

**UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA**

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES  
SCIENCES DE GESTION.**

**Département des Sciences de Gestion**

**Mémoire de fin de cycle**

**Pour l'obtention du diplôme de Master en Sciences de  
Gestion Spécialité : Finance d'entreprise**

*Thème:*

*Etude, évaluation et financement d'un projet  
d'investissement*

*Cas : « SARL RAMDY »*

**Réalisé par :**

M<sup>r</sup> BERKANI Yanis

M<sup>r</sup> TIGRINE Hakim

**Encadré par :**

M<sup>ME</sup> MEKLAT Khoukha.

**Devant le jury composé de :**

Président : M<sup>ME</sup> BOUKRIF N.

Rapporteuse: M<sup>ME</sup> MEKLAT Khoukha.

Examineur: M<sup>ME</sup> ASSOUL N.

**Promotion: 2018**

# Remerciements

*Nous remercions Dieu tout puissant de nous avoir accordé la santé, la patience, et la volonte à fin d'accomplir ce modeste travail.*

*Nous tenons à exprimer toutes notre gratitude et notre reconnaissance envers celles et ceux dont le mérite aura été de nous avoir accompagnés, soutenus, conseillés, et permis d'approfondir les connaissances que nous avons accumulé durant notre parcours scolaire.*

*Très vivement, nous remercions notre encadreur M<sup>me</sup> MEKLAT KHOUKHA pour avoir accepté de diriger ce travail, sa bonne volonté et ses conseils pratiques, son suivi et orientation qui nous ont beaucoup inspiré.*

*Nous remercions également Mr SADJI LYAZID notre encadreur au sein de RAMDY pour son suivi tout au long de notre stage, nous lui exprimons notre gratitude pour son aide précieuse.*

*Enfin, à tous ceux qui nous ont aidés de près ou de loin à l'accomplissement de notre travail qu'ils trouvent ici l'expression de notre profonde sympathie et remerciements.*

## *Dédicaces*

*À*

*Mes chers parents qui m'ont aidé et soutenu par tous les moyens durant tout mon parcours d'étude. Ce travail constitue une légère compensation pour leurs nobles sacrifices pour assurer mon bien être et mon éducation.*

*De même, je le dédie à :*

*Mon unique et chère sœur IMENE ;*

*A mes grands-parents ;*

*A mes oncles et mes tantes ;*

*A tous mes cousins et cousines ;*

*A ma cher NESSRINE ;*

*A mon binôme HAKIM ;*

*A tous mes amis (es), FERHAT, FATEH, GHILES, sans*

*Oublier MASSI et HOCINE qui ont été toujours là*

*pour moi*

*&*

*A tous mes camarades de F.E.*

*A tous mes enseignants du primaire à l'université ;*

*Que ce travail soit une part de ma reconnaissance envers eux.*

*BERKANI Yanis.*

## *Dédicaces*

*À*

*Mes chers parents qui m'ont aidé et soutenu par tous les moyens durant tout mon parcours d'étude. Ce travail constitue une légère compensation pour leurs nobles sacrifices pour assurer mon bien être et mon éducation.*

*De même, je le dédie à :*

*Mon unique et chère sœur GHANIA ;*

*A mes frères SALIM, AISSA ;*

*A la mémoire de Mon défunt frère YACINE ;*

*A mes oncles et mes tantes ;*

*A tous mes cousins et cousines ;*

*A ma cher DIDA ;*

*A mon binôme YANIS;*

*A mon ami HOCINE ;*

*&*

*A tous mes camarades de F.E.*

*A tous mes enseignants du primaire à l'université ;*

*Que ce travail soit une part de ma reconnaissance envers eux.*

*TIGRINE Hakim.*

# Sommaire

---

Introduction générale.....	01
Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement .....	03
Section 01 : Notion fondamentale de l'investissement.....	04
1.1 Notion investissement.....	04
1.2 Décision d'investir.....	13
Section 02 : Le financement des projets d'investissement.....	17
2.1. Les sources de financement des projets d'investissement.....	17
2.2. Les risques liés aux projets d'investissement. ....	25
Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement .....	28
Section 01 : Etude techno-économique et étude financière .....	28
1.1 Etude techno-économique .....	28
1.2 Etude financière d'un projet d'investissement.....	33
1.3 Évaluation financière d'un projet après financement .....	38
Section 02 : Les critères de choix d'un projet d'investissement .....	41
2.1 Les critères d'évaluation dans un avenir certain.....	41
2.2 Les critères d'évaluation dans un avenir incertain.....	49
2.3 Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire .....	50
Chapitre III : Evaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY.....	53
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....	54
1.1 Historique.....	54
1.2. Les produits de RAMDY.....	57
1.3. Évolution du chiffre d'affaire de l'entreprise. ....	58
1.4. L'organisation générale des composantes et les missions des directions .....	59
1.5. Étude de la situation financière de l'entreprise. ....	60
Section 2 : Identification et évaluation du projet dans l'entreprise RAMDY.....	68
2.1. Présentation du projet d'investissement.....	68
2.2. L'amortissement des équipements et de l'emprunt .....	75
2.3. L'étude de la rentabilité du projet d'extension.....	82
Conclusion générale.....	91
Annexes	
Références bibliographiques	
Tables des matières	

# Liste des abréviations

**ΔBFRE:** Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation.

**BFR :** Besoin en Fonds de Roulement.

**CA :** Chiffre d'Affaires.

**CAF :** Capacité d'Autofinancement.

**CF:** Cash-flows.

**CMPC :** Coût Moyen Pondéré du Capital.

**CP :** Capitaux Propres.

**CV :** Charges Variables.

**DCT :** Dettes à Court Terme.

**DFC :** Département Finance et Comptabilité.

**DG :** Direction Générale.

**DR :** Délai de Récupération.

**DRA :** Délai de Récupération Actualisé.

**DRC :** Délai de Récupération du Capital investi.

**EBE :** Excédent Brut d'Exploitation.

**ETE :** Etude Technico-économique.

**FBCF :** Formation Brute du Capital Fixe.

**FNT :** Flux Nets de Trésorerie.

**FNTA :** Flux Nets de Trésorerie Actualisés.

**HT :** Hors Taxes.

**I<sub>0</sub> :** Investissement initial.

**IBS :** Impôt sur le Bénéfice des Sociétés.

**IP :** Indice de Profitabilité.

**KDA** : Kilo Dinars Algérien.

**MBA** : Marge Brute d'Autofinancement.

**MEDAF** : Modèle d'Equilibre Des Actifs Financiers.

**MLT** : Moyen et Long Terme.

**MOF** : Multi-Option Facility.

**OBSA** : Obligations à Bons de Souscription d'Actions.

**OPA** : Offre Publique d'Achat.

**OPE** : Offre Publique d'Echange.

**ORA** : Obligations Remboursables en Actions.

**PME** : Petites Moyennes Entreprises.

**RBE** : Résultat Brut d'Exploitation.

**R<sub>m</sub>** : Rentabilité moyenne.

**TCR** : Tableau de Comptes de Résultat.

**TF** : Tableau de Financement.

**TR** : Trésorerie.

**TRI** : Taux de Rentabilité Interne.

**TSDI** : Titres Subordonnés à Durée Indéterminée.

**TSR** : Titres Subordonnés Remboursables.

**TVA** : Taxe sur la Valeur Ajoutée.

**VE** : Valeurs d'Exploitation.

**V<sub>0</sub>** : Valeur d'origine.

**VAN** : Valeur Actuelle Nette.

**VNC**: Valeur Nette Comptable.

**VR** : Valeurs Réalisables.

**VRE** : Valeur Résiduelle.

# LISTE DES TABLEAUX

<b>Tableau N°01 : Tableau représentatif des différentes catégories de décisions.....</b>	<b>14</b>
<b>Tableau N°02 : Tableau des emplois et ressources avant schéma de financement .....</b>	<b>34</b>
<b>Tableau N°03: Tableau des emplois et ressources après schéma de financement.....</b>	<b>36</b>
<b>Tableau N° 04: Le plan de financement après financement.....</b>	<b>40</b>
<b>Tableau N°05 : Identification de la société SARL RAMDY.....</b>	<b>54</b>
<b>Tableau N°06: emplois des bilans financiers pour 2012, 2013, 2014 de RAMDY.....</b>	<b>61</b>
<b>Tableau N°07 : Ressource des bilans financiers de RAMDY pour 2012, 2013, 2014 .....</b>	<b>62</b>
<b>Tableau N°08 : Le bilan des grandes masses (emplois).....</b>	<b>62</b>
<b>Tableau N°09: le bilan des grandes masses (ressources).....</b>	<b>63</b>
<b>Tableau N°10: le fonds de roulement (FR) .....</b>	<b>64</b>
<b>Tableau N°11 : Besoin de fond de roulement(BFR). .....</b>	<b>64</b>
<b>Tableau N°12: Calcul de la trésorerie.....</b>	<b>65</b>
<b>Tableau N°13: Calcul de la trésorerie.....</b>	<b>65</b>
<b>Tableau N°14 : Calcul les Ratio de d'équilibre financier.....</b>	<b>66</b>
<b>Tableau N°15:calcul Ratio de liquidités.....</b>	<b>67</b>
<b>Tableau N°16 : Calcul Ratio de rentabilité.....</b>	<b>67</b>
<b>Tableau N° 17 : Le coût total du projet(1 Euro = 107 Dinars).....</b>	<b>74</b>
<b>Tableau N° 18 : Le mode du financement du projet de la SARL Ramdy.....</b>	<b>74</b>
<b>Tableau N°19: Amortissement de la ligne bouteille.....</b>	<b>75</b>
<b>Tableau N°20 : Amortissement du process.....</b>	<b>76</b>



<b>Tableau N°21 : Amortissement de groupe de froid.....</b>	<b>77</b>
<b>Tableau N°22 : Amortissement de stérilisateur dessert.....</b>	<b>78</b>
<b>Tableau N°23: Amortissement de Thermo formeuse multivac.....</b>	<b>79</b>
<b>Tableau N°24: Calcul des amortissements prévisionnel des investissements acquis à crédit le début 2016.....</b>	<b>80</b>
<b>Tableau N°25 : Tableau d’amortissement de l’emprunt.....</b>	<b>81</b>
<b>Tableau N°26 : Total des produits prévisionnels.....</b>	<b>82</b>
<b>Tableau N° 27 : Les prévisions des dépenses totales de ce projet .....</b>	<b>82</b>
<b>Tableau N° 28 : Calcul du résultat net prévisionnel des investissements .....</b>	<b>83</b>
<b>Tableau N° 29 : La capacité d’autofinancement(CAF) .....</b>	<b>84</b>
<b>Tableau N°30 Tableau emplois ressources.....</b>	<b>85</b>
<b>Tableau N° 31 : Calcul de la VAN.....</b>	<b>86</b>
<b>Tableau N°32 : Le taux de rentabilité interne .....</b>	<b>86</b>
<b>Tableau N°33 : cumules des Cash-flows.....</b>	<b>88</b>
<b>Tableau N°34 : Calcul de l’indice de profitabilité du projet.....</b>	<b>89</b>
<b>Tableau N°35 : Récapitulation des paramètres de choix de l’investissement .....</b>	<b>89</b>

# Liste des schémas et des figures

<b>Schéma N° 01: Typologie des investissements.....</b>	<b>10</b>
<b>Schéma N02 : Les sources de financements.....</b>	<b>18</b>
<b>Schéma N°03 : Comparaison entre la VAN et le TRI.....</b>	<b>46</b>
<b>Schéma N°04 : Représente les activités de la SARL RAMDY.....</b>	<b>56</b>
<b>Schéma N°05 : La part de chiffre d'affaire consolidé par pole d'activité.....</b>	<b>57</b>
<b>Schéma N°06 : L'évolution du chiffre d'affaires.....</b>	<b>58</b>
<b>Schéma N°07 : L'organigramme du la SARL RAMDY.....</b>	<b>59</b>
<b>Figure n° 01 : Evolution du résultat net prévisionnel.....</b>	<b>83</b>
<b>Figure N°02 : Evolution de la capacité d'autofinancement.....</b>	<b>84</b>

# Introduction générale

# Introduction générale

---

L'entreprise est un organisme dont la vie se développe dans le temps en épousant plusieurs rythmes. Ainsi elle doit assurer sa solvabilité à long terme par le biais de réinvestissement des richesses accumulées durant la période de son exploitation.

L'entreprise avec ses ressources rares, cherche toujours à maximiser ses profits en recourant à de nombreuses politiques dans son domaine économique qui assurent la stabilité et la concurrence dans le but d'accroître ses parts de marché. C'est pour cela qu'il devient indispensable à l'entreprise de mettre en œuvre une stratégie d'innovation et d'investissement.

Les responsables financiers de l'entreprise sont régulièrement confrontés aux deux grandes décisions financières à long terme qui sont les choix d'investissement et les choix de financement.

L'action d'investir est fondatrice de l'activité économique, elle est née de la nécessité ou de l'intérêt à réaliser un profit. L'investissement est donc le moteur de croissance et de développement de l'entreprise. Il permet d'accroître la capacité de production afin de répondre à l'augmentation de la demande, d'améliorer la qualité des produits, de réduire ses coûts en modernisant les installations et la prise de contrôle d'une entreprise à travers l'acquisition des parts en capital social...etc.

Allant du principe qu'investir revient à mobiliser un capital, la réalisation de ce dernier doit prendre en considération divers aspects notamment sa viabilité, sa pertinence et diverses dimensions (économique, technique et financière). Et c'est à l'issue de ces critères que la faisabilité des projets d'investissement se confirme ou s'infirme.

Un investissement a des conséquences qui vont se faire sentir sur plusieurs années, il faut rechercher un mode de financement d'une durée de vie similaire. La sélection du mode de financement est cruciale pour l'entreprise, un mauvais choix peut mettre son avenir en péril. On classe en général, les différentes sources de financement en: internes et externes.

Donc, la recherche des ressources de financement s'avère indispensable pour assurer la couverture des frais.

En effet, le but de ce travail, est de chercher la réponse à la problématique des projets d'investissement formulée par la question suivante :

---

## Introduction générale

---

### **Quelles sont les étapes d'évaluation d'un projet d'investissement chez la SARL RAMDY et comment procédera-t-elle à son financement ?**

De cette problématique dérive trois questions secondaires :

- Quelles sont les différentes évaluations qui doivent être menées pour prendre la décision pertinente d'investir chez RAMDY?
- Quels sont les outils à mettre en œuvre par la SARL RAMDY pour évaluer un investissement? et comment les utiliser pour décider ?

Pour mieux répondre à ces questions, trois hypothèses se présentent :

- L'étude d'un projet d'investissement chez RAMDY se fait en prenant en considération son aspect économique et financier.
- Pour évaluer un projet d'investissement, la SARL RAMDY se base sur une estimation des résultats, des risques à encourir, pour l'acceptation ou le rejet du projet qui s'effectue ensuite par le recours aux différents critères permettant d'apprécier sa rentabilité.

Afin de réaliser ce travail, nous avons utilisé une méthode de recherche basée sur la collecte d'informations et de données en adoptant la technique documentaire par la consultation d'un certain nombre d'ouvrages, de textes réglementaires algériens, de mémoires, ainsi que des sites internet. A fin de mettre en pratique nos connaissances théoriques, nous avons effectué un stage pratique d'une durée de trente jours au sein d'une entreprise agro-alimentaire "SARL RAMDY " situé dans la zone industrielle Taharacht, daïra d'Akbou, celle-ci active dans l'industrie laitière.

Pour mener à bien notre travail, nous l'avons structuré en trois chapitres.

- Le premier chapitre porte sur le cadre théorique des projets d'investissement, en mettant en évidence certaines définitions et concepts de base relatifs à un projet d'investissement puis la démarche de base pour financer un projet d'investissement.
- Dans le deuxième chapitre nous essayons de porter un éclaircissement sur l'étude technico-économique et financière d'un projet d'investissement ainsi que les différents critères du choix d'investissement.
- Le dernier chapitre sera consacré à l'évaluation d'un projet d'investissement et son financement au sein de la SARL RAMDY

**Chapitre I :**  
**principes de base**  
**sur**  
**l'investissement**  
**et son**  
**financement**

# **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

---

## **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

La notion d'investissement s'associe à celle de projet inscrit dans la durée ; tout investissement représente, pour une organisation, un pari plus ou moins risqué sur l'avenir. Il s'agit, ici, de présenter les investissements de nature économique et productive en excluant les opérations à vocation financière (investissements financiers). On associe, à notre niveau d'étude, l'investissement, à un engagement durable de fonds, de ressources, sous diverses formes (matérielles, technologiques, intellectuelles...) avec pour objectif de maintenir ou d'améliorer la situation économique de l'organisation concernée et de faire face, voire d'anticiper les évolutions des marchés.

La décision d'investissement, préalable à l'investissement lui-même, nécessite la prise en compte de flux d'informations internes et externes ; elle s'adosse à une pluralité de conditions qui doivent être réunies autant au sein de l'organisation que dans son environnement externe. On peut, de manière simplifiée, penser à une demande suffisante justifiant le besoin d'équipement nouveau, une capacité financière suffisante permettant l'effort d'investissement, un avenir suffisamment assuré et autorisant une prise de risque, etc.

Dans une première approche et au sens strict, la décision d'investissement dans une organisation ne résulte pas d'un seul choix financier mais d'un choix économique (nature économique et technologique de l'investissement ou du projet d'investissement) effectué en fonction des objectifs généraux de cette organisation, de ses choix stratégiques tels que, par exemple, l'accroissement des parts de marché, la diversification de l'offre de produits ou de services, l'innovation technologique...

Dans ce chapitre on traitera dans un premier temps les aspects théorique sur l'investissement et la deuxième sera consacré aux différentes sources et risques de financement des investissements.

# Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

## Section 01 : Notions fondamentales de l'investissement.

Un investissement est une dépense immédiate et certaine pour acquérir des biens et services durables dans le but d'en retirer des avantages futurs et incertains. L'activité d'investissement consiste donc pour une entreprise à employer un capital dans une opération dont elle attend un profit dans l'avenir sur plusieurs années. Une entreprise investit à chaque fois qu'elle a besoin de renouveler, augmenter ou moderniser ses moyens. L'investissement apparaît comme une nécessité pour toute entreprise qui souhaite rester compétitive sur un marché. La décision d'investir est une décision stratégique qui relève des décideurs dans l'entreprise.

### 1.1 Généralités sur l'investissement

Avant de commencer toute analyse, il est important de connaître les différents concepts concernant cette étude.

#### 1.1.1. Définitions du concept « investissement »

Le mot investissement désigne aussi bien l'acte d'investir que le bien d'investissement, toutefois plusieurs définitions peuvent être retenues selon le contexte considéré. Aussi distinguons-nous trois notions principales<sup>1</sup>:

##### 1.1.1.1. Notion financière

Un investissement consistera en « un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps »<sup>2</sup>

Les investissements diffèrent en fonction de plusieurs caractéristiques :

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

C'est cette définition qui nous intéresse pour l'évaluation et le choix des investissements.

---

<sup>1</sup> ABDELJALIL.N. Évaluation et financement des investissements de l'entreprise. Casablanca. : Edit consulting, 2002, P15.

<sup>2</sup> JACKY (K), « le choix des investissements », Ed.Dunod, paris, 2003, p12.



# Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

## 1.1.1.2. Notion économique

Les économistes définissent l'investissement comme « l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi et le support »<sup>3</sup>

En pratique, ils définissent l'investissement comme étant « un flux de capital destiné à modifier le stock existant qui constitue avec le facteur travail notamment, l'un des facteurs principaux de la fonction de production »<sup>4</sup>

Autrement dit l'investissement est un sacrifice de ressources ; aujourd'hui destiné à Porter ses fruits pendant une période étalée dans le temps.

## 1.1.1.3. Notion comptable

Les comptables distinguent l'investissement en ne retenant que « des dépenses qui ont pour résultat l'entrée d'un nouvel élément destiné à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise ». Dans le cadre de cette définition, le terme durable n'est pas défini. Dans la pratique, le plan comptable précise toutefois que certains biens de « peu de valeur » peuvent être considérés comme entièrement consommés dans l'exercice de leur mise en service et par conséquent comme une dépense courante et non comme un investissement. Les biens loués ou acquis dans le cadre

d'un contrat de crédit-bail, de même que les biens enregistrés dans l'actif circulant ne seront donc pas considérés comme des investissements.

## 1.1.1.4. La notion stratégique

Pour les stratégies, investir permet à l'entreprise de se positionner sur un marché concurrentiel et s'adapter à son environnement, en augmentant la valeur de la firme bien sûr.

## 1.1.2. Typologies d'investissement

Il est difficile de classer les investissements par type du fait que la problématique de l'investissement n'est pas la même selon les secteurs, la taille et la structure de l'entreprise, la

---

<sup>3</sup> idem, p 11.

<sup>4</sup> BANEEL (F) RICHARD (A), « Les choix des investissements : méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique », Ed. Economica, Paris, 1996, p21.

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

nature et la durée de vie attendue des projets<sup>5</sup>. On peut les classer selon, leur finalité (objectifs), la nature comptable, comme on peut aussi les classer dans une perspective stratégique.

### 1.1.2.1. Classification selon l'objet

Un investissement est le moyen d'atteindre un objectif que l'on s'est fixé, celui-ci pouvant être accessible ou ambitieux, concernant le futur proche ou le long terme. Toute une palette d'objectifs est donc envisageable entre ces extrêmes et l'on peut procéder à une typologie des investissements en se fondant sur l'objet visé<sup>6</sup>

#### ❖ **investissement obligatoire**

Il s'agit d'un type d'investissement qui n'a pas de but lucratif, mais de servir l'intérêt public.

En effet, ces investissements s'effectuent en dehors de l'activité normale de l'entreprise. A ce niveau on distingue :

- Les obligations légales, par exemple l'épuration des eaux usées avant rejet à la rivière.
- Les obligations sociales, par exemple création d'un restaurant collectif pour l'entreprise.
- Nécessité matérielle : création des locaux administratifs.

#### ❖ **Investissement de renouvellement ou de remplacement**

Il désigne les projets dont l'objectif prioritaire est de permettre le renouvellement des équipements en place<sup>7</sup>. Ce sont les investissements les plus fréquents et les plus simples à réaliser, car il s'agit de remplacer un bien de production par un autre bien en raison du phénomène de l'usure. L'objet étant ici, le maintien du potentiel de l'entreprise

#### ❖ **investissement de productivité et de modernisation**

Il désigne des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelle organisation de production<sup>8</sup>

#### ❖ **investissement de rentabilité**

Il s'agit de procéder à un investissement pour faire face au problème de l'archivage, d'organisation du travail, en suivant l'évolution technologique.

---

<sup>5</sup> F.X SIMON et M.TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition DUNOD, Paris 2005, p43

<sup>6</sup> Idem, p13.

<sup>7</sup> J.KOEHL, les choix d'investissement, Edition Dunod, France, 2003, p12

<sup>8</sup> idem, p13.

### ❖ investissement de capacité

Il s'agit de tout investissement ayant pour but d'augmenter et d'accroître, dans des proportions importantes la capacité de production de l'entreprise<sup>9</sup>.

### ❖ investissement d'innovation ou de diversification

Ce sont les investissements qui entraînent une modification plus profonde de la situation actuelle de l'entreprise. Ils permettent à l'entreprise d'accéder et de développer une ou plusieurs activités nouvelles, ils répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux marchés<sup>10</sup>

#### 1.1.2.2. Classification selon la nature comptable

Cette classification risque de générer une confusion entre investissements et immobilisation.<sup>11</sup> En effet, elle classe les projets d'investissements selon : investissements corporels, incorporels et investissement financiers.

#### ❖ Les investissements corporels (terrains, équipements, installations)

Les investissements corporels portent sur les dépenses engagées sur les éléments tangibles : (bâtiment, machines,...). Par ailleurs, ils permettent à l'entreprise d'augmenter sa capacité de production, et la productivité du travail, du capital et enfin de réduire les coûts de son fonctionnement.

#### ❖ Les investissements incorporels

Les dépenses d'investissements incorporels sont multiples : Formation du personnel, recherche et développement et le marketing. L'objectif de la formation du personnel est de permettre aux salariés de l'entreprise d'acquérir de nouvelles compétences, qui auront un effet positif sur la performance de la société sur plusieurs exercices. Quant aux dépenses engagées dans le domaine recherche et développement assurent à l'entreprise l'innovation et une compétence technologique durable et reconnu, enfin les dépenses de marketing regroupent : les dépenses publicitaires, les dépenses effectuées pour l'étude du marché et autres frais engagée pour la commercialisation d'un produit.

#### ❖ Les investissements financiers

Ils se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôts, prêt,...), ou des droits financiers (titres) à fin de prendre contrôle sur une autre société.

---

<sup>9</sup> Idem, p13.

<sup>10</sup> Idem, p13.

<sup>11</sup> Simon.F-X et Trabelsi.M, Op.cit, p43.

## **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

---

### **1.1.2.3. Classification Selon la 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 concurrents<sup>12</sup>, fixe un cap et s'interroge sur les moyens à mettre en œuvre pour l'atteindre. De tels investissements de long terme considérés comme stratégiques sont offensifs ou défensifs.

#### **❖ Investissement Offensif**

L'entreprise recherche une conquête des parts de marché, un avantage technologique, la prise de contrôle des réseaux de distribution. C'est un investissement des concurrents en faisant monter très haut les enchères.

#### **❖ Investissement Défensif**

Il est d'une importance capitale en période de crise, si la demande se fait plus molle, il faut parfois lancer des investissements importants en campagnes publicitaires, en nouveaux produits. Cet investissement sera provoqué par l'entrée d'un concurrent ou par l'investissement offensif du rival qui se lance à la conquête de nos parts du marché.

### **1.1.2.4. Les nouvelles formes d'investissement**

De nouvelles formes d'investissement ont vu le jour à s'avoir<sup>13</sup>:

#### **❖ La franchise**

Franchise, convention établie entre un franchiseur et un franchisé par laquelle le premier met à la disposition du second un nom et une méthode commerciale. La franchise peut s'appliquer aux services (location de voiture, par exemple), à la production (production et commercialisation d'un bien portant la marque du franchiseur après accord d'une licence par une société détenant un brevet) ou à la distribution. Ce dernier cas représente près de 70% des franchises et peut être illustré par le cas des chaînes de restauration rapide ou de magasins de prêt-à-porter.

Dans le cas des franchises de distribution, le franchiseur peut être un fabricant, qui se sert alors de la franchise pour assurer la diffusion de ses produits, ou une centrale d'achat qui regroupe des produits que les franchisés pourront ensuite commercialiser.

---

<sup>12</sup> SWOT, Analyse synthétisée par un (Strengths Weaknesses Opportunities Threats).

<sup>13</sup> Aqil.K et Tagemouati.K, Investissement touristique au Maroc. Spécialités administration et gestion des entreprises hôtelières et touristiques, institut international de tourisme de Tanger, 2008, p17.

## **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

---

À son établissement, le franchisé doit payer un droit d'entrée, appelé droit de franchise et verse ensuite en règle générale une redevance au franchiseur.

Certaines obligations sont liées à l'octroi d'une franchise : le franchisé doit se fournir en totalité ou en partie auprès du franchiseur et l'objet de la franchise doit répondre aux mêmes normes et à la même conception que celui des autres franchisés. Le franchisé peut bénéficier d'une exclusivité territoriale.

La franchise présente des avantages importants pour chacun des contractants : pour le franchiseur, elle lui permet de se développer sans effectuer de gros investissements en capital ; pour le franchisé, elle lui permet d'exercer son activité sous le nom d'une marque déjà bien établie, sans avoir à créer une entreprise de toutes pièces et à faire connaître une nouvelle marque. La franchise limite cependant la liberté du franchisé, puisque ce dernier est soumis au contrôle du franchiseur et doit respecter certaines mesures destinées à assurer l'homogénéité du réseau et une qualité constante des produits. Il lui est par ailleurs interdit de concurrencer le franchiseur et les autres franchisés, ainsi que de divulguer son savoir-faire ou ses techniques commerciales, parfois même après l'expiration de la convention, pourvu que la clause prévoyant cette obligation la limite dans le temps et dans l'espace afin que l'ancien franchisé puisse continuer à travailler dans un domaine relevant de ses compétences.

### **❖ Le contrat de cession**

Une autre nouvelle forme d'investissement connu dans le domaine de l'hôtellerie est l'octroi d'une concession. Il s'agit d'un contrat qui met en relation le propriétaire d'un hôtel et une chaîne hôtelière.

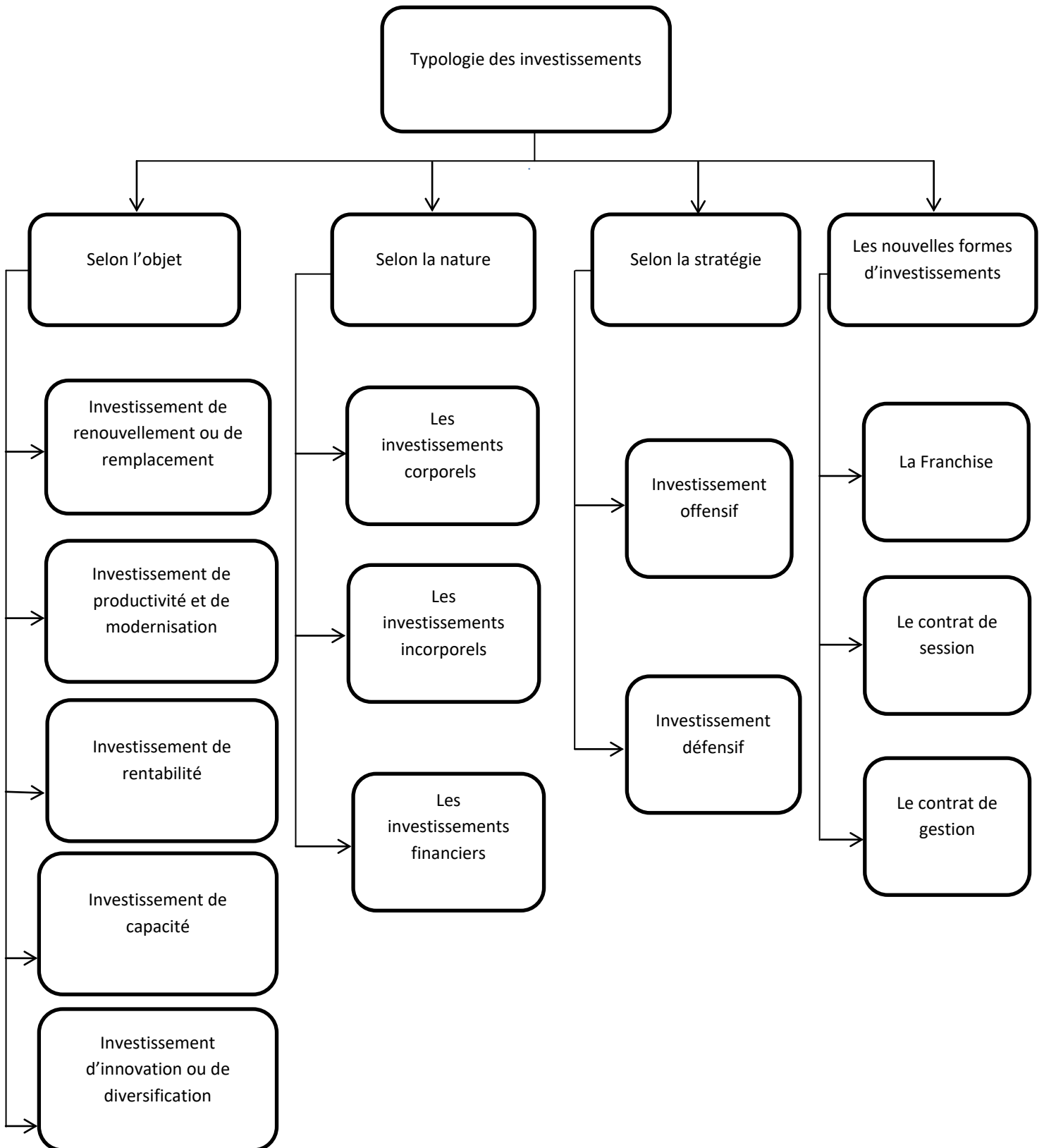
L'octroi d'une concession implique la conclusion d'un accord aux termes duquel, le propriétaire est autorisé à utiliser le nom, les marques déposées ainsi que divers services offerts par la chaîne, en contrepartie d'une redevance versée à profit de la firme.

### **❖ Le contrat de gestion**

Il s'agit d'un accord de représentation conclu entre une société de gestion et un propriétaire d'établissement, aux termes duquel la société de gestion assume une responsabilité totale en matière de gestion de l'établissement, et reçoit en contrepartie une rémunération régulière calculée sous une formule prédéterminée par les clauses du dit contrat.

# Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

Schéma N° 01: Typologie des investissements



Source : Réalisé par nos soins à partir des données précédentes.

### 1.1.3. Les caractéristiques d'un investissement

#### 1.1.3.1. Les dépenses d'investissement

Ces dépenses représentent le capital investi en une ou plusieurs fois suivant la nature et la durée de vie de l'investissement. Le capital investi est mesuré par les dépenses d'acquisition et de construction y compris les dépenses annexes d'études préalables et d'essais ainsi que de tous les frais accessoires.

**Montant investi =  $\Sigma$  des immobilisations acquises + frais accessoires +  $\Delta$  BFR**

Donc, le capital investi doit également prendre en considération la variation des besoins en fonds de roulements liés à la réalisation du projet tel que :

**$\Delta$ BFR =  $\Delta$ stocks +  $\Delta$  créances -  $\Delta$  dettes fournisseurs**

#### 1.1.3.2. La durée de vie de projet<sup>14</sup>

C'est l'évaluation des gains attendus suppose que l'on connaisse la durée d'exploitation du projet.

##### ❖ **Durée de vie économique ou durée de vie utile**

Pour l'économiste, un investissement est un sacrifice de ressources aujourd'hui destiné à porter ses fruits pendant une période étalée dans le temps (étalement dans le temps des bénéfices espérés ou des services rendus dans le cas d'un investissement public). Cette période est la durée de vie économique de l'investissement ou période d'exploitation ou encore durée de vie utile.

La durée de vie utile est fondée sur trois notions distinctes :

##### ▪ **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 optimale d'exploitation, compte tenu des coûts d'entretien et de la valeur de revente de l'équipement considéré.

##### ▪ **La durée de vie technologique de l'investissement**

Dans les industries à évolution technologique rapide où l'innovation est la clé, elle est souvent inférieure à la durée de vie physique. La mise sur le marché de machines ou de

---

<sup>14</sup> J. Margerin et G. Ausset (1987)

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

logiciels plus performants 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.

### ▪ **La durée de vie du produit**

En cas d'investissement spécifique à un produit et ne pouvant pas être reconverti après la disparition du produit, c'est la durée de vie du produit qui doit être retenue comme durée de vie économique, si elle est plus courte que la durée de vie physique ou technologique.

### ❖ **Durée de vie comptable**

Comme nous l'avons vu précédemment, la définition comptable d'un investissement met l'accent sur sa durée de vie comptable qui dépasse celle d'un exercice. Qu'il soit lié à l'exploitation (instrument de travail) ou non (amélioration des conditions de sécurité ou d'hygiène par exemple), l'investissement est destiné à être utilisé (sous la même forme) d'une manière durable. La durée de vie comptable joue sur la fiscalité.

### ❖ **Durée de vie financière**

On considère aussi la durée de vie financière qui est la période pendant laquelle les emprunts qui ont servi à financer l'investissement sont remboursés aux organismes prêteurs.

### **1.1.3.3. La valeur résiduelle**

A l'issue de l'utilisation normale des investissements, certains ont encore une valeur vénale résiduelle. La prévision de cette valeur dépend de la durée de vie du projet, elle devient difficile lorsque cette dernière est longue.

### **1.1.4. Définition d'un projet d'investissement**

Les définitions varient selon les auteurs, Ci-dessous deux définitions qui ont l'avantage de se compléter et de couvrir ensemble les caractéristiques d'un projet généralement admis par les autres définitions<sup>15</sup> :

Selon l'organisation mondiale de normalisation (ISO)<sup>16</sup> dont la définition a été reprise par l'association française de normalisation (AFNOR) : « Un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entrepris dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coûts et de ressources ».

Selon l'association francophone de management de projet (AFITEP) : « Un projet est un ensemble d'actions à réaliser pour atteindre un objectif défini, dans le cadre d'une mission

---

<sup>15</sup> FRANK.O.M Évaluation de la rentabilité des projets d'investissement: méthodologie pratique, Edition l'Harmattan, 5<sup>e</sup> Edition, Paris.2007, p27.

<sup>16</sup> Norme ISO 10006 (version 2003)



## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

précise, et pour la réalisation des quelles on a identifié non seulement un début mais aussi une fin ».

Ces définitions mettent en relief trois caractéristiques d'un projet :

- Un projet est un ensemble d'activités envisagées dans le futur et visant un objectif ;
- Un projet comporte un coût car il nécessite la mobilisation de ressources ;
- Un projet se réalise par contrainte de limitation de temps

### 1.1.5. Objectif d'un projet d'investissement

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

Principales :

#### 1.1.5.1. Les objectifs d'ordre stratégique

C'est un ensemble d'objectifs de la sphère stratégique, on peut distinguer des objectifs d'expansion, de modernisation, ...etc. La coordination et le classement par priorités de ces objectifs permettront la détermination de la stratégie afférente à l'investissement.

#### 1.1.5.2. Les objectifs d'ordre opérationnel

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

❖ **L'objectif de coût** : la réduction de coût est l'objectif principal de bon nombre de Projets d'investissement, car les prix sont influencés en grande partie par les coûts.

L'objectif de la politique de coûts est de réduire au maximum les coûts de revient.

❖ **L'objectif de délai** : il est clair que pour avoir un avantage concurrentiel, il faut bien maîtriser le facteur temps. Satisfaire une demande apparue sur un marché dans les meilleurs délais possibles.

❖ **L'objectif qualité** : Il est évident que si on se base sur la qualité, il est difficile de réaliser les deux objectifs qui sont déjà cités, car pour avoir de la qualité il faut consacrer plus de temps et de dépenses. Donc, elle sera forcée de les exclure, car leur coexistence est difficile voire impossible. Mais vu l'existence d'une concurrence accrue dans l'environnement économique, les responsables et les investisseurs doivent fournir un certain niveau de qualité tout en répondant aux besoins et à la demande des clients.

### 1.2. Décision d'investir

Investir, c'est prendre une décision économique. Comme toutes les décisions, celle-ci se prend après réflexion et en fonction de certains arguments. Ce sont ces arguments que l'on appelle les déterminants de l'investissement. Avant de les présenter les uns après les autres, nous montrerons qu'il y a une exigence en toile de fond de toutes les décisions d'investissement, c'est l'exigence de rentabilité.

# Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

## 1.2.1. les catégories de décision

Elle se décompose en trois grandes catégories :

### ❖ Décisions administrative

Elles sont en cohérence avec les décisions stratégiques, elles concernent un type de structure de l'entreprise (l'organisation, l'acquisition et développement de ses ressources) ces décisions ont une forte implication pour l'entreprise mais moindre que les décisions stratégiques.

### ❖ Décisions stratégiques

Ce sont les décisions les plus importantes, elles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise en choisissons les objectifs de politique générale, les activités, les marchés, les manœuvres et les armes stratégiques.

### ❖ Décisions opérationnelles

Les décisions opérationnelles sont les décisions de gestion courantes qui correspondent aux décisions les moins importantes, elles ne sont pas vitales pour l'avenir de l'entreprise.

Ces décisions sont plus fréquentes, plus répétitives et moins risquées du fait de leur implication plus localisées que les décisions stratégiques et administratives (niveau de production, détermination des prix).

**Tableau N°01 : Tableau représentatif des différentes catégories de décisions.**

Caractéristiques des décisions	Décisions stratégiques	Décisions administratives	Décisions opérationnelles
Horizon temporel	Long terme	Moyen terme	Court terme
Fréquence et degrés de répétitivité	Décision unique	Fréquence faible, décision peu répétitive	Décision très nombreuse et répétitive
Degrés d'incertitude de l'information	Très élevé	Elevé	Faible
Degrés de réversibilité	Quasi nul	faible	élevé
Niveau de décision	Direction générale	Directions fonctionnelles et opérationnelles	Décisions décentralisées (fonction, service).

source : « Processus de prise de décision en entreprise » in,

[http://www.labo.ch/file/142223/&ved=0CCwQFjAH&usg=AFQjCNGwRHxJJE\\_pEz7MyhuzKfu4s9ArHg&sig2=0ID-cb7IYZDh9LyKBmNNYg](http://www.labo.ch/file/142223/&ved=0CCwQFjAH&usg=AFQjCNGwRHxJJE_pEz7MyhuzKfu4s9ArHg&sig2=0ID-cb7IYZDh9LyKBmNNYg)

### 1.2.2. Les déterminants de la décision d'investissement

Il existe des facteurs influençant les décisions d'investissement, d'où ces derniers peuvent nous aider à prendre les bonnes décisions :

#### ➤ **L'influence de l'environnement interne**

On peut citer plusieurs facteurs internes qui influencent le processus de prise de décision qui sont liés à la taille, le rythme de croissance de l'entreprise, structure organisationnelle, la qualification du personnel, la disposition des moyens financiers... etc.

#### ➤ **L'influence de l'environnement externe**

L'entreprise est une composante d'un système socio-économique interactif, c'est-à-dire ses décisions influençant d'une manière directe ou indirecte ce système, et inversement, elle subit ses influences. Cet environnement externe (national ou international) est constitué par l'ensemble des conditions économiques, sociales et politiques qui peuvent être positive ou négative selon le degré de stabilité ou de turbulence qui caractérise l'ensemble des conditions précitées.

#### ➤ **L'influence de la personnalité du dirigeant**

Le processus de prise de décision est étroitement lié aux caractéristiques psychologiques et intellectuelles du dirigeant. L'intelligence, la compétence, l'expérience, et l'intégrité morale constituent des facteurs déterminant dans le comportement des dirigeants.

Néanmoins, les objectifs propre à la personne du dirigeant peuvent ce diverger avec les objectifs de l'entreprise.

#### ➤ **L'influence de l'importance de la décision**

Lorsqu'il s'agit d'une décision à caractère stratégique qui engage l'avenir de l'entreprise, il est nécessaire d'approfondir les études du problème en question afin de se prémunir contre les risques dû à une mauvaise compréhension de ce dernier et donc une décision mauvaise.

#### ➤ **L'influence de temps**

Le choix du moment approprié signifié profiter de l'occasion ou la décision peut réaliser de meilleurs résultats c'est-à-dire une décision retardée ou à long terme peut avoir des effets sur la solution d'un problème.

#### ➤ **L'influence des conditions de prise de décision**

L'hésitation est souvent due aux difficultés objectives de prévision de l'avenir liées à l'absence ou à la disponibilité de données, elle est donc considérée comme un facteur négatif dans la mesure ou elle provoque l'inadéquation temporelle de la solution apportée a un problème.

### 1.2.3. La procédure de la décision d'investir

Un projet d'investissement comprend six étapes essentielles :

#### ➤ La phase d'identification

La phase d'identification d'un projet correspond à la collecte d'informations sur le projet d'investissement adopté, sur les besoins de la population et sur les projets similaires menés par d'autres acteurs. Cette phase est effectuée après avoir procédé à une analyse et un diagnostic de l'entreprise qui ont pour objet :

- la détection des forces et des faiblesses ainsi que les opportunités et menaces.
- Voir si l'idée du projet est techniquement, financièrement viable.

#### ❖ La phase de préparation

Il s'agit d'une phase qui touche toutes les fonctions de l'entreprise, elle a pour objectifs

- Développement et confirmation des paramètres estimés durant la première phase ;
- Estimation des coûts d'investissements et d'exploitations ;
- Procéder à une analyse financière et économique.

La préparation d'un projet d'investissement doit suivre se processus :

- Une étude de marché : elle consiste à faire une évaluation de l'offre et de la demande sur ce marché afin de déterminer les quantités qui seront produites et diagnostiquer la concurrence du secteur ;
- Une étude technique : c'est une étude analytique des conditions techniques de réalisation du projet (durée des travaux, localisation géographique, les besoins de consommation...etc.) ;
- Estimation des coûts d'investissement, dépenses et recettes du projet.

#### ❖ La phase d'évaluation

La phase d'évaluation consiste à évaluer toutes les composantes et choisir parmi celle retenues la variante qui répond le plus aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

#### ❖ La phase de décision

Après avoir effectué une évaluation relative au projet le décideur sera confrontée à l'une des possibilités suivantes :

- L'acceptation du projet : dans ce cas le projet sera exécuté et donc mobiliser les fonds nécessaires a sa réalisation ;

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

- Le rejet du projet : cela est dû à l'inopportunité du projet ou à l'insuffisance de la trésorerie ;
- La poursuite des études : elle consiste à approfondir les études et à collecter plus d'informations dites pertinentes sur le projet qui peuvent influencer la prise de décision.

### ➤ La phase d'exécution

La phase d'exécution est la phase de concrétisation du projet par la mise en place des fonds nécessaires pour sa réalisation.

### ➤ La phase de contrôle

Il s'agit de suivre le déroulement des travaux sur le terrain, il est donc indispensable de procéder à une série de comparaison des réalisations par rapport aux prévisions, du respect des normes et de la qualité, ainsi que le respect des termes de contrat entre le promoteur du projet et les fournisseurs.

## Section 02 : le financement des projets d'investissement

Dans cette section indiqués les différentes sources de financement ainsi les risques liés aux crédits d'investissement.

### 2.1. Les sources de financement des projets d'investissement

L'investissement financier a toujours occupé une place privilégiée dans la gestion de l'entreprise car elle concerne son existence même : sa croissance, son autonomie et sa survie. La complexité croissante d'un environnement économique et financier de plus en plus instable, donc l'investisseur se trouve dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Cet environnement met à la disposition de l'entreprise une gamme assez diversifiée de modes de financement. Il existe deux moyens de financement universels<sup>17</sup> :

- Le financement interne : représenté essentiellement par :
  - L'autofinancement
  - L'utilisation du fonds de roulement
  - Les cessions d'actif
  
- Le financement externe : comprend la ressource par l'entreprise à des tiers, autres agents économiques et intermédiaires financiers :

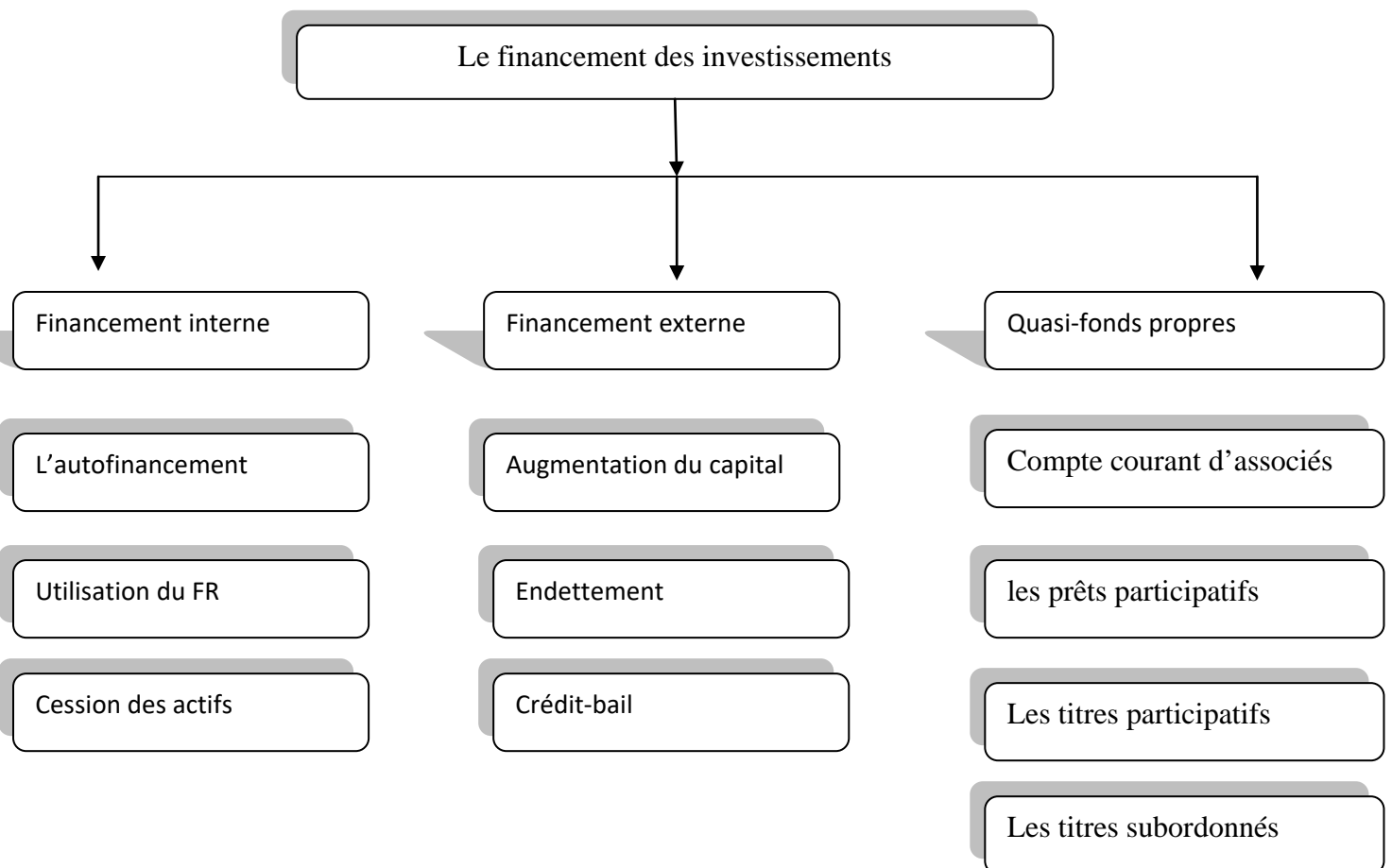
---

<sup>17</sup> (A) BOUGHABA, op. Cit, p.154.

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

- Augmentation de capital
  - Endettement
    - long terme
    - moyen terme
  - Crédit –bail (leasing)
- Quasi-fond propres : qui se compose de
- Compte courant d'associés
  - Les prêts participatifs
  - Les titres participatifs
  - Les titres subordonnés

Schéma N02 : les sources de financements



Source : Elaboré par nous même a partir de l'ouvrage : (A) BOUGHABA , op. Cit, p154.

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

### 2.1.1. Financement interne

Le financement interne est essentiellement assuré par trois modes de financement, à savoir, l'autofinancement, les cessions d'éléments d'actif et l'augmentation du capital.

#### 2.1.1.1. L'autofinancement

« L'autofinancement est le plus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes », Il est calculé à partir de surplus monétaire avant distribution du bénéfice, appelé Capacité d'Autofinancement (CAF) sous la forme suivante :

<sup>18</sup>

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

La capacité d'autofinancement, quant à elle, se calcule comme suite :

#### ➤ Méthode additive<sup>19</sup>

<b>Résultat de l'exercice</b>
+Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions
-Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions
- Quote-part des subventions virées au résultat de l'exercice
- Produits des cessions d'éléments d'actif
+ Valeurs comptables des éléments d'actif cédés
<b>= Capacité d'autofinancement de l'exercice</b>

---

<sup>18</sup> conso(p)hamici, « gestion financière de l'entreprise », ed .dunod,10eme,paris,2002,p24 .

<sup>19</sup> (l)honore, « gestion financière »,ed.nathan,paris,2001,p53.

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

### ➤ Méthode soustractive<sup>20</sup>

<b>Excédent (ou insuffisance) brute d'exploitation</b>
+ Transferts de charges (d'exploitation)
+ Autres produits (d'exploitation)
- Autres charges (d'exploitation)
+/- Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun
+Produits financiers
-Charges financières
+Produits exceptionnels
-Charges exceptionnelles
- Participation des salariés aux résultats
- Impôts sur les bénéfices
<b>= Capacité d'autofinancement de l'exercice</b>

CAF a pour vocation essentiel de couvrir toute ou une partie des besoins financier de l'entreprise :

- Rémunération du capital (dividendes) ;
- Maintien du potentiel productif de l'entreprise moyennant la dotation aux amortissements (investissement de maintien) ;
- Couverture des risques de dépréciation des actifs ou encore tout autre risque lié à l'activité courant de l'entreprise moyennant la dotation à la provision ;
- Financement des besoins d'expansion de l'entreprise (autofinancement de croissance).

---

<sup>20</sup> Antraigue.D, Choix dès l'investissement et des financements, Gestion des investissements, Rentabilité économique, p4



## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

Voici les principaux avantages de l'autofinancement :

- Aucune dépendance financière par rapport à des éléments externes (actionnaires, banques, créanciers...),
- Aucune dette,
- Autonomie de prise de décision.

Les principaux inconvénients de l'autofinancement sont :

- Ressources financières limitées pour la croissance et le développement,
- Pression accrue liée aux moyens limités.

### 2.1.1.2. Utilisation du fond de roulements<sup>21</sup>

Le fonds de roulement mesure les ressources dont l'entreprise dispose à moyen et long terme (hors chiffre d'affaires) pour financer son exploitation courante. Il est aussi appelé FRNG pour Fonds de roulement Net Global.

**Fonds de roulement = (capitaux propres + capitaux empruntés à moyen et long terme) – actif immobilisé**

### 2.1.1.3. Les cessions d'actif

La cession d'éléments d'actifs est une opération à caractère exceptionnel. Il s'agit de céder principalement certains actifs immobilisés qu'ils s'agissent d'immobilisations corporelles, incorporelles ou financières.

Les cessions d'éléments d'actifs peuvent résulter en raison de :

- Le renouvellement des immobilisations.
- La vente d'actifs non nécessaires à son activité pour trouver de nouveaux capitaux.

### Avantage

- La cession d'éléments d'actifs immobilisés permet le renouvellement des immobilisations de l'entreprise ce qui peut améliorer la capacité de production.

---

<sup>21</sup> BOUGHABA Abdellah ,op.cit,p55

### Inconvénient

- La cession des actifs de l'entité montre qu'elle est en situation de crise.

### 2.1.2 Financement externe

Le financement externe regroupe les moyens financiers que l'entreprise trouve à l'extérieur soit en empruntant, ou en augmentant son capital soit par le crédit-bail.

#### 2.1.2.1.L'augmentation de capital

L'augmentation de capital est une opération de financement externe, car l'entreprise fait appel à des membres qui sont des tiers sur le plan juridique.

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

Plusieurs modalités peuvent être envisagées<sup>22</sup> :

- **Augmentation de capital en nature**

L'augmentation de capital en nature est une opération indirecte de financement qui port sur des apports de terrain de construction ou de matériels lui permettant d'accroître ces moyens de production.

- **Augmentation de capital par incorporation des réserves**

Cette opération se traduit par une diminution des réserves est une augmentation du capital social sans modifier le montant des capitaux propres de l'entreprise.

- **L'augmentation de capital par conversion des créances en action**

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

- **Augmentation de capital en numéraire**

C'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social.

Sur le plan financier, cette opération permet une augmentation des ressources à long terme de la société.

---

<sup>22</sup> Conso (P) Hamici (F), Op. Cit, p 413-419.

### 2.1.2.2. Endettement<sup>23</sup>

- **Crédits classiques**

- **Le crédit à moyen terme**

Est un crédit dont la durée en général, égale ou supérieur à deux (02) ans et que ne saurait dépasser sept ans. Ce crédit est généralement destiné à financer l'acquisition d'équipements légers, c'est-à-dire, ceux dont la durée d'amortissement est égale à la durée de remboursement de ces crédits. Les branches d'activité concernées par ce type de crédit sont: l'industrie d'envergure moyenne, le commerce, l'artisanat...

L'octroi du crédit à moyen terme entraîne le paiement de commissions d'engagements au banquier, tandis que les intérêts sur le crédit ne sont pas décomptés qu'au fur et à mesure de son utilisation. Il est généralement distribué par les banques de dépôts, les banques d'affaires ou encore les banques de crédits à moyen et long terme.

Ce genre de financement comporte généralement une durée accordée par le banquier à son client avant qu'il commence à rembourser le crédit accordé.

On ce qui concerne les types de crédit à moyen terme, nous distinguons:

- **Le crédit à moyen terme mobilisable**

Est un crédit à moyen terme directe mobilisable sur le marché monétaire. Il est consenti par la banque en vue de réescompte des billets créés à cette occasion (ce type de crédit devrait logiquement ce substituer au crédit à moyen terme réescomptable). Pour récupérer la trésorerie engagée dans une opération de crédit à moyen terme, la banque pourrait mobiliser sa créance sur le marché monétaire, mais cette possibilité n'existe pas encore en Algérie.

- **Le crédit à moyen terme réescomptable**

Pour pouvoir financer les des opérations de crédit d'une durée relativement longue avec des dépôts essentiellement à court terme, il faut résoudre un double problème : celui de donner aux banques de dépôts la possibilité de réescompter leurs crédit à moyen terme auprès de la Banque Algérie tout en évitant que ce type de crédit n'entraîne un recours trop systématique aux ressources de l'Institut d'Emission et ne pèse donc exagérément sur la monnaie.

- **Le crédit à moyen terme direct**

Il est dit direct lorsqu'il est nourrit par la banque, par sa propre trésorerie le billet a ordre créés en représentation d'un tel crédit deviennent des reconnaissances des dettes et non des instruments de réescompte ou de mobilisation.

---

<sup>23</sup> PDF <https://d1n7iqsz6ob2ad.cloudfront.net>

## Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement

---

### ➤ Les crédits à long terme

Les crédits à long terme s'inscrivent dans la fourchette 8 à 20 ans, ils financent les immobilisations lourdes telles : les usines, les magasins... Les garanties prises par la banque à cette occasion sont de garanties hypothécaires ou de nantissement du fond du commerce et des équipements financiers. En Algérie, l'octroi du crédit à long terme au secteur privé est devenu possible avec la loi 82-11 de août 1982 relative à l'investissement économique privé national.

#### 2.1.2.3. Le crédit-bail

« Le crédit-bail est une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise »<sup>24</sup>

Le crédit-bail est un contrat de location de biens d'équipement ou de biens immobiliers à usage professionnel, et sa durée correspond en principe, à la durée d'amortissement du bien. A la fin du contrat l'entreprise peut effectuer plusieurs choix :

#### ➤ Achat du bien

Ce contrat permet à l'entreprise d'acquérir un matériel neuf à des conditions confortables, et lui permet par la suite d'être assez compétitive en changeant régulièrement ses moyens de fonctionnement.

#### ➤ Prolongement du contrat

A la fin de sa durée d'utilisation, l'entreprise peut demander le renouvellement du contrat et l'utilisation de l'équipement encore une fois.

#### ➤ Restitution du bien

Après l'usage de l'équipement, l'entreprise envisage de le rendre à son propriétaire.

#### 2.1.3. Le financement par quasi-fond propre

On range sous cette rubrique des titres qui ont à la fois le caractère d'une action et celui d'une créance, on distingue :

##### 2.1.3.1. Les comptes courants associés

Cette méthode permet à l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager de formalité complexe et onéreuse. Elle consiste pour l'associé à signer une convention de blocage avec laquelle il s'engage à ne pas retirer une somme d'argent dont il dispose en compte courant.

---

<sup>24</sup> BERNET-Rolland.L, "Principes de technique bancaire", Edition Dunod, 25<sup>e</sup> édition, Paris, 2008, p334.

## **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

---

### **2.1.3.2. Les prêts participatifs**

Sont des prêts à long terme et dont l'expiration de remboursement vient dans le dernier rang des exigibilités, car les prêteurs acceptent d'être réglés après les autres créanciers moyennant rétablissement.

### **2.1.3.3. Les titres participatifs**

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

### **2.1.3.4. Les titres subordonnés**

Dans la mesure où ces titres donnent lieu au paiement d'intérêts, ils peuvent être assimilés à des obligations. Leur échéance de remboursement peut être déterminée ou indéterminée.

## **2.2. Les risques liés aux projets d'investissement**

L'entreprise est soumise à une concurrence qui la rend de plus en plus vulnérable aux risques. C'est pourquoi, il devient indispensable pour les gestionnaires de connaître les différents types de risques auxquels est exposée l'entreprise afin qu'ils puissent développer les outils adéquats pour s'en prémunir. A ce propos, on distingue dix (10) types de risques :

### **2.2.1. Le risque lié au projet dont sa réalisation est relativement longue**

On peut souligner : Le risque de dépassement de coûts, les retards et risque technologique (adaptation des équipements).

### **2.2.2. Le risque lié à l'inflation**

Il est dû d'une part, à la répercussion non volontaire sur les prix de vente et la hausse de coûts subits sous l'effet de la concurrence et les technologies utilisées. D'autre part, aux fluctuations des prix autour des prix de base ou des prix de tendance.

### **2.2.3. Le risque d'exploitation**

Lié à la maîtrise des coûts de fonctionnement (directs et indirects) par l'analyse de sensibilité et de flexibilité. « ... c'est évaluer la possibilité de faire des pertes ou un résultat d'exploitation insuffisant »<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> Ballada (s) coille (j.c), « outils et mécanismes de gestion financière, édition Maxima », 3<sup>ème</sup> édition, paris, 1996, p.17.

## **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

---

### **2.2.4. Le risque financier et de trésorerie**

Il concerne le risque lié au financement qui est dû soit à une insuffisance des fonds propres ou à une absence de dividendes. L'entreprise peut manquer de trésorerie à court terme en relation avec ses prévisions de BFR<sup>26</sup>.

### **2.2.5. Le risque de marché**

Le risque de marché réside dans l'évolution incertaine du cours de l'actif que vous achetez. Il consiste à acheter Le risque de concentration Le risque de concentration résulte d'une trop grande corrélation entre tous les actifs détenus en portefeuille. Il implique que tous vos actifs pourraient baisser en même temps sans que la bonne performance de l'un ne vienne « gommer » la mauvaise performance d'un autre. Dans un marché baissier et à vendre dans un marché haussier.

### **2.2.6. Le risque du taux**

Il provient des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change.

### **2.2.7. Le risque structurel**

Il est déterminé par la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans la mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits, ainsi payer ses charges fixe.

### **2.2.8. Le risque décisionnel**

Ce type de risque provient d'un mauvais choix en matière de prise de décision (mauvaise qualité d'information), nous pouvons également citer d'autres types de risques tels que : le risque environnement lié aux effets des facteurs externes à l'activité de l'entreprise (la politique et la concurrence).

### **2.2.9. Le risque environnemental**

Ce risque lié aux effets de facteurs externes de l'activité de l'entreprise (la politique, la concurrence).

### **2.2.10. Le risque technique**

Il est dû aux pannes des équipements et leur obsolescence.

---

<sup>26</sup> Houdayer (R), op. Cit, p149.

## **Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement**

---

Tout au long de ce premier chapitre nous avons essayé de présenter l'investissement et la décision d'investir en général, ainsi que les sources principales de financement disponible pour l'entreprise dans la réalisation de ses investissements et les risques liés aux projets d'investissements

**Chapitre II :**  
**Evaluation d'un**  
**projet**  
**d'investissement**



## **Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement**

---

L investissement est considéré comme un pilier essentiel sur lequel s'appuie toute entreprise, pour développer et accroître ses performances, donc une étude préalable, et une évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement sont indispensables pour l'entité, afin d'opter pour la décision d'investissement la plus optimale.

Alors pour cela la détermination des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement sont nécessaires pour la maîtrise du sujet, c'est l'objet de ce chapitre, ce dernier est structuré en deux sections la première est consacré à l'étude technico-économique d'un projet d'investissement ainsi son étude financière et la deuxième détermine les critères de choix d'un projet d'investissement.

### **Section 01 : Etude technico-économique et étude financière .**

Pour évaluer et réaliser les projets d'investissements, on peut utilisé les deux études suivantes :

#### **1.1. l'étude technico-économique de projet**

Cette étude est élaborée par des bureaux d'études ou de comptabilité spécialisés. Elle permet d'apprécier la viabilité du projet sur tous les plans.

L'analyse technico-économique est une étude qui reprend l'ensemble des éléments se rapportant au projet d'investissement, on citera notamment:

- La présentation générale du projet .
- L'étude économique du projet .
- L'étude technique du projet.

##### **1.1.1. Présentation générale du projet**

Elle reprend les éléments suivants :

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

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

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

### 1.1.2. L'étude économique du projet

Cette étude se base sur l'opportunité économique du projet à travers l'étude de l'environnement où il est appelé à évoluer.

Cette étude porte surtout, sur le produit ou la prestation du projet à travers l'étude du marché. Le banquier cherche à trouver des réponses à des questions qu'il se pose :

- Quelle est la taille du marché et quel est son taux de développement ?
- Quelles quantités peut-on envisager de produire et à quel prix ?
- Quelles sont les conditions générales de commercialisation du produit ?
- Quelle sera l'évolution dans le temps des différents facteurs ?

L'étude du marché consiste à l'analyse et le suivi des attentes des consommateurs et leurs caractéristique<sup>27</sup> L'étude de la distribution, prescripteurs, l'étude de la concurrence<sup>28</sup> (offre passée, présente et future), perspectives d'évolution, il s'agit «une analyse quantitative et qualitative «un marché, dans le but d'arriver à faire des prévisions convenables concernant le volume des ventes.

En effet, ce volume dépend de<sup>29</sup>:

- La taille, la structure et l'évolution du marché ;
- Niveau de production et les prix de vente que l'on peut espérer pratiquer ;
- Lieu et le secteur de marché visé et la zone d'implantation.

---

<sup>27</sup> Le nombre de clients potentielle, leurs types (gros clients stratégique, autre).

<sup>28</sup> L'étude de concurrents quant à leur : nombre, nature, positionnement sur le marché, localisation géographique, capacité de production, prix, conditions de vents ...

<sup>29</sup> Lasary, Evaluation et financement de projet ; la collection de l'étudiant, Edition Dar El Othmania, Alger.2007. P32.

## **Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement**

---

Le banquier est attiré aussi, sur la politique commerciale que va suivre l'entreprise, cette politique porte sur la nature du produit, son prix, sa qualité, les modalités de distribution et les éventuelles promotions.

Les panels permettent notamment d'évaluer la taille d'un marché (pour les produits de grande consommation) et la part de marché des différents intervenants. »<sup>30</sup>

### **1.1.3. l'étude du marché et de son évolution :**

Dans un premier temps, il convient de s'informer sur le marché de manière globale. L'objectif est d'améliorer les connaissances en la matière : volume du marché (chiffre d'affaires, quantités vendues...), principaux acteurs, tendances, évolutions probables. Voici un exemple de liste de questions à se poser pour étudier le marché et son évolution probable :

-Quel est le volume du marché ? Notamment en terme de chiffre d'affaires, de clients, de quantité vendues...

-Comment se porte le marché actuellement ? Quelles sont ses perspectives d'évolution pour les années à venir ? Un marché peut être en progression, en régression ou en stagnation.

-Quelles sont les tendances actuelles sur le marché ?

-Quels sont les produits ou les services proposés sur le marché ?

-Qui sont vos concurrents directs ou indirects ? Que proposent-ils ? Quels sont les points communs et les différences entre ce qui est proposé par la concurrence et votre gamme de produits / services ? Ces éléments seront ensuite analysés en détail dans l'étude de l'offre.

-Quels sont les fournisseurs des concurrents ? Quelles sont leurs conditions de vente ?

### **1.1.4. L'étude technique de projet**

L'étude technique a pour but de déterminer les besoins en moyens matériels et humains nécessaires pour atteindre les objectifs liés au projet. Il convient de se poser les questions suivantes :

- Le projet fait-il appel à une technologie connue et maîtrisée ou faut-il d'abord maîtriser la technologie proposée ?
- Le projet est-il techniquement réalisable ?
- Les ressources techniques nécessaires pour l'exécution du projet sont-elles disponibles ?

---

<sup>30</sup> Sion.M, Brault.D, Réussir son Business Plan, édition Dunod, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, p35.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

- Le personnel est-il convenablement formé pour la technologie proposée ?
- Le calendrier d'exécution est-il réaliste et les ressources humaines sont-elles disponibles durant les périodes de réalisation du projet ?
- Quelles sont les conséquences du projet sur le fonctionnement actuel de l'entreprise ?

Cette étude correspond à l'étude détaillée sur le choix du promoteur sur les différentes composantes du projet.

- **Le processus technologique**

Il met en évidence :

Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur... etc. .

- Le processus de production envisagé .
- Les capacités techniques de l'unité.

- **La capacité de production et effectif nécessaire**

Après avoir déterminé le matériel, on se penche sur les capacités d'utilisation de ce matériel, pour dégager les capacités de production qui permettent la réalisation des chiffres d'affaires envisagés, ainsi que l'effectif nécessaire en nombre et en qualité, notamment l'adaptation de l'effectif aux conditions de production de l'entreprise

- **La localisation géographique**

Le problème de la localisation d'une activité à une autre. Pour minimiser les coûts d'approvisionnement d'une part et les coûts de distribution d'autre part, le projet doit être bien implanté<sup>31</sup>.

Celle-ci peut constituer un élément déterminant pour la réussite du projet. En effet, la localisation influe directement sur les conditions suivantes :

---

<sup>31</sup> Il ne faut pas s'éloigner des fournisseurs qui sont la source d'approvisionnement, ni des clients pour faciliter l'écoulement de la production.

## **Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement**

---

- Les conditions techniques : l'existence des différentes commodités pour la réalisation du projet et pour l'exploitation, tel est le cas de l'extension de réseaux routiers, électricité, eau, le climat...
- Les conditions économiques : concernant la localisation par rapport au marché de produits finis de l'entreprise et les matières premières.

- **L'approvisionnement**

Les caractéristiques, les prix et surtout la disponibilité des matières premières doivent être déterminés pour faciliter leur acquisition et éviter les ruptures des stocks.

- **Le coût de l'investissement**

La description du programme d'investissement doit porter sur l'ensemble des rubriques et doit être détaillée par le réalisé et ce qui reste à réaliser. Un tableau récapitulatif peut présenter en chiffres les différentes rubriques de l'investissement.

- **Planning de réalisation**

Le promoteur doit présenter un plan de réalisation envisagé, dans lequel il indiquera le délai nécessaire pour passer en phase d'exploitation.

En cas d'avis favorable, le banquier et le promoteur veillent à ce que le projet se réalise dans le délai prévu, dans de bonnes conditions car une erreur dans cette phase peut revenir fatale lors de l'exploitation.

- **Le financement**

Le promoteur doit indiquer la structure de financement qu'il envisage, il indique le montant de ses apports en numéraires et en natures, ainsi que toute autre ressource de financement qu'il envisage.

### **1.1.5. Les objectifs de l'étude technico-économique**

- Examiner à priori toutes les techniques visant à prévenir les émissions de substances provenant de l'installation objet de l'étude technico-économique, les supprimer ou, si cela n'est pas possible, les réduire ;
- Fournir les éléments d'évaluation de l'efficacité et de l'efficience des techniques disponibles. Les études technico-économiques doivent proposer des solutions

techniques de réduction des flux polluants selon l'état de l'art actuel et l'analyse des spécificités de l'installation en présence ;

- Proposer des solutions de réduction ou de suppression de ces substances, argumentées techniquement et économiquement, au regard des solutions réalistes retenues.
- Permettre aux services de l'inspection d'établir, sur la base des propositions de l'exploitant, et en collaboration avec lui, un plan de réduction qui sera intégré dans un acte administratif afin de définir, à un niveau géographique pertinent pour atteindre les objectifs de qualité du milieu.

### 1.2. Etude financière d'un projet d'investissement

Les outils financiers permettant de mesurer la pertinence d'investissement, classer les différents projets étudiés et de les sélectionner compte tenu aux objectifs de l'entreprise. Nous présentons deux types de méthodes d'évaluation qui sont souvent utilisées par l'entreprise : Les méthodes statiques et les méthodes dynamiques.

#### 1.2.1. Définition d'évaluation financière

« L'évaluation financière est la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est rentable et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées et à partir des études techniques et commerciales réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité du projet. »<sup>32</sup>.

#### 1.2.2. Etude de la structure financière de l'entreprise

Etude de la structure financière d'une entreprise permet d'analyser son équilibre financier, son activité et surtout même sa solvabilité. Cette étude est primordiale pour l'entreprise lors du choix de mode de financement. De même la banque s'intéresse à une telle analyse notamment en question de la solvabilité de l'entreprise et sa capacité de remboursement de ses dettes.

#### 1.2.3. Construction des échéanciers des flux de trésorerie

Une fois le marché connu, la clientèle comprise et la concurrence observée, le chiffrage du projet doit être fait. Cette étape est en fait la traduction de toutes les informations collectées au préalable en termes financiers. Cela permet de faire une synthèse de la future activité et de vérifier la variabilité du projet.

---

<sup>32</sup> HOUDAYER (R), « Evaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> Edition Economica, 1999, p31 .

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

Afin de visualiser clairement la future entreprise et anticiper son fonctionnement, le recours à des moyens techniques et humains est incontournable. Pour chaque fonction liée à l'activité, il est impératif de distinguer comment réaliser cette fonction, avec quels moyens et avec qui. Une fois, les fonctions listées, il est intéressant de dresser un tableau de financement initial, un compte de résultat prévisionnel et un compte de résultat prévisionnel et un plan de trésorerie. Grâce à ces documents, la construction du plan de financement final sera possible.

**Tableau n°02 : Tableau des emplois et ressources avant schéma de financement**

	0	1	2	....	N
<u>Ressources</u>					
-Capacité d'autofinancement(CAF)					
-Investissement résiduel					
-Récupération du BFR					
<b>Totale ressources (1)</b>					
<u>Emplois</u>					
-Investissements					
-Variation du BFR					
<b>Totale emplois (2)</b>					
<b>Flux nets de trésorerie (1-2)</b>					

Source : Lasary, « Evaluation et Financement de Projet », Op .cit .P.77.

### 1.2.3.1. le plan de financement initial avant financement

Le plan de financement initial s'inscrit dans une démarche dynamique. Il évalue les besoins de financement durables de l'entreprise et recense les ressources disponibles. Si ces dernières sont insuffisantes, une solution devra être trouvée pour réunir les capitaux manquants : rechercher des investisseurs, avoir recours aux prêts bancaires, etc. Le plan de financement initial traite les besoins financiers constants de l'entreprise et son analyse va permettre au créateur de rechercher la meilleure solution financière.

- **Les besoins durables**

Les besoins durables ressemblent les frais d'établissements ainsi que le besoin en fonds de roulement.

## **Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement**

---

Les frais d'établissement sont les premiers besoins dont doit s'acquitter un chef d'entreprise. Ils correspondent aux frais engagés pour constituer l'entreprise et sont considérés comme une forme particulière d'investissement.

Les investissements regroupent les outils de production, d'équipement, l'acquisition de brevets, les achats de terrains, les dépôts et versements, etc.

Quant au besoin en fonds de roulement, noté BFR, il résulte des décalages temporels entre les encaissements et les décaissements liés à l'activité de production de l'entreprise. En effet, cette dernière va devoir des besoins qui sont liés à son cycle d'exploitation comme l'acquisition d'un stock minimum pour le démarrage de l'activité par exemple.

De plus, l'entreprise peut être amenée, au cours de son activité, d'accorder des délais de paiements à ses clients, qui constituent les créances clients, et réclamer elle-même des délais à ses fournisseurs. L'entreprise dispose donc d'une masse d'argent immobilisée liée au décalage entre ces entrées et sorties d'argent.

- **Les ressources durables**

Les apports personnels et les ressources complémentaires (apports extérieurs) constituent les durables de l'entreprise. Elles constituent des ressources financières servant à couvrir ses investissements. Par ailleurs, les besoins financiers durables doivent être couverts par des ressources de même nature.

### **1.2.3.2. Le compte de résultat prévisionnel**

Le compte de résultat prévisionnel est un tableau retraçant l'activité de l'entreprise grâce à ses charges (dépenses) et ses produits (recettes). L'analyse de ces éléments permet de savoir si l'entreprise dégagne des bénéfices ou des pertes. De plus, il faut tenir compte du fait qu'il reste des crédits bancaires et que les agios devront être ajoutés aux charges financières, le compte de résultat n'est donc pas définitif. Les montants apparaissent hors taxe.

### **1.2.3.3. Le plan de trésorerie**

Le plan de trésorerie répertorie les recettes encaissées, ventilées mois par mois, en veillant à ce qu'elles soient équilibrées et informe sur la capacité de l'entreprise à faire face à ses dépenses.



## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

Chaque entrée ou sortie de fonds est inscrite au mois où elle doit normalement se produire. Ce document permet de déterminer le solde de trésorerie pour chaque mois, cumulé pendant les 12 mois de l'exercice. Son analyse fait dégager la possibilité ou non de payer ce qui doit l'être grâce aux disponibilités financières du moment. En cas de problème de trésorerie il faut trouver une solution avant le démarrage de l'activité.

### 1.2.3.4. Le plan de financement après financement

Etabli sur trois ans à cinq ans, il permet de vérifier si l'entreprise détient les moyens financiers nécessaires au lancement et au maintien de son activité. Il est indispensable pour une entreprise d'avoir une bonne structure financière ; elle est un gage de survie et de pérennité.

Dans le cas d'un déséquilibre financier, il faut revoir le projet et apporter les corrections nécessaires avant le démarrage de l'activité. Le chiffre d'affaires ne doit pas être surestimé ni les charges sous évaluées. Ne pas être trop optimiste au départ peut être un comportement judicieux et peut éviter les mauvaises surprises. Disposer de ressources financières stables assure à l'entreprise le maintien de son activité en cas d'aléas.

Le plan de financement prend la forme d'un tableau retraçant l'évolution des besoins financiers durables et des ressources financières stables. En année 1, figure le contenu du plan de financement initial ajouté des éléments nouveaux. Pour la deuxième et troisième année d'exercice, les éléments nouveaux liés, cette fois, aux besoins ou ressources durables sont pris en compte.

**Tableau n°3: Tableau des emplois et ressources après schéma de financement**

	0	1	2	....	N
<u>Ressources</u>					
A .Capitaux propre					
B .Emprunts					
C .Capacité d'autofinancement					
D .Valeur résiduelle de l'investissement					
E .Récupération du BFR					
<b>Totale ressources(1)=A+B+C+D+E</b>					

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

<u>Emplois</u>					
F. Investissements					
G .Intérêts intercalaires					
H .Variation du BFR					
I. Remboursement du principal					
J. Dividendes					
<b>Totale emploi(2)=F+G+H+I+J</b>					
<b>Flux nets de trésorerie (x)=(1-2)=Ressources – emplois</b>					
<b>Flux nets cumulés (Y)</b>					

Source : Lasary, « Evaluation et Financement de Projet »,Op .cit .P.79.

### 1.2.4. Le calcul du capital investi

Comme déjà définition précédemment, le capital investi correspond au montant des dépenses engagés dans la réalisation de l'investissement, y compris les immobilisations de capitaux rendu nécessaire par l'investissement.

#### 1.2.4.1. L'estimation des capitaux engagés

Les dépenses engagées dans la réalisation d'un investissement correspondent généralement à :<sup>33</sup>

- L'acquisition de bien durables : Ces biens peuvent être des actifs corporels (terrains, bâtiments, licence marques, etc.), comme ils peuvent être incorporels comme l'acquisition de droits (brevets, licence, marques, etc. )ou encore financiers tel que la prise de participation.
- Les charge liées à l'investissement : Généralement, les investissements induisent des dépenses diverses, parmi lesquels on peut citer : celles consacrées à la formation du personnel ou à l'étude des conditions d'installation des équipements. Seules les charges liées directement à l'investissement sont à prendre en compte, quant aux charges antérieures à la réalisation .Comme celles de faisabilité de l'investissement, elles ne doivent pas être comptabilisées dans le capital investi.

<sup>33</sup> (N) MOURGUES, « L'évaluation des investissements »,Ed .Economica,Paris,1995 ,p11-12.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

- Le coût d'opportunité : Certains investissements peuvent immobiliser des actifs qui sont déjà la propriété de l'entreprise. Dans ce cas, c'est l'équivalent de la dépense qu'aurait dû faire l'entreprise pour les acquérir qui doit être comptabilisée.
- Le besoin en fonds de roulement initial : Certains investissements, notamment ceux qui visent la croissance du volume d'activité, nécessitent une immobilisation de capitaux pour financer le besoin en fonds de roulement prévisionnel de la première année d'exploitation.

### 1.2.4.2. La valeur des actifs cédés

Un investissement peut induire des cessions d'actifs, par exemple, le remplacement d'un équipement ancien par un autre plus performant. Dans ce cas, il faut déduire le produit net de cession de cet actif remplacé du capital investi.

Cependant, la cession d'actifs peut engendrer une plus ou moins value soumise à l'impôt. Le produit net de cession est obtenu en retranchant l'impôt sur la plus value de la valeur marchande de l'actif cédé, en prenant compte de l'abattement.

## 1.3. Évaluation financière d'un projet après financement

Dans cette section, nous allons définir les besoins et les ressources liés au projet d'investissement. Aussi nous allons déterminer les sources de financement disponibles et leurs effets sur la situation financière de l'entreprise.

### 1.3.1. La détermination des besoins en financement

Cette étude consiste à traduire les besoins financiers relatifs au projet. En terme financier, il s'agit de structurer un tableau de financement qui permettra de déterminer les capitaux nécessaires pour le lancement du projet.

Le plan de financement est un document prévisionnel élaboré par l'entreprise dont l'objectif est de déterminer les besoins des fonds liés au projet ainsi que les ressources financières qu'il convient de mettre en œuvre pour faire face à ces besoins.

#### 1.3.1.1. La construction du plan de financement

L'élaboration du plan de financement nécessite la réalisation de trois (03), étapes :<sup>34</sup>

---

<sup>34</sup> Houdayer.R, Evaluation financière des projets, ingénierie des projets et décisions d'investissement, 2 e Ed, p196.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

- **Première étape : l'identification des besoins en financement**

Dans cette étape, il est indispensable de mesurer les besoins à financer en vue de choisir la manière avec laquelle ils seront financés.

- **Deuxième étape : l'estimation des ressources**

Cette étape consiste à répondre aux questions suivantes :

- Est-ce que l'entreprise arrive à financer ses besoins par ses propres moyens ?
- En cas de l'insuffisance des ressources internes, quelles seront les ressources externes à mettre en œuvre ?

- **Troisième étape : la réalisation du plan de financement prévisionnel.**

Il s'agit de regrouper les besoins et les ressources financières disponibles dans un tableau prévisionnel de manière à détecter le meilleur mode de financement qui permet à l'entreprise d'obtenir un équilibre financier.

Le plan de financement comporte deux parties :

Une partie qui apparaitre les besoins de financement du projet, et une partie qui indique les ressources nécessaires pour le financement.

La partie consacrée aux besoins contient les éléments suivants :

- le montant total de l'investissement
- la variation du besoin en fonds de roulement
- les remboursements d'emprunt
- les dividendes.

La partie des ressources, elle contient généralement :

- la CAF effectuée sur la base du compte de résultat prévisionnel ;
- les cessions des immobilisations
- l'emprunt
- la récupération du besoin en fonds de roulement.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

Tableau N° 4: Le plan de financement après financement.

Années	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4
<b>Trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier</b>				
<b>Emplois :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Acquisition</li><li>▪ D'immobilisation</li><li>▪ Variation BFR</li><li>▪ Remboursement d'emprunt</li><li>▪ Dividendes.</li></ul>				
<b>Total des emplois</b>				
<b>Ressource :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ CAF</li><li>▪ Cession</li><li>▪ Emprunts</li><li>▪ Récupération de BFR</li></ul>				
<b>Total des ressources</b>				
<b>Trésorerie au 31/12</b>				

Source : Koehl.J, Les choix d'investissements, Ed Dunod, paris, 2003, p82.

### 1.4. La comparaison entre les deux méthodes

Il est important de bien distinguer l'évaluation économique de l'évaluation financière. Cette distinction est importante parce que l'impact d'un projet au niveau de l'entreprise ou de l'agent économique qui le met en œuvre ne coïncide pas nécessairement avec ses effets sur l'économie nationale. Toute activité nouvelle au sein de l'entreprise provoque un développement d'activité en amont et en aval de cette entreprise.

C'est pourquoi, alors que le but de l'évaluation financière est de veiller à la rentabilité des capitaux investis par les entreprises privées, à l'équilibre financier des services publics chargés de gérer les projets,...etc. L'évaluation économique vise à aider, à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

La rentabilité financière d'un projet apparait ainsi comme une condition nécessaire à la réalisation et à la bonne gestion du projet. Mais, elle n'est pas suffisante pour s'assurer que le projet soit économiquement satisfaisant pour la collectivité nationale<sup>35</sup>.

### Section 2 : Les critères de choix d'un projet d'investissement

Les critères de choix d'un projet d'investissement représentent dans un avenir certain, incertain ainsi qu'aléatoire, qui peut 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.

#### 2.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Les critères d'évaluation du choix d'investissement correspondent à «un ensemble d'outils financiers d'aide 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»<sup>36</sup>. Pour faire un choix judicieux entre plusieurs investissements, il est nécessaire de faire une étude préalable des différents critères pour l'aide à la prise de décision. Dans les choix des projets d'investissement, deux types de méthodes d'évaluation sont régulièrement utilisées par l'entreprise ; les méthodes statiques et les méthodes dynamiques.

**2.1.1. Les critères statique :** Ce sont des indices qui ne prennent pas en considération le facteur temps.

##### 2.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

Le taux de rentabilité moyen se définit comme :

«le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet »<sup>37</sup>. Le TRM se base sur les bénéfices comptables plutôt que sur les flux monétaires de l'entreprise. Il est représenté par la formule suivante<sup>38</sup> :

$$\text{TRM} = \frac{\text{résultats d'exploitation}}{\text{Investissement moyen}}$$

---

<sup>35</sup> BRIDIER.M, MICHAÏLOF.S, Op.cit, p81.

<sup>36</sup> Pliverdier et Latreyte (J), « finance d'entreprise », Edition Economica, 7<sup>ème</sup> Edition, Paris, 1999.p235.

<sup>37</sup> Koehl (J), le choix des investissements, Edition Dunod, Paris, 2003.p37.

<sup>38</sup> Mourgues(N), L'évaluation des investissements, Edition Economica, Paris, 1995. p27.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

La méthode du taux moyen de rentabilité sert de :

- Tout projet dont le taux de rentabilité moyen est inférieur à la norme fixée par l'entreprise est rejeté.
- Entre deux projets, on préférera celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.

### - Avantages et inconvénient

- Il ne tient pas compte pas de la répartition des flux dans le temps .
- Le taux de rentabilité moyen est calculé, comptable ment, sur la base du résultat après amortissement et impôt, or le résultat ne correspond pas à un flux de liquidité.
- Le choix du taux de référence pour juger le taux de rentabilité calculé d'un projet est assez arbitraire ; ce taux ne peut être selon des règles précises pour la simple raison qu'il n'en existe pas.

### 2.1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)

Le délai de récupération est «le temps nécessaire pour récupérer le capital investi à partir des flux nets de trésoreries du projet » il est représenté par la formule suivante <sup>39</sup> :

$$I_0 = \sum_{T=1}^{DRC} CF_t$$

Tel que :

$I_0$  : Investissement initial

CF: Cash-flows

Ce critère est basé sur l'idée que, la durée la plus courte est la plus intéressante pour un investissement.

### - Les avantages et les inconvénients

#### ➤ Les avantages

- Il est simple et facile à calculer .
- Il permet de déterminer pour l'entreprise la durée nécessaire pour récupérer le capital investi.

#### ➤ Les inconvénients

- Il ignore la valeur temporelle de l'argent .

---

<sup>39</sup> Hutin(H), « toute la finance d'entreprise », Edition d'organisation, 3<sup>ème</sup> Edition, Paris, 2004, P.322.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

- C'est un critère qui est plus, un indicateur de liquidité que de rentabilité.
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche, le développement et les nouveaux projets.

### 2.1.2. Les méthodes dynamiques

L'intérêt de ces méthodes fondées sur l'actualisation réside dans « la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir »<sup>40</sup>. L'actualisation est « la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps »<sup>41</sup>. Autrement dit, l'actualisation consiste à « déterminer la valeur immédiate des flux futurs que générera le projet. Elle se fait sur la base d'un taux d'actualisation qui exprime le prix du temps ou d'une autre façon, il permet de comparer des flux de trésorerie intervenant à des moments différents »<sup>42</sup>.

Le taux d'actualisation à utiliser est le taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise, il est déterminé par rapport au risque encouru, par rapport à d'autre projet et selon le taux du marché financier. Nous prenons en considération le cadre de la rentabilité économique pour étudier les quatre méthodes d'évaluation.

#### 2.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

La VAN d'un projet d'investissement est défini comme suit « l'actualisation de l'ensemble des flux totaux de liquidité prévisionnels par sa réalisation »<sup>43</sup>. En d'autres termes, la VAN aussi le bénéfice actualisé est « la différence entre la somme des cash-flows actualisés et le capital investi »<sup>44</sup>. Elle est représentée par la formule suivante :

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

Tel que :

VAN : la valeur actuelle ;

CF : cash-flows à la période  $n$  ;  $N$  : la durée de vie du projet ;

$i$  : l'année d'exploitation en cours ;

$I_0$  : le montant initial de l'investissement.

---

<sup>40</sup> Boughaba(A), op. Cit, P.18.

<sup>41</sup> Quity (P) et Lefur(Y), Finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011.P.389.

<sup>42</sup> Hutin (H), op.Cit.P.324.

<sup>43</sup> Chrissos(J) et Gillet (R), décision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2<sup>ème</sup> Edition, France,2008.P.161.

<sup>44</sup> Koechl(J), Choix d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2003P.40.



Le résultat de la VAN peut avoir trois cas différents :

- La VAN > 0 le projet est acceptable (décision de l'investissement) ;
- La VAN < 0 le projet est rejeté ;
- La VAN = 0 le projet est neutre (décision de indifférente).

Donc, pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, sa VAN doit être strictement positif, et ce projet d'autant plus intéressant que sa VAN est plus élevé, entre plusieurs projets on choisit celui qui possède une VAN plus forte<sup>45</sup>.

✓ **Les avantages et les inconvénients**

➤ **Les avantages**

- Elle reflète de niveau de rentabilité de l'investissement ;
- C'est un critère de comparaison entre investissement ;
- Elle nous une indication sur la rentabilité du projet.

➤ **Les inconvénients**

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

### 2.1.2.2. Le taux de rentabilité interne

Le taux de rentabilité interne est «le taux par lequel il ya équivalence entre le coût de l'investissement et les recettes d'exploitation »<sup>46</sup>. En d'autres termes «le taux actuariel pour la VAN du projet est nulle »<sup>47</sup>. Cette méthode a les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation on obtient l'égalité entre l'investissement et la valeur actuelle des cash-flows nets attendus.

Il est représenté par la formule mathématique suivante<sup>48</sup> :

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

---

<sup>45</sup> galesne alain, « choix d'investissement dans l'entreprise », edition economica, paris, 1996.p45.

<sup>46</sup> babusiaux(d), « décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », edition economica, paris, 1990.p97

<sup>47</sup> bancel(f), richard (a), « les choix d'investissement », edition economica, paris, 2002.p56.

<sup>48</sup> bellalah(m), gestion financière, edition economica, 2<sup>ème</sup> edition, paris, 2004.p364.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

- Un critère de rejet pour tout projet dont le TRI est inférieur au taux d'actualisation planché requis par l'investissement.
- Un critère de sélection entre deux ou plusieurs projets pour retenir le projet dont le TRI le plus élevé.

Le calcul pratique d'un TRI peut se faire soit par la résolution mathématique soit par l'interpolation linéaire (essais successifs). Dans le cas où le TRI est déterminé par des essais successifs. On doit déterminer deux VAN dont les signes sont différents (une positive et une autre négative) et correspondantes à des taux d'actualisation dont la différence n'excède pas deux points. Il s'agira ensuite de faire une interpolation représenté comme suit<sup>49</sup> :

$$\text{TRI} = T_1 + \frac{(T_2 - T_1) * \text{VAN}}{|\text{VAN}_2| + \text{VAN}_1}$$

Tel que :

$T_1$  : le taux d'actualisation 1

$T_2$  : le taux d'actualisation 2

Si le TRI est égal au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise, le projet d'investissement est neutre à l'égard de la rentabilité globale de l'entreprise. Par contre, si le TRI est inférieur, la réalisation du entrainera la chute de la rentabilité globale de l'entreprise. Aussi, le TRI représente le coût maximum du capital susceptible de financer l'investissement.

### ✓ **Les avantages et les inconvénients**

#### ➤ **Les avantages**

- Le TRI permet un classement des projets par ordre décroissant du taux rentabilité.
- Il est étroitement lié à la VAN et mène généralement aux mêmes décisions.
- Le TRI peut être utilisé comme un instrument d'information.
- Il est facile à comprendre et à exprimer.

---

<sup>49</sup> Horngner (G), Bhimani (A) et Autre, Contrôle de gestion et gestion budgétaire, Edition Pearson Education, 3<sup>ème</sup> Edition, Paris, 2006.p292.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

### ➤ Les inconvénients

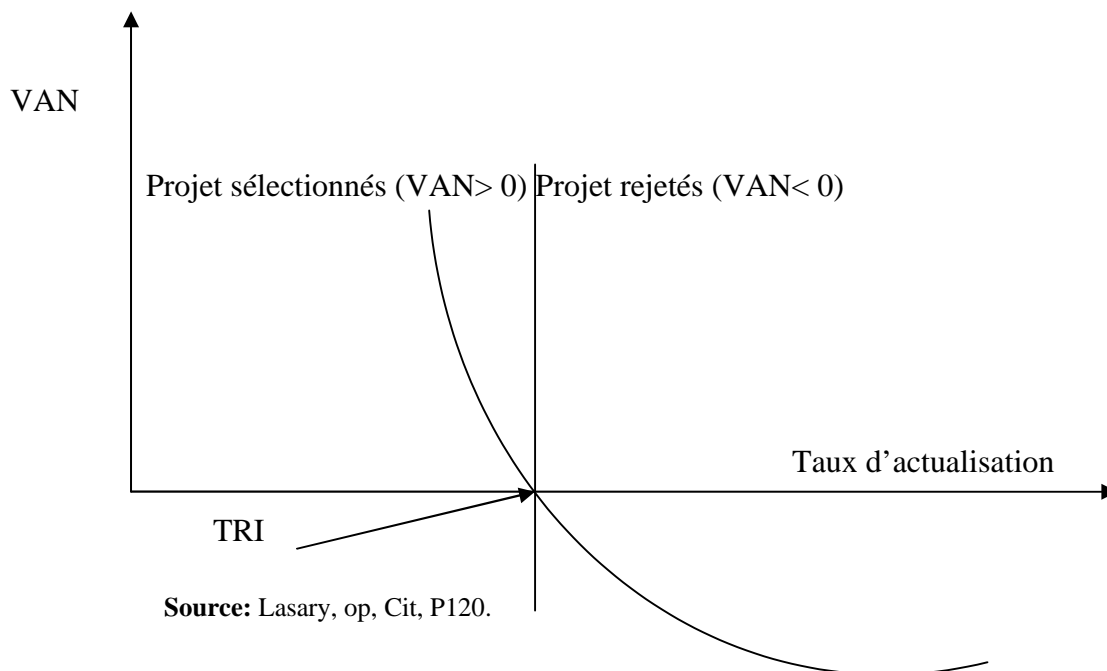
Le TIR est un calcul actuariel. Il présente des limites importantes

- La première limite du TRI est liée à l'hypothèse implicite de réinvestissement flux de trésorerie dégagés au taux interne de rendement<sup>50</sup>
- Le risque de conflit avec la VAN constitue le deuxième inconvénient.
- La troisième limite du TRI relève de l'existence possible de TRI multiples d'absence de TRI.

### ❖ La comparaison entre la VAN et le TRI

Nous pouvons représenter la relation entre la VAN et le TRI par le graphique suivant, en posant sur l'axe des abscisses les taux d'actualisation et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés

**Schéma N°03 : comparaison entre la VAN et le TRI**



Ce schéma explique que les projets dont le taux d'actualisation est inférieur au TRI seront à retenir et vice versa, c'est-à-dire les projets qui offrent des taux d'actualisation supérieurs au TRI seront rejetés. La VAN est donc une fonction décroissante du taux d'intérêt, plus le taux d'actualisation augmente, plus la VAN diminue jusqu'à devenir nulle puis négative. Le taux pour lequel la VAN est nulle est le TRI.

<sup>50</sup> Teulie (J), Topsacalian (P), Finance D'entreprise, Edition Vuibert, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2005.p188.

### 2.1.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération actualisé (DRA) est : «le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés actualisés devienne positive»<sup>51</sup>. En d'autres termes, ce critère équivaut à « la durée nécessaire pour récupérer le flux total de liquidité investi initialement à partir de la série des flux totaux de liquidité prévisionnels actualisés»<sup>52</sup>. Le DRA correspond alors au temps nécessaire à la récupération des capitaux investis à partir de la somme des flux de trésorerie espérés actualisés. Il est représenté par la formule suivante<sup>53</sup> :

$$DR = N+ \left[ \frac{I_0 - \text{cumule inférieure}}{\text{cumule supérieure} - \text{cumule inférieure}} \right] * 12$$

#### ✓ Les avantages et les inconvénients

##### ➤ Les avantages

- Il tient compte de la valeur temporelle de l'argent.
- Il est facile à comprendre.
- Il exclut les investissements dont la VAN a une estimation négative.

##### ➤ Les inconvénients

- Il peut exclure des investissements dont la VAN est positive, il ignore les flux de liquidité intervenant après le délai de récupération.
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche développement .
- Il requiert l'établissement d'une période limite arbitraire.

### 2.1.2.4. L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité est représenté comme suite «la VAN par unité monétaire investi dans un projet particulier»<sup>54</sup>. Autrement dit, ce critère est défini comme «le rapport

---

<sup>51</sup> Bancel (F) et Richard (A), les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1998. P60.

<sup>52</sup> Chrissos(J) et Gillet(R), décision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2<sup>ème</sup> Edition, France, 2008.P.161, 179.

<sup>53</sup> Barneto(P) et Gregoire(G), finance, Edition Dunod, Paris, 2007, p307.

<sup>54</sup> Chrissos(J) et Gillet(R), Discision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2<sup>ème</sup> Edition, France, p179.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux de revenus attendus des projets et le montant initial de l'investissement »<sup>55</sup>. L'indice de probabilité est donc un indicateur qui permet de mesurer la rentabilité du capital investi par une entreprise. Il met en relation la valeur actuelle nette des cash-flows futurs et capital investi.

La formule de l'indice de profitabilité est<sup>56</sup> :

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

L'indice de profitabilité est un critère retenu par l'entreprise, suite aux insuffisances reconnues dans la VAN, qui faisait que celle-ci ne pouvait être utilisée comme critère de sélection entre deux projets ayant des mises de fonds initiales différentes.

-Tout projet devient acceptable lorsque le montant de l'indice devient supérieur à 1, c'est-à-dire que la VAN par unité monétaire investie devient positive.

-Entre deux projet mutuellement exclusifs, on opte pour celui qui a l'indice de profitabilité le plus élevé (devront toujours être supérieur à 1).

### ✓ Les avantages et les inconvénients

- L'indice de profitabilité permet une indication de la rentabilité relative par rapport à la taille de l'investissement et atténue ainsi la critique faite au critère de la VAN.
- S'il n'y a pas de restriction en capital, il est préférable d'utiliser le critère de la VAN pour sélectionner le meilleur projet car l'indice de profitabilité peut éliminer un projet très rentable uniquement parce qu'il est fortement capitalistique.
- En revanche, si les capitaux sont limités (ex : entreprise fortement endettée ne pouvant pas emprunter une somme importante), l'IP est le critère le mieux adapté.

---

<sup>55</sup> Babusiaux(D), décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Edition Economica, Paris, 1990. P.107

<sup>56</sup> Rivet (A), gestion financière, Edition Dallipses Marketing S.A, Paris, 2011, p140.

### 2.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain

En l'absence de probabilités sur la réalisation des événements, le décideur peut recourir à des critères subjectifs pour déduire la situation la plus conforme à ses préférences.

En matière de procédures de choix d'investissement, la théorie de jeux<sup>57</sup> est utilisée pour des problèmes totalement non probabilisables, où l'incertitude est totale.

Six critères de classement et de sélection simple de mise en œuvre sont ainsi proposés :

#### 2.2.1. Critère de Wald ou critère du Maximin

C'est un critère de prudence qui tente de minimiser les pertes éventuelles. On sélectionne la stratégie pour laquelle le résultat minimum est le plus élevé.

#### 2.2.2. Critère du Maximax

On choisit les stratégies les plus audacieuses. On sélectionne les gains les plus élevés de chacune des stratégies. On choisit le résultat maximum le plus élevé<sup>58</sup>.

#### 2.2.3. Critère du Minimax

Le critère du Minimax fait preuve d'un optimisme modéré en proposant de retenir la stratégie correspondant au meilleur état de la nature, et pour celui-ci, le plus faible résultat. La stratégie retenue est donc celle qui minimise le résultat maximum.

#### 2.2.4. Critère d'Hurwicz

Le critère d'Hurwicz introduit des éléments de théorie de l'utilité par l'intermédiaire de probabilités subjectives de survenance des hypothèses la plus optimiste et la plus pessimiste, matérialisant ainsi les chances de gains et de pertes, en spécifiant les préférences des décideurs en matière de risque.

L'espérance mathématique du résultat est calculée pour chaque stratégie, et c'est celle qui bénéficie de l'espérance la plus forte qui est retenue.

#### 2.2.5. Le critère de Laplace

La meilleure décision est celle pour laquelle la moyenne arithmétique des résultats prévisionnels est la plus élevée (toutes les situations étant équiprobables où pouvant être affectées d'une probabilité chacune).

---

<sup>57</sup> La théorie des jeux est un outil mathématique permettant d'analyser les relations humaines, économique et sociales sous la forme de jeux stratégiques. Elle a été développée initialement par John Von Neumann à partir de 1920 et a connu un écho considérable suite à la parution de premier ouvrage fondamental de Von Neumann et Morgenstern.

Von Neumann J., Morgenstern O., *theory of Games and Economic Behavior*, Princeton, University Press, 1994.

<sup>58</sup> Pascal BARNETO.; Georges GREGORIO.; *Finance DSCG2- Manuel et applications*; 2<sup>ème</sup> édition; Dunod Paris, 2009 p 329.

### 2.2.6. Le critère de Savage

On recherche la prudence ; on choisit la décision où le regret maximum est le plus faible. On calcule pour chaque cas, le « regret » correspondant à la différence entre le cas le plus favorable et le cas étudié (matrice des regrets).

La littérature théorique sur le choix d'investissement consacre généralement de longs développements sur le risque, elle traite néanmoins le risque de manière normative et instrumentale. Les méthodes présentées pour décider d'investir en avenir probabilisable et incertain peuvent se faire de manière simple (analyse de sensibilité) ou complexe à s'avoir l'utilisation de probabilité, la théorie de jeux. ... Etc.

L'analyse financière met à la disposition des investisseurs une multitude de critères pour la sélection des projets les plus avantageux pour leur entreprise. Néanmoins, le choix de ses critères à utiliser ne se fait pas arbitrairement. Il obéit à des considérations propre à chaque entreprise et se en fonction de ses caractéristiques et spécificité bien-sûr tout en s'informe sur les points positifs (avantages) et les points faible (inconvenients) qu'il offre éventuellement.

### 2.3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire

L'avenir aléatoire consiste à « introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesurer le risque encouru par l'entreprise »<sup>59</sup>. L'avenir aléatoire ou l'avenir probabiliste est une situation dans laquelle il est possible, de déterminer toutes les valeurs que peut prendre de cash-flow relatif à un exercice donné, et d'affecter une probabilité fixée à chacune de ces valeurs. Donc, l'avenir probabiliste consiste à introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesurer le risque encouru par l'entreprise.

#### 2.3.1. Le critère de l'espérance- variance

Selon ce modèle, la VAN calculée en fonction de flux aléatoire est elle-même une variable aléatoire caractérisée par son espérance mathématique et sa variance (ou son écart type).

##### 2.3.1.1. L'espérance mathématique de la VAN

La rentabilité espérée sera obtenue «en calculant l'espérance mathématique de la VAN, qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre »<sup>60</sup>.

---

<sup>59</sup> Granduillot (B) et Granduillot (F), L'essentiel du contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009. p 88.

<sup>60</sup> Hutin(H), op, cit, p352.

## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

L'espérance mathématique est la valeur moyenne de la variable aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet. Elle est représentée par la formule suivante<sup>61</sup> :

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

Tel que :

E(VAN) : l'espérance de la VAN.

E(CF) : l'espérance de cash-flow la période t

r : le taux d'actualisation.

n : la durée de vie de l'investissement.

Tout produit dont E(VAN) est positive sera retenu dans le cas où les projets sont indépendants.

Dans le cas où les projets sont mutuellement exclusifs, on retient le projet dont E(VAN) est la plus élevée.

### 2.3.1.2. La variance ou l'écart type

Elle permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la (VAN) plus la variance est élevée, plus la survenance des événements est proche de la moyenne et donc le risque est élevé. La variance est calculée comme suit<sup>62</sup>.

### 2.3.2. Utilisation du MEDAF

Nous savons que le MEDAF (modèle d'équilibre des actifs financiers) permet de déterminer le taux de rentabilité requis d'un actif financier ayant un risque systématique donne.

Le MDAF définit une relation d'équilibre entre le risque et la rentabilité espérée d'un titre. Sachant que :

---

<sup>61</sup> Idem.

<sup>62</sup> Bancel (F) et Richard (A), les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1998. p85.



## Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement

---

$$K_i = K_s + B_i |E(K_M) - K_s|$$

Tel que:

$K_i$ : taux d'actualisation.

$K_s$  : taux d'actualisation sans risque sur le marché .

$B_i$  : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet,  $i$  aux fluctuations du marché .

$E(K_M)$  : taux de rentabilité espéré sur le marché.

Pour retenir un projet d'investissement il doit avoir une VAN positive et un taux de rentabilité interne  $|E(K_i)|$  supérieur aux taux d'actualisation ( $K_i$ ).

L'évaluation d'un projet d'investissement se déroule en deux (02) étapes :

- L'étude technico-économique et l'étude financière.
- critères de choix d'un projet d'investissement

Ces deux études sont complémentaires dans leurs rôles .En effet, la première étape permet de vérifier si le projet est techniquement viable et confirme si l'affaire est financièrement rentable, la deuxième étape nous permet de contrôler et d'évalué le projet à partir des éléments dont l'entreprise dispose.

# **CHAPITRE III**

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

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. À 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°05 : Identification de la société SARL RAMDY

<b>Raison sociale</b>	SARL RAMDY
<b>Statut juridique</b>	Privé
<b>Siège social</b>	Zone d'activité Taharacht - Akbou – Bejaia
<b>Type D'activité</b>	Fabrication de yaourts lait
<b>Unités</b>	<b>Akbou:</b> 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 : <a href="mailto:laiterie.ramdy@hotmail.com">laiterie.ramdy@hotmail.com</a> Site web : <a href="http://www.ramdy-dz.com">http://www.ramdy-dz.com</a>
<b>Capital social</b>	208.885.248 da
<b>N° Registre de commerce</b>	97 B 0182026
<b>N° Identification fiscal</b>	0996 0625 03056 31

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

#### 1.1. 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

### 1.1.1. 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'

### 1.1.2. 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.

### 1.1.3. Équipement de production

#### ❖ 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.

#### ✓ 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.

#### ✓ 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.

#### ❖ 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.

#### 1.1.4. Équipement de l'administration

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

#### 1.1.5. Équipement service généraux

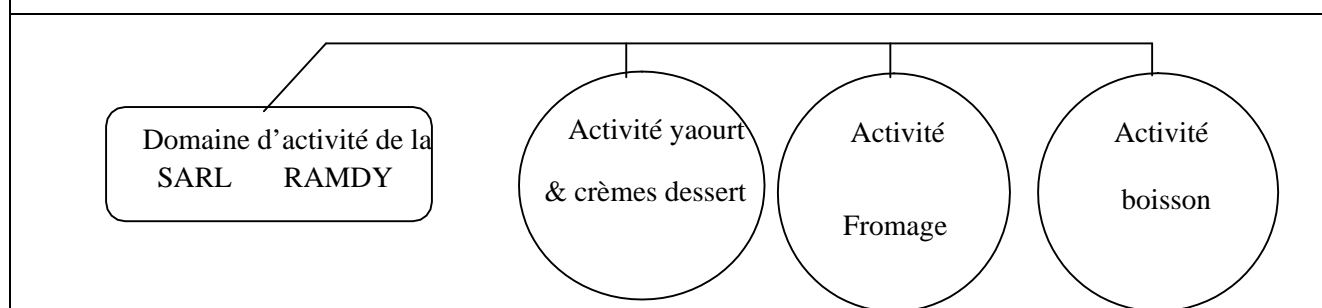
l'entreprise s'est aussi dotée de divers véhicules afin d'alléger et d'accélérer le travail, des véhicules comme : des transpalettes, des Clarcks, des véhicules utilitaires et légers.

#### 1.1.6. Ressources humaines

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

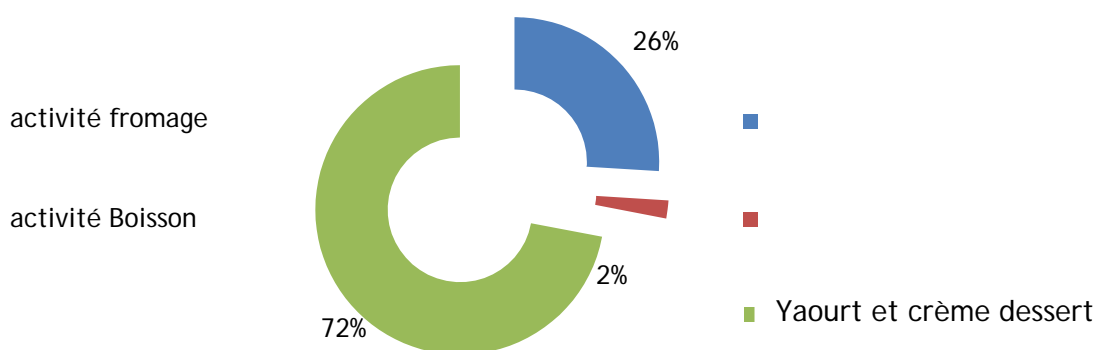
#### Schéma N°04 : représente les activités de la SARL RAMDY

La stratégie de la SARL RAMDY s'inscrit dans la mission d'apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre. Cette mission est mise en œuvre à travers trois pôles d'activités :



Source : Document interne de l'entreprise RAMDY, finances et compatibilité ;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

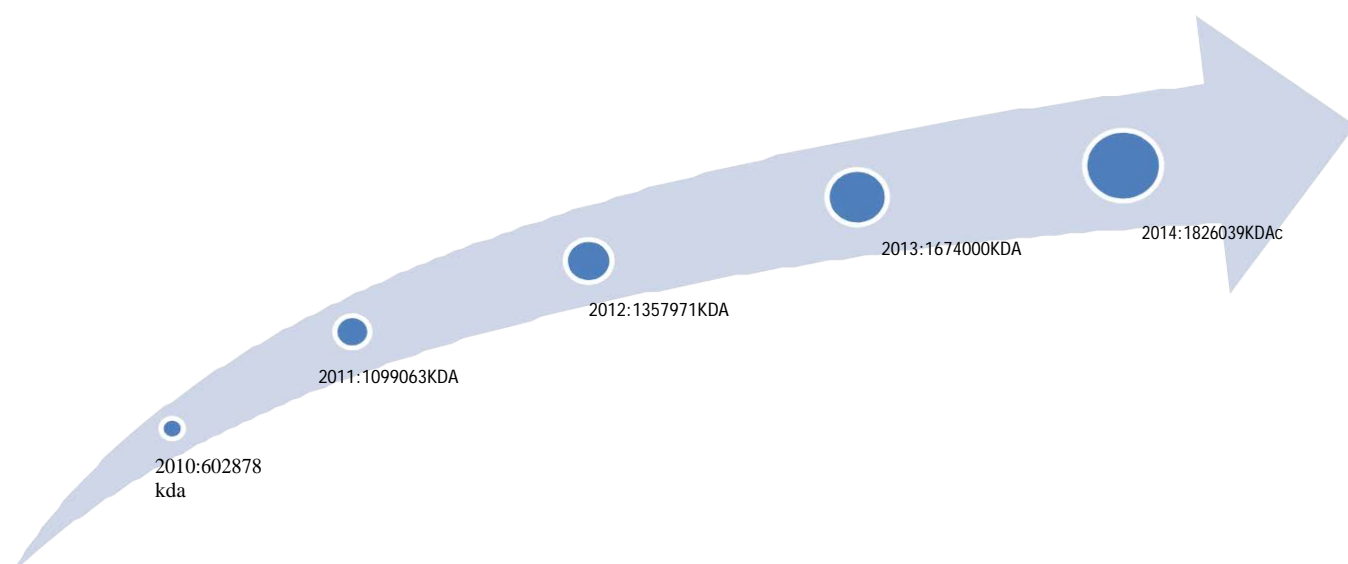
### 1.2.3. Pôle d'activité boisson

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.

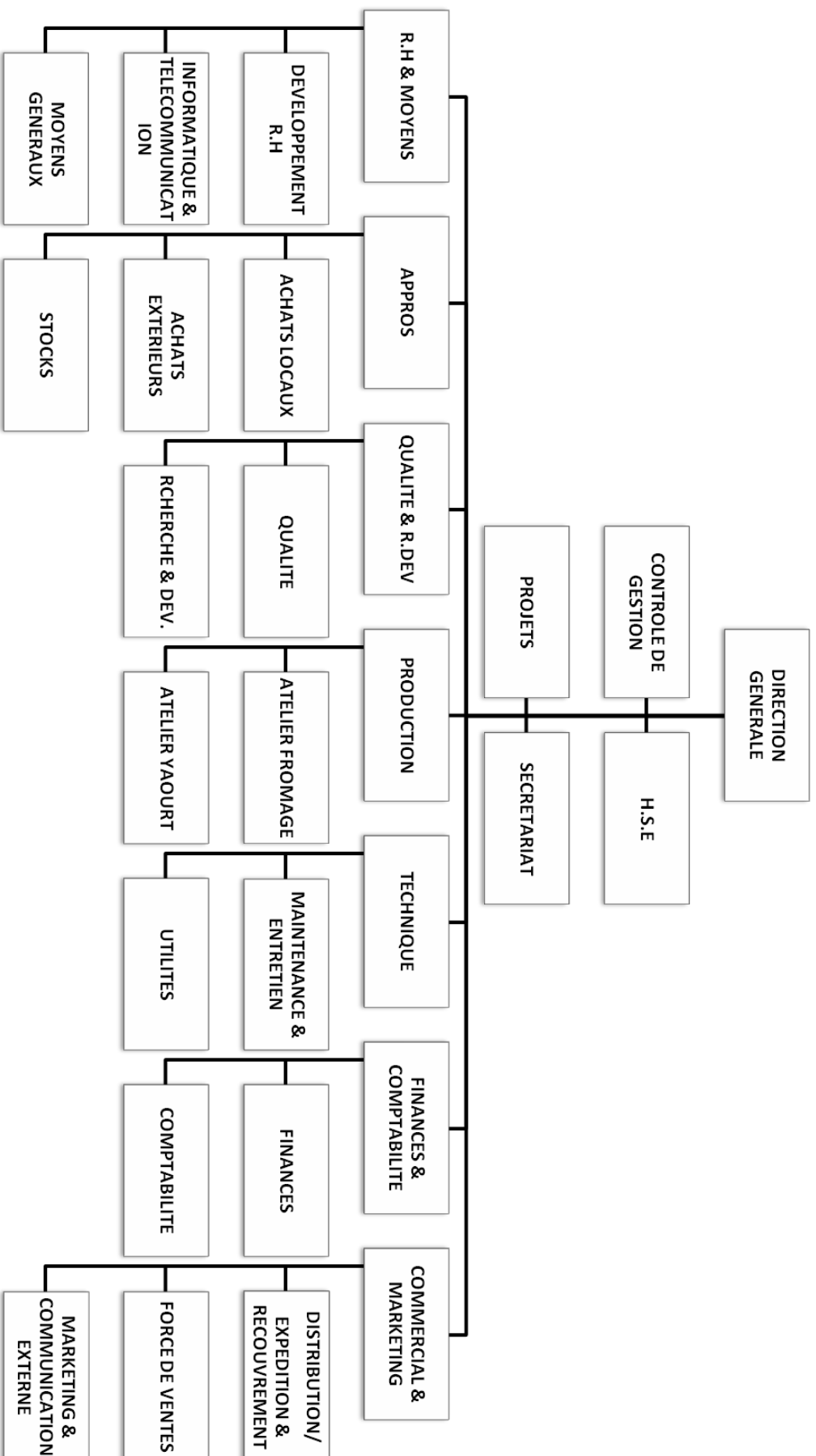
En 2014, la société a enregistré une évolution du chiffre d'affaire de 9.08% Par rapport à l'exercice 2013 en passant de 1674000 KDA à 1826039 KDA.

En 2015, le programme prévisionnel et 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 105.9 2%.



1.4.Présentation de l'organigramme du la SARL RAMDY :  
Schéma N°07 : l'organigramme du la SARL RAMDY



(Source : Document interne de l'entreprise, 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 de 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. 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. à 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.

❖ **Présentation des bilans financiers de RAMDY pour les trois dernières années avant la réalisation du projet 2012, 2013, 2014**

**Tableaux N°06: emplois des bilans financiers pour 2012, 2013, 2014 de RAMDY**

Désignation	2012	2013	2014
Actifs non courants (v. immobilises)	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 financiers</u>			
- Titres mis en équivalence-entreprise Associes	-	-	-
- Autres participation et créances Rattachées	21101431.18	19037930.91	17950930.91
- Autres titres immobilizes	1068459.95	1125947.61	1954088.33
- Pertes et autres actifs financiers non Courants			
- Impôts différés actif			
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 : établi par nous-même, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

**Tableaux N°07 : 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 Liaisons inter-unités	106 191 416 .84	143 229 161.41	180 934 169 .79
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 Trésorerie passif	15 774 130 .66	8 834 785.27	17 980 982.76
	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 compatibilité

❖ **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°08 : Le bilan des grandes masses (emplois)**

Désignation	2012		2013		2014	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Valeurs d'immobilisation	874913678.05	56	884695511.45	50	888145901.97	48
<b>Actif circulant</b>	<b>688169251.2</b>	<b>44</b>	<b>860335991.7</b>	<b>49</b>	<b>977418331</b>	<b>52</b>
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
<b>Total</b>	<b>1563082929.35</b>	<b>100</b>	<b>1745031503.25</b>	<b>100</b>	<b>1865564233.04</b>	<b>100</b>

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

**Tableaux N°09: le bilan des grandes masses (ressources)**

Années	2012		2013		2014	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Capitaux permanents</b>	<b>855467562.8</b>	<b>55</b>	<b>890298571.2</b>	<b>51.04</b>	<b>957896365.7</b>	<b>54.34</b>
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
<b>Total</b>	<b>1563082929.35</b>	<b>100</b>	<b>1745031503.25</b>	<b>100</b>	<b>1865564233.04</b>	<b>100</b>

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.

❖ **Calculs et interprétation des valeurs structurelles**

❖ **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.

❖ **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 :**  $FR = \text{actif circulant} - \text{dettes à court terme}$

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

**Tableaux N°10:** le fonds de roulement (FR)

unité monétaire (DA)

Designations	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.

❖ **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°11 :** Besoin de fond de roulement(BFR).

Unité monétaire (DA)

Designations	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
<b>BFR (1) - (2)</b>	<b>504755780.00</b>	<b>657322171.5</b>	<b>617720386.2</b>

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

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

---

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.

❖ **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 :

#### La première méthode

$$TR = FR - BFR$$

**Tableaux N°12: Calcul de la trésorerie.**

Designations	2012	2013	2014
FR	-19446115.2	5603059.8	69750463.5
BFR	504755780.00	657322171.5	617720386.2
<b>TR</b>	<b>-524201895.2</b>	<b>-651719111.7</b>	<b>-547969922.7</b>

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

#### La deuxième méthode

La trésorerie se calcule également de la manière suivante :

$$\text{Trésorerie nette} = \text{actif de trésorerie} - \text{passif de trésorerie}$$

**Tableaux N°13: Calcul de la trésorerie.**

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
<b>T.N</b>	<b>-524 201 595.1</b>	<b>-651 719 111.7</b>	<b>-547 969 922.4</b>

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

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.

❖ **Les ratios structure financière**

❖ **Ratio de d'équilibre financier**

**Tableaux N°14 : Calcul les Ratio de d'équilibre financier**

<b>Ratio</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
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.

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, 59% 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.



#### ❖ Les ratios de liquidités

**Tableaux N°15: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.

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.

#### ❖ Ratio de rentabilité

**Tableaux N°16 : 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.)

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.

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.

#### 2.1. 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.

##### 2.1.1. 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.

##### 2.1.1.1. 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.

❖ **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 bilanciennes 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 = 249 millions DA pour un chiffre d'affaires de 2.7 milliards de dinars.

Exercice 2017 = 290 millions DA pour un chiffre d'affaires de 3 milliards de dinars.

Exercice 2018 = 336 millions DA pour un chiffre d'affaires de 3.3 milliards dinars.

Exercice 2019 = 378 millions DA pour un chiffre d'affaires de 3.7 milliards de dinars.

Exercice 2020 = 435 millions DA pour un chiffre d'affaires de 4.1 milliards 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.

#### **2.1.1.2. Les motifs de l'investissement**

La raison apparente de cet investissement est de satisfaire la demande qui ne cesse d'augmenter sur le marché régional et local.

#### **2.1.1.3. Les missions et objectifs visés par l'investissement**

Devenir un opérateur international et expert dans cette filière de produits laitier avec la pénétrance du marché africain (pays limitrophe). Ainsi répondre aux besoins des clients existant et de nouveau client qui ne cessent de se manifester.

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

L'entreprise RAMDY va exécuter les missions suivantes :

#### **❖ 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

#### ❖ Gamme de produits à fabriquer et prix à appliqué

C'est une extension de leur gamme de produits actuels à savoir le yaourt étuvé, brassé et boissons lactées en bouteille de deux format de 170 ML principalement auquel s'ajoute l'extension d'un yaourt en bouteille, 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

#### ❖ Spécificaté techniques, capacités de la chaine de remplissage à 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.

#### ❖ 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°.

#### ❖ 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.

❖ **Spécificaté techniques, capacités 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.

#### ❖ Évaluation 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 suite :

- 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

#### ❖ Projection de la réalisation du projet dans le temps

Septembre	2015	passation de commande
Décembre	2015	reception de la machine
Janvier	2016	instalation de la machine et mise en exploitation

### ❖ Les emplois à créer

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

- Maîtrise 10
- Exécution 30

#### 2.1.2. Etude marketing et commercial

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

##### 2.1.2.1. L'analyse du marché :

#### ❖ Analyse de la demande et de la concurrence

La SARL Ramdy, dispose d'un marché local caractérisé par une forte demande, et sur lequel l'entreprise est bien positionnée. Face à la concurrence, la SARL Ramdy décide de mener une démarche qui consiste à développer ses capacités et en exploitant les synergies pour satisfaire la demande qui ne cesse d'augmenter.

#### ❖ La clientèle

La SARL Ramdy, touche tous les clients locaux (grossistes et dépositaires), actuellement la SARL Ramdy détient une part de marché de 07% pour les produits laitiers<sup>63</sup>.

#### ❖ L'offre

La SARL RAMDY, offre trois produits dans le cas de l'extension du projet qui sont :

➤ **Crème dessert et yaourt en bouteille** : ces produits existent déjà sur le marché sous différents formats, offert par les entreprises suivant : SOUMAM, DANONE-DJURDJURA,....

-Les prix de la Crème dessert varie de 20 à 30 DA /pot

-Les prix du yaourt en bouteille : Pour 1 litre varie de 120 da à 140 DA. Et de 25 à 35 DA pour 170gr

➤ **Fromage Fondu** : ce produit est offert par plusieurs entreprises sous plusieurs formats qui sont : Le berbère, Tartino, La vache qui rit(Chef)...

- les prix varie de 150 da à 450 da selon le format.

---

<sup>63</sup> Information collecté auprès de la SARL Ramdy, ( Etude réalisé par le cabinet K.P.M.G)

L'entreprise prévoit de s'aligner sur les prix de la concurrence et de se distinguer par la qualité et la saveur de ses produits

### 2.1.2.2. Analyse commercial

Cette étude consiste à analyser les produits et la distribution.

#### ❖ Les produits

Les produits laitiers considérés comme des éléments essentiels rentrant dans la composition calorique de la ration alimentaire de base, donc l'installation d'une industrie laitière est une nécessité. La transformation est faite à partir du lait de vache collecter. L'entreprise a acquis un savoir faire très appréciable dans la conception et la fabrication des produits laitier, par cette expérience elle peut acquérir une position remarquable sur le marché national, néanmoins elles doivent améliorer sa gamme actuelle des produits et qui ne peut se réaliser que par l'extension de son activité.

#### ❖ La distribution

La SARL Ramdy a bien entrepris et a consenti de grands efforts pour faire de sa distribution un réseau efficace, par l'établissement des plannings de distribution selon les demandes de manière à satisfaire le maximum de consommateurs.

Les zones principales de commercialisation sont : Béjaia, Tizi-ouzou, Bouira, Alger et Setif, couvertes par des points de vente et s'occupent de la redistribution des produits finis.

### 2.1.3. L'évaluation financière du projet d'investissement

L'évaluation financière des investissements peut s'effectuer à l'aide de plusieurs critères, mais avant de procéder à l'application de ces derniers qui vont nous aider à prendre la décision, il convient de déterminer en premier lieu les caractéristiques de ce projet.

#### 2.1.3.1. Le coût global du projet

Le coût global de cet investissement s'élève à un montant de **420 303 490 DA**, sur la base de parité Euros/Dinars 107 DA.

Ci-dessous une présentation chiffrée des différents centres de coûts, constituant les investissements à consentir pour le projet d'exploitation de la SARL Ramdy.

Le tableau suivant montre le détail du coût global du projet :

**Tableau n° 17 : Le coût total du projet**(1 Euro = 107 Dinars)

Désignation	Montant en Euros	Montant en Dinars
Ligne de bouteilles YAOURT	1 328 870	142 189 090
Process	1 867 000	199 790 400
Groupe de Froid	350 000	37 450 000
Stérilisateur Dessert	300 000	32 100 000
Thermoformesmultiplicac	82 000	8 774 000
<b>Total general</b>	<b>3 927 870</b>	<b>420 303 490</b>

(Source : Document interne de l'entreprise)

### 2.1.3.2. La durée de vie du projet

D'après l'étude réalisée sur le projet d'extension, les dirigeants de l'entreprise ont estimé la durée de vie économique du projet à 10 ans (durée d'utilité) et Notre évaluation sera basé sur 5 ans en l'occurrence des prévisions obtenus.

### 2.1.3.3. La structure de financement et échéancier de remboursement

Pour le financement de ce projet d'investissement, la SARL Ramdy exploite 15 % de ses fonds propres et les 85 % sont un emprunt auprès de la banque (CPA), c'est un mode de financement hybride (quasi-fonds propres). Le tableau ci-après le montre :

**Tableau n° 18 : Le mode du financement du projet de la SARL Ramdy**      **UM : DA**

Nature de financement	Montant	%
<b>Emprunt sollicité</b>	360 000 000.00	85%
<b>Autofinancement</b>	60 303 490.00	15%
<b>Total</b>	420 303 490.00	100%

(Source : Document interne de l'entreprise)

La nature du crédit pour tous les programmes d'investissement est un crédit à long terme, la durée du crédit pour chaque programme d'investissement est de 07 ans dont 03 ans de différés, le taux d'intérêt fixé par la banque est de 05.25% bonifiée à 02% donc le taux d'intérêt et de 03.25% et le mode d'amortissement appliqué est un mode linéaire.



### 2.2. L'amortissement des équipements et de l'emprunt

#### 2.2.1. Ligne bouteille

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

Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

$$1\text{-Taux} = 100/\text{durée de vie} : \quad \text{Taux } 100/10=10\%$$

$$2\text{-La dotation} = \text{valeur brut} * \text{taux} : \quad \text{La dotation} = 142189090.00 * 10\% = 14218909.00$$

$$3\text{- La dotation} = \text{valeur brut} / \text{durée de vie} : \quad \text{La dotation } 14289090 / 10 = 1428909.00$$

$$4\text{- La VNC} = \text{Valeur brut} - \text{le cumulé} : \quad \text{La VNC}_1 = 127970181.00$$

#### Tableaux N°19: Amortissement de la ligne bouteille

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

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

D'après le calcul de l'amortissement Ligne de bouteille 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

1- Dotation = valeur\* taux : La dotation = 199 790 400.00\* 10% = 19979040.00

2-La dotation= valeur brut / durée de vie : La dotation = 199 790 400.00/10= 19979040.00

3- La VNC = valeur brute- le cumulé=  $VNC_1 = 179\,811\,360.00$

**Tableaux N°20 : 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

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 %

1- Dotation= valeur \* taux : La dotation = 37 450 000.00\* 10%= 3 745 000.00

2- La dotation = valeur brut / durée de vie : La dotation= 37 450 000.00 / 10 = 3745000.00

3-La VNC= valeur brut- Le cumulé :  $VNC_1=33\ 705\ 000.00$

#### Tableaux N°21 : 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	0.00

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

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%.

Taux = 100/ durée de vie : Taux / 10 = 10%

1-Dotation = valeur \* taux : La dotation= 32 100 000.00\* 10% 3 210 000.00

2-La dotation = valeur brut / durée de vie : La dotation = 321 000 000.00/10= 32 100 000.00

3- La VNC = valeur brut – cumulé : VNC<sub>1</sub>= 28 890 000.00

**Tableaux N°22 : Amortissement de stérilisateur dessert**

Période	Valeur d'origine	Dotation	cumul	Valeur net comptable
2016	32 100 000.00	3 210 000.00	3 210 000.00	288 90000.00
2017	32 100 000.00	3 210 000.00	642 0000.00	256 80000.00
2018	32 100 000.00	3 210 000.00	963 0000.00	224 70000.00
2019	32 100 000.00	3 210 000.00	128 40000.00	192 60000.00
2020	32 100 000.00	3 210 000.00	160 50000.00	160 50000.00
2021	32 100 000.00	3 210 000.00	192 60000.00	128 40000.00
2022	32 100 000.00	3 210 000.00	224 70000.00	963 0000.00
2023	32 100 000.00	3 210 000.00	256 80000.00	642 0000.00
2024	32 100 000.00	3 210 000.00	288 90000.00	321 0000.00
2025	32 100 000.00	3210 000.00	321 0000.00	0.00

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

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.

#### 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 %.

Taux = 100/durée de vie : Taux100 / 10 = 10%

1-Dotation= valeur \* taux : La dotation = 8 774 000.00\*10%= 8 77 400.00

2-La dotation = valeur brut / durée de vie : La dotation= 8 774 000.00 /10= 877 400.00

3-La VNC= valeur brut – le cumulé : VNC1= 7 896 600.00

**Tableaux N°23: Amortissement de Thermo formeuse multivac**

Période	Valeur d'origine	Dotation	Cumul	Valeur Comptable net
2016	8 774 000.00	877 400.00	877 400.00	7 896 600.00
2017	8 774 000.00	877 400.00	1 754 800.00	7 019 200.00
2018	8 774 000.00	877 400.00	2 632 200.00	6 141 800.00
2019	8 774 000.00	877 400.00	3 509 600.00	5 264 400.00
2020	8 774 000.00	877 400.00	4 387 000.00	4 387 000.00
2021	8 774 000.00	877 400.00	5 264 400.00	3 509 600.00
2022	8 774 000.00	877 400.00	6 141 800.00	1 754 800.00
2023	8 774 000.00	877 400.00	7 019 200.00	1 754 800.00
2024	8 774 000.00	877 400.00	7 896 600.00	877 400.00
2025	8 774 000.00	877 400.00	8 774 000.00	0.00

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

Ce tableau montre le montant total de l'amortissement de Thermo formeuse multivac pour chaque année. La méthode que nous avons utilisée est la méthode des amortissements constants.

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

---

**Tableau n° 24: Calcul des amortissements prévisionnel des investissements acquis à crédit le début 2016**

**Valeurs des investissements en HT** **420 303 490,00**

**Durée d'amortissement des investissements** **10 ans**

**taux d'amortissement pratiqué** **10%**

<b>Période</b>	<b>Valeurs d'Origine</b>	<b>Dotation</b>	<b>Cumul</b>	<b>Valeurs Net Comptable</b>
<b>2016</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	42 030 349,00	378 273 141,00
<b>2017</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	84 060 698,00	336 242 792,00
<b>2018</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	126 091 047,00	294 212 443,00
<b>2019</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	168 121 396,00	252 182 094,00
<b>2020</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	210 151 745,00	210 151 745,00
<b>2021</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	252 182 094,00	168 121 396,00
<b>2022</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	294 212 443,00	126 091 047,00
<b>2023</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	336 242 792,00	84 060 698,00
<b>2024</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	378 273 141,00	42 030 349,00
<b>2025</b>	420 303 490,00	42 030 349,00	420 303 490,00	0,00

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des tableaux 19, 20, 21, 22,23).

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

#### 2.2.6. Calcul de l'échéancier d'amortissement de l'emprunt de 2016

Montant de l'emprunt : 360 000 000.00 DA

Durée de l'amortissement : 7ans dont 3 ans de déferés

Taux d'intérêt : 5.25% bonifiée à 02% qui donne : 3.25%

Tableau N°25 : Tableau d'amortissement de l'emprunt (mode linéaire).

Designation	Amortissement	Nbr de Jour	Int- H-T	TVA 17%	Int + TVA	VNC
19 Janvier 2019	22 500 000.00	90	2 925 000,00	497 250,00	3 422 250,00	337500000,00
19 Avril 2019	22 500 000.00	91	2 742 187,50	466 171,88	3 208 359,38	315000000,00
19juil 2019	22 500 000.00	92	2 559 375,00	435 093,75	2 994 468,75	292 500 000,00
19 Octobre 2019	22 500 000.00	92	2 376 562,50	404 015,63	2 780 578,13	270 000 000,00
20 Janvier 2020	22 500 000.00	91	2 193 750,00	372 937,50	2 566 687,50	247 500 000,00
20 Avril 2020	22 500 000.00	91	2 010 937,50	341 859,38	2 352 796,88	225 000 000,00
20 Juil. 2020	22 500 000.00	92	1 828 125,00	310 781,25	2 138 906,25	202 500 000,00
20 Octobre 2020	22 500 000.00	92	1 645 312,50	279 703,13	1 925 015,63	180 000 000,00
21 Janvier 2021	22 500 000.00	90	1 462 500,00	248 625,00	1 711 125,00	157 500 000,00
21 Avril 2021	22 500 000.00	91	1 279 687,50	217 546,88	1 497 234,38	135 000 000,00
21 Juil. 2021	22 500 000.00	92	1 279 687,50	217 546,88	1 497 234,38	112 500 000,00
21 Octobre 2021	22 500 000.00	92	1 096 875,00	186 468,75	1 283 343,75	90 000 000,00
22 Janvier 2022	22 500 000.00	90	914 062,50	155 390,63	1 069 453,13	67 500 000,00
22 Avril 2022	22 500 000.00	91	548 437,50	93 234,38	641 671,88	45 000 000,00
22 Juil. 2022	22 500 000.00	92	365 625,00	62 156,25	427 781,25	22 500 000,00
22 Octobre 2022	22 500 000.00	92	182 812,50	31 078,13	213 890,63	0,00

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

D'après le tableau si dessus l'entreprise doit s'acquitté d'un montant de 22 500 000.00DA chaque trimestre durant 4ans et cela a partir de janvier 2019.

## Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

### 2.3. L'étude de la rentabilité du projet d'extension

Les charges et les produits provisionnels attendus par l'entreprise sont comme suit :

#### 2.3.1. Estimation des produits d'exploitation

Tableau n°26 : Total des produits prévisionnels

U :DA

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Chiffre d'Affaires</b>	2 706 874 017,00	3 004 630 159,00	3 335 139 476,00	3 702 004 819,00	4 109 225 349,00
<b>Prestation de Services</b>	40 625 999,58	45 094 859,54	50 055 294,08	55 561 376,44	61 673 127,84
<b>Variation des Stocks</b>	22 056 749,08	24 482 991,48	27 176 120,54	30 165 493,81	33 483 698,13
<b>Autres Produits</b>	15 389 241,58	17 082 058,15	18 961 084,55	21 046 803,85	23 361 952,27
<b>Produits Financières</b>	5 184 624,11	5 754 932,77	6 387 975,37	7 090 652,66	7 870 624,45
<b>Total des Produits</b>	<b>2 790 130 631,36</b>	<b>3 097 045 000,94</b>	<b>3 437 719 950,54</b>	<b>3 815 869 145,75</b>	<b>4 235 614 751,69</b>

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

#### 2.3.2. Estimation des dépenses d'exploitation

Le tableau ci-dessous représente l'ensemble des dépenses relatives à l'extension de l'unité de production de la SARL Ramdy.

Tableau n° 27 : Les prévisions des dépenses totales de ce projet

U:DA

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Matières et Fournitures</b>	2 019 836 694.00	2 242 018 730.00	2 488 640 791.00	2 762 391 278.00	3066 254 318.00
<b>Services Extérieurs</b>	83 676 795.8	92 881 243.4	103 098 180.1	114 438 980.00	127 027 268.00
<b>Charges du Personnel</b>	158 298 936.00	175 711 819.00	195 040 118.64	216 494 532.00	240308930.00
<b>Impôts et Taxes</b>	40 309 688.4	44 743 754.2	49 665 567.11	55 128 779.5	61 192 945.2
<b>Autre Charges</b>	39 965 208.2	44 361 381.1	49 241 133.01	54 657 657.6	60 670 000.00
<b>Charges Financières</b>	97 678 227.00	96 214 492.00	94 750 757.00	103 981 631.00	100 782 181.00
<b>Total des Dépenses</b>	<b>2 439 765 549.00</b>	<b>2 695 931 420.00</b>	<b>2 980436 547.00</b>	<b>3 307 092 857.00</b>	<b>3656 235 642.00</b>

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).



**2.3.3. Estimation des résultats nets prévisionnels (2016 – 2020).**

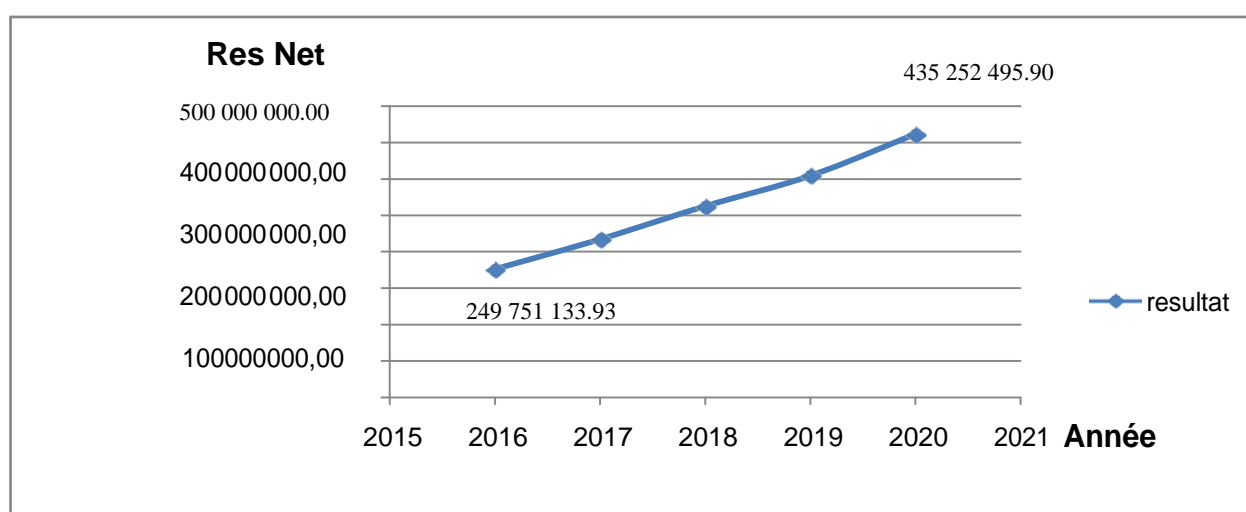
Le résultat net prévu pour la période 2016 à 2020 est présenté dans le tableau ci-dessous :

**Tableau n° 28 : Calcul du résultat net prévisionnel des investissements**

**:DA**

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Total des Produits</b>	2 790 130 631.35	3 097 045 000.94	3 437 719 950.54	3815869145.76	423 5614 751.69
<b>Total des Dépenses</b>	2 439 765 549.10	2 695 931 419.54	2 980 436 546.56	3307092857.41	365 235 642.32
<b>dotations aux amortissements</b>	42 030 349.00	42 030 349.00	42 030 349.00	42 030 349.00	42 030 349.00
<b>résultat avant impôt</b>	308 334 733.25	359 083 232.40	415 253 054.98	466 745939.35	537 348 760.37
<b>IBS 19%</b>	58 583 599.32	68 225 814.16	78 898 080.45	88 681 728.48	102 096 264.47
<b>résultat net</b>	<b>249 751 133.93</b>	<b>290 857 418.24</b>	<b>336 354 974.53</b>	<b>378 064 210.87</b>	<b>435 252 495.90</b>

**Figure n° 01 : Evolution du résultat Net prévisionnel**



(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

On remarque, que le résultat est positif à partir de la première année, et il passe de 250 millions à un peut plus de 400 millions, soit une évolution de 74% .

### 2.3.4. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement prévisionnelle pour la période de 2016 à 2020 est présentée dans le tableau ci-dessous :

**Tableau n° 29 : La capacité d'autofinancement(CAF)**

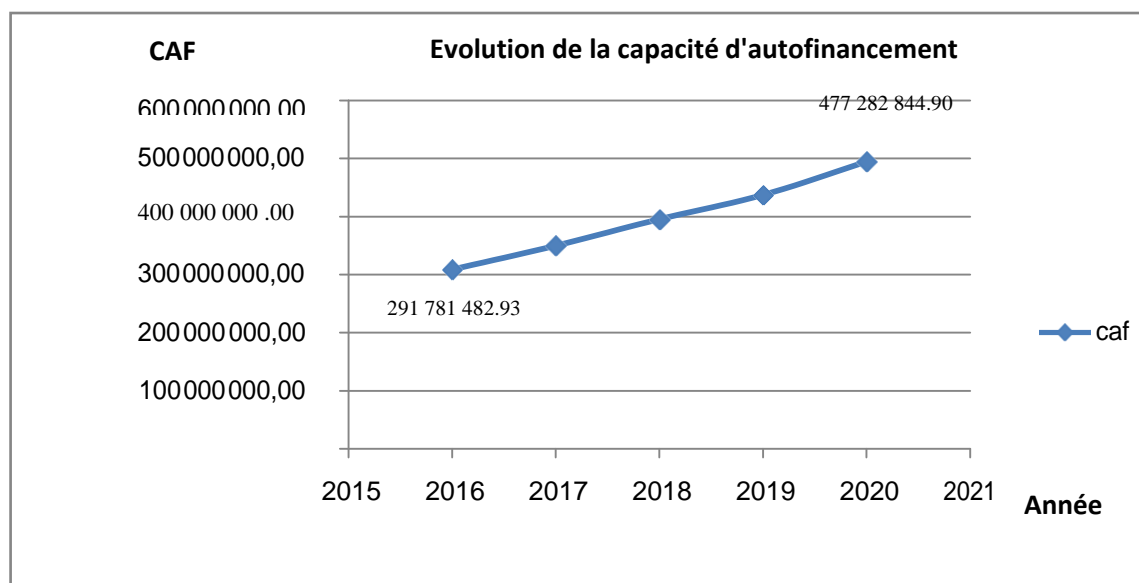
**UM :DA**

Désignation	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Résultat Net</b>	249 751 133.93	290 857 418.24	336 354 974.53	378 064 210.87	435 252 495.90
<b>Dotation aux Amort</b>	42 030 349,00	42 030 349,00	42 030 349,00	42 030 349,00	42 030 349,00
<b>CAF</b>	291 781 482.93	332 887 767.24	378 385 323.53	420 094 559.87	477 282 844.90

(Source : établi par nous-même, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

Durant toutes les années d'exploitation la CAF de l'entreprise reste positive et augmente proportionnellement à l'évolution du chiffres d'affaire, la capacité d'autofinancement augmente 290 millions à un peu plus de 470 millions, soit une évolution de 63%.

**Figure N°02 : Evolution de la capacité d'autofinancement.**



(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

2.3.5. Tableau emplois ressources

Tableau N°30 Tableau emplois ressources

Désignation	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ressources						
CAF		291781482.93	332887767.24	378385323.53	420094559.87	477282844.90
VRI						210151745.00*
Total des ressources		291781482.93	332887767.24	378385323.53	420094559.87	687434589.90
Emplois						
Investissements	-420303490.00					
Total des emplois	-420303490.00					
Flux nets de trésorerie (CF)	-420303490.00	291781482.93	332887767.24	378385323.53	420094559.87	687434589.90
CF actualisés	-420303490.00	282597077.90	312260978.01	343766935.02	369646685.39	585842776.32
CF cumulés	-420303490.00	282597077.90	594858055.92	938624990.94	130827676.33	1894114452.65

Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy

\*La valeur 210 151 745.00DA représente la VNC de la 5<sup>ème</sup> années qui est le cumul des dotations des 5 années restantes voir tableau N°24

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

les cash-flows cumulé sont positif dès la première année , soit une évolution de 282 millions à un peut plus de 1 milliard et 890 millions donc l'entreprise peut financer le projet.

#### 2.3.6. Calcul et interprétation des critères de rentabilité

##### 2.3.6.1. Calcul de la VAN du projet de la SARL Ramdy

Pour le calcul de la VAN, on applique la formule :

$$VAN = - I_0 + \sum CF \text{ actualisée}$$

Tableau n° 31 : Calcul de la VAN

UM:DA

$\sum$ CF actualisées	1 894 114 452.65
I <sub>0</sub>	420 303 490
VAN	1 473 810 962.65

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy)

Après le calcul, on obtient une VAN positive de **1 473 810 962.65 Da** qui représente la richesse qu'espère la SARL Ramdy avec un taux d'actualisation de 03.25%, donc le projet doit être accepté par l'entité, mais la VAN ne peut pas être un critère suffisant pour prendre une décision d'investissement d'où la nécessité d'étudier d'autre critères (DR, TRI, IP).

##### 2.3.6.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

Tableau N°32 : Le taux de rentabilité interne

En DA

Designations	2016	2017	2018	2019	2020
Cash –flow	291781482.93	332887767.24	378385323.53	420094559.87	687434589.90
Taux d'actualisation T= 77%	164848295.32	106255471.39	68236144.94	42801007.40	39569908.45
Taux d'actualisation T=78%	163922181.19	105064943.56	67092546.44	41847261.68	38470813.28

Source : Travail personnel à partir de données prévisionnelles de Ramdy

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

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

Suite à des essais successifs, nous avons parvenus aux résultats suivants :

Désignation	77%	78%
Cumul Cash-flow actualisé	421 710 827.50	416 397 746.14
IO	420 303 490.00	420 303 490.00
VAN	1 407 337.50	- 3 905 743.86

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

Pour un taux d'actualisation :  $T_1=77\%$  → VAN= 1 407 337.50

$T_2= 78\%$  → VAN= - 3 905 743.86

1 407 337.50 → 77%

0 → TRI

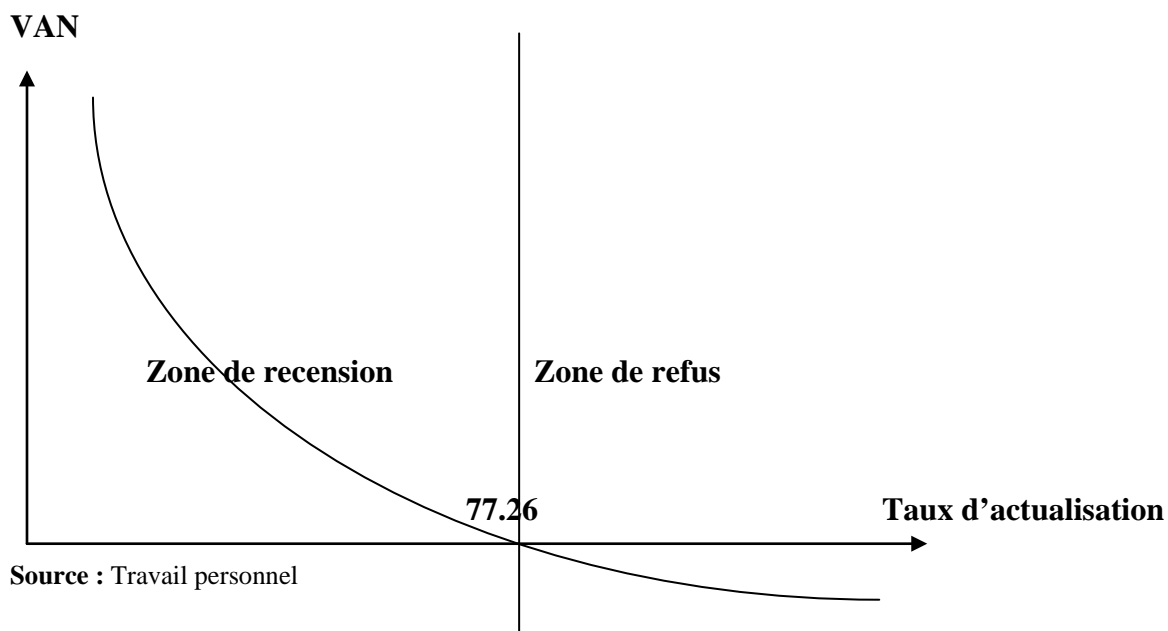
- 3 905 743.86 → 78%

$$\frac{TR - 78}{78 - 77} = \frac{0 - 1\,407\,337.50}{-3\,905\,743.86 - 1\,407\,337.50}$$

$$((78 - 77) \times (-1\,407\,337.50))$$

$$TRI = 77 + \frac{-3\,905\,743.86 - 1\,407\,337.50}{-3\,905\,743.86 - 1\,407\,337.50}$$

$$TRI = 77 + 0.26 = 77.26$$



Source : Travail personnel

### Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY

D'après des résultats obtenus, nous constatons que chaque fois le taux d'actualisation augmente, la VAN diminue, l'entreprise doit garder un taux d'actualisation inférieur à 77.26% pour que le projet soit rentable.

#### 2.3.6.3. Délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération par définition, est la durée nécessaire pour la récupération du capital initial investi

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

Le capital investi (420303490) se situe entre 282597077.90 DA et 594858055.92 DA.

En remplaçant dans la formule, on aura :

$$\text{DRA} = 1 + (420\,303\,490 - 282\,597\,077.90) / (594\,858\,055.92 - 282\,597\,077.90)$$

$$\text{DRA} = 1.440$$

$$\text{DRA} = 1 \text{ an et } 5 \text{ mois et } 8 \text{ jours .}$$

Le délai de récupération calculé (1an, 5 mois et 8 jours) est inférieur à la durée du projet (10 ans), cela signifie que le projet est rentable, puisqu'il peut générer des flux de trésorerie qui peuvent couvrir le capital investi au bout de 1 an, 5 mois et 8 jours. Cette durée semble avantageuse par rapport à la durée du projet, elle permet de se garantir contre le risque de devoir abandonner prématurément le projet.

#### 2.3.6.4. Délai de récupération simple (DRS)

C'est le temps au bout duquel le montant cumulé des cash-flows non actualisés est égal au montant du capital investi. En général, plus le délai de récupération est court, plus le projet est rentable.

**Tableau N°33 : cumules des Cash-Flow**

Designations	2016	2017	2018	2019	2020
Cash-Flow	291 781 482.93	332 887 767.24	378 385 323.53	420 094 559.87	687 434 589.90
Cumul Cash-Flow	291 781 482.93	624 669 250.18	1 003 054 573.71	1 423 149 133.58	2 110 583 723.48

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

$$DRS = \frac{\text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{capital investi} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}}{1}$$

$$DRS = 1 + (420\,303\,490 - 291\,781\,482.93) / (624\,669\,250.18 - 291\,781\,482.93)$$

$$DRS = 1.386$$

DRS = 1 an, 4 mois et 19 jours .

Soit 1 an, 4 mois et 19 jours pour récupérer le capital investi. Donc, d'après ces calculs on peut confirmer que ce projet est acceptable par rapport à la durée globale du projet.

#### 2.3.6.5. Calcul de l'indice de profitabilité du projet

Pour renforcer la décision de mise en place du projet, nous avons opté pour le calcul de l'indice de profitabilité. Ce critère sert à confirmer celui de la VAN. Sa formule de calcul est le suivant :

En remplaçant dans la formule, on aura :

$$IP = \frac{\sum_k^n \frac{CF_k (1+t)^{-k}}{I_0}}$$

**Tableau n°34 : Calcul de l'indice de profitabilité du projet**

**UM : DA**

$\sum CF$ actualizes	1 894 114 452.65
$I_0$	420 303 490
IP	4.50

(Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SARL Ramdy).

Le projet d'investissement a dégagé un indice de profitabilité de **4.50** DA, c'est-à-dire que chaque dinars investi rapportera **4.50** DA, dont 1 DA va être remboursé et **3.50** DA représente le gain que procure le projet d'investissement, puisque l'IP est supérieur à **1** DA donc, le projet doit être accepté.

**Tableau n°35 : Récapitulation des paramètres de choix de l'investissement**

Designations	Resultats
VAN	1 473 810 962.65 DA
TRI	77.26%
DRA	1 an et 5 mois et 8 jours
DRS	1 an, 4 mois et 19 jours
IP	4,50DA

(Source : établi par nous-mêmes)

- La VAN > 0, donc le projet est rentable, il correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré le capital initialement investi.
- Le TRI > 3,25%, qui correspond à un taux maximum qui annule la VAN, auquel on peut récupérer les capitaux investis.
- DRA  $\approx$  18 mois, qui correspond au temps au bout duquel le montant cumulé des Cash-Flows non actualisés est égal au montant du capital investi.
- DRS  $\approx$  17 mois, qui correspond au temps au bout duquel le montant cumulé des Cash-Flows non actualisés est égal au montant du capital investi.
- IP = 4,50, c'est-à-dire chaque dinars investi rapportera 3,50 DA, puisque l'Indice de profitabilité est supérieur à 1 DA, alors le projet est acceptable

Suite aux résultats obtenus, par rapport aux paramètres de choix d'investissement, notamment : VAN, TRI, DR et IP, on trouve qu'ils sont favorables à la décision d'investissement. Par conséquent, l'entreprise a décidé d'investir dans ce projet.

Au terme de notre travail, ces études préalables sont essentielles et indispensables dans la mesure où elles contribuent à l'éclaircissement de la situation et de la décision à prendre.

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

De ce fait, l'analyse et les calculs que nous avons faits, montrent que le projet est viable, opportun et rentable puisqu'il dégage des flux qui sont satisfaisants.

D'après toutes les analyses faites auparavant, le projet s'avère d'une immense importance par rapport à son coût de réalisation et à l'ampleur des installations, mais aussi par rapport à la grandeur des flux générés pour l'entreprise et à l'opportunité qu'il procure pour l'économie Algérienne.



# **Conclusion Générale**

## CONCLUSION GENERALE

---

Quelque soit le degré de développement de l'entreprise, le recours à l'investissement s'avère impératif pour rester sur les rails de la croissance et assurer sa pérennité à long terme.

L'étude d'un projet d'investissement peut être réalisé sur deux axes, à savoir, d'une part l'étude technico-économique qui porte sur, le marché ciblé par cet investissement, et l'étude de la faisabilité qui confirme ou affirme la possibilité de la réalisation du projet toute en exploitation. D'autre part, l'étude de la rentabilité financière du projet d'investissement qui s'intéresse à l'évaluation de la rentabilité du projet et sa capacité à générer des richesses pour l'entreprise et cela, en appliquant les critères d'évaluation en fonction des caractéristiques de l'environnement dans lequel le projet sera réalisé ; environnement certain, incertain ou aléatoire

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.

Nous avons essayé de répondre aux différentes questions relatives aux outils à mettre en œuvre et de quelle manière les utilisés pour prendre la décision pertinent, les différentes méthodes que l'entreprise va utiliser pour l'évaluation et éventuellement les modes de financement sollicités par les investissements pour évaluer et réaliser un projet d'investissement. Et faire de ce dernier un projet optimal de sorte qu'il maximise les profits et de minimise les risques.

Il est nécessaire pour l'entreprise de bien choisir le mode de financement le plus adéquat avec ses capacités financières. Après avoir déterminé le budget nécessaire pour l'investissement, en procède à une analyse détaillé de chaque type de financement qui lui est possible.

Nous avons essayé de vérifier le processus d'évaluation et de financement des projets d'investissement à travers un cas chez l'entreprise RAMDY spécialisé dans les produits laitiers sise à BEJAIA.

La SARL RAMDY reste bien positionné sur le marché local caractérisé par une forte demande, la concurrence lui a permis développer ses capacité de production pour satisfaire la demande de sa clientèle qui lui a donné une part de marché de 7% pour les produits laitiers.

## CONCLUSION GENERALE

---

L'extension du projet d'investissement à générer un impact économique sur l'échelle nationale en créant 40 emplois directs dans le cadre de cette opération, de cette extension s'ajoute trois produits tel que le yaourt en bouteille, La crème dessert et le fromage fondu.

L'évaluation du projet d'extension lancé par la SARL Ramdy nous a permis d'appliquer les diverses techniques d'évaluation dans un champ purement pratique et d'arriver à des conclusions personnelles sur la faisabilité, la viabilité et la rentabilité intrinsèque du projet, celle-ci est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité :

- ✓ La valeur actuelle nette (VAN), qui est une mesure de la rentabilité d'un investissement. Dans ce projet permet de récupérer le capital initial investi et de dégager un surplus qui s'élève à 1 473 810 962.65 DA
- ✓ Le délai de récupération actualisé(DRA), qui est la durée nécessaire pour la récupération du capital initial investi .Ce projet arrivera à récupérer le crédit bancaire avant l'échéance. Il est d'un 1 an et 5 mois et 8 jours.
- ✓ L'indice de profitabilité (IP), qui est l'indicateur par excellence pour la prise de la décision d'investir. Un IP de 04,50 nous indique que le projet va procurer une valeur supérieure à la valeur du capital investi. C'est-à-dire, chaque dinar investi rapportera 03,50 DA.
- ✓ Le taux de rentabilité interne (TRI) de 77,26 % qui est le taux pour lequel l'entreprise renonce à l'investissement, est largement supérieur au taux d'actualisation choisi par l'entreprise (03.25%).

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.

# **Liste**

# **Bibliographique**

# Liste bibliographique

1. ABDELJALIL.N. Évaluation et financement des investissements de l'entreprise. Casablanca: Edit consulting, 2002, P15.
3. Antraigue.D, Choix dès l'investissement et des financements, Gestion des investissements , Rentabilité économique, P4
5. Aqil.K et Tagemouati.K, Investissement touristique au Maroc. Spécialités administration et gestion des entreprise hôtelières et touristiques, institut international de tourisme de Tanger, 2008, P17
7. Babusiaux(D), « décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise », Edition Economica, Paris, 1990.P97
9. Babusiaux(D), décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise, Edition Economica, Paris,
11. Ballada (s) coille (j.c), « outils et mécanismes de gestion financière, édition Maxima », 3<sup>ème</sup> édition, paris,
13. Bancel (F) et Richard (A), les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1998. P 85.
15. Bancel (F) et Richard (A), les choix d'investissement, Edition Economica, Paris, 1998. P.60.
17. BANCEL(F), RICHARD (A), « les choix d'investissement », Edition Economica, Paris, 2002.P.56.
19. BANEEL (F) RICHARD (A), « Les choix des investissements : méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique », Ed. Economica, Paris, 1996, p.21.
21. Barneto(P) et Gregoire(G), finance, Edition Dunod, Paris, 2007, P. 307.
23. BELLALAH(M), Gestion financière, Edition Economica, 2<sup>ème</sup> Edition, Paris, 2004.P.364.
25. BERNET-Rolland.L, "Principes de technique bancaire", Edition Dunod, 25<sup>e</sup> édition, paris, 2008, P334.
27. BOUGHABA Abdellah ,op.cit,p55

29. Boughaba(A), op. Cit, P.18.
31. BOUGHABA, p.154.
33. BRIDIER.M, MICHAÏLOF.S, Op.cit, P81.
35. Chrissos(J) et Gillet (R), décision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2<sup>ème</sup> Edition, France,2008.P.161.
37. Chrissos(J) et Gillet(R), décision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2<sup>ème</sup> Edition, France,
39. Chrissos(J) et Gillet(R), Discision d'investissement, Edition Dareios et Pearson Education, 2<sup>ème</sup> Edition, France, P.179.
41. Conso (P) Hamici (F), Op. Cit, pp. 413-419.
43. CONSO(P) HAMICI, « GESTION FINANCIERE De L'ENTREPRISE » , ED .DUNOD,10EME,PARIS,2002,P.24 .
45. F.X SIMON et M.TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Edition DUNOD, Paris 2005, P43
47. FRANK.O.M Évaluation de la rentabilité des projets d'investissement: méthodologie pratique, Edition
49. GALESNE Alain, « choix d'investissement dans l'entreprise », Edition Economica, Paris, 1996.P.45.
51. Granduillot (B) et Granduillot (F), L'essentiel du contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009. P. 88.
53. Horngner (G),Bhimani (A) et Autre, Contrôle de gestion et gestion budgétaire , Edition Pearson Education,3<sup>ème</sup> Edition, Paris, 2006.P.292.
55. Houdayer (R), op. Cit, p. 149.
57. HOUDAYER (R), « Evaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> Edition Economica,1999 ,P.31 .
59. Houdayer.R, Evaluation financière des projets, ingénierie des projets et décisions d'investissement, 2 e Ed, p196.
61. Hutin (H), op.Cit.P.324.
63. Hutin(H), « toute la finance d'entreprise », Edition d'organisation, 3<sup>ème</sup> Edition, Paris, 2004, P.322.
65. Hutin(H), op, cit, P.352.

- 67.** Information collecté auprès de la SARL Ramdy, ( Etude réalisé par le cabinet K.P.M.G)
- 69.** J. Margerin et G. Ausset (1987
- 71.** J.KOEHL, les choix d'investissement, Edition Dunod, France, 2003, P12
- 73.** JACKY (K), « le choix des investissements », Ed.Dunod, paris, 2003, p.12
- 75.** Koechl(J), Choix d'investissement, Edition Dunod, Paris, 2003P.40.
- 77.** Koehl (J), le choix des investissements, Edition Dunod, Paris, 2003.P.37.
- 79.** L. HONORE, « GESTION FINANCIERE »,ED.NATHAN,PARIS,2001,P.53.
- 81.** L'étude de concurrents quant à leur : nombre, nature, positionnement sur le marché, localisation géographique, capacité de production, prix, conditions de vents ...
- 83.** l'Harmattan, 5<sup>e</sup> Edition, Paris.2007, P27.
- 85.** La théorie des jeux est un outil mathématique permettant d'analyser les relations humaines, économique et sociales sous la forme de jeux stratégiques. Elle a été développée initialement par John Von Neumann à partir de 1920 et a connu un écho considérable suite à la parution de premier ouvrage fondamental de Von Neumann et Morgenstern.
- 87.** Lasary, Evaluation et financement de projet ; la collection de l'étudiant, Edition Dar El Othmania, Alger.2007. P32.
- 89.** Le nombre de clients potentielle, leurs types (gros clients stratégique, autre).
- 91.** Mourgues(N), L'évaluation des investissements, Edition Economica, Pris, 1995. P.27.
- 93.** N MOURGUES, « L'évaluation des investissements » ,Ed .Economica, Paris,1995 ,PP11-12.
- 95.** Norme ISO 10006 (version 2003)
- 97.** Pascal BARNETO.; Georges GREGORIO.; Finance DSCG2- Manuel et applications; 2<sup>ème</sup> edition; Dunod Paris, 2009 P 329.
- 99.** PDF <https://d1n7iqsz6ob2ad.cloudfront.net>

- 101.** Pliverdier et Latreyte (J), « finance d'entreprise », Edition Economica, 7<sup>ème</sup> Edition, Paris, 1999.P.235.
- 103.** Quity (P) et Lefur(Y), Finance d'entreprise, Edition Dalloz, Paris, 2011.P.389.
- 105.** Rivet (A), gestion financière, Edition Dallipses Marketing S.A, Paris, 2011, P.140.
- 107.** Simon.F-X et Trabelsi.M, Op.cit, P43
- 109.** Sion.M, Brault.D, Réussir son Bisness Plan, édition Dunod, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, P.35.
- 111.** SWOT, Analyse synthétisée par un (Strengths Weaknesses Opportunities Threats).
- 113.** Teulie (J), Topsacalian (P), Finance D'entreprise, Edition Vuibert, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2005.P.188.
- 115.** Von Neumann J., Morgenstern O., theory of Games and Economic Behavior, Princeton, University Press, 1994.



**Table  
De  
Matière**

# Table de matière

Introduction .....	01
<b>Chapitre I : principes de base sur l'investissement et son financement .....</b>	<b>03</b>
<b>Section 01 : Notions fondamentales de l'investissement.....</b>	<b>04</b>
<b>1.1.Généralités sur l'investissement.....</b>	<b>04</b>
<b>1.1.1. Définitions du concept « investissement » .....</b>	<b>04</b>
<b>1.1.1.1. Notion financière .....</b>	<b>04</b>
<b>1.1.1.2. Notion économique .....</b>	<b>05</b>
<b>1.1.1.3. Notion comptable.....</b>	<b>05</b>
<b>1.1.1.4. La notion stratégique .....</b>	<b>05</b>
<b>1.1.2. Typologies d'investissement .....</b>	<b>05</b>
<b>1.1.2.1. Classification selon l'objet .....</b>	<b>06</b>
<b>1.1.2.2. Classification selon la nature comptable .....</b>	<b>07</b>
<b>1.1.2.3. Classification Selon la stratégie de l'entreprise .....</b>	<b>08</b>
<b>1.1.2.4. Les nouvelles formes d'investissement .....</b>	<b>08</b>
<b>1.1.3. Les caractéristiques d'un investissement .....</b>	<b>11</b>
<b>1.1.3.1. Les dépenses d'investissement .....</b>	<b>11</b>
<b>1.1.3.2. La durée de vie de projet.....</b>	<b>11</b>
<b>1.1.3.3. La valeur résiduelle.....</b>	<b>12</b>
<b>1.1.4. Définition d'un projet d'investissement .....</b>	<b>12</b>
<b>1.1.5. Objectif d'un projet d'investissement .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1.5.1. Les objectifs d'ordre stratégique .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1.5.2. Les objectifs d'ordre opérationnel.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2. Décision d'investir.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2.1. les catégories de décision.....</b>	<b>14</b>
<b>1.2.2. Les déterminants de la décision d'investissement .....</b>	<b>15</b>
<b>1.2.3. La procédure de la décision d'investir .....</b>	<b>16</b>
<b>Section 02 : le financement des projets d'investissement.....</b>	<b>17</b>
<b>2.1 Les sources de financement des projets d'investissement.....</b>	<b>17</b>
<b>2.1.1. Financement interne.....</b>	<b>19</b>
<b>2.1.1.1. L'autofinancement.....</b>	<b>19</b>

2.1.1.2. Utilisation du fond de roulements.....	21
2.1.1.3. Les cessions d'actif .....	21
2.1.2. Financement externe .....	22
2.1.2.1.L'augmentation de capital .....	22
2.1.2.2.Endettement.....	23
2.1.2.3.Le crédit-bail .....	24
2.1.3. Le financement par quasi-fond propre .....	24
2.1.3.1. Les comptes courants associés.....	24
2.1.3.2. Les prêts participatifs.....	25
2.1.3.3. Les titres participatifs.....	25
2.1.3.4.Les titres subordonnés.....	25
2.2. Les risques liés aux projets d'investissement .....	25
2.2.1. Le risque lié au projet dont sa réalisation est relativement longue .....	25
2.2.2. Le risque lié à l'inflation .....	25
2.2.3. Le risque d'exploitation .....	25
2.2.4. Le risque financier et de trésorerie .....	26
2.2.5. Le risque de marché .....	26
2.2.6. Le risque du taux .....	26
2.2.7. Le risque structurel .....	26
2.2.8. Le risque décisionnel .....	26
2.2.9. Le risque environnemental .....	26
2.2.10. Le risque technique .....	26
Chapitre II : Evaluation d'un projet d'investissement .....	28
Section 01 : Etude techno-économique et étude financière .....	28
1.1. l'étude technico-économique de projet .....	28
1.1.1.Présentation générale du projet .....	28
1.1.2.L'étude économique du projet .....	29
1.1.3.l'étude du marché et de son évolution .....	30
1.1.4.L'étude technique du projet.....	30
1.1.5.Les objectifs de l'étude technico-économique.....	32
1.2. Etude financière d'un projet d'investissement .....	33
1.2.1.Définition d'évaluation financière .....	33
1.2.2.Etude de la structure financière de l'entreprise .....	33

1.2.3. Construction des échéanciers des flux de trésorerie .....	33
1.2.3.1. le plan de financement initial avant financement .....	34
1.2.3.2. Le compte de résultat prévisionnel .....	35
1.2.3.3. Le plan de trésorerie .....	35
1.2.3.4. Le plan de financement après financement .....	36
1.2.4. Le calcul du capital investi .....	37
1.2.4.1. L'estimation des capitaux engagés .....	37
1.2.4.2. La valeur des actifs cédés .....	38
1.3. Évaluation financière d'un projet après financement .....	38
1.3.1. La détermination des besoins en financement .....	38
1.3.1.1. La construction du plan de financement .....	38
Section 2 : Les critères de choix d'un projet d'investissement.....	41
2.1. Les critères d'évaluation dans un avenir certain .....	41
2.1.1. Les critères statique.....	41
2.1.1.1. Le taux de rentabilité moyen .....	41
2.1.1.2. Le délais de récupération simple.....	42
2.1.2. Les méthodes dynamiques .....	43
2.1.2.1. La valeur actuelle nette .....	43
2.1.2.2. Le taux de rentabilité interne .....	44
2.1.2.3. Le délai de récupération actualisé.....	47
2.1.2.4. L'indice de profitabilité.....	47
2.2. Les critères d'évaluation dans un avenir incertain .....	49
2.2.1. Critère de Wald ou critère du Maximin .....	49
2.2.2. Critère du Maximax .....	49
2.2.3. Critère du Minimax .....	49
2.2.4. Critère d'Hurwicz .....	49
2.2.5. Le critère de Laplace .....	49
2.2.6. Le critère de Savage .....	50
2.3. Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire.....	50
2.3.1. Le critère de l'espérance- variance .....	50
2.3.1.1. L'espérance mathématique de la VAN .....	50
2.3.1.2. La variance ou l'écart type .....	51
2.3.2. Utilisation du MEDAF .....	51

## **Chapitre III : évaluation et financement d'un projet d'investissement chez RAMDY...53**

<b>Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil.....</b>	<b>54</b>
<b>1.1. Historique de l'entreprise .....</b>	<b>54</b>
<b>1.1.1. Les moyens de l'entreprise.....</b>	<b>55</b>
<b>1.1.2. Assurance qualité .....</b>	<b>55</b>
<b>1.1.3. Équipement de production .....</b>	<b>55</b>
<b>1.1.4. Équipement de l'administration .....</b>	<b>56</b>
<b>1.1.5. Équipement service généraux .....</b>	<b>56</b>
<b>1.1.6. Ressources humaines .....</b>	<b>56</b>
<b>1.2. Liste des produits .....</b>	<b>57</b>
<b>1.2.1. Pôle d'activité yaourt et crème dessert .....</b>	<b>57</b>
<b>1.2.2. Pôle d'activité fromage.....</b>	<b>57</b>
<b>1.2.3. Pôle d'activité boisson .....</b>	<b>58</b>
<b>1.3. Évolution du chiffre d'affaires .....</b>	<b>58</b>
<b>1.4. Présentation de l'organigramme du la SARL RAMDY .....</b>	<b>59</b>
<b>1.4.1. Direction générale .....</b>	<b>60</b>
<b>1.4.2. Département des ressources humaines .....</b>	<b>60</b>
<b>1.4.3. Départements finance .....</b>	<b>60</b>
<b>1.5. Étude de la situation financière de l'entreprise .....</b>	<b>60</b>
<b>Section 02 : Identification et évaluation du projet dans l'entreprise RAMDY.....</b>	<b>68</b>
<b>2.1. L'étude technico-économique .....</b>	<b>68</b>
<b>2.1.1. Identification du projet .....</b>	<b>68</b>
<b>2.1.1.1. Le type de l'investissement .....</b>	<b>68</b>
<b>2.1.1.2. Les motifs de l'investissement.....</b>	<b>69</b>
<b>2.1.1.3. Les missions et objectifs visés par l'investissement.....</b>	<b>69</b>
<b>2.1.2. Etude marketing et commercial.....</b>	<b>72</b>
<b>2.1.2.1. L'analyse du marché .....</b>	<b>72</b>
<b>2.1.2.2. Analyse commercial.....</b>	<b>73</b>
<b>2.1.3. L'évaluation financière du projet d'investissement.....</b>	<b>73</b>
<b>2.1.3.1. Le coût global du projet.....</b>	<b>73</b>
<b>2.1.3.2. La durée de vie du projet.....</b>	<b>74</b>
<b>2.1.3.3. La structure de financement et échéancier de remboursement.....</b>	<b>74</b>

<b>2.2. L'amortissement des équipements et de l'emprunt .....</b>	<b>75</b>
<b>2.2.1. Ligne bouteille .....</b>	<b>75</b>
<b>2.2.2. Le process .....</b>	<b>76</b>
<b>2.2.3. Groupe de froid .....</b>	<b>77</b>
<b>2.2.4. Le stérilisateur dessert .....</b>	<b>78</b>
<b>2.2.5. Thermo formeuse multivac .....</b>	<b>79</b>
<b>2.2.6. Calcul de l'échéancier d'amortissement de l'emprunt de 2016 .....</b>	<b>81</b>
<b>2.3. L'étude de la rentabilité du projet d'extension .....</b>	<b>82</b>
<b>2.3.1. Estimation des produits d'exploitation .....</b>	<b>82</b>
<b>2.3.2. Estimation des dépenses d'exploitation.....</b>	<b>82</b>
<b>2.3.3. Estimation des résultats nets prévisionnels (2016 – 2020).....</b>	<b>83</b>
<b>2.3.4. Calcul de la capacité d'autofinancement .....</b>	<b>84</b>
<b>2.3.5. Tableau emplois ressources .....</b>	<b>85</b>
<b>2.3.6. Calcul et interprétation des critères de rentabilité.....</b>	<b>86</b>
<b>2.3.6.1. Calcul de la VAN du projet de la SARL Ramdy.....</b>	<b>86</b>
<b>2.3.6.2. Le taux de rentabilité interne .....</b>	<b>86</b>
<b>2.3.6.3. Délai de récupération actualisé .....</b>	<b>88</b>
<b>2.3.6.4. Délai de récupération simple .....</b>	<b>88</b>
<b>2.3.6.5. Calcul de l'indice de profitabilité du projet.....</b>	<b>89</b>
<b>Conclusion générale .....</b>	<b>91</b>
<b>Bibliographie</b>	
<b>Annexes</b>	

# Annexes

**BILAN**

Date : 31/12/2012

Heure: 10:18:23

Période : 01/01/2012 au 31/12/2012

UtilisateurDJ

Type Edition : DEFINITIVE

ACTIF	NOTE	N (2012) BRUT	N (2012) AMORT. PROV.	N (2012) Net	N-: (2011) Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					4 872 272.36
Immobilisations incorporelles					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
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
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence - entreprises associées					
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 actif		1 068 459.95		1 068 459.95	-757 078.37
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		1 233 888 233.12	358 974 555.07	874 913 678.05	572 719 391.33
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		397 390 151.42		397 390 151.42	285 368 417.60
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
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					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie		13 675.30		13 675.30	27 773 378.42
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		707 169 301.77	19 000 050.47	688 169 251.30	848 632 895.42
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		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

<b>PASSIF</b>	<b>NOTE</b>	<b>N ( 2012 )</b>	<b>N-1 ( 2011 )</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
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	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			
<b>TOTAL I</b>		<b>681 787 614.72</b>	<b>718 749 870.15</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		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			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>173 679 948.16</b>	<b>795 448.16</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
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
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>707 615 366.47</b>	<b>701 806 968.44</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>1 563 082 929.35</b>	<b>1 421 352 286.75</b>

BILAN

Date : 31/12/2013

Heure: 10:24:03

Période : 01/01/2013 au 31/12/2013

UtilisateurDJ

Type Edition : DEFINITIVE

ACTIF	NOTE	N (2013) BRUT	N (2013) AMORT. PROV.	N (2013) Net	N-: (2012) Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
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 en cours		28 731 651.77		28 731 651.77	
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence - entreprises associées					
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
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		1 303 572 180.50	418 876 669.05	884 695 511.45	874 913 678.05
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		626 798 744.22		626 798 744.22	397 390 151.42
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
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					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie		82 687.21		82 687.21	13 675.30
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		879 336 042.27	19 000 050.47	860 335 991.80	688 169 251.30
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		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

<b>PASSIF</b>	<b>NOTE</b>	<b>N ( 2013 )</b>	<b>N-1 ( 2012 )</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
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			
<b>TOTAL I</b>		<b>719 492 623.10</b>	<b>681 787 614.72</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
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			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>170 805 948.16</b>	<b>173 679 948.16</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
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
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>854 732 931.99</b>	<b>707 615 366.47</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>1 745 031 503.25</b>	<b>1 563 082 929.35</b>

**BILAN**

Date : 31/12/2014

Heure: 10:25:44

Période : 01/01/2014 au 31/12/2014

Utilisateur:DJ

Type Edition : DÉFINITIVE

ACTIF	NOTE	N (2014)	N (2014)	N (2014)	N-: (2013)
		BRUT	AMORT. PROV.	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		417 683.10	16 934.16	400 748.94	
<b>Immobilisations corporelles</b>					
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
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence - entreprises associ,et					
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
Impots diff,r,s actif		1 954 088.33		1 954 088.33	1 125 947.61
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		1 375 992 461.92	487 846 559.95	888 145 901.97	884 695 511.45
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		602 195 565.70		602 195 565.70	626 798 744.22
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		182 592 480.73	19 000 050.47	163 592 430.26	143 795 314.59
Autres d,biteurs		182 443 468.39		182 443 468.39	63 944 915.39
Impots		25 318 706.66		25 318 706.66	25 714 330.39
Autres actifs courants		1 452 214.20		1 452 214.20	
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Tresorerie		2 415 945.86		2 415 945.86	82 687.21
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		996 418 381.54	19 000 050.47	977 418 331.07	860 335 991.80
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		2 372 410 843.46	506 846 610.42	1 865 564 233.04	1 745 031 503.25

RAMDY  
006250305631

Date : 31/12/2014

## BILAN

Heure: 10:26:14

Période : 01/01/2014 au 31/12/2014

Utilisateur DJ

Type Edition : DEFINITIVE

PASSIF	NOTE	N ( 2014 )	N-1 ( 2013 )
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
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			
<b>TOTAL I</b>		<b>761 249 806.86</b>	<b>719 492 623.10</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financieres		196 312 549.97	170 805 948.16
Impots (diff,r,s et provisionn,s)		334 009.00	
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilis,s d'avance			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>196 646 558.97</b>	<b>170 805 948.16</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattach,s		274 786 708.02	103 908 658.69
Impots		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
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>907 667 867.21</b>	<b>854 732 931.99</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>1 865 564 233.04</b>	<b>1 745 031 503.25</b>

**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
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>					
1. Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif					
2. Immobilisations Incorporelles		338 683,10		338 683,10	338 683,10
<b>3. Immobilisations Corporelles</b>					
Terrains		69 200 640,00		69 200 640,00	69 200 640,00
Bâtiments		318 720 416,10	52 371 316,10	266 349 100,05	282 353 672,78
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507,37	660 174 118,10	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
<b>5. Immobilisations Financières</b>					
Titres mises en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés		21 437 937,19		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					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 802 919 091,95</b>	<b>712 545 433,81</b>	<b>1 090 373 658,14</b>	<b>847 164 265,80</b>
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>					
6. Stocks et encours		829 972 758,95		829 972 758,95	647 758 913,06
<b>7. Créances et emplois assimilés</b>					
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					
<b>8. Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants		6 500 000,00		6 500 000,00	5 572 747,75
Trésorerie					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 227 777 385,02</b>	<b>0,00</b>	<b>1 227 777 385,02</b>	<b>855 453 996,47</b>

0,00

**BILAN (PASSIF)**

PERIODE DU : 01/01/2015

Au 31/12/2015

Unité (Milliers de DA)

<b>PASSIF</b>	Note	Montant Net exercice N	Montant Net exercice N-1
<b>I. CAPITAUX PROPRES</b>			
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
<b>TOTAL I</b>		<b>940 080 610,65</b>	<b>804 692 425,92</b>
<b>II. PASSIFS NON COURANTS</b>			
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			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>516 598 693,00</b>	<b>196 986 191,66</b>
<b>III. PASSIFS COURANTS</b>			
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
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>570 584 651,69</b>	<b>700 939 644,69</b>

Société: SARL RAMDY - Laiterie

## BILAN (ACTIF)

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

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>				
1. Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
		338 683.10		338 683.10
<b>2. Immobilisations Incorporelles</b>				
<b>3. Immobilisations Corporelles</b>				
Terrains		69 200 640.00		69 200 640.00
Bâtiments		318 720 416.10	52 371 316	266 349 100.05
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507.37	660 174 118	727 405 389.61
Immobilisations en concession		169 195.00		169 195.00
				0.00
<b>4. Immobilisations en cours</b>				
<b>5. Immobilisations Financières</b>				
Titres mises en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		21 437 937		21 437 937.19
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 472 713.19		5 472 713.19
Actifs d'impôt différé				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 802 919 091.95</b>	<b>712 545 433.81</b>	<b>1 090 373 658.14</b>
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>				
<b>6. Stocks et encours</b>				
		829 972 758.95		829 972 758.95
<b>7. Créances et emplois assimilés</b>				
Clients		265 591 282.83		265 591 282.83
Autres débiteurs		68 425 000.00		68 425 000.00
Impôts et assimilés exigible		57 288 343.24		57 288 343.24
Autres créances et emplois assimilés				
<b>8. Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		6 500 000.00		6 500 000.00
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 227 777 385.02</b>	<b>0.00</b>	<b>1 227 777 385.02</b>
<b>TOTAL GENERAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 030 696 476.97</b>	<b>712 545 433.81</b>	<b>2 318 151 043.16</b>



Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (PASSIF)**

PERIODE DU : 01/01/2016

Au 31/12/2016

<b>PASSIF</b>	Note	Montant Net exercice N
<b><u>I. CAPITAUX PROPRES</u></b>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		329 673 205.31
Primes et réserves		
Ecart de réévaluation		341 622 419.00
Résultat net		401 522 157.38
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
<b>TOTAL I</b>		<b>1 281 703 029.69</b>
<b><u>II. PASSIFS NON COURANTS</u></b>		
Emprunts et dettes financières		462 560 693
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>462 560 693.00</b>
<b><u>III. PASSIFS COURANTS</u></b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		120 199 409.67
Impôts		102 043 060
Autres dettes		10 251 928.16
Trésorerie Passif		341 392 922.42
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>573 887 320.47</b>
<b>TOTAL GENERAL DU PASSIF</b>		<b>2 318 151 043.16</b>

Société: SARL RAMDY - Laiterie

BILAN (ACTIF)

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

Unité (Milliers de DA)

ACTIF	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>				
1. Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				338 683.10
2. Immobilisations Incorporelles		338 683.10		
3. Immobilisations Corporelles				69 200 640.00
Terrains		69 200 640.00		
Bâtiments		318 720 416.10	60 371 316.05	258 349 100.05
Autres immobilisations corporelles		1 387 579 507.37	792 167 137.76	595 412 369.61
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		21 009 178.45		21 009 178.45
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 378 170.55		4 378 170.55
Actifs d'impôt différé				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 801 395 790.57</b>	<b>852 538 453.81</b>	<b>948 857 336.76</b>
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>				
6. Stocks et encours		887 681 618.76		887 681 618.76
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		407 087 176.96		407 087 176.96
Autres débiteurs		65 003 750.00		65 003 750.00
Impôts et assimilés exigible		91 838 754.20		91 838 754.20
Autres créances et emplois assimilés				
8. Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 451 611 299.92</b>	<b>0.00</b>	<b>1 451 611 299.92</b>
<b>TOTAL GENERAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 253 007 090.48</b>	<b>852 538 453.81</b>	<b>2 400 468 636.67</b>

Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (PASSIF)**

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

<b>PASSIF</b>	Note	Montant Net exercice N
<b>I. CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		
Primes et réserves		329 673 205.31
Ecart de réévaluation		
Résultat net		375 409 981.93
Autres capitaux propres - Report à nouveau		743 144 576.38
<b>TOTAL I</b>		<b>1 657 113 011.62</b>
<b>II. PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières		408 522 693
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>408 522 693.00</b>
<b>III. PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		105 249 262.09
Impôts		112 135 449.15
Autres dettes		10 764 524.57
Trésorerie Passif		106 683 696.25
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>334 832 932.05</b>
<b>TOTAL GENERAL DU PASSIF</b>		<b>2 400 468 636.67</b>

Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (ACTIF)**

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

Unité (Milliers de DA)

<b>ACTIF</b>	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>				
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				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 805 816 534.79</b>	<b>992 531 473.81</b>	<b>813 285 060.98</b>
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>				
6. Stocks et encours		916 301 871.00		916 301 871.00
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		439 824 898.08		439 824 898.08
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				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 841 837 378.00</b>	<b>0.00</b>	<b>1 841 837 378.00</b>
<b>TOTAL GENERAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 647 653 912.79</b>	<b>992 531 473.81</b>	<b>2 655 122 438.98</b>

Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (PASSIF)**

PERIODE DU : 01/01/2018

Au 31/12/2018

<b>PASSIF</b>	Note	Montant Net exercice N
<b>I. CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		329 673 205.31
Primes et réserves		
Ecart de réévaluation		395 420 705.20
Résultat net		1 118 554 558.31
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
<b>TOTAL I</b>		<b>2 052 533 716.82</b>
<b>II. PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières		341 259 500
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>341 259 500.00</b>
<b>III. PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		130 299 114.50
Impôts		118 112 678.18
Autres dettes		12 917 429.48
Trésorerie Passif		
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>261 329 222.16</b>
<b>TOTAL GENERAL DU PASSIF</b>		<b>2 655 122 438.98</b>

Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (ACTIF)**

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

Unité (Milliers de DA)

<b>ACTIF</b>	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>				
1. Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				338 683.10
2. Immobilisations Incorporelles		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		22 689 912.72		22 689 912.72
Prêts et autres actifs financiers non courants		4 826 933.04		4 826 933.04
Actifs d'impôt différé				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 803 525 287.33</b>	<b>1 132 524 493.81</b>	<b>671 000 793.52</b>
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>				
6. Stocks et encours		1 142 050 499.36		1 142 050 499.36
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		259 450 213.97		259 450 213.97
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				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 967 472 752.73</b>	<b>0.00</b>	<b>1 967 472 752.73</b>
<b>TOTAL GENERAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 770 998 040.06</b>	<b>1 132 524 493.81</b>	<b>2 638 473 546.25</b>

Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (PASSIF)**

PERIODE DU : 01/01/2019

Au 31/12/2019

<b>PASSIF</b>	Note	Montant Net exercice N
<b>I. CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis		208 885 248.00
Capital non appelé		329 673 205.31
Primes et réserves		
Ecart de réévaluation		
Résultat net		416 900 492.47
Autres capitaux propres - Report à nouveau		1 213 975 263.51
<b>TOTAL I</b>		<b>2 169 434 209.29</b>
<b>II. PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières		246 740 500
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>246 740 500.00</b>
<b>III. PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		102 269 203.05
Impôts		104 528 718.53
Autres dettes		15 500 915.38
Trésorerie Passif		
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>222 298 836.96</b>
<b>TOTAL GENERAL DU PASSIF</b>		<b>2 638 473 546.25</b>

Société: **SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (ACTIF)**

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

Unité (Milliers de DA)

<b>ACTIF</b>	Note	Montant brut exercice N	Amort-Pro exercice N	Montant Net exercice N
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>				
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				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 798 504 611.48</b>	<b>1 276 780 499.77</b>	<b>521 724 111.71</b>
<b>II. ACTIFS COURANTS</b>				
6. Stocks et encours		1 184 946 701.23		1 184 946 701.23
7. Créances et emplois assimilés				
Clients		269 262 871.91		269 262 871.91
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				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>2 214 133 110.76</b>	<b>0.00</b>	<b>2 214 133 110.76</b>
<b>TOTAL GENERAL DE L'ACTIF</b>		<b>4 012 637 722.24</b>	<b>1 276 780 499.77</b>	<b>2 735 857 222.47</b>



**Société: SARL RAMDY - Laiterie**

**BILAN (PASSIF)**

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

<b>PASSIF</b>	Note	Montant Net exercice N
<b>I. CAPITAUX PROPRES</b>		
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		1 330 875 755.98
<b>TOTAL I</b>		<b>2 309 635 052.36</b>
<b>II. PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières		174 740 500
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>174 740 500.00</b>
<b>III. PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés		106 042 282.75
Impôts		131 488 564
Autres dettes		13 950 823.84
Trésorerie Passif		
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>251 481 670.11</b>
<b>TOTAL GENERAL DU PASSIF</b>		<b>2 735 857 222.47</b>

## **Résumé :**

Aujourd'hui la création de richesses et l'investissement sont des conditions plus que nécessaires pour la survie des entreprises et pour faire face à un environnement économique caractérisé par une ouverture du marché et la mondialisation qui impose une grande concurrence et des opportunités multiples.

A cet effet, l'investissement est essentiel pour le développement de l'entreprise dans le future et constitue son énergie en terme de temps, de ressources tant humaine que financière.

Sur la base de critères usuels de rentabilité et en appliquant diverses techniques d'évaluation d'un projet d'extension lancé par l'entreprise SARL RAMDY et a conclure que le dit projet est faisable, viable et intrinsèquement solvable et surtout rentable.

Nous avons opté pour une analyse multicritère pour parvenir à un résultat optimal, et ce, en comparant et en combinant les différents critères d'évaluation. Néanmoins, en situation d'incertitude, le critère de la VAN reste favori des experts financiers.

De ce fait étude détaillée de l'entreprise reste une condition fondamentale dans le lancement d'un projet d'investissement tout en ayant en vue les risques liés à celui-ci.

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