilité (IP)	42
5.3. Le délai de récupération (DR)	43
5.3.1. Avantages du DR	43
5.3.2. Inconvénients du DR.....	43
5.4. Le taux de rendement interne (TRI).....	44
5.4.1. Avantages du TRI	45
5.4.2. Inconvénients du TRI.....	45
6. Décision finale	45
Conclusion.....	46

CHAPITRE 03 : ETUDE ET EVALUATION FINANCIERE D'UN PROJET

D'INVESTISSEME au sein de la CO.G.B.....	47
Introduction.....	47
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil CO.G.B LABELLE	47
1. Evolution de la CO.G.B LABELLE	47
2. La situation géographique et juridique de la société	49
2.1 Situation géographique	49
2.2. Situation juridique de la société	50
3. Les différents départements et services	50
3.1. Département de production	50
3.1.1. Service raffinage	50
3.1.2. Service conditionnement des huiles	50
3.1.3. Service savonnerie	50
3.1.4. Service margarinerie	50
3.2. Département technique	51
3.2.1. Services études et méthodes	51
3.2.2. Service électricité	51
3.2.3. Service mécanique	51
3.2.4. Service utilité	51
3.2.5. Service laboratoire	51
3.2.6. Service transport	51
3.3. Département des ressources humaines	51
3.3.1. Section personnel	51
3.3.2. Section paie	52

3.3.3. Section moyens généraux	52
3.3.4. Section social	52
3.4. Département sécurité	52
3.5. Département comptabilité et finance	52
3.6. Département d'approvisionnement	52
3.7. Département commercial	52
3.8. Département de contrôleur de gestion	53
4. Les objectifs et les missions de l'entreprise COGB LABELLE.....	53
4.1. Les objectifs de l'entreprise.....	54
4.2. Les missions de l'entreprise.....	54
5. Les activités et les moyens de l'entreprise.....	54
5.1. Les activités de l'entreprise COGB LABELLE.....	55
5.2. Moyens de l'entreprise	55
5.2.1. Moyens humains	55
5.2.2. Moyens matériels	55
6. L'environnement de l'entreprise.....	55
6.1. Les principaux produits de l'entreprise	55
6.2. Les principaux clients de l'entreprise.....	56
6.2.1. Les principaux clients en Algérie	56
6.2.2. Les principaux clients à l'étranger.....	56
6.2.3. Les principaux concurrents	56
Section 02 : Etude technico-économique d'un projet d'investissement	57
1. Présentation du projet réalisé par CO.G.B LABELLE	57

1.1. Le type d'investissement	57
1.2. Les motifs d'investissement	57
1.3. Les objectifs visés par l'investissement	57
2. Etude marketing et commercial.....	58
2.1. Etude du marché	58
2.2. Analyse commercial.....	58
2.2.1. En matière de produit	58
2.2.2. En matière de prix	59
2.2.3. La distribution	59
2.2.4. La promotion	59
3. Analyse technique	60
3.1. Première ligne	60
3.2. Deuxième ligne	60
3.2.3. Danger en cas de non -respect du travail	61
3.2.4. Spécification technique	61
3.2.5. Prescription de sécurité	61
Section 03 : Evaluation financière du projet	61
1. Analyse financière des documents comptables de la société	62
1.1. Elaboration et appréciation du bilan financier	62
1.1.1. Le passage du bilan comptable au bilan financier	62
1.1.2. Elaboration des bilans financiers	65
1.1.3 Bilans des grandes masses	67
1.2. Analyse de l'équilibre financier	70
1.2.1. Le fonds de roulement net (FRN)	70
1.2.2. Le besoin en fonds de roulement (BFR)	71

1.2.3. La trésorerie (TR).....	72
1.3. Analyse du tableau des comptes de résultat	73
1.3.1. Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)	73
1.3.2. La capacité d'autofinancement	75
Section 04 : Analyse de la rentabilité du projet	75
1. Calcul des variations du besoin en fonds de roulement	76
2. Etablissement de l'échéancier des amortissements	76
3. Calcul de la valeur résiduelle	77
4. Flux nets de trésoreries	77
5. Les critères d'évaluation de la rentabilité du projet	78
5.1. La valeur actuelle nette (VAN)	78
5.2. L'indice de profitabilité(IP)	79
5.3. Le délai de récupération (DR).....	79
5.4. Le taux de rentabilité interne (TRI)	80
Conclusion.....	81
CONCLUSION GENERALE	82
ANNEXES.....	84
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES.....	93
LISTE DES TABLEAUX	95
LISTE DES SCHEMAS	96
LISTE DES FIGURES.....	97
TABLE DES MATERES.....	98
RESUMES.....	108

Résumé

Résumé

L'étude d'un projet se base sur des outils d'évaluation qui sert à l'appréciation de la rentabilité et la viabilité d'un projet d'investissement. Cette étude repose sur des prévisions qui doivent être, parfaitement, cohérentes avec les objectifs et la politique générale de l'entreprise.

Notre étude se base sur les résultats obtenus au cours de notre stage au niveau de l'entreprise COGB labelle, cela nous a permet d'affirmer que cette société applique des différentes techniques de rentabilité et de constater que l'évaluation d'un projet d'investissement est confirmé par le calcul des critères usuel de rentabilité dans un avenir certain. Ces de dernières contribuent à la sélection des projets les plus avantageux.

Mots-clés : Projet d'investissement, décision d'investissement, évaluation, critères de choix des investissements, rentabilité.

Résumé :

L'étude d'un projet se base sur des outils d'évaluation qui sert à l'appréciation de la rentabilité et la viabilité d'un projet d'investissement. Cette étude repose sur des prévisions qui doivent être, parfaitement, cohérentes avec les objectifs et la politique générale de l'entreprise.

Notre étude se base sur les résultats obtenus au cours de notre stage au niveau de l'entreprise COGB labelle, cela nous a permet d'affirmer que cette société applique des différentes techniques de rentabilité et de constater que l'évaluation d'un projet d'investissement est confirmé par le calcul des critères usuel de rentabilité dans un avenir certain. Ces de dernières contribuent à la sélection des projets les plus avantageux.

Mots-clés : Projet d'investissement, décision d'investissement, évaluation, critères de choix des investissements, rentabilité.