

Université Abderrahmane MIRA de Bejaïa
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 Science de Gestion
Spécialité : Finance d'entreprise

Thème:

Évaluation d'un projet d'investissement
Cas : acquisition d'une nouvelle ligne de
production du yaourt à la « SARL RAMDY »

Réalisé par :

M^{elle} DJALI Sonia

M^{elle} HARIR Souad

Encadré par :

M^r BAAR Abdelhamid

Devant les membres de jury:

Président : M^r AMIMER Amar

Examineur : M^r IFOURAH Hocine

Promotion 2016

REMERCIEMENTS

Ce mémoire est le fruit et l'aboutissement de nos études à l'université de Bejaïa.
Ce travail a été réalisé dans le cadre d'obtention de master en science de gestion,
option « Finance d'entreprise ».

Au terme de ce travail, nous remercions en premier lieu **Dieu** toutpuissant qui nous a
donné la volonté et le courage ainsi que la patience afin de réaliser ce modeste de travail.
Nous tenons à remercier, notre encadreur **M^r BAAR Abedlhamid** Pour sa disponibilité, ses
conseils et orientations précieuses tout au long de la période de la préparation de ce mémoire.

Nous remercions **M^r SADJI Yazid** pour toutes les informations accordées et les
conseils précieux durant notre stage à la SALR RAMDY

Nous présentons également nos remerciements aux membres de jury qui nous font
l'honneur d'évaluer et de juger notre travail.

En fin, nos vifs remerciements et notre profonde gratitude sont adressés à M^r
IFOURAH .H qui nous a beaucoup aidé durant notre formation par ses conseils et ses
encouragements.

Sonia et Soûad

Dédicace

Je dédie ce travail à :

Mes chers parents ; qui ont sacrifié leur vie pour ma réussite et m'ont éclairé le chemin par leurs conseils judicieux, en espérant qu'un jour je pourrai leurs rendre un peu de ce qu'ils ont fait pour moi, que dieu leur prête bonheur et longue vie ; En témoignage de mon profond amour et respect pour leurs grands sacrifices ;

Mes chers frère : Amara et Abedrahim;

Mes chères sœurs : Yasmine, Dyhia et Alicia;

Ma tante et ma grand mère et mon grand père ;

Mes très chères amies : Souâd ma binôme, Hamida, Thiziri et Cylia ;

Mes amies de proche et de loin ;

Tous ceux qui nous sont chers ;

A tous mes professeurs de l'université qui m'ont enseigné.

A toute la promotion finance d'entreprise.

Sonia

Dédicace

Je dédie ce travail à :

Mes chers parents ; qui ont sacrifié leur vie pour ma réussite et m'ont éclairé le chemin par leurs conseils judicieux, en espérant qu'un jour je pourrai leurs rendre un peu de ce qu'ils ont fait pour moi, que dieu leur prête bonheur et longue vie ; En témoignage de mon profond amour et respect pour leurs grands sacrifices ;

Mes chers frères : Mohammed, Idris, youyou ;

Mes chères sœurs : Kahina, Thiziri ;

Mon cher mari : Fateh et sa famille ;

Ma tante et sa fille et son mari ;

Mes très chères amies : Sonia ma binome, Cylia, Massi et Djidji et nawel ;

Tous ceux qui nous sont chers ;

A tous mes professeurs de l'université qui m'ont enseigné.

A toute la promotion finance d'entreprise.

Soûad

Sommaire

Introduction générale	1
Chapitre I : Cadre conceptuel de l'investissement.....	3
Section 1 : Notions générales sur les projets d'investissements.....	3
Section 2 : Les sources de financement des investissements	15
Section 3 : Notion sur la décision d'investissement	25
Chapitre II : méthode et outils d'évaluation d'un projet d'investissement.....	30
Section 1: L'étude techno économique d'un projet d'investissement.....	30
Section2 :L'évaluation des projets d'investissements	36
Section 3: Critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	45
Chapitre III :l'évaluation d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise « SARL RAMDY ».....	60
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	60
Section 02 : Identification et évaluation du projet dans l'entreprise RAMDY.....	78
Section 3 : application des critères du choix des investissements	88
Conclusion générale	92
Références bibliographies.....	94

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
BFR	Besoin en fond de roulement
CA	Chiffre d'affaire
CAF	Capacité d'autofinancement
CAP	Chiffre d'affaire prévisionnel
CF	Cash-flow
DCT	Dette à court terme
DLMT	Dettes long et moyen terme
DR	Délai de récupération
DR _A	Délai de récupération actualisé
DR _S	Délai de récupération simple
E(VAN)	Espérance de la valeur actuelle nette
EBE	Excédent brut d'exploitation
FRN _G	Fond de roulement net global
IBS	Impôt sur le revenu des sociétés
IP	Indice de profitabilité
IP _G	Indice de profitabilité global
SARL	Société à responsabilité limitée
SCF	Système comptabilité et financier
TCR	Système de compte du résultat
TFT	Tableau de flux de trésorerie
TR	Trésorerie
TR _I	Taux de rentabilité interne
TR _M	Taux de rentabilité moyen
TVA	Taux sur la valeur ajoutée
$\Delta(VAN)$	Variance de la valeur actuelle nette
VAN	Valeur actuelle nette
VAN _G	Valeur actuelle nette global
VE	Valeur d'exploitation
VI	Valeur d'immobilisation
VNC	Valeur nette comptable
VR	Valeur réalisable
VRI	Valeur résiduelle des investissements
$\Sigma(VAN)$	Ecart-type de la VAN
CMT	Crédit moyenne terme

Liste des tableaux

1. Tableaux N°01 : les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif.....	13
2. Tableaux N°02 : Méthode additive de calcul de la CAF.....	16
3. Tableaux N°03 : Méthode soustractive de calcul de la CAF.....	16
4. Tableaux N°04 : Les principale question traitées dans une étude de marché.....	32
5. Tableaux N°05 : Élaboration de l'échéancier d'investissement.....	41
6. Tableaux N°06 : Élaboration de l'échéancier d'amortissement.....	41
7. Tableaux N°07 : le compte des résultats prévisionnels.....	43
8. Tableaux N°08 : Élaboration d'un plan de financement.....	44
9. Tableaux N°09 : Identification de la société SARL RAMDY	61
10. Tableaux N°10 : emplois des bilans financiers pour 2012, 2013, 2014 de RAMYD ..	70
11. Tableaux N°11 : Ressource des bilans financiers de RAMYD pour 2012, 2013, 2014.....	71
12. Tableaux N°12 : Le bilan des grandes masses (emplois).....	71
13. Tableaux N°13: le bilan des grandes masses (ressources)	72
14. Tableaux N°14 : le fonds de roulement (FR).....	73
15. Tableaux N°15 : Besoin de fond de roulement(BFR).....	73
16. Tableaux N°16: Calcul de la trésorerie.	74
17. Tableaux N°17: Calcul de la trésorerie.	74
18. Tableaux N°18 : Calcul les Ratio de d'équilibre financier	75
19. Tableaux N°19: calcul Ratio de liquidités.....	76
20. Tableaux N°20 : Calcul Ratio de rentabilité	76
21. Tableaux N°21 : Le cout de projet	79
22. Tableaux N°22 : compte du résultat	(80 – 81)
23. Tableaux N°23 : amortissement de matériels et outillages :	82
24. Tableaux N°24 : Amortissement du process	83
25. TableauxN°25 : Amortissement de groupe de froid.....	84

26. Tableaux N°26 : Amortissement de stérilisateur dessert	85
27. Tableaux N°27: Amortissement de Thermoformeusemultivac.....	86
28. Tableaux N°28 : Calcul de la capacité d'autofinancement	86
29. Tableaux N°29 : Calcul l'échéancier d'amortissement de l'emprunt (mode linéaire).	87
30. Tableaux N°30 : le calcul des cash-flows nets générés par le projet.	87
31. Tableaux N°31: Cash-flows actualisés.....	88
32. Tableaux N°32 : Calcul des Cash-flows cumule.....	88

Liste des schémas

1. Schéma N°01: Les différentes sources de financement des investissements.....16
2. Schéma N°02: Les différents facteurs influençant le marché33
3. Schéma N°03 : Les activités de la SARL RAMDY.....64
4. Schéma N°04 : Part de chiffre d'affaire consolidé par pôle d'activité..... 64
5. Schéma N°05 : Evolution du chiffre d'affaire 66

Introduction

Générale

Introduction générale

L'entreprise est une organisation sociale qui regroupe des moyennes techniques, financières et humaines. Elle est organisée et dirigée par un centre de décision et elle a pour mission la production des biens et services dans le but d'assurer sa survie et son développement. La majorité des entreprises cherchent à assurer leur croissance à long terme, en diversifiant leur gamme de produits ou d'activités. Pour cela, elles font recours à l'investissement, qui d'ailleurs a toujours été à leur principale raison d'être et même une nécessité vitale compte tenu des pressions de la concurrence accrue.

L'investissement est l'engagement d'un capital, dans une opération dont on attend des gains futurs, étalés dans le temps. Il ne sera acceptable que, si les gains attendus sont supérieurs au capital investi. L'investissement dans les projets est un ensemble de processus, visant des avantages économiques, pouvant être tirés à court terme des ressources financières, en investissant plutôt celles-ci dans les terrains, bâtiments, équipements et autres immobilisations en vue de produire des articles, biens et services directement ou en investissant dans les valeurs mobilières, ou en accordant des prêts directement aux intermédiaires financiers. A cet égard, l'objectif visé est de maximiser les avantages économiques pendant la durée du placement.

La notion de projet tire son origine de la planification. Donc, réaliser un projet c'est vouloir une finalité (développer un produit ou un service) qui devra se construire à partir de ce qui existe déjà (la situation de référence). Le projet n'est donc pas la description de l'état final recherché mais ce qui permet d'atteindre cet état en supprimant l'écart entre la réalité existante et l'objectif recherché. Ainsi, un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation permettant de réaliser ou de développer une activité donnée.

De ce fait, l'évaluation des projets d'investissement est importante et la bonne gestion de l'entreprise en dépend, car cette évaluation va conditionner la prise de décision pertinentes et donc va engager la santé financière de l'entreprise. C'est d'ailleurs la question centrale de notre problématique qui est axée sur l'investissement : comment évaluer un projet d'investissement avant sa mise en œuvre ? Pour apporter des éléments de réponse, nous avons articulé notre travail au tour d'un certain nombre de questions secondaires, à savoir :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ? et quels sont les modes de financement sollicités par les investissements ?
- Quelles sont les différentes évaluations qui doivent être menées pour prendre la décision pertinente d'investir ?
- Quels sont les outils à mettre en œuvre pour évaluer un investissement ? et comment les utiliser pour décider ?

Introduction générale

Afin de mieux cerner notre sujet de recherche, il est important d'émettre des hypothèses préalables aux questions précédemment citées :

- Hypothèse n°01 : intégration de plusieurs critères permet d'améliorer le choix d'investissement.
- Hypothèse n°02 : la prise de décision d'investir dans un projet est fondée sur les calculs des critères d'évaluation d'un projet d'investissement et du mode de financement.
- Hypothèse n°03 : le rôle du contrôle d'évaluation d'un projet d'investissement est de minimiser le degré du risque.

Dans notre démarche nous avons, dans un premier temps, procédé à une recherche bibliographique exhaustive et dans un deuxième temps à l'étude approfondie d'un cas pratique au sien de l'entreprise RAMDY.

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

Le premier chapitre est consacré aux notions générales des concepts de base fortement liés au sujet; le deuxième chapitre présente les outils et les méthodes d'évaluation des investissements, le troisième et dernier chapitre, nous essayerons d'appliquer toutes ces méthodes à travers une évaluation d'un projet : « acquisition d'une nouvelle ligne de production yaourt ».

CHAPITRE I

*Cadre conceptuel de
l'investissement*

Introduction

L'investissement est un véritable indice du degré de développement d'une entreprise ou d'un pays. Pour l'entreprise, investir consiste dans l'engagement durable des capitaux sous diverses formes dans l'espoir de maintenir ou d'améliorer sa situation économique et sa valeur. Des avantages économiques pouvant être tirés à court terme des ressources financières, en investissant plutôt celles-ci dans les terrains, bâtiments, équipements et autres immobilisations en vue de produire des articles, des biens et services directement ou en investissant dans les valeurs mobilières ou en accordant des prêts directement aux intermédiaires financiers.

Ce chapitre a pour objet d'éclairer et d'illustrer le concept de l'investissement dans la première section, ainsi que les différentes modalités de financement dans la seconde section, et enfin nous aborderons la décision d'investir et son importance dans notre travail de recherche.

Section 1 : Notions générales sur les projets d'investissements

Avant d'entamer tout aspect d'analyse, il est obligatoire de connaître les différents concepts touchant cette étude.

1. Définitions et objectifs: L'investissement a pour objectif d'acquérir des méthodes modernes de résultat, d'accroître la productivité et d'optimiser le rendement.

1.1. Définitions de l'investissement : L'investissement est un terme très utilisé et différemment défini. Dans sa création générale « une dépense qui est réalisée dans l'espoir d'en retirer un profit futur. Ce qui le distingue d'une simple charge est le fait que le profit espéré doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice »¹. L'investissement est un vrai indice du degré d'évolution d'une entreprise ou d'un pays, pour l'entreprise, investir par un contrat stable des capitaux sous plusieurs figures dans l'espoir de maintenir ou d'améliorer sa situation économique et sa valeur.

Cependant, cette conception générale de l'investissement se définit en tenant compte du contexte comptable, économique, financier et stratégique. Selon l'aspect comptable, l'investissement est directement rattaché à l'affectation de la dépense ou rubrique de l'actif immobilier qui constitue « de tout bien meuble ou immeuble, corporel, acquis ou

¹TAVERDET et POPIOLEKN, guide du choix d'investissement, Edition D'organisation Paris, 2006, P26.

créée par l'entreprise destinée à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »². Dans cette définition, c'est l'ensemble des frais qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise. Alors que selon Les économistes en général et précisément selon F.X.SIMON et M.TRABELSI «un investissement est une dépense d'autres ressources qui créent un flux continu de bénéfices et service futur »³.

Pour un financier, c'est mettre en œuvre aujourd'hui des moyens financiers pour, à travers des activités de production et de vente, générer des ressources financières sur plusieurs périodes ultérieures. Selon l'aspect stratégique, l'investissement a une place très importante, il accède à l'entreprise d'obtenir un rendement et d'améliorer son emplacement sur le marché de manière à accroître fortement sa valeur.

Un projet est un ensemble d'activités interdépendantes visant un objectif bien défini et donné au départ, s'il est possible de représenter le développement sous forme d'une amélioration multidimensionnelle, chaque objet peut être⁴ :

- Un projet mis en œuvre pour organiser une réponse pour l'utilisateur, d'un client ou d'une cliente, il implique un objectif et des actions à commencer avec des ressources données.
- Un projet est défini aussi comme le rassemblement et l'utilisation des moyens en vue d'exécuter un plan.

1.2 Les objectifs d'un projet d'investissement: Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être classés en deux catégories :

1.2.1. Les objectifs stratégiques ils relèvent généralement de la sphère stratégique ; il peut s'agir d'objectifs d'expansion, de modernisation, d'indépendance, ...etc. L'ensemble de ces objectifs seront considérés par la direction générale de l'entreprise, leur hiérarchisation et leur coordination permettront la détermination de la stratégie afférente à l'investissement.

1.2.2. Les objectifs opérationnels : Ces objectifs se situent au niveau technique et ils sont au nombre de trois, à savoir:

²BOUGHABA A, Analyse et évaluation des projets, Edition, Berti, Alger, 2005, P7.

³F.X.SIMON, MARTIN.T « Préparer est défendre un projet, Edition Berti Alger, 2005, P7

⁴ Emmanuel DJINATIO : « Management des projets » Edition, Paris, 2004, P29.

A. Objectif de coût : Comme les prix sont influencés directement par les coûts, dans le cas des projets d'investissement, la réduction du coût de revient d'un produit reste l'objectif principal de cette politique.

B. Objectif de temps : Répondre favorablement et rapidement à une demande récente du marché, donne un important avantage à une entreprise sur ses concurrents, ce qui confère au temps une importance capitale. De ce fait le temps de réponse à tout projet peut avoir comme principal objectif de bien maîtriser le facteur temps. La satisfaction d'une demande apparue récemment sur un marché à vive concurrence, dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel.

C. Objectif de qualité : vu la concurrence terrible, les responsables et les décideurs doivent prendre en considération l'environnement compétitif pour garantir un certain niveau de qualité répondant à la demande. Deux objectifs cités précédemment (coût-temps) donc elle sera forcée de les exclure, car leur coexistence est principalement difficile voire carrément impossible.

2. Typologies des investissements: « C'est le classement le plus souvent rencontré, car il correspond au monde d'affectation des retournes les plus pertinents, en particulier dans l'industrie »⁵. On classe les différents types d'investissements selon le but de leur nature, ainsi que un programme et la chronologie des flux financiers qu'ils entraînent.

2.1. Classifications selon leur nature comptable: Selon F. X SIMON et M. TRABELSI, « Cette classification risque de générer une confusion entre investissements et immobilisations »⁶. On peut classer les projets d'investissements en trois catégories : investissement corporel, incorporel et investissement financier.

2.1.1 Les investissements corporels (terrains, équipements): Les investissements corporels « ce sont les biens physiques, c'est-à-dire les actifs fixes de l'entreprise, par exemple: terrains, bâtiments, les équipements, les installations techniques et les machines...etc. »⁷. Ils permettent à l'entreprise d'augmenter sa capacité de la production et le bénéfice du travail du capital et enfin de réduire les coûts de son fonctionnement.

⁵SIMON. F. X et TRABELSI. M, Préparer Et défendre un projet d'investissement, Edition DUNOD, Paris 2005.P43.

⁶ F .X SIMON Et M.TRABELSI, M, Préparer Et défendre un projet d'investissement. Éditions DUNOD, Paris 2005.P43.

⁷MORGUES, N « le choix d'investissement dans l'entreprise », Editions ECONOMICA, Paris 1994 P10.

2.1.2 Les investissements incorporels : Les dépenses d'investissements incorporels sont multiples formation du personnel recherche et développement et de marketing. Objectif de la formation du personnel est de permettre aux salariés d'acquérir de nouvelles compétences, qui auront un effet positif sur la performance de la société sur plusieurs exercices il s'agit des investissements techniques (exemples : le fonds de commerce, brevets et licence, programme de recherche et de développement...etc.

2.1.3. Investissements financiers: Ils se caractérisent par l'acquisition de droit d'obligations (dépôts, prêts...), ou des droits financiers (titres) à fin de prendre contrôle sur une autre société ou d'effectuer exemple: les titres de participation, autres immobiliers...etc.).

2.2. Classification selon leurs objets : « C'est le classement le plus souvent, car il correspond au mode d'affectation des ressources le plus pertinent, en particulier dans l'industrie »⁸. On peut distinguer six catégories : investissement de remplacement, d'expansion investissement de productivité ou de modernisation de capacité, d'innovation ou diversification et d'intérêts publics ou sociaux.

2.2.1. Investissement de remplacement ou de renouvellement : « Ces investissements permettent de garder intact le potentiel de production de l'entreprise ils concernent le remplacement des équipements usés par des équipements neufs, ayant toutefois les mêmes caractéristiques que les anciens »⁹.

2.2.2. Investissements de productivité ou de modernisation: Les investissements de productivité permettent de moderniser et de faire les économies dans le processeur de production et sont destinés à améliorer la productivité et la compétitivité de l'entreprise et la qualité des produits dans une entreprise par l'achat d'un nouvel équipement dans une stratégie de réduction des coûts. Ils peuvent tenir certaines configurations : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisations de production.

2.2.3 Investissement de capacité: Les investissements de capacité sont destinés à assurer l'expansion de l'entreprise, en développant la capacité de production, à travers l'accroissement des quantités produites, avec objectif de maintien ou de gain de parts du marché.

2.3 Classification selon leur stratégie de l'entreprise: Pour assurer le devenir de l'entreprise, celle-ci après avoir analysé ses points forts et ses points faibles relativement à ses

⁸ SINON. F. X et TRABELSI. M, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2005 P430.

⁹BRIDIER. Manuel. « Guide d'analyse des projets », Éd ECONIMICA, Paris 1992. P1.

concurrents fixe une capacité et s'interroge sur les moyens à mettre en œuvre pour l'atteindre de tels investissements de long terme considérés comme stratégiques sont défensifs ou agressifs. L'investissement s'inscrit dans une stratégie, soit défensive ou offensive. L'objectif est d'assurer la survie de l'entreprise.

2.3.1 Investissement défensif : Contrairement à la stratégie défensive, la stratégie offensive repose sur l'augmentation de la capacité de production soit au niveau local ou soit à l'étranger (délocalisation).

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

2.4 classification selon la nature de leur relation : Selon cette classification « un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet va influencer ou être influencé par un autre projet »¹⁰, il s'agit d'une classification basée sur la qualité et le degré de dépendance des investissements, on distingue :

2.4.1. Investissement indépendant : L'investissement est indépendant lorsque le choix de l'un des financements n'exclut pas le choix de l'autre si les deux projets peuvent être analysés séparément, par exemple : acquisition d'un camion, d'une machine-outil, d'une perceuse.

2.4.2. investissement dépendant : Ils sont deux types: Investissements mutuellement exclusifs et investissements contingents.

A. Investissements mutuellement exclusifs: Le choix d'un projet entraîne automatiquement le rejet de l'autre projet.

B. Investissements contingents: ce sont les projets d'investissements dont la réalisation se fait conjointement, c'est-à-dire que le choix d'un bien entraîne automatiquement le choix de l'autre et vice-versa.

2.5. Classifications selon chronologie des flux financiers qu'ils entraînent : Selon F et V.LUTE, « cette classification repose sur le croisement des caractères ponctuels et échelonner des flux financiers, ce qui se traduit par l'entrée et la sortie des fonds de l'entreprise »¹¹.

- Point Input-Point Output;

¹⁰ HIRTOYEN.G « Finance d'entreprise : Théorie et pratique », Edition DE BOECK Et LARCIER, Belgique, 2006, P490.

¹¹ PILVARDIER-LATREYTE.J « Finance d'entreprise », Edition, Economica, Paris 2002 P (318-319).

- Point Input-Continuous Output;
- Continuous Input-Point Output
- Continuous Input-Continuous Output

Clairement, une phase de dépense et une phase de recettes

3. Les caractéristiques des investissements

Le projet d'investissement ne se limite pas à une définition, mais se réunit sous les mêmes caractéristiques.

Définition: « le terme projet fait l'objet d'une utilisation fréquente par tonnes définitions étymologiques, l'investissement et représenté par des immobilisations nouvelles corporelles ou incorporelles (éléments des dépenses dont la durée de vie est supérieure à un an) un projet est un ensemble cohérent d'activités »¹². Quelques autres définitions répondues peuvent être indiquées:

« Un projet est un ensemble cohérent d'activités qui influence les flux monétaires de l'entreprise »¹³

« Un projet est un ensemble d'investissements qui doit être achevé pour avoir une valeur réelle pour l'exploitation et ne contient pas de sous-ensemble ayant cette propriété »¹⁴.

Ces caractéristiques sont appréciées selon un point de vue économique et un point de vue financier:

3.1. Caractéristiques économiques: Selon les économistes, l'investissement présente quelques, caractéristiques essentielles qui doivent poser lourd sur les décisions et sur lesquelles sont fondées, bien évidemment, les méthodes d'évaluation que nous examinerons dans le deuxième chapitre.

3.1.1. L'investissement est une immobilisation (capital fixe): Des ressources financières sont proposées à long terme, en général, et la façon quasi- irréversible de ou à titre d'exemple pour un concret acquis aujourd'hui risque d'être encore dans l'entreprise dans dix ans et même plus.

¹²Houdyer Robert, « Évaluation financier des projets », 2^{ème} édition Economica, Paris 2004, P9.

¹³Ardoin, « LE contrôle de gestion », P175.

¹⁴Stengel, « Le choix des investissements dans une économie » Incertain, paris 2001, P 20.

3.1.2 L'investissement augmente la productivité de la firme, mais ainsi l'alourdit: Plus la productivité est élevée moins il y a de la possibilité d'adaptation rapide en cas de changement de la conjoncture.

3.1.3 L'investissement implique un arbitrage entre le présent et le futur: Par définition générale l'investissement est une dépense immanente et des revenus exposés dans le temps et parfois sur plusieurs années, il faut renoncer à la satisfaction qu'aurait apportée l'argent investi s'il avait été consommé pour un espoir de satisfaction plus grande dans le futur.

3.1.4 L'investissement a une part de risque: L'avenir n'est pas certain malgré la qualité des études envisagées de ou le résultat futur de l'investissement et sa conséquence pourraient être différente de ce qui avait été.

3.2 Caractéristiques financières: Selon les financiers¹⁵, l'investissement et la comparaison entre les différentes dépenses et la rentabilité de projet d'investissement à travers l'évaluation des principaux déterminants, qui sont comme suit:

3.2.1 Le capital investi: C'est le montant des dépenses directes ou indirectes que l'entreprise consacre pour la réalisation d'un projet d'investissement. Un capital investi comprend le prix d'immobilisation acquise dans le cadre du projet, c'est-à-dire, le coût d'achat du matériel, ainsi que l'augmentation du BFRE qui découle de sa réalisation. Le coût d'achat comprend: le prix d'achat hors taxe, les frais accessoires (frais de transport d'installation, etc.), la TVA non récupérable (si l'entreprise a un droit de déduction inférieur à 100), les droits de douane (si le bien est importé).

3.2.2 La durée de vie de l'investissement: Pour un économiste l'investissement est un sacrifice de ressources aujourd'hui destinées à porter ses fruits pendant une certaine période étalée dans le temps de cette période citée dans la définition est la durée de vie économique aux périodes d'exploitation ou encore de vie utile. Elle est fondée sur trois notions distinctes:

A. La durée de vie physique de l'investissement: Les services techniques l'apprécient généralement avec une bonne précision. Elle se calcule, par exemple, en nombre d'heures de fonctionnement. En réalité, il s'agit de déterminer la durée idéale d'exploitation compte tenu des coûts de conversation et de la valeur de rétrocession de l'équipement considéré.

¹⁵TEULIE. Jacques & TOPSACALLAN-Patrick, « Finance », 4^{ème} Edition Vuibert, Paris, 2005, P171.

B. La durée de vie technologique de l'investissement: Dans les industries, l'évolution technologique rapide ou la nouveauté est la clé, souvent inférieure à la durée de vie physique, la mise sur le marché de machines ou de logiciels plus performant peut conduire l'entreprise à remplacer le matériel investi avant même qu'il ne soit usé. si elle ne fait rien, l'entreprise risque de perdre sa compétitivité.

C. La durée de vie du produit: En cas d'investissement spécifique d'un produit et ne pouvant pas être reconverti après la disparition du produit, c'est la durée de vie du produit qui doit être retenu comme durée de vie économique, si elle est plus courte que la durée de vie physique ou technologique. En substance, la durée de vie d'un investissement est la petite des trois durées: durée physique, durée technologique, durée du produit. Dans la majorité des cas, et sauf contre-indication de technologie ou de produits de durée de vie réduite, la durée de vie d'un investissement est égale à sa durée physique.

3.2.3 les recettes nettes (cash-flows nets): « C'est la différence entre les produits encaissables et les charges annuelles décaissables générées par l'exploitation de l'investissement, les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flow (CF), ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période »¹⁶.

$$\text{Cash-flows} = (\text{recettes imputable au projet}) - (\text{Dépenses imputables au projet})$$

En principe, les cash-flows sont générés de manière continue, mais pour simplifier les calculs de rentabilité on admet qu'ils sont obtenus à la fin de chaque exercice. La plupart des éléments constitutifs des cash-flows sont évalués d'une façon prévisionnelle, ce qui les entache d'une certaine incertitude. Ces éléments sont les chiffres d'affaires, les différents coûts d'exploitation et les impôts. Dans la mesure où l'on admet qu'il ya égalité entre recettes et chiffre d'affaires d'une part, et entre dépenses et charges décaissables, d'autre part on en déduit que:

$$\text{Cash-flows} = \text{chiffre d'affaires} - \text{les charges décaissables}$$

Comme on peut écrire aussi que:

$$\text{Résultat net} = \text{chiffre d'affaires} - (\text{charges décaissables} + \text{dotations})$$

Nous avons donc:

$$\text{Cash-flows} = \text{Résultat net} + \text{Dotations aux amortissements et provision}$$

¹⁶HAMDI. K « Analyse des projets et leur financement », Ed Es-salem, Alger 2000 P64.

a. LA valeur résiduelle de l'investissement et la récupération du BFRE:

• **La valeur résiduelle de l'investissement:** « Dans certains cas, une valeur marchande résiduelle non nulle est attribuée à l'investissement. Cette dernière est la valeur probable de négociation ou valeur vénale à la fin de la durée de vie des différents fonds investis hors de la réalisation du projet. C'est une recette additionnelle qui vient augmenter le résultat net de la dernière année.

- Si le bien est revendu, le produit de cession encaissé donne lieu à la détermination d'une plus-value impossible suivant le régime des sociétés.
- Si le bien est conservé, il n'y a aucune imposition sur le bien »¹⁷.

• **la récupération du besoin en fonds de roulement d'exploitation:** « L'exploitation d'un nouvel investissement suppose que l'on détienne une quantité de stock plus importante, que l'on accorde des délais client plus importants qui constituent le BFR. Ce besoin n'est pas stable d'où la nécessité de l'évaluer période par période, il est obtenu par l'addition des comptes de stocks (matières premières, marchandises produites et travaux en cours produits finis) et de créances d'exploitation (en cours clients avances versées à des fournisseurs et autres créanciers d'exploitation), diminuée des dettes d'exploitation (dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales avances reçues de clients et autres débiteurs d'exploitation) »¹⁸.

$$\text{BFRE} = \text{Stocks} + \text{créances d'exploitation} - \text{dettes}$$

Enfin de période d'exploitation, il faudra inclure la récupération du BFR en vigueur.

4. L'amortissement des investissements: Les immobilisations perdent leur valeur régulièrement, c'est le cas des constructions, matériel de l'outillage de mobilier des voitures de livraison...etc.

4.1. Définition : l'amortissement correspond à la consommation des avantages économique liés à un actif corporel ou incorporel et est comptabilisé en charge à moins qu'il ne soit incorporé dans la valeur comptable d'un actif produit par l'entité pour elle-même.

4.2. L'objectif de l'amortissement: Les entreprises pratiquent cette opération de deux objectifs fondamentaux:

¹⁷GEORGES LEGROS « Finance d'entreprise », DUNAD, Paris 2010, P173.

¹⁸Georgeslle Gros, « Finance d'entreprise », Dunod, Paris, 2010, P174.

- l'amortissement est considéré comme une assurance de la poursuite des activités en prévoyant le renouvellement de matériels à travers l'affectation d'une partie des bénéfices à la reconstitution du capital.
- L'amortissement tient compte de la durée afin de constater la diminution de la valeur des éléments d'actifs, ou bien c'est la répartition de la perte de la valeur en mesure de lors vie probable.

4.3 Les différents modes d'amortissement: Fiscalement, il existe trois directions d'amortissement: le système linéaire, le système dégressif et le système progressif.

- **L'amortissement linéaire (constant):** cette formule est aussi appelée formule de l'amortissement constant dans l'effet ou le montant de l'annuité d'amortissement reste fixe tout au long de la durée de vie attendue pour le parfait amortissement, cette formule d'amortissement linéaire est éprouvée par la verticale fiscale.
- **de calcul de l'annuité d'amortissement Principe:** il faut utiliser égale les dépréciations sur la durée d'amortissement du bien correspondant chaque annuité. L'amortissement est tenu en renforcer la valeur d'origine du bien par le taux similaire reporter à la durée d'amortissement retenue.

Tel que:

$$\text{Taux d'amortissement} = \frac{100}{\text{la durée de vie de l'amortissement}}$$

Et

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

- **l'amortissement dégressif:** réciproquement à la méthode du taux d'amortissement linéaire, la méthode du taux d'amortissement dégressif exprime variable l'annuité d'amortissement dans le temps. Ceci peut être remis essentiel quand la durée évidente d'utilisation d'une immobilisation apparaît généralement comme moins haute que la durée prévue par l'administration fiscale.
- **Principe de calcul de l'annuité d'amortissement :** le système dégressif consiste à pratiquer des annuités dégradantes. L'annuité dégressive se calcule sur la valeur d'origine pour la première annuité. Puis sur la valeur résiduelle à partir du deuxième exercice. Le taux utilisé au taux linéaire multiplié par un coefficient variable selon la durée courante d'utilisation du bien.

$$\text{Taux d'amortissement dégressif} = \text{taux d'amortissement linéaire} \times \text{le coefficient fiscal multiplicateur.}$$

Le calcul de l'annuité selon le mode d'amortissement dégressif se fait comme suite :

$$An = I \times t (1 - t)^{n-1}$$

Tel que :

An : valeur de l'investissement

t : taux dégressif ;

n: année en cours

Tableaux N°1 : les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif

Durée normale d'utilisation	Coefficient fiscal
Trois ou quatre ans	1.5
Cinq ou six ans	2
Supérieure à six ans	2.5

Source : LASARY, «Évaluation et financement de projet », Edition EL Othmania, 2007, P.44

5. Les risques liés aux projets d'investissement :

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

5.1. Définition : « Le risque convient à une réception spécifique de l'information qui distingue à une charge ou une perte prévisible et qui donnera à lieu à des arbitrages entre le présent et le futur ; le taux d'actualisation va donc jouer un rôle »¹⁹.

5.2. Typologie des risques possibles : On énonce les risques suivants :

5.2.1. Les risques liés au temps de réalisation : ils correspondent aux dépassements des coûts, les retards et les risques technologiques;

5.2.2. Les risques liés au à l'inflation : la possibilité que l'évolution des prix (inflation ou déflation)

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 et de flexibilité. Ces coûts peuvent être directs ou

¹⁹ ROBERT HOUDAYER. « Évaluation financière des projets », 2^{ème} Edition, Paris 1999, P.148.

indirects. Une mauvaise fonction de cout entraine une série de mauvais résultats pouvant compromettre marche de l'entreprise ;

5.2.4. Les risques financiers et de trésorerie : Il concerne le risque lié au financement qui est dû soit à une insuffisance de fonds propres ou à une absence de dividendes. L'entreprise peut manquer de trésorerie à courte terme en relation avec ses prévisions en besoin de fonds de roulement ;

5.2.5. Le risque de marché : Dans ce regard, les variations des prix et le volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté;

5.2.6. Le risque du taux : Il provient des fluctuations des taux d'intérêts et des taux de change.

5.2.7. Le risque structurel : Il est déterminé par la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits et ainsi payer ces charges fixes.

5.2.8. Le risque décisionnel : Si les informations internes et externes de l'entreprise sont mauvaise qualité, l'entreprise rencontre un risque décisionnel;

5.2.9. Le risque environnemental : Lié aux effets de facteurs externes de l'activité de l'entreprise.

5.2.10. Le risque technique : Il est dû aux pannes des équipements et leur obsolescence.

5.3. Gestion et mesures de diminution des risques

5.3.1. Divisibilité d'un investissement : Si l'on a l'éventualité de fractionner l'investissement en tranches autonomes, le risque diminue. On exprime alors l'investissement divisible.

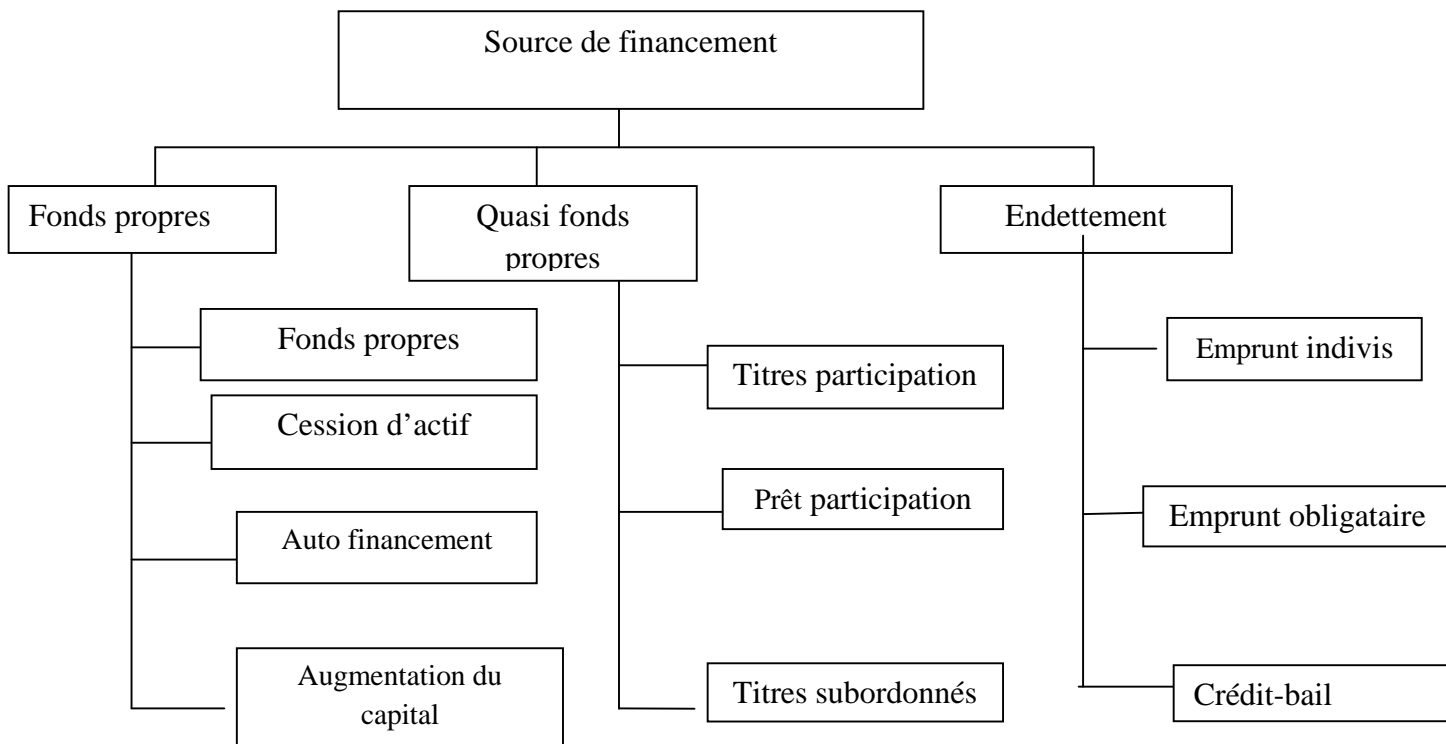
5.3.2. Réversibilité d'un investissement : Si en cas d'occurrence défavorable, on peut repérer, un autre aspect à faible coût du matériel ou bien son placement sur le marché de l'occasion, le risque diminue. Dans ce cas, on discute d'investissement réversible.

5.3.1. Flexibilité d'un investissement : Un investissement flexible est un investissement qui s'ajuste énormément la disposition, sans concevoir des coûts posés. Pour s'assurer des risques fixés aux événements, il est mieux d'opter pour des investissements flexibles.

Section 2 : Les sources de financement des investissements

Le financement est un facteur très raisonnable ; face à ces difficultés financières et lors de sa création et pour financer ses activités, l'entreprise peut faire appel à diverses sources de financement. Un des aspects déterminants de la stratégie financière est le choix des financements les plus attribués. Elles peuvent être classifiées en trois catégories : ressources internes, externes et quasi-fonds propres.

Schéma N°01: Représente les différentes sources de financement des investissements



Source : Jean Barreau Et Autres, Gestion Financière, Dunod. 13^{ème} édition 2004.

* **Financement interne** : Le financement des investissements en interne d'une entreprise provient de l'utilisation du fonds de roulement disponible, l'autofinancement ou bien des produits de valeur d'actif immobilisée.

1. Financement par fonds propre: les fonds propres sont qui proviennent des apports des associés augmentés des bénéfices en réserves. L'investissement peut être réalisé avec des fonds qui proviennent des résultats de l'entreprise elle-même

1.1. L'autofinancement: «L'autofinancement est un financement interne dégagé par l'entreprise grâce à son activité. Lorsqu'à la fin d'un exercice, les produits encaissés excèdent les charges décaissées il reste à l'entreprise un surplus monétaire : la capacité

d'autofinancement (CAF), une partie de CAF peut être distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes, le reste permet à l'entreprise d'accroître ses capitaux propres par la constitution de réserves. Ces réserves sont ensuite librement utilisables pour rembourser les emprunts financiers, les investissements et le besoin de fonds de roulement»²⁰.

1.1.1. La capacité d'autofinancement (CAF)

A. La Définition : «La CAF représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de l'exercice du fait de ces opérations courantes»²¹. Il existe deux méthodes pour calculer la CAF :

Tableaux N°02 : Méthode additive de calcul de la CAF

DESIGNATION	MONTANT
résultat de l'exercice	
+dotation aux amortissements dépréciation et provision	
-reprise sur provision et ou régularisations	
-quotes-part de subventions virées au résultat de l'exercice	
-produits des cessions d'éléments d'actif	
+valeur comptables des éléments d'actif cédés	
=capacité d'autofinancement de l'exercice	

Source : GINGLIERE, les décisions d'investissement, édition Nathan, Paris 1998. P.62.

Tableaux N°03: Méthode soustractive de calcul de la CAF

Désignation	MONTANT
Excédent(ou insuffisance) brut et exploitation	
+transferts de charges (d'exploitation)	
+autres produits (d'exploitation)	
-autres charges (d'exploitation)	
+/-Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun	
+produits financiers	
-charges financières	
+produits exceptionnels	
-charges exceptionnelles	
-participation des salariés aux résultats	
-impôt sur les bénéfices	
=Capacité d'autofinancement de l'exercice	

Source : GINGLIER E, les décisions d'investissement, édition Nathan, Paris 1998. p.63.

1.1.2 Caractéristique fondamentale de la CAF : La CAF ne doit pas être considérée comme un montant de liquidité disponible au coût de l'exercice. En déduction de crédit interentreprises est des stocks la partie liquide de la CAF est sacrifier par la relation.

²⁰ DOV OGIEN, « Gestion financière de l'entreprise » Dunod, Paris, 2008, P30.

²¹ Barreau Jean et Delahaye Jacqueline, « Gestion financière », 4^{ème} Dunod, Paris 1995. P351.

Partie liquide de la CAF= CAF – variation de BFR

Autofinancement=CAF - dividendes

A. avantage et inconvénient de l'autofinancement : Selon GRERONIMI²² ;

a. Avantages :

- Ne générer pas d'obligation par rapport à un créancier ce qui n'est pas le cas lorsque l'entreprise a recours à un emprunt ;
- Ne se traduit pas par l'apparition de charge financière puisqu'il s'agit de ressources produites par l'entreprise elle-même ;
- La capacité d'endettement de l'entreprise n'est pas diminuée.

b. Inconvénients :

- La priorité donnée à l'autofinancement peut se traduire par une politique de distribution de dividende peu importante ce qui risque de déplaire aux actionnaires ;
- Les actionnaires attendent un retour sur investissement important des fonds placés dans l'entreprise, y compris lorsque ce financement est issu de l'entreprise elle-même.

1.1.2 Cession d'élément d'actif : Les cessions d'éléments de l'actif²³ peuvent résulter ;

- Du renouvellement normal dès l'immobilisation qui se conduit à chaque fois que cela est possible, du vent des biens renouvelés
- De la nécessité d'utilisation se résulte pour obtenir des capitaux, l'entreprise est alors amenée à céder certaines immobilisations (terrain, immeuble...), qui ne sont pas essentiels à son activité ;
- De la mise en étude d'une stratégie de recentrage.

1.1.3. Augmentation du capital : « L'augmentation du capital repose sur le fait d'apporter des liquidités de l'extérieur vers l'entreprise »²⁴. L'augmentation de capital est une action de financement externe, car l'entreprise fait appel à des assemblés qui sont des visibles sur le plan juridique. Elle est une démarche de fonds propres du temps où celle-ci n'emporte pas la promesse de remboursement ultérieure un échéancier. IL subsiste divergentes établis d'augmentation de capital.

A. Augmentation du capital en nature : L'augmentation du capital en nature est une action indirecte de paiement qui porte sur des contributions de terrains de construction ou de

²² GRERONIMI, « De la comptabilité à analyse financière » Edition Gestion Berger, P202.

²³ BARREAU JEAN et DELAHAYE JACQUELINE, Op.cit., BERAGER P.335.

²⁴ Cid BENAIBOUCHE.M, La comptabilité des sociétés, Edition OPU, Alger 2008 P.57.

matériels, permet à l'entreprise d'amplifier ses moyennes de production. En logique des problèmes étalés par l'évaluation des apports cette initiative paraît très délicate.

B. Augmentation du capital en numéraire : Dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire²⁵ la contrepartie de l'augmentation de capital est représentée par des espèces en peut classer des augmentations de capital en numéraire selon leur affectation qui peut avoir comme finalité de financer des investissements d'apurer des pertes au de consolides les fondspropres.

a. La prime d'émission (PE) : elle constitue un mécanisme financier qui permet d'apporter à une ancienne action une valeur supérieure à leur valeur nominale lors de l'augmentation du capital. L'entreprise doit donc :

- Conduire à la somme qu'elle désire obtenir ;
- Fixer le prix d'émission des nouvelles actions ;

La prime d'émission prend en compte la différence entre la valeur nominale de l'actionne et le prix d'émission.

Prime d'émission = valeur nominale - prix d'émission × nombre d'action émise.

b. Le droit de souscription (DS) : Le droit de souscription montre le droit qui est injustifié à tout actionnaire ancien de souscrire à l'émission de titres nouveaux. Dans la mesure où le nombre d'actions en circulation doit varier du nombre d'actions à répartir et qu'à toute action un droit de souscription, il faut un nombre engagé de droit de souscription pour faciliter de souscrire à l'augmentation de capita comme suit :

Tel que :
$$DS = (CB - PE) \times \frac{n}{n+n}$$

CB : cours Bourcier avant l'opération.

PE : le prix d'émission des nouvelles actions

n : le nombre total d'actionsanciennes

n: le nombre de nouvelles actions

C. Augmentation de capital par incorporation de la réserve : Sans réduire les capitaux propres, l'entreprise augmente son capital social par la diminution des réserves. Le droit de dotationévoque le droit que détient tout actionnaireanciende toucher des titres gratuits. L'attribution des titres gratuits se fait sur la base d'un nombre d'actions anciennes détenues.

²⁵ TEULIE JAC QUIS ET TOPSA CALLAN PATRICK « Finance » 3^{ème} Edition libraire Vuibert, Paris, 2000.

Tout actionnaire ne pouvant obtenir d'action justifiée du fait de nombre de titres qu'il possède devra soit négocier ces droits, soit acheter les droits manquants.

$$DA = CB \left(\frac{n}{n+n} \right)$$

D. l'augmentation de capital par conversion des créances en action (conversion des dettes) : Une entreprise rencontrant des difficultés importantes de trésorerie peut être tentée de proposer à son créancier de convertir sa dette en capital cette conversion peut concerner des fournisseurs des banques et des salariés.

E. l'augmentation de capital par paiement de dividendes en actions : Cette modalité porte à offrir aux actionnaires de transformer les dividendes qui leur réintègrent de droit en actions. Cette décision est prise par l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice. Cependant, son principe doit être prévu par les statuts²⁶.

F. conséquences et limite de l'augmentation de capital : Selon BARREAU²⁷ ;

a. conséquences de l'augmentation de capital : Les principales conséquences sont les suivantes :

- L'augmentation des ressources financières (propre) échangeant la structure de financement, acceptant de financer le développement de l'entreprise ou de découler à son désendettement, ou les deux à la fois ;
- Dilution du bénéfice après l'augmentation de capital, le bénéfice est distribué entre un plus grand nombre d'actions. Il en résulte que, en général, des bénéfices par action il en procède que, en général, des bénéfices par action diminues ;
- C'est un moyen peu coûteux pour enlever des fonds et des totalises importantes.
- Manque des frais financiers.

b. les limites de l'augmentation du capital

- L'augmentation de capital est une fontaine de financement à laquelle l'entreprise peut faire appel qu'en espace des temps morts grands (2 à 3 ans)
- IL faut observer qu'une augmentation de capital peut « programmer une suivante grâce aux actions à bons de souscription d'action »

²⁶ VERNIMMEN, Pierre, « Finance D'entreprise » Edition Dalloz, Paris 1994, P459.

²⁷ BARREAU JEAN ET DELAHAYE JACQUE LINE « Gestion Financier » 12^{ème} Edition Duodi, Paris 2003, P367.

- Pour les PME dont le nombre d'associé est faible l'augmentation de capital constitue un moyen de financement très limité.

2. Financement par quasi-fonds propres : Le financement quasi-fond propre est fixé comme «des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre fonds propres et dettes financières»²⁸. Ce sont des titres qui indiquent à la fois les caractéristiques d'une action d'une créance.

2.1. Les comptes courants d'associés : Selon Vizzavona patrice²⁹, les apports en comptes courants effectués par les associés présentent l'avantage d'aider l'entreprise, mais soulève le risque du déséquilibre lors du remboursement en bloc du compte courant. On distingue les comptes courants bloqués pendant une période suffisamment longue (2 ou 3 ans), assimilable à des capitaux permanents de ce qui ne le sont pas et doivent être considéré comme financement à court terme au même titre qu'un découvert bancaire. L'apport en compte courant peut être amorti d'une clause finale de non remboursement, si un risque se produit ou si les fonds propres n'ont pas atteint un certain niveau, ou bien d'une clause de remboursement en dernier rang.

2.2. Les prêts participatifs : Un titre participatif est «un titre à mi-chemin entre l'action et l'obligation dans la mesure où sa rémunération comporte une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'exploitation (référence à l'activité ou aux résultats de la société)»³⁰. Ses caractéristiques sont les suivantes :

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

2.3. Les titres participatifs : Ils sont destinés aux entreprises de secteur public, leurs titulaires ne possèdent aucun droit dans la gestion, ils ne sont remboursables à leurs détenteurs qu'en cas de liquidation de la société ou d'expiration d'un délai préalablement fixé.

2.4. Les titres subordonnés : Ils peuvent être assimilés à des obligations, dans la mesure où ils donnent lieu au paiement d'intérêts. L'échéance de remboursement des titres subordonnés peut être déterminée ou indéterminée.

²⁸ GARDES, Finance d'entreprise Edition D'organisation, Paris, 2006. P50.

²⁹ VizzaVona Patrice « Gestion financier » 9^{ème} Edition Berte, Alger 2004. P375.376.

³⁰ TALIE Jacques & TOPSACALIAN Patrick, « Finance, Edition Vuibert, 4^{ème} Edition, Paris 2005, P280.

2.5. Les obligations avec bons de souscription d'action (O.B.S.A) : Il s'agit d'un découleur relativement original : un droit à souscrire³¹ un certain nombre d'actions est attaché aux obligations. Ce système est inverse des obligations convertibles ou remplaçables, car à leur le souscripteur doit choisir pour la qualité d'obligation ou actionnaire, désormais on peut être par ce biais actionnaire sans oublier des avantages réservés à l'obligation.

2.6. Les obligations convertibles ou échangeables contre des actions : Ce procédé est particulièrement séduisant pour les sociétés cotées, car elles peuvent attirer aussi les futurs porteurs par le marché obligataire afin les transformer en actionnaires est de bénéficier ainsi de capitaux non remboursables. La différence entre l'obligation convertible ou échangeable et les suivants :

- Dans le cas d'obligation convertible la conversion déclenche au fur et à mesure une augmentation de capital.
- Les obligations échangeables ce procédé à évaluer au sens que l'échange peut avoir lieu avec des actions déjà procurées au moment de la diffusion des obligations.

2.7. Les prime de subventions : Certaines primes³², ainsi que toutes ou partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise.

3. Financement par endettement : Le financement par endettement constitue complément indispensable du financement par capitaux propres, ses forme sont diverses :

3.1. L'emprunt bancaire indivis : Les entreprises s'endettent à long et à moyen terme auprès des banques et des établissements financiers spéciaux dans la distribution de crédits le recours à ce moyen de financement les incertaines selon les entreprises ; il est en fonction du taux d'interne du risque tel qu'il est compris par le prêteur.

3.1.1. Les caractéristiques d'emprunt bancaire indivis :

- Le montant : quand le prix est destiné à financer un investissement déterminé, son montant est général, de l'ordre de 70% du coût de cet investissement ;
- Les emprunts bancaires : sont des contrats par lesquels l'emprunteur se retient à payer un intérêt. Les emprunts bancaires sont généralement remboursables selon trois

³¹ VIZZAVONA Patrice, « Gestion financière », 9^{ème} Edition Berti, Alger 2004, P375-376.

³² BARREAU Jean & DELAHAYE Jacqueline, « Gestion financière », 4^{ème} Edition Dunod, Paris 1995, P359.

modalités de remboursement : remboursement par annuités constantes remboursement in fine, remboursement par amortissement constant.

- les garanties prises (hypothèque, amortissement constant).

La durée : elle doit être cohérente avec la durée de vie d'élément financé

3.2. Les emprunts obligataires : L'emprunt obligatoire est « un emprunt de montant élevé divisé en fraction égale appelée obligation proposée au public par l'intermédiaire du système bancaire »³³. L'emprunt se fait par un appel public à l'épargne. Ainsi, l'entreprise n'est pas financée par un seul prêteur mais par l'ensemble des investisseurs qui ont acheté les obligations émises.

Tout fois, seules les sociétés de capitaux peuvent émettre des obligations

3.2.1. Les caractéristiques d'emprunt obligataire :

- une valeur nominale : sur laquelle est calculé l'intérêt.
- un prix de remboursement : somme qui sera remboursée à l'obligataire.
- un taux d'intérêt nominal qui peut être fixe.

3.3. Financements par crédit-bail : Le crédit-bail³⁴ est l'un des moyens de financement le plus utilisé d'investissement deux raisons principales cette préférence :

- le règlement d'un loyer est financement plus léger que le coût de l'investissement ;
- le loyer de crédit-bail est fiscalement déductible alors que pour un emprunt seul les frais financiers peuvent être déduits des impôts.

3.3.1. Définition : « Le contrat de crédit-bail est un contrat de location ; portant sur un bien meuble ou immeuble, assorti d'une option d'achat à un prix fixé d'avance »³⁵. Elle se détermine sur le contenu ultérieur :

- Le prix d'achat (HT) ;
- la durée de contrat : a habituellement pour fondement la durée de base la durée de base fiscale, du bien servant au calcul de l'amortissement .parfois, cette durée est un

³³ BARREAU JET AUTRES Gestion financier, Edition, Dunod, Paris, 2004, P 379.

³⁴ BARREAU Jean & DELAHAYE Jacqueline « Gestion financier » 12^{ème} Edition, Dunod, Paris 1995, P 376

³⁵ BARREAU Jean & DELAHAYE Jacqueline « Gestion financier » ,4^{ème} Edition, Dunod , Paris 1995 P 363.

peu courte que la durée de vie fiscale. Elle n'est pas généralement lorsque la durée de vie économique est inférieure à sa durée de vie fiscale ;

- les attachant en compte à la fois un volume d'amortissement physique normal et une rémunération des fonds investis dans l'opération. Leur répétition de même leur profit peut être varié.
- la valeur optionnelle se situe à la fin de la période locative définitive.

3.3.2. Le champ d'application de contrat : En spécifient trois signes de crédit-bail ³⁶:

A. crédit-bail mobilier : Il porte des matériels (machines) ou sur des véhicules (camion, voiture) son principe est la suivante :

- L'entreprise définit très précisément le bien qu'elle souhaite (marque, type). éventuellement elle peut choisir le fournisseur ;
- elle s'adresse à une société de crédit-bail (il s'agit d'une société financière en générale filiale de banque) ; laquelle a ce le matériel ou fournisseur et le loyer à l'entreprise ;
- le contrat de crédit- bail prévoit, entre : la durée de la période irrévocable, le montant et la périodicité de loyer, le prix de rachat.

B. le crédit-bail immobilier : Il porte des immeubles à usage professionnel (magasin, entrepôt, usines). La société construit ou achète l'immeuble d'après la spécialisation de l'entreprise et lui loue avec toujours, une option d'achat et il se caractérise par :

- **longue durée de contrat :** 20ans, dans la plupart des cas ;
- **indexation :** étant donné la longue durée de contrat une clause prévoit l'indexation des loyers et de la valeur résiduelle ;
- **remployer :** pendant à la période de construction, l'entreprise locataire doit verser pré loyer à la société de crédit-bail.

B. la cession bail (leasebanque) : Est un procédé plus récent. Une entreprise, propriétaire d'un bien, le vend à une société de crédit-bail. Cette dernière le loue à l'entreprise selon la modalité d'un contrat de crédit c'est dire avec option d'achat. L'objectif est d'initier un investissement grâce à la levée de fond dont la rentabilité soit supérieure au taux de revient du contrat de crédit –bail.

³⁶ BARREAU Jean & DELAHAYE Jacqueline OP.CIT, P 337.

3.3.3. Avantage et inconvénances de crédit-bail

A. avantages :

- Le crédit-bail permet un financement à 100% des biens observés. Il est facilement et rapidement obtenu ;
- Il n'affecte pas la capacité de l'endettement de l'entreprise ;
- Le crédit-bail crée une sorte d'assurance contraire au risque technologique ;
- Le crédit-bail permet aux PME qui en faible capacité d'endettement, mais qui sont rentables, de financer leur développement.

B. Inconvénients :

- Si l'entreprise n'est pas au mesure de bénéficier des économies d'impôts, c'est un moyen précieux ;
- Par sa commodité d'obtention, il peut soustraire l'entreprise dans des opérations peu rentables.

Section3 : Notion sur la décision d'investissement

L'entreprise doit récolter, chaque jour, de copieuses décisions de gestion l'une des plus posées et des plus défendues est évidemment la décision d'investir. Tout projet est avant tout un choix pour l'avenir et constitue à ce titre un investissement. Dans la majorité des cas la décision de commercer un projet sera partiellement irréversible, car certaines dépenses ne seront pas recyclables si le projet est arrêté. La discussion de lancer le projet est donc lourde de conséquences et fera l'objet d'une analyse formelle. Dans la présente section, on tentera d'expliquer les différentes catégories de décision, la notion de décision d'investir et le processus du pris de décision d'investir.

1. Définition : D'une manière générale, une décision se définit comme étant «un choix entre plusieurs solutions possibles d'une action portant sur la mise en œuvre de ressource ou la détermination des objectifs compte tenu d'un plusieurs critères d'évaluation»³⁷. La décision d'investissement est une décision d'univers stratégique qui procède d'un processus d'arbitrage traité par une seule personne ou par groupe. À ce titre, elle retient l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut empêcher la survie de la société.

2. Catégories de la décision

Aucune décision n'est identique à une autre : chaque décision a un impact différent sur le fonctionnement, la rentabilité, la performance et parfois même, la survie de l'entreprise.

2.1 La répartition selon leur niveau décisionnel (hiérarchique) : Selon le modèle d'Igor ANSOFF³⁸, on distingue traditionnellement trois grands types de décisions par ordre d'importance et de hiérarchie, qui sont :

2.1.1. La décision stratégique : Les décisions stratégiques sont des décisions les plus impétrantes. Elles déterminent l'orientation générale de l'entreprise et se situent au sommet de la hiérarchie.

2.1.2. La décision de la gestion : Les décisions tactiques ou de gestion dit aussi de décisions de pilotage, elles prolongent la décision stratégique et commandent les directions opérationnelles.

2.1.3. La décision opérationnelle : Les décisions opérationnelles sont les décisions de gestion courantes qui correspondent aux décisions les moins importantes et ne sont pas vitales pour l'avenir de l'entreprise. Ici, il s'agit d'assurer, au jour le jour, le fonctionnement régulier de l'entreprise.

³⁷ EDIGHOFFER J-R, Précis de gestion d'entreprise, Edition Nathna, Paris, 1996, P12.

³⁸ Balland(S), Bouvier (A-M), « Management des entreprise » Edition Dunod, Paris, 2009, P27.

2.2 Classifications selon leurs échéanciers : Selon l'échéance³⁹ des décisions, on distingue :

2.2.1. Les décisions à court terme : Elles engagent l'entreprise sur un horizon de moins d'une année et sont caractérisées par :

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

Exemple: l'adaptation d'un planning de production, le recours aux heures supplémentaires.

2.2.2. Les décisions à moyen terme : Les décisions à moyen terme engagent l'entreprise sur une période pouvant aller de 1 à 5 ans, elles sont aussi modifiables, mais avec un coût plus élevé que dans le cadre d'une décision à court terme.

2.2.3. Les décisions à long terme : Les décisions à long terme (plus de 5 ans), donnent des orientations sur l'activité de l'entreprise dans le long terme. Elles sont difficilement réversibles. Ses caractéristiques principales sont :

- Les effets se manifestent sur plusieurs exercices et parfois commencent à se faire sentir avec un délai assez long ;
- Les actions correctives sont difficiles, lentes et coûteuses. La modification de la décision est impossible.
- La préparation de ces décisions est relativement longue.

2.3 La classification selon leur degré de risque : Du point de vue de la catégorie de risque attaché à la prise de décision, on exprime de décision « certaine », de décision « aléatoire », de décision « incertaine ».

2.3.1. Les décisions certaines : Ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de jugement dans 99% des cas.

2.3.2. Les décisions aléatoires : Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elles sont connues en apparence (peuvent être mathématiquement probabilistes).

2.3.3. Les décisions incertaines : Une décision est dite incertaine lorsque certaines véritables ne sont, ni maîtrisées par l'entreprise, ni probabilisables, en raison de la complexité de grand l'environnement et des conditions d'évolution du marché, ce sont préservent les décisions les plus importantes (décision stratégique).

³⁹ Jacques Chrissos-Roland Gillet, « Décision d'investissement, » Dareios, France ,2008.P 11

3. Les étapes de la décision d'investir :

« Un projet d'investissement connaît six étapes à commencer par le lancement de l'idée du projet (phase d'identification), sa préparation, son évaluation à la décision d'acceptation au de rejet, son exécution et enfin au contrôle dont l'objectif est de comparer les recettes, les délais et les coûts réels des projets par rapport aux estimations faites à la phase d'évaluation»⁴⁰.

3.1. La phase d'identification (idée initiale) : C'est la phase la plus importante, elle a comme objectifs :

- La détection des forces et des faiblesses ainsi que des opportunités et des menaces ;
- Voir si l'idée de projet est techniquement et économiquement viable ;
- Sortir avec idée globale sur les besoins financiers fondamentaux à la réalisation du projet.

3.2. La phase de préparation : c'est une phase qui contacte les fonctions de l'entreprise dont les objectifs se diversifient :

- Développer, compléter et conformer tous les paramètres estimés de l'identification ;
- Connaître les coûts d'investissement et d'exploitation ;
- Accomplir une critique financière et économique ;

La préparation de chaque projet devra suivre le processus suivant :

- Une étude de marché : elle admet à expliquer l'instance afin que l'on puisse déterminer les quantités à produire ainsi que le prix de vente ; et aussi ; ajouter l'évolution de la demande pour les produits d'autre entreprise ;
- Une étude technique : c'est une observation analytique des formalités techniques de réalisation du projet : durée des travaux, localisation géographique, besoin de consommation (matières premières, eau, énergie), besoin en mains-d'œuvre, technologie retenue, les procédés de fabrications).
- Estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et les recettes du projet : dépenses d'exploitation et recettes du projet il verra essentiel de faire des évaluations ou divinations du coût total du projet remarqué. De ses flux et leurs évolutions, bien sûr éprenant en proportions juridiques, fiscale et financières.

⁴⁰ CYRILLE.M « Procédures de choix d'investissement », Edition DEBOECK, université de Bordeaux, Paris 2009, P 36.

3.3. La phase d'évaluation :

Consiste à évaluer toutes les composantes et choisir celles retenues. La variante qui répond le plus aux exigences de l'entreprise et qui ouvre la rentabilité la plus importante.

3.4. La phase de décision :

Après avoir découlé à l'évaluation d'un projet, les responsables ont le choix entre trois situations possibles :

3.4.1. Le rejet de projet : Cela dû à l'inopportunité du projet ou l'insuffisance de la trésorerie ;

3.4.2. La poursuite des études : Admet à rechercher les analyses qui ont fait ou étudier de nouvelles variantes du projet ;

3.4.3. L'acceptation de projet : Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre et donc mobiliser les fonds nécessaires à sa réalisation ;

3.5. Les phases d'exécution :

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

3.6. La phase de contrôle :

Il s'agit de contrôler et suivre le déroulement des œuvres sur les terrains, il est obligatoire de procéder à une série de comparaisons des réalisations par rapport à ce qui était prévu et le respect des normes et de la qualité, respect des termes de contrat entre promoteurs du projet et les fournisseurs.

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

4.1. L'importance de la décision d'investir : Il est nécessaire de savoir que l'investissement est un jugement sérieux au moins pour quatre raisons :

- A moyen et long terme, il est seul moteur de la croissance et de la survie de l'entreprise ;
- il absorbe des ressources importantes ;
- l'engagement à moyen et long terme est souvent irréversible ;
- il a une influence sur l'environnement économique et financier.

4.2. la complexité de la décision d'investir

La décision d'investir comporte des complexités, cela est dû aux :

- difficulté de coordination ;
- difficulté de l'information chiffrée ;

- difficultés d'application de certains calculs financiers (coût du capital, structure de financement et analyse) ;
- épouvante du risque difficile ;
- difficultés de raccorder au projet d'investissement, les termes de la conduite retenue par l'opérateur économique.

5. la stratégie et la décision d'investissement

5.1. La stratégie défensive : Dans un marché fixe, une stratégie dite défensive lorsqu'elle repose exclusivement sur des investissements de renouvellement et de productivité, mais si le marché est en augmentation, la défense de part de marché de l'entreprise conduit à une politique de type offensif.

5.2. La stratégie offensive : Inversement à la politique défensive, la stratégie offensive veille sur l'augmentation de la capacité de production soit au degré local ou à l'étranger (délocalisation).

Conclusion

Dans ce chapitre nous avons essayé de présenter l'investissement et la décision d'investir d'une manière générale, ainsi que les modalités de financement qu'utilise l'entreprise pour la réalisation de ses investissements. Ces derniers sont caractérisés par des coûts importants et des risques qui sont difficiles à maîtriser. De ce fait, l'entreprise doit procéder à une évaluation financière de ses projets d'investissement en utilisant les différents indicateurs de rentabilité. Pour mener à bien notre cas pratique, par la suite, nous avons jugé important de détailler les outils et les méthodes d'évaluation et de choix dans le prochain chapitre.

CHAPITRE II

*Méthode et outils
d'évaluation d'un
projet d'investissement*

Introduction

Analyser un projet c'est prévoir les ressources et les revenus futurs et chercher à connaître s'ils vont couvrir les dépenses prévues sur la durée de l'investissement. Ce dernier nécessite la compréhension et de la compétence. La décision et le choix d'un investissement ne se limitent certainement pas à cette analyse de rentabilité. Un projet doit être étudié sous nombreux endroits à savoir sous l'angle économique et l'angle technique. La présente comporte trois sections : la première section explique l'étude technico-économique, la deuxième section et la troisième explique les méthodes et techniques d'évaluation des investissements.

Section 1: L'étude technicoéconomique d'un projet d'investissement

Avant l'étude financière de la rentabilité d'un projet d'investissement, une étude technico économique doit être menée. Celle-ci précédée par l'indentification du projet, l'analyse des besoins du marché, aux formes marketing, au choix technique, à la capacité du produit et enfin estimer les coûts et les dépenses. Cela afin de témoigner la fiabilité, l'exhaustivité et l'adéquation de chiffres d'affaires et les transférées prévisionnelles, et bien sûr, se défendre encore au moins la continuité du projet.

1. L'identification du projet

L'identification du projet¹ correspond à la première maturation de l'idée de projet, on y fait l'analyse des besoins du marché, le diagnostic d'une situation qui pose le ou les problèmes dominants ainsi que les facteurs limitant. A la lumière des innovations possibles, elle dégage les premières esquisses de solution, l'un de ces objectifs est en fin de susciter financement de l'étude de faisabilité de façon générale le projet est donc localisé et grossièrement dimensionnée. Les différentes options technico économiques doivent être énoncées et la cohérence de l'ensemble vérifiée.

1.1. Projets incompatibles et projets indépendants :

La comparaison de projets implique une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre trois grandes catégories² :

¹ BRIDIER Manuel .MICHAÏLOF Serge, «Gestion pratique d'analyse de projet » 5^{ème} Edition Économica 1995.P3.

² Manuel .BREDIER, «Évaluation et choix des projets d'investissement » 4^{ème} édition, Economica, Paris, P21.

- Les projets incompatibles : deux projets sont techniquement incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre ;
- Les projets compatibles : deux projet sont compatibles si l'on peut techniquement envisager la réalisation simultanée ;
- Les projets compatibles indépendants : il convient d'étudier successivement deux projets A et B et le projet global A+B ;

Après avoir identifié la richesse du projet d'investissement et avoir examiné sa cohérence, à savoir les atouts et les contraintes de l'investisseur, l'évaluateur peut passer à une étape plus avancée dans sa critique, l'étude marketing et commerciale.

2. L'étude marketing et commerciale

L'objectif des différentes études marketing³ est de mener une analyse factorielle du marché et de son environnement, permettant notamment d'évaluer sa taille. Elles comprennent notamment les études de marché et les enquêtes client.

Le marketing «l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans le publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs»⁴.

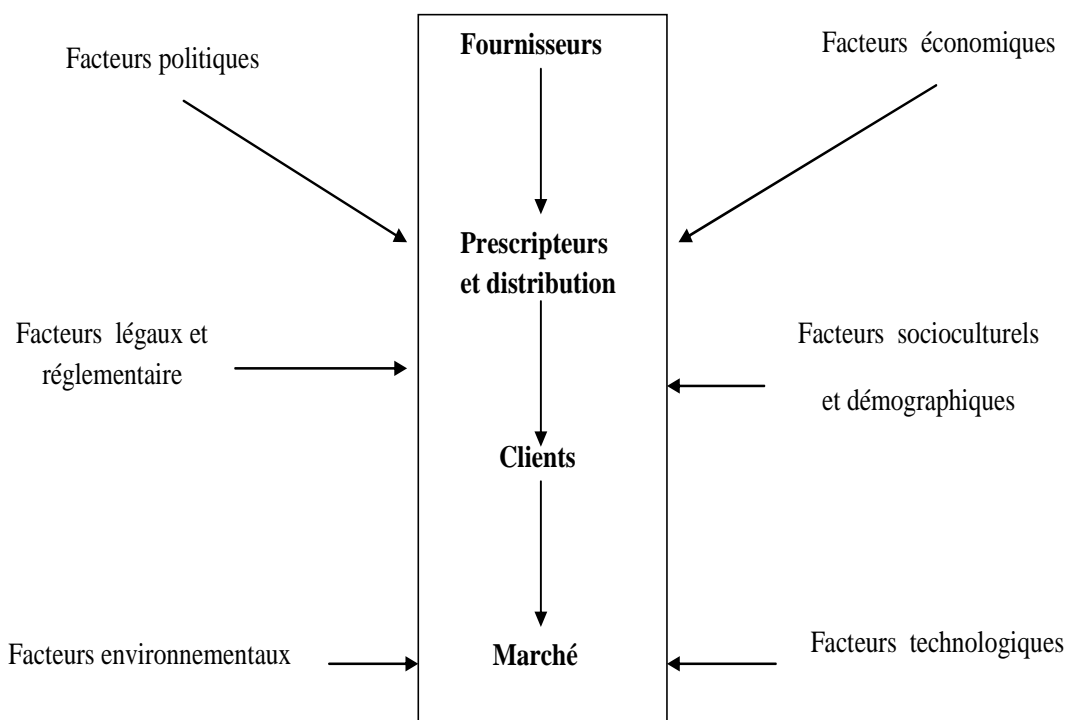
2.1. L'étude du marché : Un marché est déterminé comme « ensemble personne et organisation de toutes sortes qui ont, ou peuvent avoir, une influence sur la consommation et par conséquent sur les produits ou service considéré »⁵.

³ SINO Michel, BARAULT David « Réussir son business plan » 3^{eme} édition Dundo, Paris 2007.P 76.

⁴ LENDREVIL.J, Linden (D) « Mercator », 4^{eme} Edition, Dalloz, Paris, 1990, P.9.

⁵ KOTLER Dubois, « Marketing mangement »Edition Nouveau Horizons, Paris, 2003, P12.

Schéma N°02 : Les différents facteurs influençant le marché



Source : SION Michel, BARAULT DAVID, «Réussir son business plan » 3^{ème} Edition Dunod, Paris 2007, p 77.

Tableau N°04 :Les principales questions traitées dans une étude de marché.

Définition du marché	<ul style="list-style-type: none"> • Définition, du périmètre du marché : régional, national, européen... mondial. • Taille du marché, en volume et en chiffre, niveau de marge par rapport aux prix du marché. évolution sur les dernières années.
Etude de la clientèle (la demande)	<ul style="list-style-type: none"> • Segmentation de la clientèle ; • Nombre des clients ; • Besoin motivation d'achat, fréquence d'achat ; • Sensibilité au prix ;
Etude de la distribution	<ul style="list-style-type: none"> • Canaux de distributions
Prescripteurs	<ul style="list-style-type: none"> • Existe - t- il des prescripteurs
Etude de la concurrence (l'offre)	<ul style="list-style-type: none"> • Les entreprises présentes sur le marché, leur nombre, leur part de marché et positionnement, respectif, leur forces et faiblesse.
Perspective d'évolution	<ul style="list-style-type: none"> • Facteur d'évolution de la demande: politiques, économiques, socio-démographiques, technologiques, environnementaux, légaux et réglementaires.

Source : Sino Michel, Barauit David, « Réussir son business plan ».3^{ème} Edition Dunod, Paris 2000 .P77.

2.2. L'étude commerciale:

C'est là qu'intervient l'étude commerciale⁶ qui va compléter l'étude marketing à travers la définition d'une politique et une stratégie commerciale. Cette stratégie s'interrogera sur la meilleure manière de convaincre le client.

Cette étude porte sur les avantages comparatifs que peut offrir le produit ou le service :

- **Le produit :** l'évaluateur analyse le produit que le promoteur désire mettre sur le marché, il doit impérativement s'intéresser à la catégorie du produit, sa qualité, l'existence de produit de substitution ses particularités, les cycles de vie du produit.
- **Le prix :** Un prix doit permettre de dégager une marge bénéficiaire satisfaisante, il doit tenir compte des coûts de production, et de distribution de la stratégie de vente du produit.
- **Communication :** les moyens de promouvoir un produit sont nombreux, signalons par exemples :
 - **La publicité:** il est important pour l'entreprise de faire connaître son produit avec la publicité. Plusieurs canaux existent tels que les journaux radio, magazines, affiches, revues professionnelles et spécialisées, catalogues en fonction de la nature du produit ou du service ;
 - **Les foires et les missions commerciales:** ce sont des moyens efficaces de faire connaître le produit à des clients potentiels, de recueillir et de valider les informations de l'étude de marché ;
 - **Internet:** un site bien conçu constitue un moyen de favoriser le produit.
- **Distribution :** la distribution est l'ensemble des moyens et des opérations permettant de mettre des biens et des services produits par une entreprise à la disposition des utilisateurs et consommateurs finaux. L'évaluateur s'intéresse, donc, au mode de distribution, au réseau de distribution et à l'efficacité du service après-vente.

⁶ AMELON Jean-Louis & CARDEBAT Jean-Marie « Les nouveaux défis de l'internationalisation » 1^{ère} Edition De Boeck Université 2010, P 202-203.

2.3. L'étude de l'environnement

L'évaluation des coûts et bénéfices environnementaux⁷ est une discipline nouvelle qui doit se faire face à de nombreuses difficultés théoriques et pratiques, et de nombreuses réticences des environnementalistes-économistes mais cette méthode commence à produire des résultats intéressants, notamment en matière de pollution industrielle, et elle a donné naissance à des méthodes obligatoires en matière d'analyse des projets.

3. L'étude technique du projet

« l'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »⁸. Cette observation technique correspond à l'étude éclairée sur le choix du promoteur et sur les divergentes composantes du projet.

3.1. Le processus de production :

Une production est un système arrangé d'activité qui est en liaison de façon active et qui est pivoté vers la modification de véritables éléments. Pour donc dire, les éléments entrants (les facteurs) soient des éléments de sortie (produit) :

- Volume de production (quantité) ;
- Volume de production (valeur) ;
- Nombre d'heures produites = temps × nombre d'articles produits.

Le processus de production sera imposé par des réflexions techniques et économiques (les machines et les équipements à utiliser, la nature de l'activité de l'entreprise).

3.2. Les caractéristiques des moyens de production :

L'entreprise doit s'assurer que les moyens de production choisis admettront un niveau de production en liaison avec les capacités d'écoulement des biens et services, tout en limitant le montant des charges de production.

3.3. Les besoins de l'entreprise :

Après avoir opté pour un processus et un moyen de production, il s'agira de cerner de manière précise les besoins de l'entreprise intervenant durant la période d'investissement

⁷ BRIDIER Manuel & Michail Of Serge, « Guide pratique d'analyse de projet » 5^{ème} Edition Economica, Paris 1995. P 272.

⁸ LASARY, Evaluation & Financement de projet « Edition distribution el Othman, 2007, P45.

(infrastructures, matériels divers) et la période d'exploitation (matière première, eau, énergie, personnel,...ect).

3.4. Les délais de réalisation :

La durée de réalisation d'un projet d'investissement est celle nécessaire à l'installation définitive du projet et les phase d'évaluation de son niveau d'évolution (phase d'essai de production).

4. L'implantation des unites de production :

L'implantation devra être choisie de manière à faciliter au maximum l'exploitation de l'entreprise.

5. L'analyse des coûts du projet

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyse doit procéder à une évaluation plus élaborée des coûts⁹ qui seront engendrés par ces besoins. L'analyse des coûts doit être faite de manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement(acquisition de terrains, locaux, équipements, droit taxes sur les investissement et imprévus)et à l'exploitation (achat de matière premières, fournitures, les salaires, les impôts et taxes...).

⁹LASERY « Évaluation & financement de projet », Edition distribution El Othman , 2007, P.45.

Section2 :L'évaluation des projets d'investissement :

Après l'identification du projet, ses apparences techniques et commerciales ont été bien étudiées, sa mise en œuvre décidée et techniquement réalisable, et ses produits commercialement négociables, ses couts et recettes sont évalués et recensés, l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité du projet et passe à un autre stade de son étude, qui est l'étude de financière et l'estimation de la rentabilité.

1. Évaluation économique d'un projet d'investissement :

Il est impératif de pouvoir faire une distinction entre l'évaluation économique et l'évaluation financière, l'évaluation économique prend en compte l'intérêt de la collectivité, c'est pourquoi celle-ci vise à aider à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique¹⁰.

1.1. Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale, si l'analyse de rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissement privés, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projet apportant la plus grande contribution au développement économique »¹¹. En prenant compte de leur contribution pour l'affiliation dans laquelle ils sont réalisés.

- **La distinction entre l'évaluation financière et l'évaluation économique :**

- l'évaluation financière apprécie la rentabilité des capitaux investis par les entreprises.

- L'évaluation économique vise à vérifier et sélection par les projets apportant la plus grande contribution au développement économique.

- L'évaluation économique d'un projet fait l'objet de méthodologies différentes selon les pays et selon les institutions, ainsi les objectifs à suivre à cet effet.

¹⁰Houdayer. Robert ; Évaluation financier des projets : Ingéniere de projet d'investissement, 2^{eme}Edition Economica, France, 1999, P 30.

¹¹ BRIDIER.M, MICHAÏLOF.S, (guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des projets d'investissement » édit economica, Paris 1995,5^{eme}Edition, P81.

1.1.1. Méthode de l'évaluation économique

Couramment, l'activité que mesure la valeur économique des services d'approvisionnement directe. Il n'existe pas de méthode d'évaluation économique internationale de projet d'investissement, d'offrir quelques principes méthodologiques collectifs composés et les deux grandes méthodes d'évaluation économique qui sont :

-La méthode de prix de référence ;

-La méthode des effets ;

A. Méthode de prix de référence

a. Définition et objectifs : cette recette autorise la conversion du système de prix exigé par le marché et le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix réflexion, qui raconte de façon plus certaine la somme des facteurs de production ordonnée au projet, des biens et services qu'il produit .L'évaluation économique le soutient de la formule de prix de source permet :

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

b. Le champ d'intervention de la méthode : le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limité aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phase de lancement de déclin¹².

c. La sélection des projets d'investissement par la méthode de prix de référence : Cette instruction est autorisée, si les avantages du projet sont émérites à leurs coûts. Autrement dit, si l'utilité soutenue par le projet est bonne, s'il obtient à la fois plus d'avantages que de coûts.

¹² BOUGHABA.A, « Analyse &évaluation de projet » Berit Edition, Alger 2005, P 93.

B. Méthode des effets

- a. **Définition et objectif :** « la méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédent quant à ses objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure de ce projet sur l'ensemble de la collectivité »¹³.
- b. **Principes d'emploi de cette méthode :** Elle consiste à un examen des conditions préalables du projet généré par ce projet. Pour ce rapprochement, il est nécessaire donc :
- Identifier les visibles significatives entre la situation économique sans et avec le projet ;
 - Estimer les coûts et les avantages du projet ;
 - Mesurer ces différences ;
 - Déterminer la relation entre les coûts et les avantages.

La méthode des effets, à ce titre, paraît donc également particulièrement efficace pour observer l'assemblage du projet sur l'économie nationale. Elle suppose l'obligation de bien apprendre la condition nationale et en original la composition de l'appareil productif.

1.2. Concordance et discordance des deux méthodes

Ces deux méthodes nous conduisent à une bonne compréhension de l'économie, néanmoins elles présentent quelques légères discordances.

1.2.1. Bonne concordance : les deux méthodes montrent visiblement la même apparition en matière d'expérience relative à la période de choix des projets, tels que :

- Le bien être social ;
- La réduction de la dépendance extérieure ;
- L'amélioration de la répartition des richesses ;

1.2.2. Assez bonnes concordances : en matière de résultats des calculs, la façon dont les résultats se renvoient aux internes (quantités et prix de marché), contrairement à la méthode des prix d'indication qui se base principalement sur le prix visible et les coûts d'opportunité.

¹³ JACKY, K. « Le choix des investissements » DUNOD Edition, Paris, 2003, P 99.

1.2.3. La discordance : si les deux méthodes ne se distinguent que sur certains cas propres dans le critère absolu de choix ainsi que les éducations de calcul de ces derniers, on critique une vraie discordance au niveau de la prise de décision.

A. La relation entre l'évaluation économique et financière

Ces versions découvrent leur véritable effet dans les plans de nature collective. L'évaluation économique suit l'évolution financière. Cependant, il peut y avoir des relations de conflit entre elles ou de complémentarité.

- **Relation de complémentarité :** l'évaluation économique complétée par l'évaluation financière a accordé les mêmes flux aux départ, elle admet aussi des critères supplémentaires (ex : projet d'infrastructure). L'évolution des projets généraux doit être donc économique et la rentabilité économique doit s'interpréter en rentabilité financière.
- **Relation de concurrence :** pour mieux expliquer cette relation, on peut prendre par exemple les deux situations :
 - **pour un projet public :** ce projet doit être réalisé en acceptant une bonne rentabilité financière ;
 - **pour un projet privé :** il favorise la rentabilité des capitaux propres qui relève des critères purement financiers.

2. L'évaluation financière des projets :

Le problème d'évaluation de projet couvre d'une part, une dimension micro-économique d'autre part, dont l'évaluateur s'attache à mesurer la rentabilité à court et moyen terme, les avantages qu'il apporte à d'autres investissements existants ou disponibles ainsi que sa capacité de générer des flux financiers, tels sont les objectifs fondamentaux.

2.1. La définition de l'évaluation financière

« L'évaluation financière est la phase qui permet d'analyser si le projet est rentable et dans quelle conditions ceci est rentable compte tenue des normes et des contraintes qui lui sont imposées et en fonction des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste donc

à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité du projet »¹⁴. Pendant l'évaluation, on construit couramment nombreux échéanciers admettant de prévoir et quantifier les recettes et les dépenses essentielles au calcul de la rentabilité d'un projet d'investissement.

2.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie :

Pour décider les échéanciers de flux de trésorerie, on fait appel à la collecte et à l'analyse de nombreuses données, elle permet :

- Élaboration de l'échéancier de l'investissement ;
- Élaboration de l'échéancier de l'amortissement de l'investissement ;
- Détermination de la valeur résiduelle de l'investissement ;
- Détermination de besoin en fonds de roulement ;
- Détermination du tableau du compte de résultat ;
- Élaboration d'un plan de financement prévisionnel et les flux de trésorerie nets.

2.2.1. Élaboration de l'échéancier de l'investissement :

L'échéancier d'investissement indique un planning des dépenses. Il comprend l'ensemble des investissements à la réalisation du projet, le montant de chaque immobilisation, la date de leur acquisition ainsi, que leurs durées de vie respectives. Pour un nouveau projet, il admettra de réaliser une estimation contraire des coûts relatifs à la phase de réalisation. Il s'agit notamment des :

- coûts de stockage des matières premières et produits finis ;
- Coûts des équipements ;
- Frais de formation du personnel ;
- Assurance et taxe ;
- Besoin en fonds de roulement ;
- Frais de génie civil ;

¹⁴ ROBERT HOUDAYER, Op-cit, P30.

- Coût de terrains ;
- Frais d'étude.

Voici une introduction récapitulative de ce processus :

Tableau N°05 : Élaboration de l'échéancier d'investissement

Rubrique	Dépenses locales	Dépenses en devise	Dépenses totales
Investissements	-	-	-
.....	-	-	-
BFR	-	-	-
Total	-	-	-

Source : LASARY, « évaluation, et financement de projet » édition distribution EL Othmania, 2007, p.54.

2.2.2. Élaboration de l'échéancier des amortissements :

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

Tableau N°06 : Élaboration de l'échéancier d'amortissement.

Rubrique	Valeur d'origine	Taux %	Dotation annules					Total amortissement
			1	2	3	4	5	
Investissement								
....								
Total								

Source : LASARY, « évaluation et financement de projet », édition distribution EL Othmania, 2007, p.70.

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

« La valeur résiduelle est définie comme étant la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage), elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement »¹⁵. Une fois que l'amortissement est totalement amorti, il peut y avoir une exacte valeur résiduelle, cette valeur est équilibrée à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis. Cette valeur est revue à chaque fin de période. Elle est représentée par l'expression suivante :

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

¹⁵ CONSO (P) et HEMICI (F), «Gestion financier de l'entreprise», Edition Dunod 10^{ème} Edition, Paris, 2002, P.381.

2.2.4. La détermination du besoin en fonds de roulement (BFR) :

Le Besoin en Fonds de Roulement finance les besoins liés au cycle d'exploitation. Il est issu des décalages provenant des opérations d'exploitation (achats de marchandises/ventes de marchandises à stock, vente/ paiement reçus à créances). Il symbolise un fonds de démarrage essentiel au projet pour la prise en charge de certains cas, le BFR peut être :

- **Positif** : cela indique que les emplois de l'entreprise sont supérieurs à ses ressources, l'entreprise exprime un besoin de financement qu'elle doit pourvoir par le financement interne ou externe.
- **Négatif** : dans ce cas, les ressources sont supérieures aux emplois, donc l'entreprise dispose d'un excédant qui servira à financer l'exploitation.
- **Nul** : les emplois et les ressources sont égaux, donc l'entreprise n'a pas besoin à se financer.

L'expression simplifiée pour calculer le BFR est la suivante:

$$\text{BFR} = \text{stock} + \text{créance clients} - \text{dettes fournisseurs}$$

2.2.5. Élaboration du tableau des comptes de résultat (TCR) :

L'élaboration de compte de résultats permet de guider la capacité d'autofinancement dégagée par le projet chaque année, il faudra apprendre le chiffre d'affaire prévisionnel ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles. Les principales rubriques composant la cascade de TCR prévisionnel sont montrées dans le tableau suivant :

Tableau N°07 : le compte des résultats prévisionnels

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

Source: LASARY, « Évaluation et financement de projet », édition distribution EL Othmania, 2007, p.74.

2.2.6. L'élaboration d'un plan de financement :

Sur ce plan, l'évaluation procède à la recherche de tous les flux (recettes et dépenses) naissant de la période d'investissement, de la période d'exploitation et de la période de désinvestissement. Ces flux admettent de faire résulter les cash-flows entiers engendrés et dégagés par le projet. Un plan de financement peut être élaboré comme suit :

Tableau N°08 : Élaboration d'un plan de financement.

Désignation	Année 0	Année 1	Année 2	...	Année n
Ressources CAF Récupération du BFR VR					
Total ressource (1)					
Emplois Investissements Variation BFR					
Total emplois (2)					
Flux net de trésorerie (1)-(2)					
Flux de trésorerie cumulés					

Source : LASARY, «Évaluation et financement de projet », Edition EL Othmania, 2007, P.77

Section 3: Critères d'évaluation d'un projet d'investissement

L'étude financière d'un projet d'investissement pose double problème de la liquidité (une dépense immédiate accompagnée de recettes augmentées dans le temps), et la rentabilité (une immobilisation de fonds supposant un coût qu'il faut couvrir). La pensée de cette section est de montrer les différents critères d'un projet d'investissement dans un avenir certain et incertain qui savent servir au contrôle et à l'évaluation des projets. Le choix de ces critères dépend de l'ensemble des événements et des informations dont dispose l'entreprise.

1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Les critères d'évaluation de choix d'investissement correspondent à « Un ensemble d'outils financiers, à la décision permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables. Compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »¹⁶. En avenir certain, le montant de taux d'intérêt ainsi que les valeurs des flux de trésorerie prévisionnelles, et plus généralement de tous les paramètres d'un projet d'investissement. On peut établir trois types de critères :

1.1. Les critères atemporels (statiques) : Ce sont les critères qui ne prennent pas en compte le facteur temps, on distingue :

1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM) : il se définit comme « le rapport entre le bénéfice moyen annuel du projet et le montant de l'investissement comptable moyen correspondant »¹⁷. Il est défini aussi comme « le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet »¹⁸.

- **Formule Mathématique :**

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

¹⁶ PILERDIER et LATREYET.J, « Finance d'entreprise, Edition Economica, 7^{ème} Edition, Paris, 1999, P285.

¹⁷ MOURGUES NATHALIE, L'évolution des investissements, Edition. Economica, Paris.1995.P 27.

¹⁸ JACKY, K « Le choix des investissements » Dunod Edition, Paris, 2003, P 37.

Tels que :

B : Bénéfice net comptable ;

I: investissement initial ;

N : durée du projet en années;

VR : valeur résiduelle.

- **Règle de décision** : on admet un projet duquel le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine règle fixée d'acompte par l'entreprise dans les projets réciproquement exclusifs, il complète celui dont le TRM qui est le plus élevé à condition qu'il satisfasse la première exigence.
- **Avantage de la méthode** : l'avantage de cette méthode d'évaluation est qu'elle est facile et simple pour le calcul de la rentabilité d'un projet.
- **Inconvénients de la méthode** :
 - L'évaluation est fondée sur les résultats et non sur les flux de trésorerie ;
 - L'évaluation est basée sur des informations comptables est nom sur des informations économiques ou réelles ;
 - Le calcul néglige le facteur temps dans la réalisation des résultats ;
 - Le TRM ne prend pas en considération la valeur temporelle de l'argent.

1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS) : Le délai de récupération simple, appelé aussi délai de remboursement « il correspond à la durée nécessaire pour que la somme cumulée des cash-flows de l'investissement compense le montant du capital investi et assure son remboursement »¹⁹. Autrement dit, il exprime le temps acceptable pour rattraper le capital investi, les flux nets de trésorerie sont ajoutés année après année jusqu'à montrer l'investissement initial ; le délai donne le temps nécessaire pour que l'investissement soit rentable.

¹⁹ BANCEL Franck et Richard Alban, Le choix d'investissement, Edition, Economica, Paris 1995. P 63.

• **Formule mathématique :**

- Cas 01 : les cash-flows sont constants $DR_S = \frac{I_0}{CF}$
- Cas 02 : les cash-flows sont variables le délai de récupération (DR_S) correspond au nombre année (n) talque

$$\sum_{k=1}^n CF_k = I_0$$

Tels que :

DR_S : délais de récupération simple ;

CF_k : cash-flows générés à la période K ;

I_0 : Capital initial.

• **Règle de décision :** La méthode de délai de récupération sert comme :

- **Critère de projet :** tout projet ne sera accepté que si le délai de récupération est inférieur à une certaine norme fixée par l'entreprise.
- **Critère de sélection :** entre deux projet ; l'entreprise choisit celui dont le délai de récupération est le plus court.

• **Avantage de la méthode :**

- La simplicité au calcul est l'utilité pratique ;
- La possibilité, pour un décideur, d'anticiper la liquidité future en fonction du délai de récupération ;
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptables.

• **Inconvénients de la méthode :**

Elle ignore la valeur temporelle de l'argent ;

- C'est un critère qui est plus un indicateur de liquidité que la rentabilité ;
- Elle défavorise les projets à long terme.

1.2. Les critères temporels (dynamique) : Les méthodes dynamiques engendrées sur l'actualisation, leur revenu réside dans le prix en considération du temps qui est un des paramètres nécessaires de la décision d'investir.

- **Définition d'actualisation :** L'actualisation consiste à déterminer la valeur actuelle (c'est-à-dire la valeur à aujourd'hui) de flux d'argent qui auront lieu dans le futur.

L'actualisation permet entre autres de calculer la valeur de projets d'investissement portant sur des durées différentes pour les comparer entre eux. Le taux d'actualisation d'un projet correspond aussi au taux minimal de rentabilité en dessous duquel un investissement est considéré non rentable. On distingue dans cette catégorie plusieurs critères à savoir :

1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN) : La valeur actuelle nette est définie comme « un instrument d'analyse de la valeur d'investissement, elle est égale à la somme des cash-flows actualisés positifs et négatifs »²⁰. La VAN est la différence entre la valeur actualisée de flux monétaires dégagés par l'investissement et la valeur actuelle des flux monétaires requis par celui-ci.

- **La formule de calcul :**

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

Tels que :

VAN : Valeur actuelle nette ;

CFK : cash-flows générés à la période ;

T : le taux d'actualisation ;

K : L'ordre de l'année d'exploitation ;

N : la durée de vie de l'investissement.

- **Règle de décision :** Pour qu'un investissement soit acceptable, il faut que sa (VAN) soit positive. Pour les investissements mutuellement exclusifs, l'investissement qui dégage la VAN la plus élevée est choisi.
- **Avantage de la VAN :**
 - Elle reflète le niveau de rentabilité de l'investissement ;
 - C'est un critère de comparaison entre investissements ;
 - Elle tient compte de la valeur temporelle de l'argent.

²⁰Frank BANCEL et RACHARD, Les choix d'investissement, Edition Economica, Paris.1995.P 49.

• Inconvénients de la VAN :

- Elle ne permet pas la comparaison entre deux investissements de durées de vie différentes et/ou de mises initiales différentes.
- Elle est très influencée par le taux d'actualisation.

1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI) : Le TRI permet est le taux d'actualisation pour laquelle l'ensemble des cash-flows actualisés soit égal au capital initialement investi .Le TRI, est par définition « un taux d'actualisation particulier de l'ensemble des flux de liquidités d'un investissement ; c'est le taux d'actualisation telle que la VAN de l'investissement devient égale à zéro »²¹. Le TRI représente, sur tant, le coût maximum du capital que peut supporter un investissement.

• Règle de décision : Ce critère est généralement simple à appliquer ;

- On ne met en œuvre que les projets présentant un TRI supérieur ou égal au taux de rendement exigé par un investissement ;
- Pour des projets de même taille et mutuellement exécutifs on soutient celui qui affiche le TRI le plus élevé est accepté.

• Avantages du TRI :

- c'est un critère propre à l'investissement et qui est indépendant de taux d'intérêt, contrairement à la VAN qui suppose le réinvestissement des cash-flows au taux d'actualisation ;
- Le TRI tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- c'est un indicateur facile à assimiler de fait qu'il est un pourcentage.

• Inconvénients du TRI : L'équation du TRI peut voir plusieurs solution, on conséquence plusieurs TRI, et parfois aussi cette équation peut n'avoir aucun solution ; c'est-à-dire aucun TRI, ce qui rend le critère inutilisable. Le TRI n'a pas une signification financière réelle.

1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA) :C'est le temps essentiel pour que le cumul des flux de trésorière actualisés couvre le montant initial investi. Autrement, « c'est la durée

²¹ NATHALIE MOURGUES, « L'évaluation des choix d'investissement » Edition D'organisations, Paris, 1994, P27.

d'exploitation au bout de laquelle les revenus du projet ont permis de rembourser le montant de l'investissement initial et de rémunérer les capitaux correspondant à un taux égal au taux d'actualisation »²².

• **Formule de calcul :**

Le DRA peut se calculer à partir de la formule suivante :

$$DRA = I_0 = \sum_{k=1}^{DRA} \frac{CF_k}{(1+t)^k}$$

Tels que :

T= Le taux d'actualisation ;

K= ordre d'année ;

DRA = délai de récupération actualisé ;

I₀=capital initial ;

- **Règle de décision :** On accepte l'investissement dont le délai de récupération est inférieur à une durée fixée par les dirigeants de l'entreprise. Dans le cas de projets mutuellement exclusifs, on prend celui dont le délai de récupération est plus court.

• **Avantage du DRA :**

- Il tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Facile à comprendre ;
- Il fournit un indicateur imprécisable si le souci de liquidité est dominant ;

• **Inconvénients du DRA :**

- ce critère défavorise l'investissement à long terme ;
- Il se réfère à une période fixée à l'avance ;
- Il peut rejeter des investissements rentables ; car il ignore les flux de liquidité intervenant après le délai de récupération.

²² MOURGUES NATHALIE OP.CIT P.10

1.2.4. L'indice de profitabilité (IP) : L'indice de profitabilité se définit comme étant « le rapport entre la valeur actualisé de l'ensemble des flux de revenus attendus de l'investissement et le montant initial de l'investissement »²³.

• **Règle de décision :** On accepte l'investissement dont l'IP est supérieur à un (1). Dans le cas de deux investissements mutuellement exclusifs, on doit retenir celui dont l'IP est plus élevé.

• **Formule mathématique**

$$IP = \frac{1}{I_0} \sum_K^n \frac{CF_K}{(1+t)^k}$$

Ou bien aussi :

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

Tels que :

CK : cash-flow ;

T : taux d'actualisation ;

K : ordre donnée ;

I₀ : capital initial ;

VAN : la valeur actuelle nette.

• **Avantage de l'IP :** L'IP est apprécié comme étant le meilleur critère de ceux que nous avons cités, car il montre exactement la rentabilité d'une unité monétaire investie.

• **Inconvénients de l'IP :** ce critère ne peut pas comparer les projets de durées de vie différentes.

1.3. les critères complémentaires de choix d'investissement : Il arrive fréquemment qu'une entreprise soit contrainte de choisir entre des projets mutuellement exclusifs présentant des durées de vie différents. C'est à ce niveau que des difficultés surviennent quant à la détermination

²³ MOURAGE.N, 1994, Op.cit.P 36.

d'une durée de référence commune. C'est à cet effet que des méthodes de sélection des projets présentant des durées de vie divergentes ont été développées.

1.3.1. Approche de plus petit multiple commun : « Lorsque des projets d'investissement exclusifs les uns des autres ont des durées de vie différentes, les projets sont comparés sur la base d'une durée de vie commune correspondant au plus petit commun multiple de leurs durées de vie considérées²⁴. Cela explique, que pour examiner deux projets, l'un de deux ans et un autre de cinq ans, on prend une échéance fictive commune de 10 ans, le projet à retenir est celui acceptant la création de valeur la plus raisonnable sur la durée de vie commune.

1.3.2. La technique de l'annuité équivalente : Elle consiste à inciter l'annuité équivalente correspondant à la VAN d'un investissement et à mesurer les annuités équivalentes des différents investissements que l'on souhaite classer. L'investissement sélectionné est celui qui offre l'annuité semblable la plus élevée.

- **Mode de calcul :** Écrivons par a l'annuité équivalente, on écrit :

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

Nous donne :

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

Tels que :

a : annuité équivalente ;

VAN : valeur actuelle nette ;

n : durée de vie de l'investissement ;

t : taux d'actualisation ;

k : ordre de l'année.

²⁴ Nathalie Mourgues, le choix des investissements dans l'entreprise, édit Economica, 7^{ème} édition, Paris, 1999.P15.

Lors de la comparaison entre des projets de durée de vie différente, le choix se porte sur celui qui montre une annuité équivalente constante maximale.

1.4. Les critères globaux (intégrés) : « Les critères utilisés jusqu'ici reposent uniquement sur le taux d'actualisation. Ils supposent que l'entreprise se procure à l'extérieur des ressources de financement au coût du capital et qu'elle les réinvestit à ses projets au même taux. La possibilité d'un différentiel entre ces deux taux, c'est-à-dire l'existence d'une marge, est ignorée »²⁵. Lorsque les projets ne sont pas réciproquement exclusifs, on peut retenir ceux qui sont rentables selon le ou les critères choisis. Par contre s'il s'agit de projets mutuellement exclusifs, le problème se pose lorsque les montants ou les durées de vie sont différents. Il existe trois de critères globaux ;

1.4.1. Critère de la valeur actuelle nette globale (VAN) : En gardant l'hypothèse de réinvestissement des flux économiques au taux vériste, on peut dire que la (VANG) « est la différence entre la valeur actuelle de la valeur acquise des flux et le montant de l'investissement de départ »²⁶. Si l'on désigne A la valeur acquise des cash-flows, sa formule mathématique est la suivante :

$$VAN_G = A(1 + t)^{-n} - I_0 = \frac{A}{(1 + t)^n} - I_0$$

Tels que :

VANG : valeur actuelle nette globale ;

A : valeur acquise ;

t : taux d'actualisation ;

n : ordre d'années ;

I : investissement initial.

La VANG mesure l'avantage global que procure l'ensemble : investissement initial plus réinvestissement des cash-flows.

1.4.2. Critère de la rentabilité interne globale (TRIG) : « Le taux de rentabilité interne globale est le taux pour lequel il ya équivalence entre le capital investi et la valeur acquise de flux »²⁷. Il ressemble au taux d'actualisation qui égalise entre la valeur actuelle da la valeur acquise par les

²⁵ BARNETO(P) ; GREGORIO(G), « Manuel et Application », 2^{ème} édition, Dunod, Paris, 2009, P 322.

²⁶ COMPTALIA, Finance d'entreprise, « La politique d'investissement », Edition Dunod, Paris. P.29.

²⁷ Idem. P.28.

flux nets de liquidité et le montant de l'investissement initiale I_0 . Il est déduit par la formule suivante:

$$I : A(1 + TRIG)^{-n}$$

On a aussi :

$$(1 + TRIG)^n = \frac{A}{I_0}$$

D'où :

$$TRIG = \sqrt[n]{\frac{A}{I_0}} - 1$$

Tels que :

TRIG : taux de rentabilité interne global ;

A : valeur acquise ;

I_0 : investissement ;

n : durée de vie de l'investissement.

1.4.3. Critère de l'indice de profitabilité globale : L'indice de profitabilité globale est la valeur actuelle de la valeur acquise par les cash-flows divisé par le capital investi I_0 .

On obtiendra alors :

$$IP_G = \frac{a(1+t)^{-n}}{I} = \frac{A}{I_0(1+t)^n}$$

Tels que :

a : annuité ;

t : taux d'actualisation ;

n : ordre d'année ;

I_0 : capital investi.

- **Avantages et inconvénients des critères globaux :** Les critères globaux présentent l'avantage de mettre en vérité l'hypothèse de réinvestissement implicite existant lorsqu'on calcule la VAN ou le TRI. Mais leur inconvénient principal réside dans le choix du taux de réinvestissement.

2. critère d'évaluation des investissements en avenir incertain : L'investissement est un pari sur l'avenir, dans une situation d'incertitude l'information est totalement absente, en d'autre

terme, il s'agit de prendre des décisions concernant des événements sur lesquels on n'a pas d'information, pour faire face à une telle situation, nous attacherons à expliquer certaines méthodes ou critères mis en place. Ce cadre de décision qui prend en compte le risque et les réflexes des autres entreprises concurrentes. A partir de ces incertitudes et de ces risques plusieurs critères peuvent alors s'appliquer à l'évaluation d'investissements.

2.1. Évaluation des investissements et analyse de risque en avenir probabilisable :

L'évaluation d'investissement en avenir probabilisable est une méthode qui consiste à associer à la prévision une distribution de probabilité et de combiner les valeurs au hasard pour calculer la rentabilité. Le risque est mesuré par la distribution des probabilités des cash-flows prévus.

2.1.1. le modèle « espérance-variance » : Tout arbitrage entre la détention de monnaie et la détention d'un actif, physique ou financier, repose sur le couple « rentabilité – risque ».

- La rentabilité de projet évaluée par l'espérance mathématique de la (VAN), $E(VAN)$;
- Le risque du projet évalué par la variance de la (VAN) ou son écart-type, $V(VAN)$ ou $\sigma(VAN)$.

- **L'espérance mathématique :** est la moyenne des valeurs de la variable, chacune pondérée par sa probabilité de survenue, ces probabilités constituent la distribution de la variable.

- **Formule mathématique :**

$$E(VAN) = \sum_{j=1}^n P_j VAN_j$$

Avec :

P_j : probabilité de réalisation de l'évènement **J** avec :

VAN_j : VAN du projet si l'évènement **J** se produit

$$\sum_{j=1}^n P_j = 1$$

Si nous basons sur les cash-flows nous aurons :

Tels que :

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

$E(VAN)$: l'espérance de la VAN ;

$ECFK$: espérance de cash-flows à la période T ;

T : le taux d'actualisation.

- **La variance et l'écart type de la VAN :** « la variance et l'écart type sont les mesures habituelles de la dispersion autour de l'espérance mathématique (ou moyenne) des cash-flows »²⁸. Plus l'écart type est élevé, plus les VAN possible capacité à différer de la VAN espérée. Dans ce cas le risque de projet est grand.
- **Formule de calcul :**

$$VAN (CF) = \sum_{j=1}^n P_j [(CF_j - E(CF))]^2 = \sigma^2(CAF)$$

Si l'on se base sur les VAN du projet on aura :

$$VAR(VAN) = \sigma^2(CAF) = \sum_{j=1}^n P_j [(VAN_j - E(van))]^2$$

$$\sigma^2(CAF) = \sqrt{\sum_{j=1}^n P_j [VAN_j - E(VAN)]^2}$$

- **Règles de décision :**
 - En cas de projets indépendants, on conservera tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance ;
 - En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, il faut retenir le projet qui a le risque le moins élevé ;
 - Lorsque deux projets concurrents ont la même VAN espérée, il faut retenir celui qui présente le risque (écart type) le plus faible. A l'inverse, à risque égal, le projet offrant la plus grande VAN espérée est préférable ;
 - Naturellement, si le projet qui a la VAN espérée la plus élevée et le risque le plus faible, il sera définitivement retenu ;
 - Un investissement peut accepter un projet plus risqué à condition qu'il soit plus rémunérateur, tout entendant compte de son aversion au risque et de sa capacité d'assumer un risque supplémentaire, et ce, pour une espérance de gain plus élevée
- **Le coefficient de variation :** pour faciliter la prise de décision, certaines analyses calculent le coefficient de variation qui mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet, en effectuant le rapport entre l'écart-type et l'espérance mathématique

²⁸ BANCEL.F, RICHARD.A, Op.cit P85.

de la variable considérée (la VAN par exemple). L'utilité de ce critère apparaît surtout lorsqu'on compare des projets de tailles différentes²⁹.

$$CV = \frac{\text{Ecart-type}}{\text{Esperance mathématique}}$$

Ou : $CV = \frac{\sigma(VAN)}{E(VAN)}$ (mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet).

Le choix dépendra en définitif de l'attitude de l'investissement face au risque

- **Règle de décision :**

- En cas de projet indépendants, on retiendra tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance ;
- En cas de projet mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, il faut retenir le projet qui a le risque le moins élevé.

2.2. Utilisations des propriétés de la loi normale : Si les probabilités se distribuent selon une loi proche de la loi normal, on peut utiliser les propriétés de la courbe en cloche de Laplace-Gausse évaluer certain risque, en particulier la probabilité pour la valeur actuelle nette soit négative ou inférieure à un certain seuil.

2.3. La décision séquentielle d'investissement et la technique d'arbre de décision :

2.3.1. La décision séquentielle d'investissement : les décisions séquentielles d'investissement se décrivent comme une série d'engagements, ou l'ensemble des décisions, qui se répartissent sur plusieurs périodes, les engagements envisagés pour les périodes ultérieures étant conditionnées par des informations nouvelles non encore connues au moment de la prise de décision.

2.3.2. L'arbre de décision : la technique de l'arbre de décision sert d'appui à la description et à l'étude des décisions multiples et séquentielles en matière d'investissement. Il s'agit d'un chemin ou une représentation graphique d'actions alternatives d'appuyant sur différents hypothèses d'évaluation d'un projet et sur des probabilités. Cette technique accepte de visualiser l'ensemble des choix et donc de faciliter une évaluation financière diagnostique.

²⁹Hervé Hutin, « tout la finance d'entreprise en pratique », 2^{ème} édition, d'organisation, Paris, 2003, P 03.

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

2.4.1. Critère de choix en incertitude absolue : les critères de choix sont adaptés aux diverses attitudes possibles du décideur face au risque ;

A. Le critère de Laplace : La simplicité de calcul est le principal intérêt de ce critère. Il maximise la moyenne arithmétique des revenus espérés puis calcule pour chaque projet les performances conditionnelles et enfin choisit celui qui fournit la moyenne la plus élevée. Le critère de Laplace se calcule de la manière suivante :

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

Avec :

- E(VAN) : espérance de la valeur actuelle nette ;
- m : le nombre des états de la nature ;
- j : évènement n° j.

B. le critère de Maximin (Wald) : En maximisant la performance la plus faible. Il s'agit, dans ce cas, d'un critère pessimiste ou prudent qui limite le risque de chaque projet. On peut définir comme : « on maximise le résultat minimum obtenu, c'est-à-dire que l'on juge un projet sur la base de l'état qui lui est le plus défavorable »³⁰.

C. Le critère de maximaux (maximum des maximums) : Contrairement à la méthode précédente qui était axée sur la prudence, celle-ci est axée sur le risque. Elle correspond à un comportement offensif, optimiste et risque ; elle consiste à retenir le résultat maximum des diverses stratégies sans tenir compte des risque.

D. Le critère de minimax (Savage) : « C'est le critère de prudence est suggère d'obtenir la solution qui rend minimal le maximum de regret. Le regret correspond au manque à gagner résultat d'une décision. Il se calcule à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible »³¹.

³⁰ Nathalie Taverdet- popiolek « guide du choix d'investissement » édition d'organisation, Paris, 2006. P 06

³¹ BABUSIAUX Denis, « Décision D'investissement Et Calcul Economique Dans L'entreprise ».Edition Economica & Tchni. Paris, 1992, P573.

E. Le critère d'hurwitz : Ce critère considère la décision qui rend maximal le résultat moyen ; chaque décision est repère par son meilleur résultat (max) et son plus mauvais (min). Alors, on aura la moyenne qui est égale à :

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

Tel que : a est le coefficient d'optimisme compris entre 0 et 1 ; il est fonction de degré d'optimisme du décideur.

Conclusion :

Nous avons vu tout au long de ce chapitre, que l'action d'investir peut dépendre de plusieurs critères pour évaluer l'efficacité de l'investissement. Après l'évaluation des projets d'investissement, il est possible d'utiliser les différents critères financiers pour la sélection des projets les plus avantageux pour l'entreprise. Néanmoins, le choix de critères à utiliser ne se fait pas arbitrairement. En effet, il obéit à des considérations propres à chaque entreprise, et ce, en fonction de ses caractéristiques et ses spécificités.

Par ailleurs, n'oublions pas qu'avant de choisir un critère, nous devons d'abord nous informer sur les avantages qu'il offre et les points faibles qu'il possède éventuellement. Pour mieux illustrer ces critères, il faut mettre en pratique toutes les notions et les étapes que nous avons présentées jusque là, et c'est exactement l'objet du chapitre suivant.

CHAPITRE III

*Évaluation d'un projet
d'investissement au sein
d'entreprise la
« SARL RAMDY »*

Introduction

La société SARL RAMDY (ex Sarl laiterie Djurdjura) est parmi les entreprises qui activent dans le secteur agroalimentaire spécialisée dans la fabrication des produits laitiers et dérivés. Elle ne cesse d'accroître ses capacités de production par la réalisation de nouveaux investissements et cela afin de répondre à la demande qui ne cesse de se manifester sur le marché.

C'est pour cela que nous avons choisi la SARL RAMDY comme entreprise d'accueil afin de mettre en évidence notre stage pratique en réalisant une étude d'un projet d'investissement et son financement.

Le but de notre stage au sein de la SARL RAMDY est de mettre en pratique ce que nous avons présenté dans les deux premiers chapitres théoriques. A travers une étude de cas, nous allons donner notre point de vue sur un laborieux projet d'investissement tout en faisant appel à l'étude et à l'analyse de tous les critères qui déterminent la faisabilité et la rentabilité de ce projet .Pour cela, nous avons choisi une étude d'un projet d'investissement déjà traité au niveau de l'entreprise «RAMDY», qui concerne l'acquisition d'une nouvelle ligne de production yaourt, sur lequel nous avons tenté de mener notre propre étude en appliquant les méthodes et les techniques d'évaluation financière d'un projet d'investissement.A cet effet, nous avons subdivisé ce chapitre en trois sections : la première porte sur la présentation de l'organisme d'accueil, la deuxième détaille l'étude technico-économique du projet et la troisième sera réservé à l' analyse et à l'étude de la rentabilité financière du projet de création.

Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil

Pour mener à bien notre analyse et les différents calculs de la rentabilité, il est indispensable de présenter l'organisme d'accueil où nous avons effectué notre stage pratique. Dans cette section, nous allons exposer l'identité de RAMDY, ses différentes activités principales, son champ d'activité, ses atouts clés de succès et ses objectifs.

Tableaux N°09 : Identification de la société SARL RAMDY

Raison sociale	SARL RAMDY
Statut juridique	Privé
Siège social	Zone d'activité Taharacht - Akbou - Bejaia
Type D'activité	Fabrication de yaourts lait
Unités	Akbou: Zone d'activité industrielle Taharacht-Akbou BP 68 E 06200 – Bejaia. Téléphone : +213 (0) 34 19 62 58/ 60/ 78/ 61/ 33. Fax : +213 (0) 34 19 62 59 Email : laiterie.ramdy@hotmail.com Site web : http://www.ramdy-dz.com
Capital social	208.885.248 da
N° Registre de commerce	97 B 0182026
N° Identification fiscale	0996 0625 03056 31

Source : Document de la «SARL RAMDY». Finance et comptabilité année 2016.

1. Historique de l'entreprise

L'entreprise a été fondée en 1983 par le groupe BATOUCHE, qui a créé une petite unité de fabrication de yaourt dans la région de «Ighzer Amokrane» avec des moyens très limités. Depuis, plusieurs étapes importantes marquent son existence :

- En 2001, le groupe français DANONE s'est associé avec la laiterie DJURDJURA pour les activités (yaourts, pâtes fraîches et desserts).
- Deux ans plus tard, elle s'est implantée dans une nouvelle unité située en plein cœur de la zone d'activités «TAHARACHT AKBOU» triplant ainsi sa capacité de production en fromage fondu.
- En juin 2004, la SARL DJURDJURA a changé de raison sociale pour devenir «SARL RAMDY», Aujourd'hui les produits laitiers DJURDJURA s'affichent sous la nouvelle dénomination «RAMDY».
- En octobre 2009, la SARL RAMDY a repris la production de yaourts et crèmes dessert.

1.1. Les moyens de l'entreprise

L'entreprise dispose d'un complexe intégré composé de deux (02) principaux départements de production "Atelier yaourt, crème dessert, et Atelier fromage"

1.1.1. Assurance qualité : Pour une surveillance de la qualité du produit et une protection optimale du consommateur, la SARL RAMDY s'est équipée d'un laboratoire d'autocontrôle afin d'effectuer toutes les analyses physicochimiques et microbiologiques exigées, d'un bloc administratif ainsi de trois grands magasins de stockage des matières premières et emballages et de deux chambres froides.

1.1.2. Équipement de production :

A. Atelier yaourt et crème dessert :

L'entreprise dispose d'une salle de poudrage bien équipée, ainsi que pour le traitement, un process de fabrication pour la production des yaourts, crèmes desserts et brassés est mis en place.

a. Équipement de Conditionnement :

L'entreprise SARL RAMDY dispose des conditionneuses de différentes capacités : Deux de chacune de capacité suivantes : 12000 pots/heure, 9000 pots/heure et de 7200 pots/heure, ainsi que, une conditionneuse de capacité de 21600 pots/heure et l'autre de capacité 5000 pots/heure.

b. Équipement de Stockage :

Pour le stockage, l'entreprise SARL RAMDY dispose, en plus de trois chambres froides à grande surface (Expédition), de :

- Chambre d'étuvage (chambre chaude) ;
- Chambre de refroidissement rapide ;
- Chambres froides pour stockage des produits semi- finis;

c. Atelier Fromage :

Pour son atelier de fromage, l'entreprise est équipée de deux salles : l'une est destinée pour la préparation du produit et l'autre pour la préparation des moules, de deux cuissons, l'une pour le fromage portion et l'autre pour le fromage barre. Pour le conditionnement du premier à savoir le fromage portion, l'entreprise s'est équipée de diverses machines de diverses capacités, dont voici la liste :

- Kustner 01 (91Ps/Mn) de capacité de production de 5500PH/Heure.
- Kustner 02 (91 PS/Mn) de capacité de production de 5500PH/Heure.
- Kustner 03(91PS/Mn) de capacité de production de 5500 PH/Heure.
- Kustner 04 (CARRE) de capacité de production de 2400 portions par Heure.
- Kustner 05(200Ps/Mn) de capacité de production de 12000 PS/Heure.

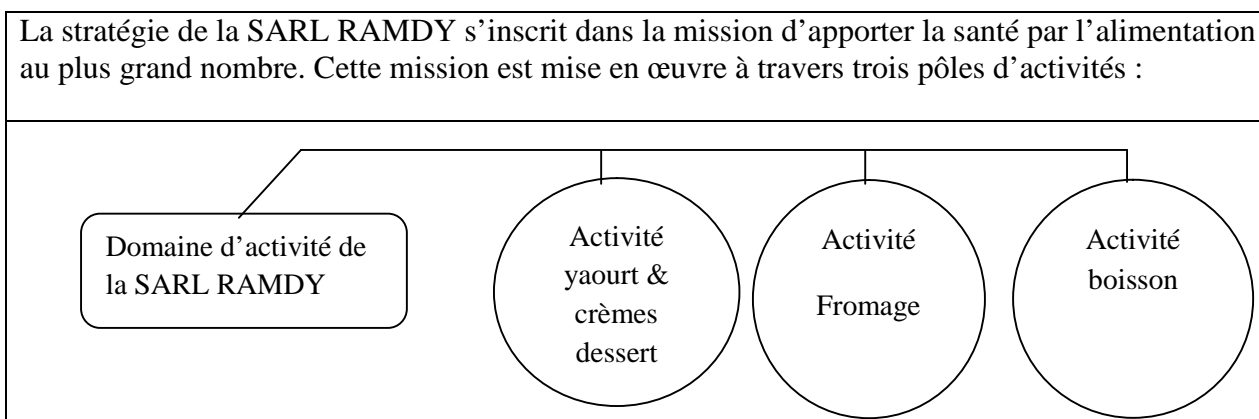
En ce qui concerne le deuxième produit, à savoir le fromage barre, l'entreprise s'est équipée de deux machines : Kustner &Atia. Pour son étiquetage, la SARL RAMDY utilise une Banderoleuse de marque Grandi et enfin deux salles espacées pour la phase finale, à savoir la mise en carton.

1.1.3. Équipement de l'administration : pour que l'information puisse circuler plus fluidement, l'entreprise s'est dotée de micros ordinateurs reliés par réseau.

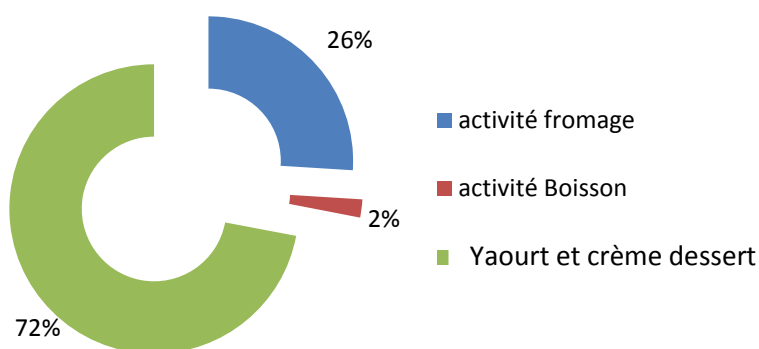
1.1.4. Équipement Service généraux : l'entreprise s'est aussi dotée de divers véhicules afin d'alléger et d'accélérer le travail, des véhicules comme : des transpalettes, des Clarcks, des véhicules utilitaires et légers.

1.1.5. Ressources humaines : l'effectif total de la SARL RAMDY, entre cadres, agents de maîtrise et exécutants, est d'environ 365 personnes.

Schéma N°04 : représente les activités de la SARL RAMDY



Source : Document interne de l'entreprise RAMDY, finances et comptabilité ;année 2016.

Schéma N°05 : La part de chiffre d'affaire consolidé par pôle d'activité

Source : doucement interne de l'entreprise SARL RAMDY, finance et comptabilité année 2016.

- Pôle produits laitiers frais (Production et distribution de yaourts, de crèmes dessert et autres spécialités laitières), représente 72% du chiffre d'affaires.
- Pôle produits fromages fondus (production et distribution des fromages fondus en portion et barre), représente 26% du chiffre d'affaires.
- Pôle d'activité boisson en sachet comme une activité secondaire représente 2% du chiffre d'affaires.

1.2. Liste des produits :**1.2.1. Pôle d'activité yaourt et crème dessert :**

- Yaourt aromatisé : mono 100 grs (fraise, banane, pêche, fruits des bois, vanille), Multi aromes 100 grs (Pack rouge, pack jaune), Multi aromes mini 70 GRS ;
- Yaourt Nature 100 GRS ;
- Yaourt Aux fruits : fraise, abricot, pêche et fruits des bois ;
- Brassé Aux fruits : fraise, abricot, pêche et fruits des bois ;
- Crèmes dessert : Flan caramel nappé 90 GRS, Caramel (90 GRS, 70GRS), Chocolat (90 GRS, 70 GRS), Cookies 90 GRS, Cappuccino 90 GRS ;
- Brassé Aromatisé à boire en sachet 800 GRS : Fraise, Citron ;

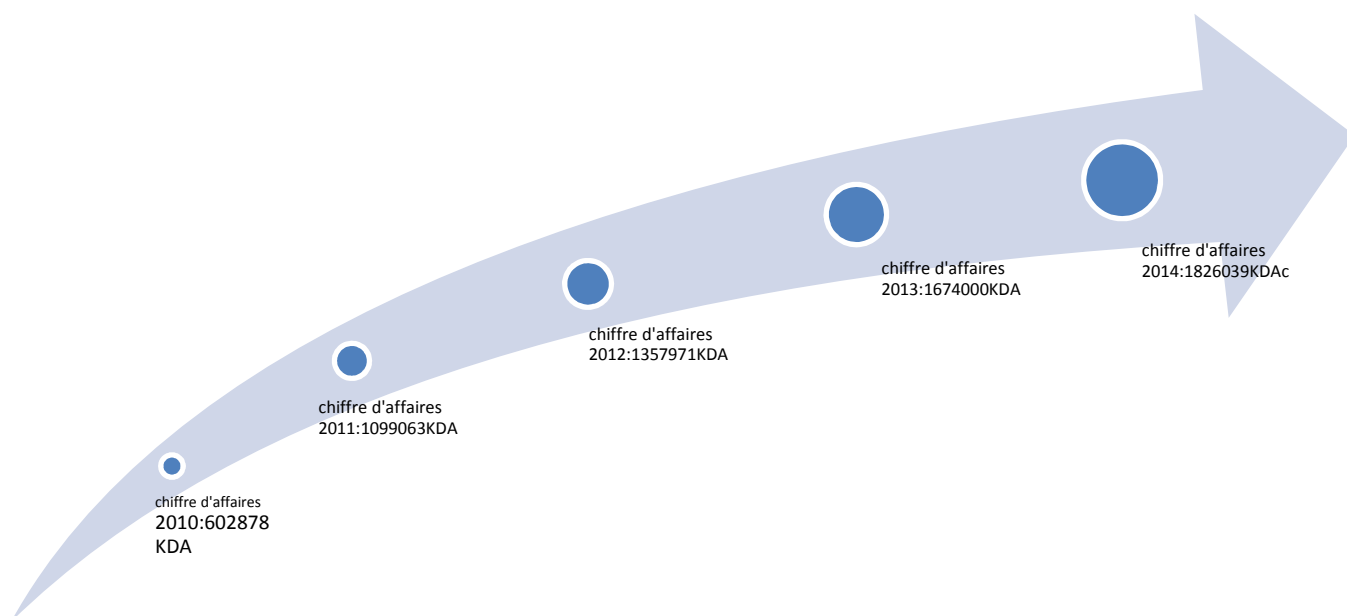
1.2.2. Pôle d'activité Fromage :

- Fromage portion : 16 PS Ramdy, 16 PS Ramdy, 16 PS Huile d'Olive, 08 PS Huile d'olive, 16 PS tartin, 08 PS Tartin.
- Fromage Barre : Barre Ramdy 1700 GRS, Barre Ramdy 900 GRS, Barre Ramdy 600 GRS, Barre Ramdy 300 GRS.
- Fromage en vrac

1.2.3. Pôle d'activité boisson : Citronnade en sachet 1 Litre, Orangeade en sachet 01 Litre. Au plan de développement, la société prévoit le lancement de nouveaux produits sur le marché en 2015 comme le fromage frais, les yaourts à boire et la mousse au chocolat.

1.3. Évolution du chiffre d'affaires : Le programme prévisionnel de l'exercice 2015 s'inscrit dans les perspectives d'évolution de l'entreprise notamment en termes de niveaux d'activité, d'emploi et d'investissements. Un objectif de vente de l'ordre de 2384354 KDA prévue pour 2015 soit un volume de vente de 17821 Tonnes en passant de 1826039 KDA en 2014(13627 tonnes), soit une évolution prévue en valeur de 30,58% en volume.

Schéma N°06 : L'évolution du chiffre d'affaires



Source : Doucement interne de l'entreprise, en finance et comptabilité année 2016.

En 2014, la société a enregistré une évolution du chiffre d'affaire de 9,08% Par rapport à l'exercice 2013 en passant de 1674000 KDA à 1826039 KDA.

En 2015, le programme prévisionnel est de l'ordre de 2384354 KDA, Soit une évolution prévue par rapport à 2014 de 30.58% en volume.

A la fin du mois de juin 2015, il est noté un taux d'évolution de 38% comparativement avec le cumul réalisé durant le premier semestre 2014 qui représente un taux de réalisation par rapport à l'objectif de 105.92%.

1.4. Présentation de l'organigramme de la SARL RAMDY :

1.4.1. Direction générale : la direction générale est le premier département qui figure dans l'organigramme de l'entreprise, elle est chargée de gérer le patrimoine de la société, d'assurer la bonne gestion des ressources de l'entreprise.

1.4.2. Département des ressources humaines : le département de gestion des ressources humaines a pour mission :

- Le traitement des salaires sur la base des informations réunies G.R.H ;
- La gestion du pointage et des mouvements du personnel ;
- Le traitement des informations sur la base des données (pointage, absence, heures supplémentaires et l'état des effectifs par catégories socioprofessionnelles) et du suivi des dossiers administratifs.
- Le suivi des recrutements, de la formation et la gestion administrative du personnel.

1.4.3. Départements finance : le département finance où s'est déroulé notre stage pratique, comprend plusieurs services. L'organisation de ce département est illustrée dans l'organigramme

1.5. Réalisations et implantation des équipements : Les équipements seront installés à l'intérieur du bâtiment de production constituant actuellement le patrimoine immobilier bâti de l'unité RAMDY implanté au sein de la zone d'activité de Taharacht Akbou wilaya de Bejaia. Principalement, dans le hangar, en cours d'achèvement et réalisé par les fonds propres de l'entreprise qui s'élève à + de 50 000 000.00 DA.

1.6. Gamme de produits à fabriquer et prix à appliquer : C'est une extension de leur gamme de produits actuels à savoir le yaourt étuvé, brassé et boissons lactées en bouteille de deux formats de 170 ML principalement auquel s'ajoute l'extension de la crème dessert et le fromage fondu.

Concernant les prix de ventes appliqués à la sortie d'usine :

- Yaourt étuvé aromatisé 170 ML : 20.00 DA HT
- Yaourt brassée aux fruits 170 ML : 20.00 DA HT
- Yaourt étuvé aromatisé 1000 ML : 80.00 DA HT
- Yaourt brassée aux fruits 1000 ML : 80.00 DA HT
- Raib 1000 ML : 57.04 DA HT
- L'ben 1000 ML : 57.04 DA HT

1.7. Spécificaté techniques, capacités de la chaine de remplissage acquérir : Le matériel à acquérir est une chaine complète pour la production et le remplissage en bouteille d'une capacité de 6000 bouteilles heure de la marque SERAC composé de :

- Distributeur de bouteilles ;
- Décolleteuse remplisseuse thermoscelleuse ;
- Sécheur de bouteilles ;
- Sleveuse ;
- Marquage de bouteilles ;
- Fardeleuse ;
- Convoyeurs.

1.7.1. Spécificaté techniques, capacités du process technologique à acquérir

Pour les spécificités techniques du process technologique avec station de nettoyage, le process à acquérir est un ensemble cuves de pasteurisateur et d'un homogénéisateur pour la reconstitution de lait qui va servir à la production de nos produits et d'une station de nettoyage «NEP» qui va servir au nettoyage des machines de la remplisseuse est du process de la laiterie RAMDY.

Concernant les spécificités techniques du tunnel de refroidissement avec groupe de froid, après le process et le remplissage du yaourt à boire être refroidie pour descendre à une température de 6° est pour cela nous devons refroidir le produit de 72°.

1.7.2. Spécificaté techniques, capacités du stérilisateur à acquérir :

L'équipement à acquérir est une plateforme complète de stérilisation « stérilisateur avec fournitures » d'une capacité de 3000l/h qui sert à traiter une large gamme des crème desserts et flans.

1.7.3. Spécificaté techniques, capacité du thermo formeuse automatique à acquérir :

La thermo formeuse automatique MULTIV AC type R 105 est une machine d'emballage fromage en acier inoxydable. Toutes les matières premières et pièces de rechanges utilisées sont d'origine européenne sauf les emballages qui sont des matières approvisionnées sur le marché local à savoir : Poudre de lait, Lactose, Arome, Fruits, et Emballages.

La SARLRAMDY dispose d'un portefeuille important de fournisseurs étrangers voir la liste : Sarl Rumi France, Interfood Holland, Merlkweg Holland, CARGILL France et AMCOR France.

1.8.  valuation physique et financière des équipements à acquérir :

- Au plan physique, il s'agit d'une ligne de production de yaourt en bouteille de marque SERAC, qui, à partir de bouteilles et rempli et d'un équipement de crème dessert ainsi qu'une machine d'emballage fromage.
- Sur plan financier, il s'agit d'un plan financier, sur la base des factures pro format établies en euro en cout et fret port Bejaia et reçues directement des fournisseurs sur la base de parité euro / Dinars 170 DA S'établissent comme suit :

- Ligne de bouteilles yaourt 1 328 870 EURO ; C / V = 142 189 090 DA
- PROCESS 1 867 000 EURO; C / V = 199 790 400 DA
- Groupe de froid 350 000 EURO ; C / V = 37 450 000 DA
- Stérilisateur dessert 300 000 EURO ; C / V = 32 100 000 DA
- Thermo formeuse multivac 82 000 EURO ; C / V = 8 774 000 DA

Soit une valeur totale de 420 303 490 DA.

1.9. Projection de la réalisation du projet dans le temps :

Septembre 2015 passation de commande

Décembre 2015 réception de la machine

Janvier 2016 installation de la machine et mise en exploitation

1.10. Les emplois à créer : Outre les 365 emplois constituant l'effectif actuel de la Sarl Ramdy, quelques 40 nouveaux emplois directs seront crées dans le cadre de cette opération d'extension des équipements décrits dans l'introduction de cette étude. Repartis par niveaux de qualification socioprofessionnelle, ces nouveaux emplois se présentent comme suit :

- Maîtrise 10
- Exécution 30

2. Étude de la situation financière de l'entreprise : Pour n'importe quelle typologie d'entreprise, l'analyse financière est un instrument de gestion. Elle apporte une réponse sur le futur grâce à une étude sur un passé réel .L'appréciation de la structure financière permet principalement d'évaluer la bonne adéquation entre moyens économiques et ressources financières, mais aussi l'indépendance financière de l'entreprise, sa solvabilité et sa liquidité.A partir des trois bilans financiers internes de l'entreprise, nous aborderons les points suivants :

- Présentation des bilans financiers pour les années 2012 ; 2013 ; 2014 ;
- Calcul et interprétation des valeurs structurelles.

Sachant que le bilan financier est un bilan comptable après répartition de résultat, retraité en masses homogènes, selon le degré de liquidité des actifs et le degré d'exigibilité des passifs et présenté en valeurs nettes.

2.1. Présentation des bilans financiers de RAMYD pour les trois dernières années 2012, 2013, 2014 :

Tableaux N°10 : emplois des bilans financiers pour 2012, 2013, 2014 de RAMYD

Désignation	2012	2013	2014
Actifs non courants (v. immobilisés)	874913678.05	884695511.45	888145901.97
<u>Immobilisation corporelles :</u>			
– Terrains	69200640.00	69200640.00	69200640.00
– Bâtiments	292374844.57	290358245.51	287041445.163
– Immobilisation corporelles 215	468666854.06	433707960.85	399517502.66
– Autres immobilisation corporelles 218	22332253.01	42363939.52	58502697.69
– Immobilisation en concession	169195.28	169195.28	169195.28
<u>Immobilisation financières</u>			
– Titres mis en équivalence-entreprise associés	-	-	-
– Autres participation et créances rattachées	-	-	-
– Autres titres immobilisés	-	-	-
– Pertes et autres actifs financiers non courants	21101431.18	19037930.91	17950930.91
– Impôts différés actif	1068459.95	1125947.61	1954088.33
Actif courant (v. d'exploite)	397390151.42	626798744.22	602195565.70
Stocks et en cours	397390151.42	626798744.22	602195565.70
Valeur réalisable (créance et emploi assimilé)	290765424.5	233454560.35	372806819.4
Clients	133289695.41	143795314.59	163592430.26
Autre débiteurs	128304793.26	63944915.39	182443468.39
Impôts	29170935.91	25714330.39	25318706.66
Autres actifs courants	-	-	-
Valeurs disponibles	13675.30	82687.21	2415945.86
Placements et autres actifs financier courants			
Trésorerie	13675.30	82687.21	2415945.86
Total des emplois	1563082929.35	1745031503.25	186564233.04

SOURCE : document interne de l'entreprise RAMDY. finance et comptabilité année 2016.

Tableaux N°11 : Ressource des bilans financiers de RAMDY pour 2012, 2013, 2014 :

Désignation	2012	2013	2014
Capitaux permanents (propres)	681 787 614 .72	719 492 623 .10	761 249 806 .86
Capital émis	208 885 248	208 885 248	208 885 248
Capital non appelé			
Primes et réserves	329 673 205.	329 673 205 .31	329 673 205.31
Écart de réévaluation résultat net			
Résultat net	370 377 44.57	377 050 08.38	417 571 83.76
Autres capitaux propres-report a nouveau	106 191 416 .84	143 229 161.41	180 934 169 .79
Liaisons inter-unités			
Passif non courants (DLMT)	173 679 948 .16	170 805 948 .16	196 646 558.97
Emprunts et dettes financier	173 679 948 .16	170 805 948 .16	196 312 549.97
Impôts (diffères, provision)			334 009 .00
Autres dettes non courantes			
Provision, et produits comptabilité d'avance			
Passif courants (DCT)	107 615 366.47	854 732 931.99	907 667 867.21
Fournisseur et comptes rattachés	82 387 575.01	103 908 658.69	274 786 708.02
Impôts	85 238 090.32	90 187 689.05	64 514 308.10
Autres dettes	15 774 130 .66	8 834 785.27	17 980 982.76
Trésorerie passif	524 215 570.48	651 801 798.98	550 385 868.33
Total des ressources	1 563 082 929.35	1 745 031 503 .25	1 865 564 233 .04

Source : document interne de l'entreprise RAMDY .finance et comptabilité année 2016.

2.2. Présentation des bilans financiers condensés RAMDY 2012, 2013, 2014 : Le bilan de grandes masses est un bilan condensé établi à partir du bilan financier.

Tableaux N°12 : Le bilan des grandes masses (emplois)

Désignation	2012		2013		2014	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<u>Valeurs d'immobilisation</u>	874913678.05	56	884695511.45	50	888145901.97	48
<u>Actif circulant</u>	688169251.2	44	860335991.7	49	977418331	52
Valeur d'exploitation	397390151.42	25	626798744.22	34	602195565.70	32
Valeur réalisables	29076542405	18	233454560.35	13	372806819.4	10
Valeur disponibles	13675.30	1	82687.21	4	2415945.86	10
Total	1563082929.35	100	1745031503.25	100	1865564233.04	100

Source : Établis à partir des données de l'entreprise.

Tableaux N°13: le bilan des grandes masses (ressources)

Désignation	2012		2013		2014	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Capiteux permanent	855467562.8	55	890298571.2	51.04	957896365.7	54.34
Capitaux propres	681787614.72	43	719492623.10	41	761249806.86	40
DLMT	173679948.16	11	170805948.16	10	196646558.97	10
<u>DCT</u>	707615366.47	46	854732931.99	49	907667867.21	49
Total	1563082929.35	100	1745031503.25	100	1865564233.04	100

Source :Établis sur la base des données de l'entreprise

Nous avons établi ce bilan de grandes masses pour pouvoir analyser la structure financière et calculer les différents indicateurs de liquidité, d'autonomie et de solvabilité de l'entreprise.

2.3. Calculs et interprétation des valeurs structurelles

2.3.1. Analyse de l'équilibre financier : Le diagnostic financier d'une entreprise doit répondre aux deux questions suivantes :

- Comment l'entreprise finance-t-elle les actifs fixes nécessaires à son exploitation ?
- Comment l'entreprise finance-t-elle son cycle d'exploitation ?

L'équilibre financier sera apprécié à partir de trois agrégats financiers :

- De fonds de roulements (FR) ;
- De besoin en fonds de roulement ;
- La trésorerie.

A. Le fonds de roulements net (FR) : Il mesure la liquidité de l'entreprise. Cette dernière est suffisante si les actifs circulants excèdent les engagements à court terme. Cette ration s'interprète comme la mesure dans laquelle l'ensemble des immobilisations de l'entreprise est financé par des capitaux permanents.

Si : $FR > 0$: l'entreprise dispose d'une marge de sécurité suffisante pour le financement de son cycle d'exploitation.

$FR < 0$: une partie des immobilisations est financée par des dettes à court terme.

Le FR se calcule :

Par le haut du bilan : $FR = \text{capitaux permanents} - \text{immobilisation nettes}$

Par le bas du bilan : $FR = \text{actif circulant} - \text{dettes à court terme}$

Tableaux N°14: le fonds de roulement (FR)**unité monétaire (DA)**

Désignation	2012	2013	2014
FR. par le bilan (FP+DLMT)	-19446115.2	5603059.8	69750463.5
FR par le haut du bilan (immobilisation)	-19446115.2	5603059.8	69750463.5

Source : réalisé par nos-soin à partir des données de RAMDY.

Commentaire : le fond de roulement de l'entreprise est négatif en 2012 et positif sur les deux années (2013 ,2014).Cela signifie que l'entreprise finance les immobilisations par les capitaux permanents et une partie de l'actif.

B. Le besoin en fonds de roulement (BFR) : le besoin en fonds de roulement est la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financé par les dettes liées au cycle d'exploitation.Le BFR résulte des décalages dans le temps entre les achats, les ventes; les décaissements et les encaissements. Il doit être financé en partie, par le fonds de roulement net global.Le besoin en fonds de roulement se calcule par différence entre les besoins et les ressources de financement du cycle d'exploitation hors trésorerie :

$$\text{BFR} = \text{actifs (hors disponible)} - \text{dettes à court terme (emprunt)}$$

Le BFR est calculé de la manière suivante :

$$\text{BFR} = \text{besoins cycliques} - \text{ressources cycliques}$$

Tableaux N°15 : Besoin de fond de roulement(BFR).**Unité monétaire (DA)**

Désignation	2012	2013	2014
VE	397390151.42	626798744.22	602195565.70
VR	290765424.5	233454560.35	372806819.4
Besoin cyclique (1)	688155575.9	860253304.5	975002385.1
DCT	707615366.47	854732931.99	907667867.21
Concours bancaires	524215570.48	651801798.98	550385868.33
Ressources cycliques (2)	183399796	202931133	357281999.0
BFR (1) - (2)	504755780.00	657322171.5	617720386.2

Source : Etablir sur la base de donné de l'entreprise RAMDY.

Commentaire : Le besoin en fonds de roulement est positif pendant les trois années (2012, 2013,2014).Cela signifie que les besoins de l'entreprise sont aussi importants

que les ressources. Donc, l'entreprise doit prolonger les délais fournisseurs ou faire ramasser les créances de même diminuer les délais de recouvrements.

C. La trésorerie (TR) : La trésorerie représente ce qui reste dans l'entreprise après que celle-ci fait financer ses immobilisations et tous les besoins de son activité. Elle résulte de la comparaison entre le fonds de roulement net et le besoin en fonds de roulement net. Elle est calculée à partir de la relation fondamentale :

$$TR = FR - BFR$$

Tableaux N°16: Calcul de la trésorerie.

La première méthode :

Désignation	2012	2013	2014
FR	-19446115.2	5603059.8	69750463.5
BFR	504755780.00	657322171.5	617720386.2
TR	-524201895.2	-651719111.7	-547969922.7

Source : Etabli sur la base des données de l'entreprise RAMDY.

Tableaux N°17: Calcul de la trésorerie.

La trésorerie se calcule également de la manière suivante :

Trésorerie nette = actif de trésorerie – passif de trésorerie

La deuxième méthode :

Désignation	2012	2013	2014
Actif de trésorerie	13 675.30	82 687.21	2 415 945.86
Passif de trésorerie	524 215 570.48	651 801 798.98	550 385 868.33
T.N	-524 201 595.1	-651 719 111.7	-547 969 922.4

Source : Etabli sur la base des données de l'entreprise RAMDY.

Commentaire :

La trésorerie négative: on trouve que la trésorerie est négative pendant les 03 années donc cela exprime que le FRNG est insuffisant pour financer le BFR en totalité. Une partie est couverte par des crédits bancaires. Cette situation est courante. Si elle se prolonge, il faut vérifier que les utilisations des concours bancaires n'augmentent pas régulièrement dans le temps. L'entreprise serait alors dépendante des banques et son risque de défaillance augmenterait. Une trésorerie est négative car les échéances données aux clients est plus longue aux échéances données aux fournisseurs. Mais seulement le volume des stocks matières premières représente presque 1/3 du chiffre d'affaires réalisé durant ces trois années. Donc, l'entreprise est couverte en matière d'exportation pour une période minimum de 3 mois afin

d'éviter tous les risques sur le marché international et cela se traduit automatiquement sur la trésorerie liée à la transformation des stocks.

2.4. Les ratios structure financière :

2.4.1. Ratio de d'équilibre financier :

Tableaux N°18 : Calcul les Ratio de d'équilibre financier

Ratio	2012	2013	2014
R. d'Autonomie financière = capitaux propre / total dettes	0.77	0.70	0.68
R. d'endettement = total dettes / total actif	0.56	0.59	0.59
R. Financement permanent = capitaux permanent / actif immobilisé	0.98	1.01	1.08
R. de Financement propre = capitaux propre / actif immobilisé	0.78	0.81	0.86

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de Ramdy.

Commentaires :

D'après le tableau on constate que :

- Le ratio d'autonomie financière a évolué entre 2012 et 2013 et cela en passant de 0.77 à 0.70. Cette diminution est due à une décroissance des fonds propres. Aussi, de 2013 à 2014 le ratio a subi encore une diminution en passant de 0.70 à 0,68 qui est due à la diminution des dettes et des fonds propres. L'entreprise peut recourir à des emprunts extérieurs, si elle le souhaite, soit pour moderniser ses équipements ou financer de nouveaux projets d'investissement.
- Le ratio d'endettement ne présente que 56% en 2012, 56% en 2013 et de 59% en 2014, ce qui signifie que l'entreprise ne dispose pas d'un degré de solvabilité et d'une marge d'endettement satisfaisante. On peut dire alors que l'entreprise va s'endetter à l'extérieur.
- D'après le ratio de financement permanent et le ratio de financement propre, on constate que RAMDY a dégagé un FR négatif durant les trois années 2012, 2013 et 2014, ce qui signifie que les ressources permanentes sont insuffisantes pour financer les actifs immobilisés.

2.4.2. Les ratios de liquidités

Tableaux N°19:calcul Ratio de liquidités

Ratio	2012	2013	2014
R. de liquidité immédiate = valeur disponible /dettes à court terme	0.01	0.09	0.02
R. de liquidité générale = actif circulant / dettes à court terme	3.69	5.03	4.97
R. de solvabilité à l'échéance= (v. réalisable + v. disponible)/ DCT	1.77	1.70	1.68

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de Ramdy.

Commentaires :

D'après le tableau on constate que :

- Le ratio de liquidité immédiate est faible c'est-à-dire qu'il est inférieur à 1, cela veut dire que RAMDY dégage une faible trésorerie immédiate, qui est insuffisante afin de faire face à ses dettes à court terme.
- Le ratio de liquidité générale est très important pour les trois années c'est-à-dire que les actifs à moins d'un an sont plus importants que les dettes à moins d'un an. Donc, l'entreprise dispose d'une liquidité suffisante qui lui permet de rembourser et d'honorer aisément ses engagements à court terme.
- Le ratio de solvabilité à l'échéance en 2012 est supérieur à 1, ce que signifie que l'entreprise peut arriver à financer l'exigibilité des dettes à court terme et même en 2013 et en 2014 le ratio est supérieur à 1. Donc, l'entreprise est solvable.

2.4.3. Ratio de rentabilité :

Tableaux N°20 : Calcul Ratio de rentabilité

Ratio	2012	2013	2014
R. de rentabilité financière = résultat net / capitaux propres	0.04	0.04	0.04
R. de rentabilité économique = résultat net / actif total	0.02	0.02	0.02
R. de rentabilité générale = résultat net / valeur ajouté	0.19	0.13	0.11

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données de Ramdy.

Commentaires :

D'après le tableau on constate que :

- Le ratio de rentabilité financière obtenu pour les trois années est stable, ce qui veut dire que RAMDY a dégagé un bénéfice puisque ce ratio mesure le bénéfice (rentabilité) obtenu sur les fonds apportés par les propriétaires.
- Le ratio de rentabilité économique permet de constater que le résultat net couvre 20% de l'actif total pour 2012 de 20% pour 2013 et de 20% pour 2014. La stabilité de ce ratio est due à l'augmentation du résultat net de l'exercice et à la diminution de l'actif total.
- Le ratio de rentabilité générale obtenu est très significatif car il mesure la performance réelle de l'entreprise.

Commentaire à propos de l'entreprise :

L'objectif recherché à travers l'étude de la situation financière de cette entreprise a été de déterminer les capacités de financement de cette dernière vis-à-vis du projet d'investissement à réaliser. Toujours dans le même objectif, nous allons calculer d'autres indicateurs appropriés telle que la capacité d'auto financement.

Section 02 : Identification et évaluation du projet dans l'entreprise RAMDY

Après avoir donné un aperçu présentatif de la structure organisationnelle de l'entreprise ainsi que de sa situation financière dans la première section, dans la présente section, il s'agit d'évaluer le nouveau projet lancé par l'entreprise « RAMDY ». L'évaluation de ce projet se base sur une étude prévisionnelle d'une durée de 7 ans et elle contient deux études complémentaires ; l'une technico-économique et l'autre financière.

1. L'étude technico-économique : avant de s'engager dans les procédures d'évaluation, il est crucial de bien identifier le projet pour l'évaluer avec précision afin de faire une bonne appréciation de l'investissement tout en appliquant les critères du choix d'investissement.

1.1. Identification du projet : L'identification permet de définir le type de l'investissement, les raisons qui ont conduit l'entreprise à investir et les objectifs visés de celui-ci.

1.1.1. Le type de l'investissement : L'investissement qui fait l'objet de cet écrit est un investissement de nature industrielle qui est l'acquisition d'une nouvelle ligne de production yaourt.

A. Classification par objectif : Il s'agit d'un investissement de diversification ; il consiste à introduire un nouveau produit dans l'entreprise d'une capacité de production de 170 ML et 1000 ML. Au plan économique, le projet permettrait d'accroître les parts de l'entreprise sur le marché et ainsi répondre aux besoins de ses clients existants et nouveaux clients qui ne cessent de se manifester. Au plan de rentabilité et tel que résultant des situations bilancielle pré établies, il ressort clairement que les opérations d'investissements ainsi projetées procureront d'indéniables profits pour la société ; l'accroissement réaliste des volumes des ventes et des éloquentes résultats positifs de chaque fin d'exercice constituent la meilleure appréciation quant à l'apport des équipements à acquérir. A titre illustratif et pour chacun de ces exercices, les niveaux des résultats attendus s'établissent donc comme suit :

Exercice 2016 = 94 millions DA pour un chiffre d'affaires de 881 millions de dinars.

Exercice 2017 = 114 millions DA pour un chiffre d'affaires de 1112 millions de dinars.

Exercice 2018 = 130 millions DA pour un chiffre d'affaires de 1227 millions de dinars.

Exercice 2019 = 147 millions DA pour un chiffre d'affaires de 1390 millions de dinars.

Exercice 2020 = 160 millions DA pour un chiffre d'affaires de 1472 millions de dinars.

Il est évident que ces mêmes niveaux de performances demeurent tributaires de la concrétisation dans les délais impartis des opérations d'investissement ainsi projetées qui elles mêmes dépendraient également de la diligence des montages financiers nécessaires.

2. Les études financières au projet :

2.1. Le montant total de l'investissement : Le montant initial de l'investissement est constitué de : ligne de bouteilles yaourt, process, groupe de froid, stérilisateur dessert, thermoforme use multi Vac,

2.1.1. Le montant total est défini dans le tableau ci –après :

Tableaux N°21 : Le cout de projet

Nature de financement	Montant	%
Emprunt sollicité	360 000 000 .00	86%
Autofinancement	60 303 490 .00	14%
Total	420 303 490 .00	100%

Source : établi par la direction du projet de l'entreprise SARLRAMDY.

Commentaire :Ce projet sera financé à 14% par l'apport personnel c'est-à-dire Soixante millions trois cent trois mille quatre cent quatre-vingt-dix Dinars Algériens (60 303 490) ; et 86% par emprunt c'est-à-dire Trois cent soixante millions Dinars Algériens. Cet emprunt sera d'une durée de 7 ans, dont 3ans différés à un taux d'intérêts de 3.25% applicable au capital du projet d'investissement de création, d'extension ou de renouvellement des moyens de production. Il peut être financé par la banque algérienne par un crédit à moyen terme, dont la durée peut atteindre dix (10) ans. En effet, la banque finance en général une fraction (70 à 80 %) du coût, le reste devant être apporté par auto financement.

- **La durée de vie du projet :** La durée de vie de projet est estimé pour 5 ans et le délai du CMT 7 ans, Amortissement des équipements 10 ans ;
- L'évaluation du projet est sur 5 années car sa rentabilité ne doit pas excéder la durée la du crédit.
- Le CMT sur 7ans c'est pour donner la possibilité à l'entreprise de régénérer sa trésorerie.
- L'amortissement des équipements est dix 10 ans est du ressort technique, cela veut dire la durée de vie est estimée à dix ans et plus.

Tableaux N°22 : le compte du résultat de l'entreprise SALAR RAMDY

	note	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaire		3 319 891 035,39	3 550 726 474,64	3 665 207 483,99	3 828 751 783,06	3 901 523 923,59
Prestation de service		42 090 000,00	44 194 500,00	46 404 225,00	48 724 436,25	51 160 658,06
Variation de stocks produit finis et encours		21 858 040,00	22 950 942,00	25 246 036,00	26 508 338,01	27 833 754,91
Production immobilise						
Subvention d'exploitation						
<u>1-Production de l'exercice</u>		3 383 839 075,39	3 617 871 916,64	3 736 857 745,19	3 903 984 557,32	3 989 518 345,56
Achats consommation	0,72	2 383 681 763,41	2 549 421 608,80	2 631 618 973,51	2 749 043 780,23	2 807 756 183,60
Service extérieur et autres consommations		106 185 474,28	110 110 537,46	113 544 967,74	118 451 296,71	120 904 461,20
<u>2-Consommation de l'exercice</u>		2 489 867 237,69	2 659 532 146,25	2 745 163 941,24	2 867 495 076,94	2 928 660 644,80
<u>3-Valeur ajoutée d'exploitation (1-2)</u>		893 971 837,70	958 339 770,39	991 693 803,95	1 036 489 480,37	1 060 857 700,77
Charge de personnel		152 691 654,12	157 229 349,00	165 090 816,00	173 345 357,00	176 812 264,14
Impôt, taxes et virements assimilés		47 967 734,50	51 273 893,64	52 954 813,93	55 326 529,57	56 557 539,89
<u>4-excedent brut d'exploitation</u>		693 312 449,08	749 836 527,75	773 648 174,02	807 817 593,80	827 487 896,73
Autre produit opérationnels		15 250 516,00	16 775 568,00	18 453 125,00	19 375 781,00	20 344 570,05
Autre charge opérationnelles		39 946 537,00	41 943 864,00	44 041 058,00	46 243 110,00	48 555 265,50
Dotation aux amortissements et aux provisions		133 673 106,70	144 031 020,00	144 031 020,00	144 031 020,00	129 627 918,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions						
<u>5-Résultat opérationnel</u>		-91 277 841,62	-93 091 779,63	-90 495 837,63	-95 490 032,70	-97 959 875,58
<u>6-résultat ordinaire avant impôt (4+5)</u>		443 665 479,76	487 545 432,11	513 533 383,39	541 429 212,10	571 689 407,71
Total des produits des activités ordinaires		3 404 227 507,39	3 640 299 192,64	3 761 640 782,19	3 930 386 541,32	4 016 903 171,02
Total des charges des activités ordinaires		3 062 605 087,98	3 264 889 209,92	3 366 220 076,98	3 513 486 048,00	3 576 702 327,08

<u>résulta net des activités ordinaires</u>		341 622 419,42	375 409 982,73	395 420 705,21	416 900 493,32	440 200 843,93
Eléments extraordinaire (produit) (à précise)		341 622 419,42	375 409 982,73	395 420 705,21	416 900 493,32	440 200 843,93
Eléments extraordinaire (charge) (à précise)						
<u>Résulta extraordinaires</u>						
<u>Résulta net de l'exercice</u>		341 622 419,42	375 409 982,73	395 420 705,21	416 900 493,32	440 200 843,93

Source : document internet de l'entreprise service comptabilité finance 2016.

2.2. Les tableaux d'amortissements :

2.2.1. Ligne Bouteille :

La durée de vie de la ligne bouteille est de 10 ans :

Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

3. Taux = 100/ durée de vie → Taux 100/10 =10%

4. La dotation = valeur brut *taux → La dotation = 14218909.00 * 10% = 14218909.00

5. La dotation = valeur brute / durée de vie → La dotation 1428909.00 / 10=1428909.00

6. La VNC = valeur brut – le cumulé → La VNC₁ = 127970181.00

Tableaux N°23 : amortissement de matériels et outillages :

Période	Valeur d'origine	Dotation	cumul	Valeur net comptable
2016	142 189090.00	14 218909.00	14218909.00	127970181.00
2017	142 189 090.00	14 218 909.00	28 437 818.00	113 751 272.00
2018	142 189 090.00	14 218 909.00	42 656 727.00	99 532 363.00
2019	142 189 090.00	14 218 909.00	56 875 636.00	85 313 454.00
2020	142 189 090.00	14 218 909.00	71 094 545.00	71 094 545.00
2021	142 189 090.00	14 218 909.00	85 313 454.00	56875 636.00
2022	142 189 090.00	14 218 909.00	99 532 363.00	42656727.00
2023	142 189 090.00	14 218 909.00	113 751 272.00	28437818.00
2024	142 189 090.00	14 218 909.00	127 970 181.00	14218909.00
2025	142 189 090.00	14 218 909.00	142 189 090.00	00

Commentaire : D'après le calcul de l'amortissement du matériel et outillage dans le tableau précédant, on remarque que le montant est totalement amorti durant toute sa durée de vie, et la VNC et sa valeur résiduelle égale à zéro à la dixième année.

2.2.2. Le process : La durée de vie est identique à celle du process, qui est de 10 ans. Donc, les calculs sont les mêmes. À savoir, le taux d'intérêts de 10 %.

Taux = 100 / durée de vie → Taux 100 / 10 = 10

- Dotation = valeur * taux → La dotation = 19 979 040.00 * 10% = 19 979 040.00
- La dotation = valeur brut / durée de vie → La dotation = 19 9 79 040 / 10 = 19 979 040.00
- La VNC = valeur brute – le cumulé = VNC₁ = 78 971 950.84

Tableaux N°24 : Amortissement du process

Période	Valeur d'origine	Dotation	cumul	Valeur net comptable
2016	199 790 400.00	19 979 040.00	19 979 040.00	179 811 360.00
2017	199 790 400.00	19 979 040.00	39 958 080.00	159 832 320.00
2018	199 790 400.00	19 979 040.00	59 937 120.00	139 853 280.00
2019	199 790 400.00	19 979 040.00	79 916 160.00	119 874 240.00
2020	199 790 400.00	19 979 040.00	99 895 200.00	99 895 200.00
2021	199 790 400.00	19 979 040.00	119 874 240.00	79 916 160.00
2022	199 790 400.00	19 979 040.00	139 853 280.00	59 937 120.00
2023	199 790 400.00	19 979 040.00	159 832 320.00	39 958 080.00
2024	199 790 400.00	19 979 040.00	179 811 360.00	19 979 040.00
2025	199 790 400.00	19 979 040.00	199 790 400.00	00

Source :établi par nous même à partir des documents internes de l'entreprise SARL RAMDY.

Commentaire : Ce tableau montre l'amortissement du process, on remarque que sa valeur est totalement amortie à la fin de sa durée de vie qui est 10 ans, et sa VNC égale à zéro (VNC), ainsi que sa valeur résiduelle (VR) = 0.

2.2.3. Groupe de froid : La durée de vie est identique aussi à celle du groupe de froid, qui sont de 10 ans donc les calculs sont les mêmes. A savoir, le taux d'intérêt est de 10 %.

Taux = 100 / durée de vie → taux 100 / 10 = 10 %

- Dotation = valeur * taux → La dotation = 37 450 000.00 * 10% = 3 745 000.00
- La dotation = valeur brut / durée de vie → La dotation = 37 450 000.00 / 10 = 3 745 000
- La VNC = valeur brute – le cumulé = VNC₁ = 33 705 000.00

Tableaux N°25 : Amortissement de groupe de froid

Période	Valeur d'origine	Dotation	cumul	Valeur net comptable
2016	37 450 000.00	3 745 000.00	3 745 000.00	33 705 000.00
2017	37 450 000.00	3 745 000.00	7 490 000.00	39 960 000.00
2018	37 450 000.00	3 745 000.00	11 235 000.00	26 215 000.00
2019	37 450 000.00	3 745 000.00	14 980 000.00	22 470 000.00
2020	37 450 000.00	3 745 000.00	18 725 000.00	18 725 000.00
2021	37 450 000.00	3 745 000.00	22 470 000.00	14 980 000.00
2022	37 450 000.00	3 745 000.00	26 215 000.00	11 235 000.00
2023	37 450 000.00	3 745 000.00	29 960 000.00	7 490 000.00
2024	37 450 000.00	3 745 000.00	33 705 000.00	3 745 000.00
2025	37 450 000.00	3 745 000.00	37 450 000.00	00

Source :établi par nous même à partir des documents internes de l'entreprise SARL RAMDY

Commentaire : Le tableau en haut montre l'amortissement de groupe froid,on remarque sa valeur brute est totalement amortie à la fin de sa durée de vie qui est de 10ans,et sa VNC égale à zéro (VNC = 0), ainsi sa valeur résiduelle (VR) = 0.

2.2.4. Le stérilisateur dessert : La durée de vie est identique aussi à celle du stérilisateur de dessert, qui sont de 10 ans donc les calculs sont les mêmes. A savoir, le taux d'intérêt est de 10 %.

$$\text{Taux} = 100 / \text{durée de vie} \longrightarrow \text{taux } 100 / 10 = 10 \%$$

- Dotation = valeur * taux \longrightarrow La dotation = 32 100 000 * 10% = 3 210 000
- La dotation = valeur brut / durée de vie \longrightarrow La dotation = 32 100 000 / 10 = 3 210 000
- La VNC = valeur brute – le cumulé = VNC₁ = 28 890 000

Tableaux N°26 : Amortissement de stérilisateur dessert

Période	Valeur d'origine	Dotation	cumul	Valeur net comptable
2016	32 100 000	3 210 000	3 210 000	288 90000
2017	32 100 000	3 210 000	642 0000	256 80000
2018	32 100 000	3 210 000	963 0000	224 70000
2019	32 100 000	3 210 000	128 40000	192 60000
2020	32 100 000	3 210 000	160 50000	160 50000
2021	32 100 000	3 210 000	192 60000	128 40000
2022	32 100 000	3 210 000	224 70000	963 0000
2023	32 100 000	3 210 000	256 80000	642 0000
2024	32 100 000	3 210 000	288 90000	321 0000
2025	32 100 000	3210 000	321 0000	00

Source : établir par nous même a partir des document interne de l'entreprise SARL RAMDY

Commentaire : D'après le calcul d'amortissement de stérilisateur dessert sur les dix années de sa durée de vie qui est de 10ans, On remarque que le montant est totalement amorti et sa VNC égale à zéro à la dixième année, parce que l'estimation de la durée de vie du projet égale à 5ans.

2.2.5. Thermo formeuse multivac : La durée de vie est identique aussi à celle du Thermo formeuse multivac, qui est de 10 ans. Donc, les calculs sont les mêmes. A savoir, le taux d'intérêt de 10 %.

$$\text{Taux} = 100 / \text{durée de vie} \longrightarrow \text{taux } 100 / 10 = 10 \%$$

- Dotation = valeur * taux \longrightarrow La dotation = 8 774 000 * 10% = 87 740 000
- La dotation = valeur brut / durée de vie \longrightarrow La dotation = 87 740 000/ 10 = 877 400
- La VNC = valeur brute – le cumulé = $VNC_1 = 7 896 600$

Tableaux N°27: Amortissement de Thermo formeuse multivac

Période	Valeur d'origine	Dotation	cumul	Valeur net comptable
2016	8 774 000	877 400	877 400	7 896 600
2017	8 774 000	877 400	1 754 800	7 019 200
2018	8 774 000	877 400	2 632 200	6 141 800
2019	8 774 000	877 400	3 509 600	5 264 400
2020	8 774 000	877 400	4 387 000	4 387 000
2021	8 774 000	877 400	5 264 400	3 509 600
2022	8 774 000	877 400	6 141 800	1 754 800
2023	8 774 000	877 400	7 019 200	1 754 800
2024	8 774 000	877 400	7 896 600	877 400
2025	8 774 000	877 400	8 774 000	00

Source : établir par nous-mêmes à partir des données internes de l'entreprise RAMDY.

Commentaire : Ce tableau montre le montant total de l'amortissement de stérilisateur dessert pour chaque année. La méthode que nous avons utilisée est la méthode des amortissements constants. Elle consiste à multiplier la valeur d'acquisition par le taux d'amortissement et ce dernier est obtenu en divisant 100 par la durée de vie de l'élément.

2.3. La capacité d'autofinancement de l'entreprise

Tableau N°28 : Calcul de la capacité d'autofinancement unité monétaire k(DA)

Rubriques	1ere année	2eme année	3eme année	4eme année	5eme année
Résultat net de l'exercice	341 622 419	375 409 983	395 420 705	416 900 493	440 200 844
Dotation aux amortissements	133 673 107	144 031 020	144 031 020	144 031 020	129 627 918
Produits NE	00	00	00	00	00
CAF NET	475 295 526	519 441 003	539 451 725	560 931 513	569 828 762

Source: Établi par la direction du projet de l'entreprise SARL RAMDY.

Tableau N°29 : Calcul l'échéancier d'amortissement de l'emprunt (mode linéaire).

	Amortissement	Nbr du jour	Int- H-T	TVA	Int + TVA	VNC
19 Janvier	22 500 000,00	90	2 925 000,00	497 250,00	3 422 250,00	337 500 000,00
19 Avril	22 500 000,00	91	2 742 187,50	466 171,88	3 208 359,38	315 000 000,00
19juil.19	22 500 000,00	92	2 559 375,00	435 093,75	2 994 468,75	292 500 000,00
19 Octobre	22 500 000,00	92	2 376 562,50	404 015,63	2 780 578,13	270 000 000,00
20 Janvier	22 500 000,00	91	2 193 750,00	372 937,50	2 566 687,50	247 500 000,00
20 Avril	22 500 000,00	91	2 010 937,50	341 859,38	2 352 796,88	225 000 000,00
20 Juil.	22 500 000,00	92	1 828 125,00	310 781,25	2 138 906,25	202 500 000,00
20 Octobre	22 500 000,00	92	1 645 312,50	279 703,13	1 925 015,63	180 000 000,00
21 Janvier	22 500 000,00	90	1 462 500,00	248 625,00	1 711 125,00	157 500 000,00
21 Avril	22 500 000,00	91	1 279 687,50	217 546,88	1 497 234,38	135 000 000,00
21 Juil.	22 500 000,00	92	1 279 687,50	217 546,88	1 497 234,38	112 500 000,00
21 Octobre	22 500 000,00	92	1 096 875,00	186 468,75	1 283 343,75	90 000 000,00
22 Janvier	22 500 000,00	90	914 062,50	155 390,63	1 069 453,13	67 500 000,00
22 Avril	22 500 000,00	91	548 437,50	93 234,38	641 671,88	45 000 000,00
22 Juil.	22 500 000,00	92	365 625,00	62 156,25	427 781,25	22 500 000,00
22 Octobre	22 500 000,00	92	182 812,50	31 078,13	213 890,63	0,00

Source: etablir par nous-mêmes à partir des données interne de l'entreprise RAMYD.

2.4. Calcul des flux nets de trésorerie (Cash-flows) : Puisque notre étude du projet sur 5 ans, on doit juste calculer les cash-flows pour les cinq premières années, le tableau suivant illustre les résultats de ces calculs :

Cash-flows (flux net de trésorerie) = encaissement – décaissement

Tableau N°30 : le calcul des cash-flows nets générés par le projet.

Unité de mesure : Milliers de DA

Année	1ere année	2ere année	3ere année	4ere année	5ere année
Résultats brut de l'exercice	94 000	114 000	130 000	147000	160000
IBS 19%	17 860	2 1660	247000	27930	30400
Résultat net de l'exercice	76 140	92 340	105300	119070	1296000
Réintégrations des Amortissements	133 673, 106	144031,020	144031,020	144031,020	129627,918
Cashs-Flows	209 813 ,106.	236371,020	263101,020	263101,020	259227,918

Source : établir par nous même à partir des doucement entraine de l'entreprise RAMDY.

Commentaire : Sur la base des cash-flows, cet investissement est rentable à partir de la première année, puisque 'il commence à générer des flux positifs pendant le reste de la période.

Section 3 : application des critères du choix des investissements

Dès lors que tous les paramètres financiers et non financiers de l'investissement sont connus et chiffrés, il est possible de calculer la rentabilité financière du projet, et cela grâce à l'utilisation de plusieurs méthodes et techniques détaillées dans le deuxième chapitre.

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

1.1. Le calcul de la valeur actualisée des cash-flows : Le montant de la VAN des cash-flows durant les Cinq années (05 ans) est de **1 103 877 525 DA**, l'importance de la VAN se justifie par la sécrétion des cash-flows positifs pendant les cinq années (05 ans).

Tableau N°31: Cash-flows actualisés

Désignation	0	1	2	3	4	5
Cash-flows net		209 813 106.7	236371020	263101020	263101020	259227918
Coefficient d'actualisation (3.25%)		$(1.0325)^{-1}$	$(1.0325)^{-2}$	$(1.0325)^{-3}$	$(1.0325)^{-4}$	$(1.0325)^{-5}$
Cash-flow actualise		203 208 820	221724716.7	231506020.9	231506020.9	220918186.9
Cumule des cash-flows	(420 303 490)	203 208 820	424933536.7	882 959 338.4	882959338.4	1103877525

Source : établir par nos même à partir des donnée interne de l'entreprise RAMDY

Tableau N°32:Calcul des Cash-flows cumule

	1	2	3	4	5
Cash-flow actualisé	203 208 820	221 724 716.7	226 519 780.8	231 506 020.9	220 9180186.9
Cumul des cash -flow actualisé	203 208 820	424 933 536 .7	651 453 317.5	882 959 338.4	1 103 877 525

1.2. La VAN : après avoir calculé la valeur actuelle des cash-flows et le montant des capitaux investis, on calcule la VAN, qui se fait ainsi

• **Le calcul mathématique :**

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

$$VAN = 1\ 103\ 877\ 525 - 420\ 303\ 490 = \mathbf{683\ 574\ 035\ DA}$$

La VAN est positive donc l'investissement est rentable c'est-à-dire l'entreprise investie à la date 0 un capital initial de 420 303 490 DA et il va générer pendant les 5 années un montant de cash-flows actualisés de 1 103 877 525(DA). Cela permet à l'entreprise de récupérer le capital initial de 402 303 490 DA et de dégager un bénéfice représenté par la VAN d'une valeur de 683 574 035 DA.

2. Le taux de rentabilité interne (TRI) : Le TRI est le taux qui annule la VAN, c'est-à-dire VAN=0.

$$VAN_t = \sum CF \text{ actualisé} - I_0 = 0$$

$$VAN = 0 = 209\ 813\ 106.7(1+t)^{-1} + 236\ 371\ 020(1+t)^{-2} + 249\ 331\ 020(1+t)^{-3} + 263\ 101\ 202(1+t)^{-4} + 259\ 227\ 918(1+t)^{-5} - 420\ 303\ 490 = 0$$

Concernant le calcul du TRI, nous testons au hasard le taux de 36% et le taux 37% pour encadrer le 0.

$$VAN_{36\%} = 209\ 813\ 106.7(1.36)^{-1} + 236\ 371\ 020(1.36)^{-2} + 249\ 331\ 020(1.36)^{-3} + 263\ 101\ 202(1.36)^{-4} + 259\ 227\ 918(1.36)^{-5} - 420\ 303\ 490$$

$$VAN_{36\%} = \mathbf{935\ 103\ 33\ DA}$$

$$VAN_{37\%} = 209\ 813\ 106.7(1.37)^{-1} + 236\ 371\ 020(1.37)^{-2} + 249\ 331\ 020(1.37)^{-3} + 263\ 101\ 202(1.37)^{-4} + 259\ 227\ 918(1.37)^{-5} - 420\ 303\ 490$$

$$VAN_{37\%} = \mathbf{-417\ 786\ 05.96\ DA}$$

Nous avons bien encadré le 0 c'est-à-dire le TRI se situe obligatoirement entre 36% et 37%

$$935\ 103\ 33 \rightarrow 36\%$$

$$0 \rightarrow \text{TRI}$$

$$-417\ 786\ 05.96 \rightarrow 37\%$$

$$\text{TRI} = \frac{-36}{-37 - 36} = \frac{0.935}{103.33} = \frac{-417078605.96}{-935103.33}$$

$$\text{TRI} = \frac{935103.33}{-135288939} = 0.69118.$$

$$\text{TRI} = 36.6911$$

Le TRI est égal 36.30882% au tantque le coût du capital est inférieur au TRI, l'investissement est rentable et lorsque il dépasse 36.30882%l'investissement n'est pas rentable.

3. L'indice de profitabilité (IP) : Ce critère vient confirmer celui de LaVAN, son calcul est le suivant :

$$\text{IP} = \frac{\text{total cash-flows actualisés}}{\text{capital investi}}$$

$$\text{IP} = \frac{1103877525}{420303490}$$

$$\text{IP} = 2.626 \text{ (DA)}$$

IP : détermine la contre partie de chaque unité monétaire investi.

Chaque dinars investi va générer 2.626DA de recette, ce qui permet à l'entreprise de récupérer 1 dinars investi et réaliser un bénéfice de 1.626 DA.

4. Calcul délai de récupération des capitaux investis :

$$\text{DR} = n + \frac{(\text{I}_0 - \text{cumul des cash-flows actualisés inférieur})}{(\text{cumul des cash-flows actualisés supérieur} - \text{cumul des cash-flows inférieur})} * 12$$

$$\text{DR} = 1 + \frac{(420303490 - 203208820)}{(424933536.7 - 203208820)} * 12$$

$$= \frac{217094670}{221724716.7}$$

$$\text{DR} = 1.98 \text{ ans}$$

DR = 1 an et 11 mois et 23 jours.

Si l'entreprise réalise cet investissement, elle disposera 420 303 490 DA à la date 0 et dans un (1) an et onze (11) mois et vingt-trois (23) jours elle récupèrera le capital initialement investi.

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

La (VAN), qui est un critère de base dans le choix d'investissement, selon ce critère le projet est rentable, puisque $(VAN > 0)$.

La (TRI) est de 36% et le taux d'actualisation considéré par l'entreprise comme le taux de rentabilité minimum exigé pour ses capitaux. Donc, l'entreprise est en situation de rentabilité. Ce critère consolide celui de la (VAN) en matière de rentabilité, donc l'investissement est acceptable.

Il convient de signaler que ces deux premiers critères sont purement des critères de rentabilité.

Le Délais de récupération et l'indice de profitabilité sont aussi à la faveur de l'investissement dans ce projet. Le DR est de 1an et 11 mois et 23jours. C'est un temps record en ce genre d'investissement puisque l'IP mesuré indique que pour 1 DA investi l'entreprise reçoit 2.6265DA.

Selon ces critères, la direction finance de l'entreprise RAMDY n'hésite pas d'investir car tous les critères sont favorables à l'égard de ce projet que ce soit en matière rentabilité et/ou du risque.

Les risques liés au choix d'investir sont multiples et multidimensionnels. Il faut les répertorier et les définir le mieux possible dans la perspective de les mesurer, les suivre et les contrôler. D'après notre stage pratique à la SARL RAMDY on a relevé un certain nombre de risques pour le projet que nous avons évalué:

- Augmentation des coûts d'approvisionnement en matières premières ;
- Forte concurrence ;
- L'évolution des cours de devises par rapport à la monnaie nationale, qui est lié beaucoup plus aux opérations d'octroi de crédit en devises ;
- Risques financiers.

Conclusion

Générale

Conclusion générale

La décision d'investissement est importante dans la croissance et la création des entreprises. L'investissement est un processus décisionnel qui doit nécessairement passer par la phase d'évaluation et du choix à travers les différents critères de la rentabilité financière. C'est le thème que nous avons traité en essayant de cerner ses éléments théoriques et de les mettre, par la suite, en pratique. Pour ce faire, nous avons procédé à une revue de littérature importante sur notre problématique initiale. Cette dernière appréhendée par la définition de l'investissement et des méthodes usuelles de son évaluation nous a permis d'émettre et de vérifier les hypothèses ci-après :

- L'entreprise investit pour assurer sa survie et son développement.
- La prise de décision d'investir dans un projet est fondée sur les calculs des critères d'évaluation d'un projet d'investissement et du mode de financement.
- Le rôle du contrôle d'évaluation d'un projet d'investissement est de minimiser le degré du risque.

La vérification de ces hypothèses dans le cas de l'entreprise SARL RAMDY nous a été possible par un stage pratique d'un mois. Dans cette période de stage, nous avons effectué une étude de faisabilité d'un projet d'investissement relatif à l'acquisition d'une nouvelle machine de production Yaourt.

Concernant l'étude de faisabilité, elle est réalisée sur deux axes; d'une part l'étude technicoéconomique par l'évaluation et la détermination des objectifs liés au projet à travers la mise en place des moyens humains et matériels qui sont essentiels. D'autre part l'étude d'évaluation par les critères de rentabilité du projet d'acquisition d'une nouvelle machine de yaourt. Nous avons constaté que le projet est faisable et profitable pour l'entreprise. Ainsi, le stage pratique au sein de l'entreprise RADMY nous a permis de tirer les conclusions suivantes :

- Selon le critère de la valeur actuelle nette (VAN), ce projet permet de récupérer le capital initial investi et de dégager un surplus qui s'élève à 683 574 035 DA.
- Selon le délai de récupération actualisé(DRA), ce projet arrivera à récupérer le crédit bancaire avant l'échéance. Il est d'une 1année, 11mois et 23 jours.
- Selon l'indice de profitabilité(IP), l'opportunité d'investir dans ce projet est confirmée. Selon cet indice, chaque dinar investi rapportera à l'entreprise2.629 DA.

Conclusion générale

- Le taux de rentabilité interne (TRI) est de 36.6911%. Il est supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise qui est de 3.25%, il signifie que ce projet est rentable.

En revanche, le travail que nous avons réalisé nous a permis de vérifier les hypothèses de départ et à conclure que l'entreprise SARL RAMDY réalise des gains importants suite à l'acceptation de ce projet. Sur le plan personnel, le stage que nous avons effectué nous a permis d'acquérir une expérience appréciable et de mettre en pratique les différentes techniques et notions de base acquises pendant notre cursus universitaires.

Bibliographie

Bibliographie :

1. ALAIN.B ANTOINE.C, CHRISTINE. D, Anne- M.D, dictionnaire des sciences économiques, impre BROCHAGE, France, 2007.
2. AMELON Jean-Louis & CARDEBAT Jean-Marie « les nouveaux défis de l'internalisation »1^{ere} édition de Boeck Université 2010.
3. Ardoin, « le contrôle de gestion ».
4. BARREAU Jean & DELAHAYE Jacqueline, «Gestion financière »,4^{eme}édition Dunod, Paris 1995 ;
5. Babusiaux Denis, «Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise». Ed Economica & Tchni. Paris, 1992.
6. Balland (S), Bouvier (A-M), «Management des entreprises», Edition Dunod, Paris, 2009.
7. BARREAU Jean & DELAHAYE Jacqueline « Gestion Financier »12^{eme}édition Dunod, Paris 2003.
8. BARREAU JET AUTRES Gestion financière, Edition Dunod, paris, 2004.
9. BANCEL Franck Et Richard Alban, Le Choix d'investissement, Edition, Economica, Paris 1995.
10. BARNETO(P) ; GREGORIO (G), « Manuel et application »,2^{eme} Edition, Dunod, Paris, 2009.
11. BOUGHABA.A «Analyse et évaluation des projets», Edition, BERTI, Alger, 2005.
12. BRIDIER.M « Guide d'analyse des projets », éd ECONIMICA, Paris 1992.
13. BRIDIER Manuel .MICHAÏLOF Serge, «Guide Pratique d'analyse de projet »5^{eme} Edition Economique 1995.
14. BRIDIER. Manuel «Guide d'analyse des projets», éd ECONIMICA, Paris 1992.
15. BREDIER, Manuel «Evaluation et Choix des Projets D'investissement »4^{eme} édit, Economica, Paris.
16. Cid BENAIBOUCHE.M. La comptabilité des sociétés, Edition OPU, Alger 2008.
17. CONSO (P) et HEMICI (F),«Gestion financière de l'entreprise», Edition Duo, 10^{eme} Edition, Paris, 2002.
18. COMPTALIA, Finance d'entreprise, « la politique d'investissement », ED DUNOD, paris.
19. CYRILLE.M « Procédures de choix d'investissement », Edition DEBOECK, Université de Bordeaux, Paris 2009.
20. DOV Ogien, « Gestion financière de l'entreprise » Dunod, Paris, 2008.
21. EDIGHOFFER J-R, Précis De Gestion d'entreprise, Edition Nathna, Paris, 1996.
22. Emmanuel DJINATIO : « Management des projets »Edition, Paris, 2004.
23. F.X.SIMON, MARTIN.T « Préparer et défendre un projet, Edition Berti Alger, 2005.
24. Frank BANCEL ET Alban RACHARD, Les Choix d'investissement, Ed. Economica, Paris.1995.
25. Gardés, N. Finance d'entreprise édition d'organisation, Paris, 2006.
26. Georges Legros « Finance d'entreprise », Dunod, Paris 2010.

27. Greronimi, « De la comptabilité à analyse financier » Edition Gestion Berger 2001
28. HAMDIK « Analyse des projets et leur financement", Ed Es-salem, Alger 2000.
29. Hervé Hutin, « Tout la finance d'entreprise en pratique », 2^{ème} Edition, Edition d'organisation, Paris, 2003.
30. HIRTGOYEN.G « Finance d'entreprise : théorie et pratique », Ed DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006.
31. Houdyer Robert, « Evaluation Financier Des Projets », 2^{ème} Edition Economica, Paris 2004.
32. Houdayer. Robert, Evaluation financière des projet : ingénierie de projet d'investissement, 2^{ème} Edition Economica, France, 1999.
33. Jacques chrissos-Roland Gillet, « Décision d'investissement, » Dareios, France ,2008.
34. JACKY, K « Le Choix des investissements » Dunod Edition, Paris, 2003.
35. KOTLER Dubois, « Marketing mangement » Edition nouveau horizons, Paris, 2003.
36. LASARY, « Evaluation et financement de projet » Edition distribution el Othman, 2007.
37. LENDREVIL.J, Linden. D, « Mercator », 4^{ème} Edition, Dalloz, Paris, 1990.
38. MORGUES. N « Le choix d'investissement dans l'entreprise », Edition Economica, Paris, 1994.
39. MOURGUES Nathalie, « L'évolution des investissements », Edition. Economico, paris. 1995.
40. Nathalie Mourgues, « Le choix des investissements dans l'entreprise », Edition Economica, 7^{ème} édit, Paris, 1999.
41. Nathalie Taverdet-popiolek « Guide du choix d'investissement » Edition d'organisation, Paris, 2006.
42. NATHALIE MOURGUES, « L'évolution des investissements, Edition. Economica, paris. 1994.
43. PILERDIER Et LATREYTE.J, « Finance d'entreprise », Edition Economica, 7^{ème} édition, Paris, 1999.
44. PILVARDIER-LATREYTE.J « Finance D'entreprise », Edition, Economica, Paris 2002.
45. ROBERT HOUDAYER. « Évaluation financière des projets » , 2^{ème} Edition, Paris 1999.
46. SINON. F. X Et TRABELSI. M, « Préparer et défendre un Projet d'investissement », Edition DUNOD, Paris 2005.
47. SINO Michel, BARAULT David « Réussir son business plan » 3^{ème} Edition, Paris 2007.
48. Stengel, « le choix des investissements dans une économie incertain ». Paris 2001
49. Taverdet et Popiolekn N, Guide du choix d'investissement, Edition d'organisation Paris, 2006.
50. TEULIE. Jacques & TOPSACALIAN-Patrick, « Finance », 4^{ème} Edition Vuibert, Paris, 2005.
51. TEULIE Jacques & TOPSACALLAN Patrick, « Finance » 3^{ème} édition libraire vuibert, Paris, 2000.

52. VERNIMMEN, Pierre, « Finance d'entreprise » Edition Dalloz, Paris 1994.
53. VIZZAVONA Patrice, « Gestion financière », 9^{ème} Edition Berti, Alger 2004.

Annexes

Type Edition : DEFINITIVE

ACTIF	NOTE	N (2012) BRUT	N (2012) AMORT. PROV.	N (2012) Net	N- (2011) Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					4 872 272.36
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00	69 200 640.00
Batiments		319 679 549.98	27 304 705.41	292 374 844.57	247 041 448.99
Immobilisations corporelles 215		704 124 997.59	235 458 143.53	468 666 854.06	51 659 798.84
Autres immobilisations corporelles 218		118 543 959.14	96 211 706.13	22 332 253.01	23 731 764.10
Immobilisations en concession		169 195.28		169 195.28	169 195.28
Immobilisations encours					158 888 434.79
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence - entreprises associ,es					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prets et autres actifs financiers non courants		21 101 431.18		21 101 431.18	17 912 915.34
Impôts différés actifs		1 068 459.95		1 068 459.95	-757 078.37
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 233 888 233.12	358 974 555.07	874 913 678.05	572 719 391.33
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		397 390 151.42		397 390 151.42	285 368 417.60
Créances et emplois assimilés					
Clients		152 289 745.88	19 000 050.47	133 289 695.41	113 266 663.86
Autres débiteurs		128 304 793.26		128 304 793.26	398 358 056.35
Impôts		29 170 935.91		29 170 935.91	23 866 379.19
Autres actifs courants					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie		13 675.30		13 675.30	27 773 378.42
TOTAL ACTIF COURANT		707 169 301.77	19 000 050.47	688 169 251.30	848 632 895.42
TOTAL GENERAL ACTIF		1 941 057 534.89	377 974 605.54	1 563 082 929.35	1 421 352 286.75

BILAN

Période : 01/01/2012 au 31/12/2012

Utilisateur DJ

Type Edition : DEFINITIVE

PASSIF	NOTE	N (2012)	N-1 (2011)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		208 885 248.00	208 885 248.00
Capital non appelé			
Primes et reserves -(réserves consolidées)		329 673 205.31	403 673 205.31
Ecart de réévaluation			
Resultat Net		37 037 744.57	52 464 236.46
Autres capitaux propres - Report . nouveau		106 191 416.84	53 727 180.38
Liaisons inter-unit,s			
TOTAL I		681 787 614.72	718 749 870.15
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financieres		173 679 948.16	795 448.16
Impots (diff,r,s et provisionn,s)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilis,s d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		173 679 948.16	795 448.16
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattach,s		82 387 575.01	191 440 725.80
Impots		85 238 090.32	161 929 187.13
Autres dettes		15 774 130.66	130 205 884.49
Tresorerie passif		524 215 570.48	218 231 171.02
TOTAL PASSIFS COURANTS III		707 615 366.47	701 806 968.44
TOTAL GENERAL PASSIF		1 563 082 929.35	1 421 352 286.75

COMPTE DE RESULTAT

Période du : **01/01/2012** Au : **31/12/2012**

Utilisateur DJ

Type Edition : **DEFINITIVE**

	NOTE	N (2012)	N-1 (2011)
Ventes et produits annexes		1 357 971 480.57	1 099 062 984.23
Autres Prestations de services		36 600 000.00	36 790 500.00
Variation stocks produits finis et en cours		8 490 531.59	2 558 135.97
Production immobilisée		36 387 847.64	27 526 325.84
Subventions d'exploitation			
Cessions: matières premières			
Cessions: produits finis			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 439 449 859.80	1 165 937 946.04
Achats consommés		1 158 238 404.41	935 352 181.95
Cessions: matières premières			
Cessions: produits			
Services extérieurs et autres consommations		50 379 338.87	24 433 191.76
II- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		1 208 617 743.28	959 785 373.71
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		194 444 268.88	178 626 246.49
Charges de personnel		134 970 908.27	103 245 993.34
Impôts , Taxes et Versements Assimilés		20 061 734.34	16 299 210.00
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		39 411 626.27	59 081 043.15
Cessions produits			
Autres produits opérationnels		5 242 990.17	19 028 505.86
Autres charges opérationnelles		5 222 231.05	1 576 559.89
Cessions charges			
Dotations aux amortissements , provisions et pertes de valeur		29 109 055.06	29 307 236.65
Reprises sur pertes de valeur et provisions		3 764 986.11	264 134.17
V - RESULTAT OPERATIONNEL		50 476 164.08	75 016 212.48
Produits financiers		3 478 555.27	1 141 298.24
Charges financières		8 479 999.78	9 615 334.46
VI - RESULTAT FINANCIER		-5 001 444.51	-8 474 036.22
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		45 474 719.57	66 542 176.26
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		10 262 513.32	13 320 861.43
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-1 825 538.32	757 078.37
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 451 936 391.35	1 186 371 884.31
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 414 898 646.78	1 133 907 647.85
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		37 037 744.57	52 464 236.46
Eléments extraordinaires (produits) (, préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (, préciser)			
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		37 037 744.57	52 464 236.46

Type Edition : DEFINITIVE

ACTIF	NOTE	N (2013) BRUT	N (2013) AMORT. PROV.	N (2013) Net	N-: (2012) Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00	69 200 640.00
Batiments		318 535 032.03	28 176 786.52	290 358 245.51	292 374 844.57
Immobilisations corporelles 215		720 699 398.05	286 991 437.20	433 707 960.85	468 666 854.06
Autres immobilisations corporelles 218		146 072 384.85	103 708 445.33	42 363 939.52	22 332 253.01
Immobilisations en concession		169 195.28		169 195.28	169 195.28
Immobilisations encours		28 731 651.77		28 731 651.77	
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence - entreprises associ, e					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prets et autres actifs financiers non courants		19 037 930.91		19 037 930.91	21 101 431.18
Impôts différés actifs		1 125 947.61		1 125 947.61	1 068 459.95
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 303 572 180.50	418 876 669.05	884 695 511.45	874 913 678.05
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		626 798 744.22		626 798 744.22	397 390 151.42
Créances et emplois assimilés					
Clients		162 795 365.06	19 000 050.47	143 795 314.59	133 289 695.41
Autres débiteurs		63 944 915.39		63 944 915.39	128 304 793.26
Impôts		25 714 330.39		25 714 330.39	29 170 935.91
Autres actifs courants					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie		82 687.21		82 687.21	13 675.30
TOTAL ACTIF COURANT		879 336 042.27	19 000 050.47	860 335 991.80	688 169 251.30
TOTAL GENERAL ACTIF		2 182 908 222.77	437 876 719.52	1 745 031 503.25	1 563 082 929.35

BILAN

Période : 01/01/2013 au 31/12/2013

Type Edition : DEFINITIVE

PASSIF	NOTE	N (2013)	N-1 (2012)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		208 885 248.00	208 885 248.00
Capital non appelé			
Primes et réserves -(réserves consolidées)		329 673 205.31	329 673 205.31
Ecart de réévaluation			
Resultat Net		37 705 008.38	37 037 744.57
Autres capitaux propres - Report . nouveau		143 229 161.41	106 191 416.84
Liaisons inter-unit,s			
TOTAL I		719 492 623.10	681 787 614.72
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		170 805 948.16	173 679 948.16
Impôts (diff,r,s et provisionn,s)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilis,s d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		170 805 948.16	173 679 948.16
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattach,s		103 908 658.69	82 387 575.01
Impôts		90 187 689.05	85 238 090.32
Autres dettes -		-8 834 785.27	15 774 130.66
Tresorerie passif		651 801 798.98	524 215 570.48
TOTAL PASSIFS COURANTS III		854 732 931.99	707 615 366.47
TOTAL GENERAL PASSIF		1 745 031 503.25	1 563 082 929.35

COMPTE DE RESULTATPériode du : **01/01/2013** Au : **31/12/2013**

Utilisateur DJ

Type Edition : **DEFINITIVE**

	NOTE	N (2013)	N-1 (2012)
Ventes et produits annexes		1 673 999 602.17	1 357 971 480.57
Autres Prestations de services		36 600 000.00	36 600 000.00
Variation stocks produits finis et en cours		13 647 627.26	8 490 531.59
Production immobilisée		23 731 651.77	36 387 847.64
Subventions d'exploitation			
Cessions matières premières			
Cessions produits finis			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 747 978 881.20	1 439 449 859.80
Achats consommés		1 351 794 124.42	1 158 238 404.41
Cessions matières premières			
Cessions produits			
Services extérieurs et autres consommations		60 096 062.22	50 379 338.87
II- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		1 411 890 186.64	1 208 617 743.28
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		312 357 042.79	194 444 268.88
Charges de personnel		142 611 654.12	134 970 908.27
Impôts , Taxes et Versements Assimilés		24 941 644.25	20 061 734.34
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		144 803 744.42	39 411 626.27
Cessions produits			
Autres produits opérationnels		11 052 380.09	5 242 990.17
Autres charges opérationnelles		23 594 407.41	5 222 231.05
Cessions charges			
Dotations aux amortissements , provisions et pertes de valeur		72 751 710.20	29 109 055.06
Reprises sur pertes de valeur et provisions		10 845 098.81	3 764 986.11
V - RESULTAT OPERATIONNEL		94 086 757.48	50 476 164.08
Produits financiers		3 723 559.21	3 478 555.27
Charges financières		49 483 782.32	8 479 999.78
VI - RESULTAT FINANCIER		-45 760 223.11	-5 001 444.51
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		48 326 534.37	45 474 719.57
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		10 679 013.65	10 262 513.32
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-57 487.66	-1 825 538.32
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 773 599 919.31	1 451 936 391.35
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 735 894 910.93	1 414 898 646.78
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		37 705 008.38	37 037 744.57
Eléments extraordinaires (produits) (. préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (. préciser)			
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		37 705 008.38	37 037 744.57

Type Edition : DÉFINITIVE

ACTIF	NOTE	N (2014) BRUT	N (2014) AMORT. PROV.	N (2014) Net	N-: (2013) Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		417 683.10	16 934.16	400 748.94	
Immobilisations corporelles					
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00	69 200 640.00
Batiments		318 720 416.10	31 678 970.47	287 041 445.63	290 358 245.51
Immobilisations corporelles 215		737 735 180.84	338 217 678.18	399 517 502.66	433 707 960.85
Autres immobilisations corporelles 218		176 435 674.83	117 932 977.14	58 502 697.69	42 363 939.52
Immobilisations en concession		169 195.28		169 195.28	169 195.28
Immobilisations encours		53 408 652.53		53 408 652.53	28 731 651.77
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence - entreprises associées					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prets et autres actifs financiers non courants		17 950 930.91		17 950 930.91	19 037 930.91
Impôts différés actifs		1 954 088.33		1 954 088.33	1 125 947.61
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 375 992 461.92	487 846 559.95	888 145 901.97	884 695 511.45
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		602 195 565.70		602 195 565.70	626 798 744.22
Créances et emplois assimilés					
Clients		182 592 480.73	19 000 050.47	163 592 430.26	143 795 314.59
Autres débiteurs		182 443 468.39		182 443 468.39	63 944 915.39
Impôts		25 318 706.66		25 318 706.66	25 714 330.39
Autres actifs courants		1 452 214.20		1 452 214.20	
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie		2 415 945.86		2 415 945.86	82 687.21
TOTAL ACTIF COURANT		996 418 381.54	19 000 050.47	977 418 331.07	860 335 991.80
TOTAL GENERAL ACTIF		2 372 410 843.46	506 846 610.42	1 865 564 233.04	1 745 031 503.25

BILAN

Période : 01/01/2014 au 31/12/2014

Type Edition : DÉFINITIVE

PASSIF	NOTE	N (2014)	N-1 (2013)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		208 885 248.00	208 885 248.00
Capital non appelé			
Primes et réserves -(réserves consolidées)		329 673 205.31	329 673 205.31
Ecart de réévaluation			
Resultat Net		41 757 183.76	37 705 008.38
Autres capitaux propres - Report . nouveau		180 934 169.79	143 229 161.41
Liaisons inter-unit,s			
TOTAL I		761 249 806.86	719 492 623.10
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		196 312 549.97	170 805 948.16
Impôts (diff,r,s et provisionn,s)		334 009.00	
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilis,s d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		196 646 558.97	170 805 948.16
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattach,s		274 786 708.02	103 908 658.69
Impôts		64 514 308.10	90 187 689.05
Autres dettes		17 980 982.76	8 834 785.27
Tresorerie passif		550 385 868.33	651 801 798.98
TOTAL PASSIFS COURANTS III		907 667 867.21	854 732 931.99
TOTAL GENERAL PASSIF		1 865 564 233.04	1 745 031 503.25

COMPTE DE RESULTAT

Période du : 01/01/2014 Au : 31/12/2014

Type Edition : DEFINITIVE

	NOTE	N (2014)	N-1 (2013)
Ventes et produits annexes		1 826 039 453.90	1 673 999 602.17
Autres Prestations de services		36 600 000.00	36 600 000.00
Variation stocks produits finis et en cours		18 222 457.61	13 647 627.26
Production immobilisée		16 111 419.25	23 731 651.77
Subventions d'exploitation		1 452 214.20	
Cessions matières premières			
Cessions produits finis			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 898 425 544.96	1 747 978 881.20
Achats consommés		1 449 207 388.36	1 351 794 124.42
Cessions matières premières			
Cessions produits			
Services extérieurs et autres consommations		59 926 339.16	60 096 062.22
II- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		1 509 133 727.52	1 411 890 186.64
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		373 180 398.19	312 357 042.79
Charges de personnel		177 729 327.60	142 611 654.12
Impôts, Taxes et Versements Assimilés		28 844 510.10	24 941 644.25
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		166 606 560.49	144 803 744.42
Cessions produits			
Autres produits opérationnels		10 335 457.77	11 052 380.09
Autres charges opérationnelles		21 663 911.19	23 594 407.41
Cessions charges			
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		76 885 726.41	72 751 710.20
Reprises sur pertes de valeur et provisions		13 715 191.25	10 845 098.81
V - RESULTAT OPERATIONNEL		108 218 991.16	94 086 757.48
Produits financiers		3 261 361.13	3 723 559.21
Charges financières		54 247 053.25	49 483 782.32
VI - RESULTAT FINANCIER		-50 985 692.12	-45 760 223.11
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		57 233 299.04	48 326 534.37
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		15 970 247.00	10 679 013.65
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-494 131.72	-57 487.66
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 925 737 555.11	1 773 599 919.31
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 883 980 371.35	1 735 894 910.93
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		41 757 183.76	37 705 008.38
Eléments extraordinaires (produits) (. préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (. préciser)			
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		41 757 183.76	37 705 008.38

BILAN (ACTIF)

PERIODE DU : 01/01/2015 Au 31/12/2015

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N	Montant Net exercice N-1
I. ACTIFS NON-COURANTS					
1. Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif					
		338 683,10		338 683,10	338 683,10
2. Immobilisations Incorporelles					
3. Immobilisations Corporelles					
Terrains		69 200 640,00		69 200 640,00	69 200 640,00
Bâtiments		318 720 416,10	52 371 316	266 349 100,05	282 353 672,78
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507,37	660 174 118	727 405 389,61	441 516 772,73
Immobilisations en concession		169 195,00		169 195,00	169 195,00
4. Immobilisations encours				0,00	35 675 371,28
5. Immobilisations Financières					
Titres mises en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés		21 437 937		21 437 937,19	17 909 930,91
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 472 713,19		5 472 713,19	
Actifs d'impôt différé					
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 802 919 091,96	712 545 433,81	1 090 373 658,14	847 164 266,80
II. ACTIFS COURANTS					
6. Stocks et encours					
		829 972 758,95		829 972 758,95	647 758 913,06
7. Créances et emplois assimilés					
Clients		265 591 282,83		265 591 282,83	131 011 383,47
Autres débiteurs		68 425 000,00		68 425 000,00	33 290 138,48
Impôts et assimilés exigible		57 288 343,24		57 288 343,24	37 820 813,71
Autres créances et emplois assimilés					
8. Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		6 500 000,00		6 500 000,00	5 572 747,75
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 227 777 385,02	0,00	1 227 777 385,02	855 453 996,47

0,00

BILAN (PASSIF)

PERIODE DU : 01/01/2015

Au 31/12/2015

Unité (Milliers de DA)

PASSIF	Note	Montant Net exercice N	Montant Net exercice N-1
I. CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		208 885 248,00	208 885 248,00
Capital non appelé			
Primes et réserves		329 673 205,31	329 673 205,31
Ecart de réévaluation			
Résultat net		178 830 803,79	85 199 802,82
Autres capitaux propres - Report à nouveau		222 691 353,55	180 934 169,79
TOTAL I		940 080 610,65	804 692 425,92
II. PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		516 598 693,00	196 986 191,66
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		516 598 693,00	196 986 191,66
III. PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		109 272 191,00	168 883 536,54
Impôts		52 722 393,69	66 281 032,82
Autres dettes		8 914 720,00	11 096 730,51
Trésorerie Passif		399 675 347,00	454 678 344,82
TOTAL PASSIFS COURANTS III		570 584 651,69	700 939 644,69

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE PREVISIONNEL

PERIODE DU : 01/01/2016 Au 31/12/2016

	NCUT	
Chiffre d'affaires		3 319 891 035,39
Prestation de services		42 090 000,00
Variation Stocks produits finis et encours		21 858 040,00
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 383 839 075,39
Achats consommés	0,72	2 383 681 763,41
Services extérieurs et autres consommations		106 185 474,28
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		2 489 867 237,69
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		893 971 837,70
charges de personnel		152 691 654,12
impôts, taxes et versements assimilés		47 967 734,50
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		693 312 449,08
Autres produits opérationnels		15 250 516,00
Autres charges opérationnelles		39 946 537,00
Dotations aux amortissements et aux provisions		133 673 106,70
Reprise sur pertes de valeur et provisions		
V- RESULTAT OPERATIONNEL		534 943 321,38
Produits financiers		5 137 916,00
Charges financières		96 415 757,62
VI- RESULTAT FINANCIER		-91 277 841,62
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		443 665 479,76
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		102 043 060,34
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 404 227 507,39
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 062 605 087,98
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		341 622 419,42
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		341 622 419,42
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		341 622 419,42

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE PREVISIONNEL

PERIODE DU : 01/01/2017 Au 31/12/2017

	Mont	
Chiffre d'affaires		3 550 726 474,64
Prestation de services		44 194 500,00
Variation Stocks produits finis et encours		22 950 942,00
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 617 871 916,64
Achats consommés	0,72	2 549 421 608,80
Services extérieurs et autres consommations		110 110 537,46
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		2 659 532 146,25
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		958 339 770,39
charges de personnel		157 229 349,00
impôts, taxes et versements assimilés		51 273 893,64
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		749 836 527,75
Autres produits opérationnels		16 775 568,00
Autres charges opérationnelles		41 943 864,00
Dotations aux amortissements et aux provisions		144 031 020,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions		
V- RESULTAT OPERATIONNEL		580 637 211,75
Produits financiers		5 651 708,00
Charges financières		98 743 487,63
VI- RESULTAT FINANCIER		-93 091 779,63
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		487 545 432,11
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		112 135 449,39
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 640 299 192,64
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 264 889 209,92
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		375 409 982,73
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		375 409 982,73
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		375 409 982,73

Société: SARL RAMDY - Laiterie

BILAN (ACTIF)

PERIODE DU : 01/01/2018 Au 31/12/2018

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
I. ACTIFS NON-COURANTS				
1.Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
2. Immobilisations Incorporelles		338 683.10		338 683.10
3. Immobilisations Corporelles				
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00
Bâtiments		318 720 416.10	68 371 316.05	250 349 100.05
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507.37	924 160 157.76	463 419 349.61
Immobilisations en concession		169 195.00		169 195.00
4. Immobilisations encours				0.00
5. Immobilisations Financières				
Titres mises en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		25 211 014.13		25 211 014.13
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 597 079.08		4 597 079.08
Actifs d'impôt différé				
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 805 816 534.79	992 531 473.81	813 285 060.98
II. ACTIFS COURANTS				
6. Stocks et encours		916 301 871.00		916 301 871.00
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		435 324 898.08		435 324 898.08
Autres débiteurs		78 004 500.00		78 004 500.00
Impôts et assimilés exigible		100 921 904.43		100 921 904.43
Autres créances et emplois assimilés				
8. Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants		306 784 204.49		306 784 204.49
Trésorerie				
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 837 337 378.00	0.00	1 837 337 378.00
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF		3 643 153 912.79	992 531 473.81	2 650 622 438.98

Société: SARL RAMDY - Laiterie

BILAN (PASSIF)

PERIODE DU : 01/01/2018

Au 31/12/2018

PASSIF	Note	Montant Net exercice N
<u>I. CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		
Primes et réserves		329 673 205.31
Ecart de réévaluation		
Résultat net		395 420 705.20
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1 118 554 558.31
TOTAL I		2 052 533 716.82
<u>II. PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières		336 759 500
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		336 759 500.00
<u>III. PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés		130 299 114.50
Impôts		118 112 678.18
Autres dettes		12 917 429.48
Trésorerie Passif		
TOTAL PASSIFS COURANTS III		261 329 222.16
TOTAL GENERAL DU PASSIF		2 650 622 438.98

Société: SARL RAMDY - Laiterie**COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE PREVISIONNEL**

PERIODE DU : 01/01/2018 Au 31/12/2018

	NOTE	2 018
Chiffre d'affaires		3 665 207 483.99
Prestation de services		46 404 225.00
Variation Stocks produits finis et encours		25 246 036.20
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 736 857 745.19
Achats consommés		2 631 618 973.51
Services extérieurs et autres consommations		113 544 967.74
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		2 745 163 941.24
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		991 693 803.95
charges de personnel		165 090 816.00
impôts, taxes et versements assimilés		52 954 813.93
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		773 648 174.02
Autres produits opérationnels		18 453 125.00
Autres charges opérationnelles		44 041 058.00
Dotations aux amortissements et aux provisions		144 031 020.00
Reprise sur pertes de valeur et provisions		
V - RESULTAT OPERATIONNEL		604 029 221.02
Produits financiers		6 329 912.00
Charges financières		96 825 749.63
VI - RESULTAT FINANCIER		-90 495 837.63
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOIS (V + VI)		513 533 383.39
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		118 112 678.18
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 761 640 782.19
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 366 220 076.98
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		395 420 705.21
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		395 420 705.21
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		395 420 705.21

BILAN (ACTIF)

PERIODE DU : 01/01/2019 Au 31/12/2019

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
I. ACTIFS NON-COURANTS				
1.Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
2. Immobilisations Incorporelles		338 683.10		338 683.10
3. Immobilisations Corporelles				
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00
Bâtiments		318 720 416.10	76 371 316.05	242 349 100.05
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507.37	1 056 153 177.76	331 426 329.61
Immobilisations en concession		169 195.00		169 195.00
4. Immobilisations encours				
5. Immobilisations Financières				
Titres mises en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		22 089 912.72		22 689 912.72
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 826 933.04		4 826 933.04
Actifs d'impôt différé				
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 803 625 287.33	1 132 524 493.81	671 000 793.52
II. ACTIFS COURANTS				
6. Stocks et encours		1 142 050 499.36		1 142 050 499.36
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		241 450 213.97		241 450 213.97
Autres débiteurs		70 204 050.00		70 204 050.00
Impôts et assimilés exigible		106 301 410.36		106 301 410.36
Autres créances et emplois assimilés				
8. Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants		389 466 579.05		389 466 579.05
Trésorerie				
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 949 472 752.73	0.00	1 949 472 752.73
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF		3 752 998 040.06	1 132 524 493.81	2 620 473 546.25

Société: SARL RAMDY - Laiterie

BILAN (PASSIF)

PERIODE DU : 01/01/2019

Au 31/12/2019

PASSIF	Note	Montant Net exercice N
<u>I. CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		
Primes et réserves		329 673 205.31
Ecart de réévaluation		
Résultat net		416 900 492.47
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1 213 975 263.51
TOTAL I		2 169 434 209.29
<u>II. PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières		228 740 500
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		228 740 500.00
<u>III. PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés		102 269 203.05
Impôts		104 528 718.53
Autres dettes		15 500 915.38
Trésorerie Passif		
TOTAL PASSIFS COURANTS III		222 298 836.96
TOTAL GENERAL DU PASSIF		2 620 473 546.25

COMpte DE RESULTAT PAR NATURE PREVISIONNEL

PERIODE DU : 01/01/2019 Au 31/12/2019

	NOTE	2 019
Chiffre d'affaires		3 828 751 783.06
Prestation de services		48 724 436.25
Variation Stocks produits finis et encours		26 508 338.01
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 903 984 557.32
Achats consommés		2 749 043 780.23
Services extérieurs et autres consommations		118 451 296.71
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		2 867 495 076.94
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		1 036 489 480.37
charges de personnel		173 345 357.00
impôts, taxes et virements assimilés		55 326 529.57
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		807 817 593.80
Autres produits opérationnels		19 375 781.00
Autres charges opérationnelles		46 243 110.00
Dotations aux amortissements et aux provisions		144 031 020.00
Reprise sur pertes de valeur et provisions		
V - RESULTAT OPERATIONNEL		636 919 244.80
Produits financiers		7 026 203.00
Charges financières		102 516 235.70
VI - RESULTAT FINANCIER		-95 490 032.70
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		541 429 212.10
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		124 528 718.78
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 930 386 541.32
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 513 486 048.00
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		416 900 493.32
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		416 900 493.32
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		416 900 493.32

BILAN (ACTIF)

PERIODE DU : 01/01/2020 Au 31/12/2020

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
I. ACTIFS NON-COURANTS				
1.Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
2. Immobilisations Incorporelles		338 683.10		338 683.10
3. Immobilisations Corporelles				
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00
Bâtiments		318 720 416.10	88 634 302.01	230 086 114.09
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507.37	1 188 146 197.76	199 433 309.61
Immobilisations en concession		169 195.00		169 195.00
4. Immobilisations encours				
5. Immobilisations Financières				
Titres mises en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		18 151 930.18		18 151 930.18
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 344 239.73		4 344 239.73
Actifs d'impôt différé				
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 798 504 611.48	1 276 780 499.77	521 724 111.71
II. ACTIFS COURANTS				
6. Stocks et encours		1 184 946 701.23		1 184 946 701.23
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		251 262 871.91		251 262 871.91
Autres débiteurs		63 183 645.00		63 183 645.00
Impôts et assimilés exigible		112 075 846.68		112 075 846.68
Autres créances et emplois assimilés				
8. Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants		584 664 045.94		584 664 045.94
Trésorerie				
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 196 133 110.76	0.00	2 196 133 110.76
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF		3 994 637 722.23	1 276 780 499.77	2 717 857 222.47

Société: SARL RAMDY - Laiterie

BILAN (PASSIF)

PERIODE DU : 01/01/2020

Au 31/12/2020

PASSIF	Note	Montant Net exercice N
<u>I. CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		
Primes et réserves		329 673 205.31
Ecart de réévaluation		
Résultat net		440 200 843.08
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1 330 875 765.98
TOTAL I		2 309 635 052.36
<u>II. PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières		156 740 500
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		156 740 500.00
<u>III. PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés		106 042 282.75
Impôts		131 488 564
Autres dettes		13 950 823.84
Trésorerie Passif		
TOTAL PASSIFS COURANTS III		251 481 670.11
TOTAL GENERAL DU PASSIF		2 717 857 222.47

BILAN (ACTIF)

PERIODE DU : 01/01/2020 Au 31/12/2020

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
I. ACTIFS NON-COURANTS				
1.Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
2. Immobilisations Incorporelles		338 683.10		338 683.10
3. Immobilisations Corporelles				
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00
Bâtiments		318 720 416.10	88 634 302.01	230 086 114.09
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507.37	1 188 146 197.76	199 433 309.61
Immobilisations en concession		169 195.00		169 195.00
4. Immobilisations encours				
5. Immobilisations Financières				
Titres mises en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		18 151 930.18		18 151 930.18
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 344 239.73		4 344 239.73
Actifs d'impôt différé				
TOTAL ACTIF NON-COURANT		1 798 504 611.48	1 276 780 499.77	521 724 111.71
II. ACTIFS COURANTS				
6. Stocks et encours		1 184 946 701.23		1 184 946 701.23
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		251 262 871.91		251 262 871.91
Autres débiteurs		63 183 645.00		63 183 645.00
Impôts et assimilés exigible		112 075 846.68		112 075 846.68
Autres créances et emplois assimilés				
8. Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants		584 664 045.94		584 664 045.94
Trésorerie				
TOTAL ACTIF NON-COURANT		2 196 133 110.76	0.00	2 196 133 110.76
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF		3 994 637 722.23	1 276 780 499.77	2 717 857 222.47

Organigramme du la SARL RAMDY

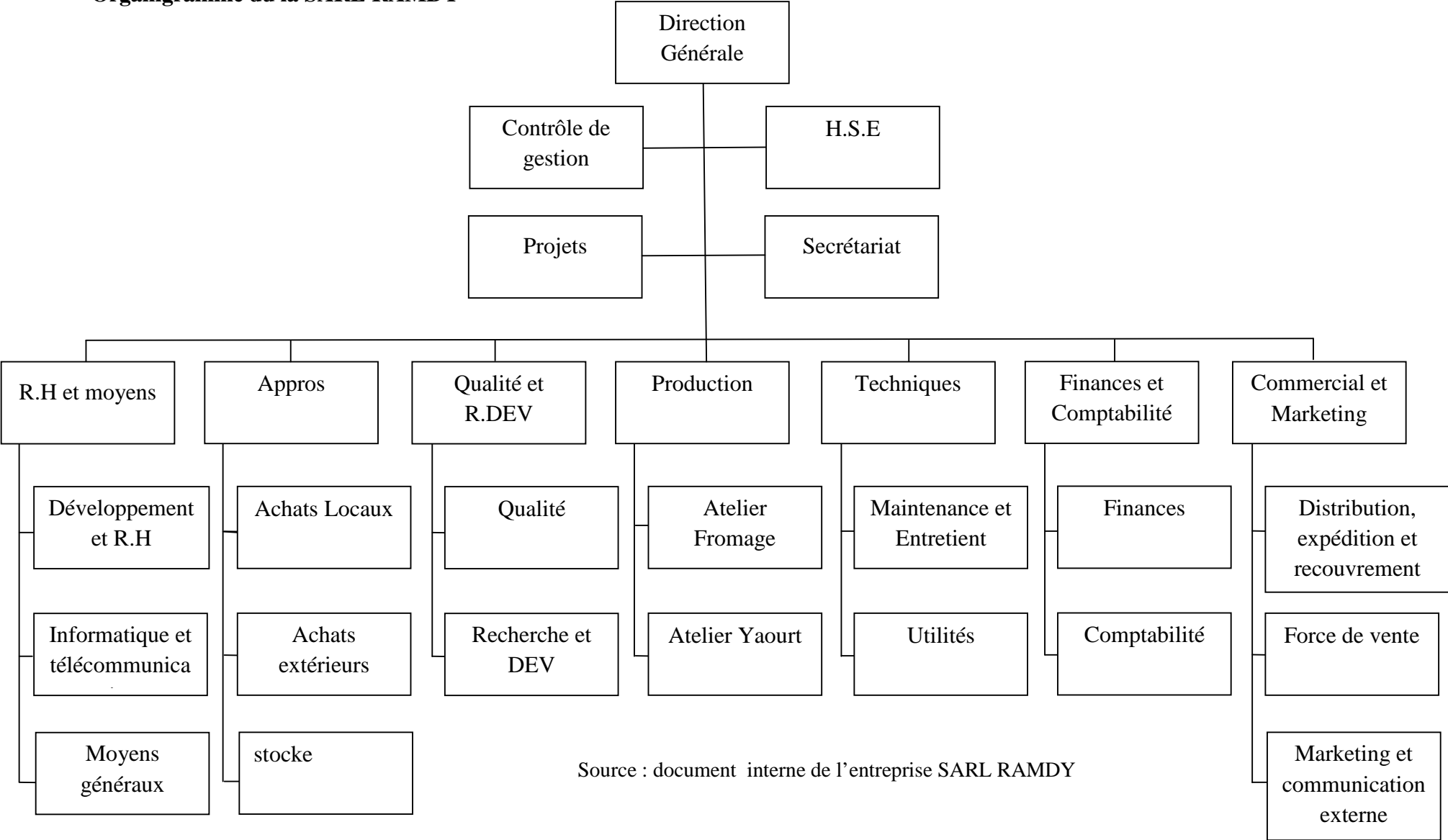


Table des matières

Liste des abréviations

Liste des schémas

Liste des tableaux

Introduction générale	1
Chapitre I : Cadre conceptuel de l'investissement.....	3
Section 1 : Notions générales sur les projets d'investissements.....	3
1. Définitions et objectifs	3
1.1. Définitions de l'investissement	3
1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement.....	4
1.2.1. Les objectifs stratégiques.....	4
1.2.1. Les objectifs opérationnels	4
2. Typologies des investissements	5
2.1. Classifications selon leur nature comptable :.....	5
2.1.1 Les investissements corporels (terrains, équipement)	5
2.1.2 Les investissements incorporels.....	6
2.1.3. Investissement financier	6
2.2. Classification selon leurs objets.....	6
2.2.1. Investissement de remplacement ou de renouvellement	6
2.2.2. Investissements de productivité ou de modernisation	6
2.2.3 Investissement de capacité.....	6
2.3 Classification selon leur stratégie de l'entreprise	6
2.3.1 Investissement défensif.....	7
2.3.2 Investissement offensif.....	7
2.4 classification selon la nature de leur relation.....	7
2.4.1. Investissement indépendant	7

2.4.2. investissement dépendant	7
2.5 Classifications selon chronologie des flux financiers qu'ils entraînent.....	7
3. Les caractéristiques des investissements.....	8
3.1. Caractéristiques économiques:.....	8
3.1.1 L'investissement est une immobilisation (capital fixe).....	8
3.1.2 L'investissement augmente la productivité de la firme, mais ainsi l'alourdit:	9
3.1.3 L'investissement implique un arbitrage entre le présent et le futur	9
3.1.4 L'investissement a une part de risque.....	9
3.2 Caractéristiques financières	9
3.2.1 Le capital investi.....	9
3.2.2 La durée de vie de l'investissement	9
3.2.3 Les recettes nettes (cash-flows nets).....	10
4. L'amortissement des investissements.....	11
4.1. Définition.....	11
4.2. L'objectif de l'amortissement.....	11
4.3 Les différents modes d'amortissement.....	12
5. Les risques liés aux projets d'investissement	13
5.1. Définition	13
5.2. Typologie des risques possibles.....	14
5.2.1. Les risques liés au temps de réalisation	14
5.2.2. Les risques liés au à l'inflation	14
5.2.3. Les risques d'exploitation	14
5.2.4. Les risques financiers et de trésorerie.....	14
5.2.5. Le risque de marché.....	14
5.2.6. Le risque du taux	14
5.2.7. Le risque structurel	14
5.2.8. Le risque décisionnel	14

5.2.9. Le risque environnemental	14
5.2.10. Le risque technique.....	14
5.3. Gestion et mesures de diminution des risques	14
5.3.1. Divisibilité d'un investissement	14
5.3.2. Réversibilité d'un investissement.....	14
5.3.3. Flexibilité d'un investissement	14
Section 2 : Les sources de financement des investissements.....	15
1. Financement par fonds propre.....	15
1.1. L'autofinancement	15
1.1.1. La capacité d'autofinancement (CAF)	16
1.1.2 Caractéristique fondamentale de la CAF.....	16
1.1.3 Cession d'élément d'actif	17
1.1.4. Augmentation du capital	17
2. Financement par quasi-fonds propres.....	20
2.1. Les comptes courants d'associé.....	20
2.2. Les prêts participatifs.....	20
2.3. Les titres participatifs	20
2.4. Les titres subordonnés.....	20
2.5. Les obligations avec bons de souscription d'action(O.B.S.A).....	21
2.6. Les obligations convertibles ou échangeables contre des actions.....	21
2.7. Les prime de subventions :	21
3. Financement par endettement.....	21
3.1. L'emprunt bancaire indivis	21
3.1.1. Les caractéristiques d'emprunt bancaire indivis :	21
3.2. Les emprunts obligataires	22
3.2.1. Les caractéristiques d'emprunt obligataire :	22
3.3. Financements par crédit-bail :	22

3.3.1. Définition	22
3.3.2. Le champ d'application de contrat	23
3.3.3. Avantage et inconvénients de crédit-bail.....	24
Section 3 : Notion sur la décision d'investissement	25
1. Définition.....	25
2. Catégories de la décision.....	25
2.1. La répartition selon leurs niveaux décisionnelle (hiérarchique)	25
2.1.1. La décision stratégique.	25
2.1.2. La décision de la gestion.....	25
2.1.3. La décision opérationnelle	25
2.2 Classifications selon leurs échéanciers	26
2.2.1. Les décisions à court terme	26
2.2.2. Les décisions à moyen terme	26
2.2.3. Les décisions à long terme	26
2.3 La classification selon leur degré de risque	26
2.3.1. Les décisions certaines	26
2.3.2. Les décisions aléatoires.....	26
2.3.3. Les décisions incertaines.....	26
3. Les étapes de la décision d'investir :	27
3.1. La phase d'identification (idée initiale)	27
3.2. La phase de préparation	27
3.3. La phase d'évaluation :	28
3.4. La phase de décision :	28
3.4.1. Le rejet de projet	28
3.4.2. La poursuite des études	28
3.4.3. L'acceptation de projet	28
3.5. Les phases d'exécution :	28

3.6. La phase de contrôle.....	28
4. L'importance et la complexité de la décision d'investir.....	28
4.1.l'importance de la décision d'investir :.....	28
4.2. La complexité de la décision d'investir.....	28
5. la stratégie et la décision d'investissement.....	29
5.1.La stratégie défensive.....	29
5.2. La stratégie offensive	29
Chapitre II : méthode est outils d'évaluation d'un projet d'investissement.....	30
Section 1: L'étude technoeconomique d'un projet d'investissement.....	30
1. L'identification du projet.....	30
1.1. Projet incompatibles et projet indépendants	30
2. L'étude marketing et commerciale.....	31
2.1. L'étude du marché	31
2.2. L'etude commerciale.....	33
2.3. L'étude de l'environnement.....	34
3. L'etude technique du projet	34
3.1.Le processus de production :.....	34
3.2.Les caractéristique des moyens de prouduction :.....	34
3.3.Les besoin de l'entreprise :.....	34
3.4. Les délais de réalisation	35
4. Limplantation des unites de prouduction	35
5. L'analyse des coûts du projet	35
Section 2 :L'évaluation des projets d'investissements	36
1. Évaluation économique d'un projet d'investissement	36
1.1. Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet	36
1.1.1. Méthode de l'évaluation économique.....	37

1.2. Concordance et discordance des deux méthodes	38
1.2.1. Bonne concordance	38
1.2.2. Assez bonnes concordances	38
1.2.3. La discordance.....	39
2. L'évaluation financière des projets d'investissement.....	39
2.1. La définition de l'évaluation financière.....	39
2.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie :	40
2.2.1. Élaboration de l'échéancier de l'investissement :	40
2.2.2. Élaboration de l'échéancier des amortissements :	41
2.2.3. Détermination de la valeur des investissements (VRI).....	41
2.2.4. La détermination du besoin en fonds de roulement (BFR) :	42
2.2.5. Élaboration du tableau des comptes de résultat (TCR).....	42
2.2.6. L'élaboration d'un plan de financement.....	43
Section 3: Critères d'évaluation d'un projet d'investissement	45
1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain.....	45
1.1. Les critères atemporels (statiques).....	45
1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)	45
1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS).....	46
1.2. Les critères temporels (dynamique).....	47
1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)	48
1.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)	49
1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)	49
1.2.4. L'indice de profitabilité(IP).....	51
1.3. les critères complémentaires de choix d'investissement	51
1.3.1. Approche de plus petit multiple commun	52
1.3.2. La technique de l'annuité équivalente	52

1.4. Les critères globaux (intégrés).....	53
1.4.1. Critère de la valeur actuelle nette globale(VAN)	53
1.4.2. Critère de la rentabilité interne globale (TRIG)	53
1.4.3. Critère de l'indice de profitabilité globale	54
2. les critères d'évaluation des investissements en avenir incertain	54
2.1. Évaluation des investissements et analyse de risque en avenir probabilisable	55
2.1.1. le modèle « espérance-variance »	55
2.2. Utilisations des propriétés de la loi normale	57
2.3. La décision séquentielle d'investissement et la technique d'arbre de décision	57
2.3.1. La décision séquentielle d'investissement.....	57
2.3.2. L'arbre de décision	57
2.4. Le choix d'investissement en incertitude absolue.....	58
2.4.1.Critère de choix en incertitude absolue.....	58
Chapitre III :l'évaluation d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise	
« SARL RAMDY ».....	60
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil	60
1. Historique de l'entreprise.....	61
1.1. Les Moyens de l'entreprise	62
1.1.1.Assurance qualité.....	62
1.1.2. Équipement de production	62
1.1.3Équipement de l'administration.....	63
1.1.4.Équipement Service généraux	63
1.1.5. Ressources humaines	63
1.2. Liste des produits :	64
1.2.1. Pôle d'activité yaourt et crème dessert	64
1.2.2. Pôle d'activité Fromage	65
1.2.3. Pôle d'activité boisson.....	65

1.3. Évolution du chiffre d'affaires	65
1.4. Présentation de l'organigramme du SARL RAMDY :	66
1.4.1. Direction générale.....	66
1.4.2.Département des ressources humaines	66
1.4.3.Départements finance	66
1.5. Réalisations et implantation des équipements	66
1.6. Gamme de produits à fabriquer et prix à appliquer	66
1.7. Spécifiés techniques, capacités de la chaine de remplissage acquérir	67
1.7.1. Spécifiés techniques, capacités du process technologiques à acquérir	67
1.7.2. Spécifiés techniques, capacités du stérilisateur à acquérir :.....	67
1.7.3. Spécifiés techniques, capacités du thermo formeuse automatique à acquérir :	68
1.8.Évaluation physique et financière des équipements à acquérir :	68
1.9. Projection de la réalisation du projet dans le temps :.....	68
1.10. les emplois à créer :.....	68
2. Étude de la situation financière de l'entreprise	69
2.1. Présentation des bilans financiers de RAMYD pour les trois dernières années 2012, 2013, 2014	70
2.2. Présentation des bilans financiers condenses RAMDY 2012, 2013, 2014	71
2.3. Calculs et interprétation des valeurs structurelles	72
2.3.1. Analyse de l'équilibre financier	72
2.4. Les ratios structure financière :	75
2.4.1. Ratio de d'équilibre financier :.....	75
2.4.2. Les ratios de liquidités :.....	76
2.4.3. Ratio de rentabilité	76
Section 02 : Identification et évaluation du projet dans l'entreprise RAMDY	78
1. L'étude technico-économique	78
1.1. Identification du projet	78
1.1.1. Le type de l'investissement	78

2. Les études financières au projet	79
2.1. Le montant total de l'investissement.....	79
2.1.1. Le montant total.....	79
2.2. Les tableaux d'amortissements :	82
2.2.1. Ligne Bouteille :	82
2.2.2. Le process	82
2.2.3. Groupe de froid.....	83
2.2.4. Le stérilisateur dessert.	84
2.2.5. Thermo formeuse multivac.....	85
2.3. La capacité d'autofinancement de l'entreprise.....	86
2.4. Calcul des flux nets de trésorerie (Cash-flows) :	87
Section 3 : application des critères du choix des investissements.....	88
1. Le critère de la VAN	88
1.1. Le calcul de la valeur actualisée des cash-flows.....	88
1.2. La VAN.....	88
2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	89
3.L'indice de profitabilité (IP)	90
4. délai de récupération des capitaux investis	90
Conclusion générale	92
Références bibliographiques	94
Annexe	

Résumé

L'investissement est l'engagement d'un capital dans une opération dont on attend des gains Futurs étalés dans le temps. Il ne sera acceptable que si les gains attendus sont supérieurs au capital Investi. L'entreprise doit intégrer sa politique d'investissement dans un cadre stratégique mettant en cohérence ses objectifs avec la politique d'ensemble qu'elle a définie. En principe, décider c'est procéder, préalablement, par processus d'analyse mené de manière rationnelle pour permettre d'effectuer des évaluations et des choix stratégiques pertinents.

L'évaluation du projet crée par l'entreprise RAMDY consacre une étude technoéconomique et une analyse financière du projet, qui se base sur des critères du choix d'investissement (**VAN, TRI, IP, DR**). Ces derniers ont pour objectif d'apprécier la rentabilité et la viabilité du projet compte tenu des contraintes de l'entreprise. La mise en place d'un projet d'investissement se base sur une étude globale des différents aspects.

Mots clés : Investissement, Projet, Etude techno-économique, Taux d'actualisation, Taux d'intérêt, TRI, VAN, Evaluation financière, IP, DR.