

Université Abderrahmane Mira, Bejaïa



جامعة بجاية
Tasdawit n' Bgayet
Université de Béjaïa

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de
Gestion

Département des Sciences de Gestion

Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences de Gestion

Option : Finance D'entreprise

Thème

Evaluation d'un projet d'investissement

Cas pratique : SPA ERIAD unité Kherrata.

Réalisé par :

IDIR Abderaouf

RADJI Ahcene

Encadré par :

Mme : HAMITI Dalila

Promotion : 2019

Remerciements

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

Nous tenons à remercier notre promotrice madame HAMITI Dalila pour ses efforts et ses précieux conseils tout au long de notre travail.

Nous remercions vivement Mr Makhelouf, de nous avoir orientés durant notre stage pratique au niveau de l'entreprise ERIAD UNITE
KHERRATA.

Nous adressons également nos remerciements les plus profonds à nos enseignants qui nous ont enseigné tout au long de notre cursus universitaire.

Nos vifs remerciements s'adressent aux membres de jury qui ont accepté d'examiner notre travail.

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

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

A mes très chers parents pour m'avoir toujours donné le
Meilleur, leur compréhension et leur soutien .Je pris le dieu
Tout puissant de les protéger du mal et les récompenser de
Toutes les peines et sacrifices données auxquels je ne rendrai

Jamais assez

A toute ma famille paternelle et maternelle

A tout mes amis chacun à son nom surtout et tous les gens qui
m'aiment

A mon binôme Ahcene

A tous les étudiants de Master 2. Promotion 2019

IDIR Abderaouf

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail

A ma chère mère qui a toujours été là pour moi, qui m'as longtemps encouragée dans mes études, et sans laquelle, probablement, je ne serais guère arrivée jusqu' au là.

A mon cher père qui a été toujours là pour m'aider et m'encourager.

A mes très chères frères et sœurs chacun à son nom.

A toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin pour la

Réalisation de ce travail

Et sans oublier mon binôme Abderaouf

A tous les étudiants de Master 2. Promotion 2019

RADJI Ahcene

Liste des abréviations

- **a** : Le taux d'actualisation
- **AE** : Annuité Equivalente
- **ANSEJ** : Agence Nationale de Soutien à l'emploi des Jeunes.
- **ANDI** : Agence nationale de développement des investissements.
- **APSI** : Agence Promotion, de Soutien et de l'Investissement.
- **BFR** : Besoin en fond de roulement
- **BFRE**: Besoin en fond de roulement d'exploitation.
- **Bi** : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet.
- **CA** : Chiffre d'Affaires.
- **CAF** : Capacité d'Autofinancement
- **CAP** : Chiffres d'Affaire Prévisionnel.
- **CF** : Cash-flows
- **CF** : Charges Fixes.
- **CFt** : Cash-flow génère à la période t.
- **CV** : Charges Variables.
- **DR** : Délai de Récupération.
- **DRA** : Délai de Récupération Actualisé des capitaux investis.
- **EBE** : Excédent Brut d'Exploitation
- **FDR** : Financement par Fonds de Roulement
- **F.N.T** : Flux Nets de Trésorerie.
- **I0** : Le Capital Investi
- **IP** : Indice de Profitabilité.
- **IBS** : Impôt sur les Bénéfices des Sociétés.
- **n** : La Durée de Vie Economique de l'Investissement.
- **UM** : Unité Monétaire
- **VAN** : La Valeur Actuelle Nette.

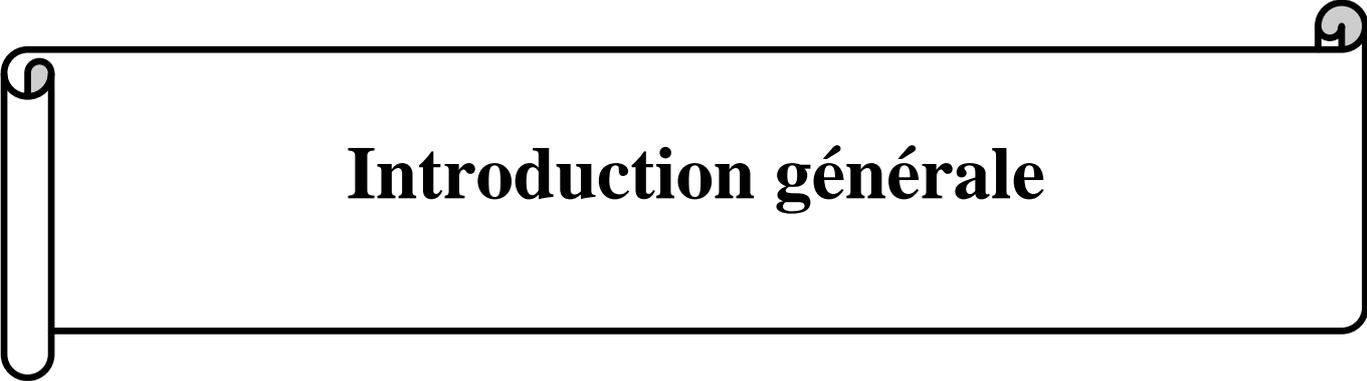
- **VNC** : Valeur Nette Comptables.
- **VR** : Valeur Résiduelle
- **VRI** : La Valeur Résiduelle d'Investissement.
- **T** : Taux d'Actualisation.
- **TRI** : Le Taux de Rentabilité Interne.
- **TVA** : la Taxe sur Valeur Ajoutée.
- **TAI** : la Taxe sur l'Activité Professionnelle.
- **TIR** : Le Taux Interne de Rentabilité.
- $\hat{\sigma}^2$:Ecart Type.

Sommaire

Liste des abréviations

Introduction générale	1
Chapitre I : Notion de l'investissement	3
Section 01 : Généralités sur les projets d'investissement	3
1.1. Définition de l'investissement.....	3
1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement	4
1.3. Les caractéristiques des investissements.....	5
Section 02 : La décision d'investir	8
2.1. Définition de la décision	8
2.2. Les catégories de décision.....	9
2.3. Les étapes de la décision d'investir.....	10
2.4. Les risques liés à l'investissement	11
Section 03 : Evaluation d'un projet d'investissement	14
3.1. Evaluation financière d'un projet d'investissement.....	14
3.2. Evaluation économique d'un projet d'investissement.....	18
3.3. La relation entre l'évaluation économique et financière	20
Chapitre II : Le financement des projets d'investissement	22
Section 01 : Etude techno-économique	22
1.1. Identification du projet	22
1.2. L'étude marketing et commerciale.....	23
1.3. L'analyse technique du projet.....	26
1.4. L'analyse des coûts du projet de financement de l'investissement.....	27
Section 02 : Les modes de financement d'investissement	28
2.1. Le financement interne.....	28
2.2. Le financement externe.....	30
2-3- Le financement bancaire.....	33
2-4-Le marché financier	36
Section 03 : Les critères de choix d'un projet d'investissement	37
3.1. Les critères d'évaluation en avenir certain.....	37
3.2. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain	42
3.3 Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement dans un avenir aléatoire	44
Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise	48
ERIAD unité kherrata	48
Section 01 : Présentation générale de l'entreprise ERIAD	48
1.1. Historique et localisation.....	48
1.2. Historique des moulins de Soummam (unité de Kherrata).....	48
1.3. Fiche technique de l'entreprise.....	49
Section 02 : L'étude technico-économique du projet d'extension	51
2.1. L'étude technico-économique.....	51
2.2. Etude marketing et commerciale.....	52
Section 03 : Etude de la rentabilité du projet d'investissement	53
3.1. Le montant d'investissement.....	53
3.2. La durée de vie du projet.....	54
3.3. La structure de financement.....	54
3.4. Elaboration de l'échéancier d'amortissement de l'investissement.....	54

3.5. Estimation des résultats nets prévisionnels (2019-2028).....	55
3.6. Calcul de la capacité d'autofinancement.....	57
3.7. Actualisation des cash-flows.....	58
3.8. Evaluation financière du projet.....	59
Conclusion générale	65
Bibliographie	67
Annexes	
La liste des figures	
La liste des tableaux	

A decorative border resembling a scroll, with a vertical strip on the left side and rounded corners at the top and bottom. The text is centered within this border.

Introduction générale

Introduction

L'entreprise est une organisation sociale qui rassemble des moyens techniques, financiers et humains, organisée et dirigée par un centre de décision. Elle a pour objectif la production des biens et services dans le but d'assurer sa survie et son développement.

La majorité des entreprises cherchent à assurer leur croissance à long terme, en diversifiant leur gamme de produits ou d'activités. Pour cela, elles ont recours à l'investissement qui d'ailleurs, toujours été leur principale raison d'être et même une nécessité vitale, compte tenu des pressions de la concurrence.

L'investissement, cette notion largement utilisée dans l'économie contemporaine, est sans conteste l'essence de l'activité économique dont dépend essentiellement la croissance, l'emploi et la création de richesses.

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

Le terme « projet » fait l'objet d'une utilisation fréquente, partant d'une définition étymologique. L'investissement est présenté par une part, des immobilisations nouvelles corporelles ou incorporelles.

Un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou de développer une activité donnée.

Pour réaliser un projet d'investissement, il est nécessaire de faire appel à des ressources de financement qui s'avèrent indispensables pour assurer la couverture de ses dépenses, ainsi qu'à des méthodes et des outils d'aide à la décision fondée sur l'application des techniques quantitatives et qualitatives.

L'objectif de notre travail est de développer nos connaissances et d'avoir un maximum d'informations en matière d'évaluation d'un projet d'investissement également, il vise à montrer la démarche suivie par l'entreprise **ERIAD Unité Kherrata** dans l'étude d'un projet d'investissement pour aboutir à la décision finale, qui est d'adopter un projet

Introduction générale

ou non d'après l'évaluation de sa rentabilité et du risque qui lui est associé dans ce contexte. La question fondamentale à laquelle notre analyse cherche à répondre est la suivante :

Comment les projets d'investissements sont évalués financièrement au sein de l'entreprise ?

Pour apporter des éléments de réponse à cette question centrale, nous avons articulé notre travail au tour des questions secondaires, à savoir:

- Qu'est-ce qu'un projet d'investissement ?
- Quelles sont les modes de financement qui peuvent être sollicités par les investisseurs en vue de répondre à leur besoins en matière d'investissement ?
- Comment procéder à l'évaluation d'un projet d'investissement, et quels sont les critères utilisés afin de prendre une décision pertinente ?
- Comment s'effectue une étude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise SPA ERIAD/Unité KHERRATA ?

Pour répondre à ces questions nous avons élaboré deux hypothèses.

- Pour évaluer un projet d'investissement il faut faire une estimation des résultats, et des risques à encourir, et l'acceptation ou le rejet du projet s'effectue ensuite par le recours aux différents critères permettant d'apprécier sa rentabilité.
- Le recours au mode de financement externe est indispensable pour les entreprises du fait de la limitation de leurs sources de financement interne.

Pour répondre à notre problématique de recherche nous avons adopté la démarche méthodologique suivante :

Nous avons effectué une recherche bibliographique sur des ouvrages, des revues et des sites. De plus nous avons effectué un stage pratique chez l'entreprise SPA ERIAD/unité KHERRATA.

Notre travail sera partagé en trois chapitres, un premier chapitre est consacré aux notions de base sur les investissements, le second chapitre traite le financement des projets d'investissement. Enfin le dernier chapitre porte sur une étude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise ERAID unité KHERRATA.

A decorative border resembling a scroll, with a vertical strip on the left side and rounded corners at the top and bottom. The text is centered within this border.

Chapitre I : Notion de l'investissement

Introduction

L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape importante dans le choix d'un investissement. Cependant, concernant les investissements, l'évaluation financière ne joue qu'un rôle second. En effet, les résultats économiques et les investissements privés sont privilégiés dans ce genre d'investissement.

Dans ce chapitre, nous procédons dans la première section aux généralités sur les projets d'investissement. Dans la deuxième section nous allons procéder à la décision d'investissement et les risques liés à l'investissement. Dans la troisième section, nous allons procéder à l'évaluation d'un projet d'investissement.

Section1 : Généralités sur les projets d'investissement

Pour toute démarche d'analyse, il est indispensable de connaître au préalable les différentes généralités concernant cette étude.

1-1:Définition de l'investissement

Comme tous les termes largement utilisés, celui de l'investissement est susceptible de recouvrir plusieurs notions qui peuvent être différentes suivant le point de vue adopté. Dans ce qui suit, nous allons définir l'investissement selon quatre visions différentes.

1.1.1 Selon les financiers : pour les financiers, l'investissement est l'engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps. Autrement dit, pour une entreprise, investir c'est « mettre en oeuvre aujourd'hui des moyens financiers, à travers des activités de production et de vente, générer des ressources financières sur plusieurs périodes ultérieures »¹.

D'après les définitions précédentes, nous pouvons définir l'investissement comme l'engagement d'un capital dans une opération, on attend des gains futurs, étalés dans le temps, l'investissement est considéré comme la transformation des ressources financières en biens corporels ou incorporels.

¹GARDES N, Finance d'entreprise, Edition d'organisation, Paris, 2006, P 02.

1.1.2. Selon les comptables

L'investissement est « constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel (terrain, bâtiment, usine, machine, matériel,...etc.) ou incorporel (concession, brevet, fonds commercial, marque déposée, logiciel,...etc.), acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise² ».

1.1.3. Selon les gestionnaires

Les gestionnaires quant à eux considèrent l'investissement comme un coût pour l'entreprise, susceptible de générer des flux nets positifs, SIMON&TRABELSI ont défini l'investissement comme « une conception plus Large, car elle prend en compte certaines charges d'exploitation (frais de démarrage, publicité, formation, recherche...) »³.

1.1.4. Selon les économistes

Notamment Pierre & Hemici, la notion d'investissement se définit comme étant « la réalisation ou l'acquisition d'un capital fixe, c'est-à-dire une accumulation de facteurs physiques, principalement de production et de commercialisation. L'investissement peut être direct ou indirect, c'est-à-dire réalisé par la prise de contrôle d'autres entreprises »⁴.

2. Les objectifs d'un projet d'investissement ⁵

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

2.1. Les objectifs stratégiques

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut s'agir d'objectifs d'expansion, de modernisation, d'indépendance,... etc.

L'ensemble de ces objectifs sera considéré par la direction générale de l'entreprise. Leur hiérarchisation et leur coordination permettront la définition de stratégie afférente à l'investissement.

²Abdellah. Boughaba, Analyse et évaluation de projets, éd Berti, Alger, 2005, P. 1.

³F. X. SIMON & M. TRABELSI, Préparer et défendre un projet d'investissement, Dunod, Paris, 2005, P 13.

⁴Pierre. Conso & Farouk. Hemici, Gestion financière de l'entreprise, 10ème édition, Dunod, Paris, 2002, P 372.

⁵ Conso,P,Hemici,F,op.cit,p376

2.2. Les objectifs opérationnels : Ces objectifs se situent au niveau technique. Ils relèvent un fort antagonisme et parfois se révèlent être exécutifs. Afin de mieux les comprendre, trois objectifs semblent être très explicites ; pour ce fait:

2.2.1 Les objectifs de coûts :

La politique des coûts est l'objectif de bon nombre de projets, car c'est un élément capital qui permet une marge de manœuvre en matière de politique de prix qui est à son tour redoutable instrument de la stratégie commerciale. Cet objectif consiste à réduire au maximum les coûts de revient d'un produit.

2.2.2 Les objectifs de délais (temps) :

Tout projet peut avoir comme principal objectif la satisfaction d'une demande récente dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel. En effet, dans un marché à vive concurrence, les parts reviennent à ceux qui sont en veille et en réactivité.

La concurrence influence ainsi les habitudes d'achat. Cela explique, en partie, le fait que certains produits lancés tardivement, échouent même s'ils sont de meilleures qualités.

2.2.3 Les objectifs de qualité :

L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant. La rentabilité de cet objectif oblige l'entreprise à consacrer plus de temps et par conséquent plus de coûts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (coût-délai). Donc elle sera forcée de les exclure, car leur existence est difficile voire carrément impossible.

3- Les caractéristiques des investissements ⁶

Après avoir défini la notion d'investissement et ses différents types dans l'entreprise, passant maintenant à découvrir leurs caractéristiques, afin de bien savoir l'importance des décisions d'investissement au sein de l'entreprise. Ces caractéristiques sont appréciées selon un point de vue économique, et un point de vue financier.

3.1. Caractéristiques économiques :

Selon les économistes, l'investissement présente quelques caractéristiques fondamentales qui doivent peser lourdement sur les décisions d'investissement et sur lesquelles sont fondées, bien évidemment, les méthodes d'évaluation que nous examinerons plus loin.

⁶ TEULIE. Jacques & TOPSACALLAN-Pascal, « Finance », 4^{ème} Edition Vuibert, Paris, 2005. P.171.

3.1.1L'investissement est une immobilisation (capital fixe):

Des ressources financières sont engagées à long terme, en général, et de façon quasi-irréversible, d'où à titre d'exemple pour un matériel acquis aujourd'hui risque d'être encore dans l'entreprise dans dix ans et même plus.

3.1.2L'investissement augmente la productivité de la firme, mais aussi l'alourdit:

Plus la productivité est élevée moins il y a de la possibilité d'adaptation rapide en cas de changement de la conjoncture.

3.1.3L'investissement implique un arbitrage entre le présent et le futur:

Par définition générale l'investissement est une dépense immédiate et des revenus étalés dans le temps et parfois sur plusieurs années, il faut renoncer à la satisfaction qu'aurait apportée l'argent investi, s'il avait été consommé pour un espoir de satisfaction plus grande dans le futur.

3.1.4L'investissement a une part de risque:

L'avenir n'est pas certain malgré la qualité des études prévisionnelles, d'où la rentabilité future de l'investissement et son résultat pourraient être différent de ce qui avait été prévu.

3.2. Caractéristiques financières :

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

3.2.1Le capital investi:

C'est le montant des dépenses directes ou indirectes que l'entreprise consacre pour la réalisation d'un projet d'investissement. Un capital investi comprend le prix d'immobilisations acquises dans le cadre du projet, c'est-à-dire, le coût d'achat du matériel, ainsi que l'augmentation du BFRE (Besoin en fond de roulement d'exploitation) qui découle de sa réalisation.

Le coût d'achat comprend : le prix d'achat hors taxe, les frais accessoires (frais de transport, d'installation, etc.), la TVA non récupérable (si l'entreprise a un droit de déduction inférieur à 100%), les droits de douane (si le bien est importé),...etc.

3.2.2 La durée de vie de l'investissement:

Pour un économiste, l'investissement est un sacrifice de ressources, aujourd'hui destinées à porter ses fruits pendant une certaine période étalée dans le temps, cette période citée dans la définition est la durée de vie économique ou période d'exploitation ou encore période de vie utile. Elle est fondée sur 3 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 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 d'un produit et ne pouvant pas être reconverti après la disparition du produit, c'est la durée de vie du produit qui doit être retenue comme durée de vie économique, si elle est plus courte que la durée de vie physique ou technologique.

En substance, la durée de vie d'un investissement est la plus petite des trois durées : durée physique, durée technologique, durée du produit.

Dans la majorité des cas, et sauf contre-indications de technologie ou de produits de durée de vie réduites, la durée de vie d'un investissement est égale à sa durée physique.

3.2.3 Les recettes nettes (cash-flows nets):

« C'est la différence entre les produits encaissables et les charges annuelles décaissables, générées par l'exploitation de l'investissement. Les flux nets de trésorerie sont appelés cash-flows (CF). Ils sont supposés être encaissés à la fin de chaque période »⁷.

3.2.4 La valeur résiduelle: C'est le reste de la valeur à la fin de la durée de vie économique, des différents éléments investis lors de la réalisation d'un projet.

⁷HAMDI.Kamel « ANALYSE DES PROJETS ET LEUR FINANCEMENT », édition Es-Salem, Alger 2000, p.64.

3.2.5 La récupération du besoin en fond de roulement (BFR) :

Le fond de roulement est constitué des capitaux nécessaires pour combler l'écart entre les dépenses déjà engagé par l'entreprise, et les recettes non encore réalisées.

Section 02 : La décision d'investissement et les risques liés à l'investissement.

De toutes les décisions à long terme prises par l'entreprise, la décision d'investissement est certainement la plus importante. L'entreprise doit non seulement investir pour assurer le renouvellement de son matériel de production ,c'est-à-dire essayer d'obtenir des gains de productivité, mais elle doit assurer le développement de son activité en augmentant sa capacité de production, en fabriquant des produits nouveaux.

Alors la décision d'investissement est une décision de nature stratégique, qui résulte d'un processus d'arbitrage mené par une seule personne ou par un groupe. Ace titre, elle engage l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société.

La prise de décision est donc un processus qui consiste à effectuer un choix entre différents alternatives. Pour mieux éclaircir la notion de décision, il est nécessaire d'expliquer les différentes catégories de décision et faire apparaitre les techniques de prise de décision.

1. Définition de la décision :

La décision d'investissement, comme le jugement de transformation les moyens financiers en biens (corporels ou incorporels) ayant la capacité de produit de services pendant un certain temps.

La prise de la décision, est un processus complexe et risqué, consiste à effectuer un choix entre différentes alternatives, alors elle oblige le décideur à effectuer des études et analyses plus poussées pour éviter des erreurs concernant la prise de la décision et de tenir compte des coûts d'opportunités.

« Les décisions d'investissement sont en économie d'entreprise les plus risquées. On peut définir dans une première approche, la décision d'investissement, le jugement de transformer les moyens financier en biens (corporels ou incorporels) ayant la capacité de produire des services pendant un certain temps, un sacrifice de ressources que l'on fait aujourd'hui dans l'espoir d'une série de recette dont le total sera supérieur aux décaissements initiaux correspondants au coût de l'investissement »⁸

⁸Nathalie GARDES, « Finance d'entreprise », rapport de stage du 26/06/2006, P37.

2. Les catégories de décision ⁹:

Selon certains analystes, les types de décision en fonction d'un certain nombre de critères sont classés comme suit:

2.1 Classification des décisions selon leur degré de risque

Selon cette classification, trois types de décision se singularisent, et sont, décision certains, décision incertains et décision aléatoire.

2.1.1 Les décisions certains :

Les décisions certains se caractérisent par un risque nul dans la mesure où l'on connaît le résultat de la prise de décision dans 99% des cas.

Notons toutefois qu'un risque totalement nul n'existe pas. Les décisions certaines sont souvent les décisions les moins importantes, c'est-à-dire les décisions de gestion courantes.

2.1.2 Les décisions aléatoires :

Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais sont connues en probabilité. Lorsqu'une variable est connue en probabilité, il s'agit d'une variable aléatoire, c'est-à-dire, une variable dont on sait qu'il y a telle ou telle probabilité pour qu'elle prenne telle valeur.

2.1.3 Les décisions incertaines :

Lorsque interviennent des variables qui ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni même probabilisables en raison de la trop grande complexité de l'environnement et des conditions d'évaluation du marché, on parlera des décisions incertaines. Ce sont souvent les décisions les plus importantes (décisions stratégiques).

2.2 Classification des décisions selon leurs niveaux :

On distingue traditionnellement trois grands types de décisions par ordre d'importance.

2.2.1 Les décisions stratégiques :

Renvoient aux relations de l'entreprise avec son environnement et portent essentiellement sur les marchés ciblés et les produits proposés afin d'obtenir une « adaptation de la firme à son milieu ». Elles ont des effets sur le développement et la pérennité de la firme.

⁹ Manuel BRIDIER et serge MICHAILOF. « Guide pratique d'analyse des projet ».Edition .Economica, Paris, 1987 .P46.

2.2.2 Les décisions tactiques ou de gestion :

Les décisions tactiques ou de gestions appelées aussi les décisions de pilotage, prolongent les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles.

2.2.3 Les décisions opérationnelles :

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

2.3 Classification des décisions selon leurs échéanciers :

Selon la durée que nécessite chaque décision, on distingue trois types :

2.3.1 Les décisions à court terme :

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

2.3.2 Les décisions à moyen terme :

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

2.3.3 Les décisions à long terme :

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

3. Les étapes de la décision d'investir : ¹⁰

Chaque projet d'investissement passera par différentes étapes, avant d'arriver à sa réalisation, donc pour prendre une décision on doit faire appel à un processus de résolution de problème qui comporte les phases suivantes:

3.1. La phase d'identification :

C'est la phase la plus importante, elle a comme objectifs :

- Voir si l'idée de projet est techniquement, financièrement et économiquement fiable
- S'assurer que l'on peut raisonnablement constituer à consacrer d'autres ressources
- Sortir avec une idée globale sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation du projet.

¹⁰ Kamilia B, fouzia B, Evaluation d'un projet d'investissement mémoire de fine cycle université bejaia, 2014, p 24

3.2. Phase de préparation :

C'est une phase qui touche toutes les fonctions de l'entreprise, elle vise comme objectif à :

- Développer, compléter et conformer tous les paramètres estimés lors de l'identification.
- Estimer les coûts d'investissement et d'exploitation.
- Procéder à une analyse financière et économique.

3.3. Phase d'évaluation :

Elle permet d'évaluer les composantes et de choisir la variante qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise, qui offre la rentabilité la plus importante.

3.4. La phase de décision :

Après avoir procédé à l'évaluation d'un projet, les responsables auront trois (03) possibilités :

- Le rejet du projet : dû à une insuffisance de trésorerie.
- La poursuite des études : si de nouvelles variantes du projet apparaissent, on doit approfondir les analyses et les études de ces derniers.
- L'acceptation du projet : si le projet est avantageux, on l'accepte et on passe à l'étape qui suit.

3.5. La phase d'exécution :

C'est la réalisation ou la concrétisation du projet et cela par la mise à disposition des fonds nécessaires pour cette opération, elle permet d'évaluer les composantes et de choisir la variante qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

3. 6. La phase de contrôle :

Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur le terrain, il est par la suite indispensable de procéder à une série de comparaison des réalisations par rapport aux prévisions.

4. Les risques liés à l'investissement :¹¹

Les risque existent à tout les niveaux au sein d'un projet ou de son environnement et qui peuvent être présents en plusieurs formes.

¹¹ Kamilia B, fouzia B, Evaluation d'un projet d'investissement mémoire de fine cycle université bejaia, 2014, p 25

4.1 Définition :

Le risque correspond à un traitement spécifique de l'information qui externalise à une charge ou une perte prévisible et qui donnera arbitrages entre le présent et le futur ; le taux d'actualisation va donc jouer un rôle.

4.2 Typologie des risques possibles :

Il existe plusieurs types de risque qui peuvent influencer la réalisation d'un projet d'investissement.

-Le risque lié au temps de réalisation :

Ils correspondent aux dépassements des coûts, les retards et les risques technologiques.

-Le risque lié à l'inflation :

La possibilité que l'évolution des prix (inflation ou déflation) pénalise le rendement des investissements est appelée risque d'inflation.

-le risque d'exploitation :

Ils sont liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité et de flexibilité. Ces coûts peuvent être directs ou indirects. Une mauvaise fonction de coût entraîne une série de mauvais résultats pouvant compromettre la marche de l'entreprise.

-Le risque financier et de trésorerie :

Il concerne le risque lié au financement qui est du, soit à une insuffisance de fonds propres ou à une absence de dividendes. L'entreprise peut manquer de trésorerie à court terme en relation avec ses prévisions en besoin de fonds de roulement.

-Le risque de marché :

Dans ce regard, les variations des prix et le volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté ;

-le risque du taux :

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

- Le risque structurel :

il est déterminé pas la capacité de production d'une entreprise industrielle, dans la mesure où elle doit vendre suffisamment pour écouler ses produits et ainsi payer ses charges fixes.

- Le risque décisionnel :

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

- Le risque environnemental :

Lié aux effets de facteurs externes de l'activité de l'entreprise.

- Le risque technique :

Il est du aux pannes des équipements et leur obsolescence.

4.3. Gestion et mesures de diminution des risques :**- Divisibilité d'un investissement :**

Si l'on a la possibilité de diviser l'investissement en tranches autonomes, le risque diminue. On parle alors d'investissement divisible.

- Réversibilité d'un investissement :

Si en cas de conjoncture défavorable, on peut envisager, une autre affectation à faible cout du matériel ou bien sa revente sur le marché de l'occasion, le risque diminue. Dans ce cas, on parle d'investissement réversible.

- Flexibilité d'un investissement :

Un investissement flexible est un investissement qui s'adapte très rapidement à la conjoncture sans engendrer de couts importants. Pour se garantir des risques liés à la conjoncture, il est préférable d'opter pour des investissements flexibles.

En conclusion, on admet que tous les investissements sont risqués, mais tous ces risques demandent une étude spécifique, qui mettra en valeur le cout du risque pour projet

ou le cout de couverture de ce risque par des contrats d'assurance, des montages financiers...etc.

Section 03 : L'évaluation d'un projet d'investissement.

L'évaluation d'un projet consiste à effectuer des études et analyses à étape du projet. Elle est une étape indispensable pour la réalisation d'un projet, c'est elle qui permet aux décideurs de savoir si le projet est viable ou non, toutefois, elle doit passer par les phases d'évaluation suivantes : étude de faisabilité, évaluation économique et évaluation financière.

I-1) Evaluation financière d'un projet d'investissement**I-1-1) Définition :**

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 déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et financement du projet ¹²».

I-1-2) Constructions des échéanciers des flux de trésorerie :

La détermination des flux de trésorerie suit un schéma découlant de la nature et de l'intervention chronologique des flux¹³ :

- Elaboration de l'échéancier des investissements.
- Elaboration d'un plan d'amortissement.
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements.
- Détermination de Besoin en fond de roulement (BFR)et ces variations.
- La détermination de la Capacité d'autofinancement (CAF).
- Détermination des flux nets de trésorerie.

¹²ROBERT Houdayer. « Evaluation financière des projets »,2^{ème} édition, Economica ; paris1999. p31

¹³LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p 68.

1.1.2.1 Elaboration de l'échéancier des investissements :

L'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses d'investissement.

Pour un projet nouveau ou d'extension, il conviendra d'obtenir une estimation sur les différents couts, nous pouvons cités :

- Cout de terrains ;
- Frais de génie civil (préparation de cite) ;
- Cout des équipements y compris les frais d'emballages, transport,...etc.
- Cout de stockage des matières et produit finis ;
- Frais du personnel ;
- Assurances et taxes ;
- Besoin en fonds de roulement.

Sa présentation la plus récapitulative est la suivante :

Tableau N 01 : La valeur de l'investissement.

Rubriques	Valeur en devises	Dépenses locales	Dépenses total
Investissement	-	-	-
.....	-	-	-
BFR	-	-	-
Total	-	-	-

Source : LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p 54.

1.1.2.2 Elaboration d'un plan d'amortissement :

Il Permet de déterminer la dotation annuelle globale et la valeur résiduelle des investissements (VRI) au terme de la période d'exploitation du projet, un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau N 02 : le plan d'amortissement :

Unité : DA

Rubriques	Valeur d'origine	Taux d'intérêt	Dotation annuelles			Total amorti
			N1	N2	N3	
Investissement
.....
.....
Total

Source: LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p70.

✓ **Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)**

La VRI correspond à la nation de la valeur nette comptable (VNC) de la comptabilité générale. Elle présente la valeur, théoriquement, réalisable des investissements après la fin du projet. Le montant de VRI est égal à la différence entre les montants, des immobilisations et les montants déjà amortis.

$VRI = \text{prix d'achat} - \text{Total des amortissements.}$
--

✓ **Détermination de Besoin en fonds de Roulement (BFR) et ses variations :**

Le BFR résulte des décalages dans le temps entre les achats, et les ventes. Il doit être financé, en partie, par le fonds de roulement net global, correspond à la part de l'actif circulant qui ne peut être financé par des dettes à court terme et qui doit être financé par des capitaux permanents.

Le besoin en fonds de roulement représente un fonds de démarrage nécessaire au projet et la prise en charge de certaines charges d'exploitation durant le démarrage du projet. Il s'agit essentiellement des dépenses de matière première et des salaires.

Son mode de calcul est le suivant :

$BFR = \text{stock} + \text{créance-dettes à court terme (sauf les dettes financières).}$

Il est fonction du niveau de l'activité, il varie proportionnellement avec la variation de chiffre d'affaires réalisé; de ce fait, le BFR n'est pas identique durant toutes les années, car le projet ne peut atteindre son rythme de croisière qu'après certains années.

La détermination de la variation du BFR ne peut se faire par que l'élaboration d'un tableau qui peut être résumé comme suit :

Tableau N°3 : Représentation de la variation du Besoin en Fonds de roulement :

Désignation	1	2	N
CA	-	-	-	-
% CA	-	-	-	-
Δ BFR	-	-	-	-

Source : établis par nous –mêmes à partir des ouvrages .

✓ **La détermination de la capacité d'autofinancement (CAF)**

La capacité d'autofinancement est égale aux recettes nettes d'exploitation après impôt. Elle est évaluée chaque année. Pendant la durée de vie de l'investissement, un tableau de CAF peut être présenté comme suite :

Tableau N°4 : La méthode de calcul du CAF

Période	1	2	N
CA	-	-	-	-
-charge d'exploitation décaissée	-	-	-	-
-dotation aux amortissements	-	-	-	-
= résultat avant impôt	-	-	-	-
-IBS	-	-	-	-
= Résultat net	-	-	-	-
+ dotation aux amortissements	-	-	-	-
= CAF	-	-	-	-

Source : MOURGUES Natalia, op cite. p17.

F) Détermination des flux nets de trésorerie (F.N.T) :

L'ambition de tableau des flux de trésorerie (ou cash-flow) explique la variation de la trésorerie en mettant en lumière les opérations ayant dégagées ou consommées des ressource de trésorerie, ils distinguent les flux d'investissement, ses flux comprendront les décaissements nets sur acquisition d'immobilisation et les encaissements nets sur cession d'immobilisation. Dans cette étape, nous avons procédé au rassemblement de tous les flux (recettes et dépenses), pour faire ressortir les cash-flows globaux, il faudra connaître le chiffre d'affaires prévisionnel, ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles. Dans le tableau des flux nets de trésorerie, on distingue trois parties :

- Les encaissements (CAF, VR récupération de BFR).
- Les encaissements (acquisition, constitution du BFR).
- Les flux nets de trésorerie (F.N.T)

Un tableau des flux nets de trésorerie peut être présenté comme suit :

Tableau N°5 : Elaboration des flux nets de trésorerie :

Désignation	Année 1	Année 2	Année n
Encaissement	-	-	-	-
+ CAF	-	-	-	-
+ VRI	-	-	-	-
+ récupération du BFR	-	-	-	-
Total(1)	-	-	-	-
Décaissement	-	-	-	-
-constitution du BFR	-	-	-	-
Total(2)	-	-	-	-
Flux nets de trésorerie = T1 - T2	-	-	-	-

Source: LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007p 74.

I-2) L'évaluation économique d'un projet d'investissement.

I-2-1) Définition de l'évaluation économique :

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissements privés. Ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissement publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »¹⁴.

Donc, l'évaluation économique est l'étude d'un projet du point de vue de son impact sur l'environnement et la collectivité locale.

I-2-2) Les méthodes de l'évaluation économique : on distingue deux méthodes de l'évaluation économique ;

-Méthode des effets ;

-Méthode des prix de référence ;

¹⁴BRIDIER(M) MICAILOF (F), « Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix des projets d'investissement », Ed, Economica, Paris, 1995, 5^{ème} édition, P.81.

A- La méthode des effets :

« La méthode des effets, qui consiste essentiellement à rechercher les perturbations entraînées par le projet sur son complexe, opère en quantités physiques à travers le système des prix de marché interne qui est le seul système réaliste de prix observé dans le pays »¹⁵.

Selon JACKY cette méthode est définie comme suit « La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quant à ses objectifs. Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité»¹⁶. Parmi les principes d'emploi de cette méthode, il s'agit de comparer la situation sans le projet et la situation nouvelle créée par ce projet au niveau macroéconomique et pour l'ensemble des agents directement ou indirectement affectés. Pour faire cette comparaison, il est nécessaire de:

- Apprécier les coûts et avantages du projet.
- Déterminer le rapport entre les coûts et avantages.
- Mesurer ces différences.

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

b- La méthode de prix de référence :

Les prix de référence sont des valeurs qui remplacent les prix de marchés dans des calculs théoriques. « Les méthodes de prix de référence ne cherchent donc pas à savoir comment le projet s'intègre dans l'économie nationale, mais simplement se forcent de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leur coûts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé »¹⁷.

L'évaluation économique à l'aide de la méthode de prix de référence va nous permettre :

- D'identifier les perturbations provoquées par le projet dans l'économie nationale.
- De classer ces perturbations en coût et avantages économiques.
- De mesurer ces coût et avantage en choisissant pour cela un nouveau système de prix.

¹⁵BOUGHABA(A), « Analyse et évaluation de projet », BERTI Edition, Alger, 2005,P.90.

¹⁶JACKY(K) « les choix d'investissement »Dunod. Paris, 2003. P.99.

¹⁷YVES Simon, évaluation financière des projets (ingénierie des projets et décision d'investissement) ROBERT Houdayer, 2^{ème} Ed, Paris p .200.

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

Selon BOUGABA « Le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limitée aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où un seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phases de lancement et de déclin »¹⁸. Pour sélectionner des projets d'investissement par la méthode de prix de référence, elle cherche à savoir, si les avantages du projet sont supérieurs à leurs coûts; en conséquence, si le bénéfice apporté par le projet est positif, dans ce cas le projet peut être raisonnablement réalisé.

I-3) La relation entre l'évaluation économique et financière :

L'évaluation économique complète l'évaluation financière. Cependant, il peut exister des relations de concurrence entre les deux.

I-3-1) Relation de complémentarité

L'évaluation économique suit l'évaluation financière, dans la mesure où elle utilise au départ les mêmes flux. De même, elle apporte des critères supplémentaires, en introduisant un point de vue collectif.

La complémentarité entre l'évaluation économique et l'évaluation financière doit être mentionnée par le fait que l'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'ils fassent usage des avantages apportés par le projet. Ceci signifie un retour à l'évaluation financière. Par conséquent, la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière¹⁹.

I-3-2) La relation de concurrence.

La relation de concurrence entre l'évaluation financière et l'évaluation économique apparaît quand il s'agit de la qualité de l'investissement, c'est à dire quand il s'agit d'un projet d'investissement public, l'évaluation économique prime sur l'évaluation financière, car ce projet doit être réalisé même s'il ne présente pas une rentabilité élevée²⁰. Par contre, pour un projet d'investissement privé, c'est l'évaluation financière qui est privilégiée car pour cette catégorie d'investissement la rentabilité est très importante.

¹⁸ BOUGHABA(A), « Analyse et évaluation de projet », BERTI Edition, Alger, 2005, P.93.

¹⁹ ROBERT Houdayer. « Evaluation financière des projets », 2^{ème} édition, Economica ; Paris 1999. p31

²⁰ ROBERT Houdayer. « Evaluation financière des projets », 2^{ème} édition, Economica ; Paris 1999. P.32.

Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons présenté les généralités et notion de base sur les investissements, ainsi que le processus décisionnel, car la prise de décision est la plus difficile à opérer par le décideur, mais elle reste la plus essentielle dans tout projet d'investissement.

Ces décisions considérées comme la base de la réussite et de la croissance des entreprises et les moindres erreurs sont coûteuses pour leur avenir. Ainsi on a essayé d'éclaircir la notion de l'évaluation financière et de l'analyse la rentabilité et la viabilité d'un projet d'investissement avant et après le financement.

Donc, il convient pour l'investisseur de procéder à une étude financière de son projet à travers l'analyse des indicateurs de rentabilité. Ces différents critères d'évaluation seront détaillés dans le chapitre suivant.



Chapitre II : Le financement des projets d'investissement

Chapitre II : Le financement des projets d'investissement**Introduction**

L'évaluation d'un projet d'investissement est une démarche qui suit plusieurs étapes, afin d'aider les investisseurs et les dirigeants des entreprises dans la prise de leurs décision d'investissement. Après avoir exposé la dimension de cette dernière, nous allons procéder à une étude de financement d'un projet d'investissement.

ce chapitre, est divisé en trois sections principales : la première est consacrée sur l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, la deuxième, sur les caractéristiques d'un projet d'investissement, et la troisième sur les modes de financement d'un projet.

Section 1 : Etude techno-économique

L'étude technico-économique est un outil d'évaluation d'un projet d'investissement qui doit porter sur les différents aspects ayant trait au marché, et qui sont en considération commerciale et marketing, afin de diminuer les risques techniques ainsi qu'à la vérification des coûts de projet sans avoir négligé la première étape qui est l'identification du projet.

Tout cela afin de confirmer la fiabilité, et la viabilité du projet d'investissement et l'adéquation des chiffres d'affaires, et les données prévisionnelles, et bien sûr, s'assurer plus au moins de la pérennité du projet.

1-Identification du projet :

L'identification du projet est l'une des étapes les plus importantes de la démarche de l'étude technico-économique, elle contribue à la conceptualisation et la maîtrise du projet, elle illustre toutes les démentions de l'environnement qui influencent sur le projet.

Après avoir identifié le projet d'investissement, vérifié sa cohérence, ses atouts et les contraintes personnelles de l'investisseur, l'évaluation peut passer à une étape plus avancée dans son analyse : l'étude marketing et commerciale du projet.

2-L'étude marketing et commerciale :

Selon LENDREVIE et LEVY, « le marketing est l'effort d'adaptation des organisations à des marchés concurrentiels pour influencer en leur faveur le comportement des publics dont elles dépendent pour une offre, dont la valeur perçue est durablement supérieure à celles des concurrents ». ¹

L'analyse marketing menée par un évaluateur du projet devrait s'intéresser principalement, à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagées par ce dernier.

2-1-L'étude du marché :

« Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et services » ². Une étude de marché est la mise en œuvre d'un ensemble de techniques de collecte et de traitements d'informations ayant pour objectifs de mieux connaître un marché, dans le but de réduire l'incertitude de décisions ultérieures.

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

A- Le produit à vendre

L'analyse portée sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises aux l'interrogation suivante:

- Que va-t-on vendre ?

L'évaluateur doit affiner au maximum les caractéristiques de ce produit ou service : Spécialisation, niveau de qualité, avantage, finition, condition, d'emploi, gamme, finition, Son cycle de vie en le positionnant sur le marché (lancement, maturité ou déclin) et déterminer sa durée de vie théorique durant laquelle il restera vendable.

¹ JACQUES.LENDREVIE et JULIEN.LEVY, « Mercator », 10^{ème} édition DUNOD, 2012.

²Echaude maison (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, paris, 1993, p.249.

- A quel besoin correspond le produit ?

L'évaluateur doit s'intéresser à l'apport du produit et les besoins auxquels il est destiné à satisfaire (gain de qualité, de technicité, etc.). Après la détermination de l'axe de rotation du marché visé par le projet (le produit), l'évaluateur passe à l'étude des facteurs déterminant l'équilibre de ce système : la demande et l'offre.

B- L'étude de la demande

L'étude de la demande consiste à l'analyse de son évolution passée, de son niveau actuel et déterminer ses tendances futures.

Il est important de bien définir la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails afin de pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

L'évaluateur cherche le maximum de réponses aux interrogations relatives à :

- La répartition de la clientèle : entreprises, associations, institutions, ménages, etc.
- Ses caractéristiques socioprofessionnelles : taille, activité, chiffre d'affaires, (pour les entreprises); âge, revenu et niveau de vie, etc.
- La psychologie de la clientèle : analyser ses comportements et déterminer est ce que les périodiques ou réguliers, consommations et achats sont ponctuels ou aléatoires, accidentels ou programmés.

L'étude de la demande permet une première évaluation de chiffre d'affaire prévisionnel; il reste à prendre en considération les éventuelles contraintes pour sa réalisation : l'offre et la concurrence.

C- L'étude de l'offre concurrente :

Il est impératif d'analyser les atouts des concurrents directs (même produit) est indirects (produit de substitution), la provenance de cette concurrence (local ou étranger, légale ou déloyale...), est suivre son évolution passée afin de pouvoir l'estimer à l'avenir.

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

2-2 Etude commerciale

Pour qu'une entreprise puisse défendre sa place, elle doit déterminer des stratégies commerciales permettant de mieux appréhender ses concurrents et mieux se faire connaître distinctement en vue de lui assurer la réalisation des objectifs tracés.

Partons du principe « la connaissance du marché consiste plus à produire ce qui peut être vendu qu'à vendre ce qui a été produit », l'entreprise doit tenir compte de ces éléments qualitatifs sur lesquels portera l'analyse des quatre points suivants³ :

A- Produit(Product) :

Le producteur doit affiner les caractéristiques du produit ; niveau de qualité, la gamme, la finition, les conditions d'emploi, les produits de distribution ...etc. il doit aussi analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché (lancement, croissance, maturité du déclin) et déterminer la durée de vie théorique durant laquelle le produit restera vendable.

B- Le prix(Price) :

Une fois la clientèle segmentée et la concurrence détectée, l'investisseur définit les prix de vente en tenant compte de :

- la compétitivité des prix pratiqués par l'entreprise ;
- l'existence des contraintes réglementaires en matière de prix et en matière de concurrence ;
- la politique de pénétration choisie par l'entreprise.

C- La distribution(Place) :

Lors du choix et de l'étude du lieu d'implantation, on s'intéresse au :

- mode de distribution de l'entreprise ;
- l'existence d'un réseau de distribution ;

³ Les quatre(04) P de Mc Cathy font partie d'un concept développé dans sa thèse de doctorat de 3^{ème} cycle de l'Université du Minnesota, définissant les forces de la stratégie commerciale à adopter par l'entreprise moderne.

- la dimension de ce réseau ;
- les couts que génère la distribution.

Il est important de choisir l'emplacement le plus convenable avec l'activité de l'entreprise ; si par exemple le projet consiste à ouvrir un commerce de détails, il est capital de l'installer à proximité de la clientèle.

D- La promotion(Promotion) :

Après avoir déterminé la politique des prix et sélectionné l'emplacement du projet, il ya lieu de déterminer les couts inhérents aux actions promotionnelles et publicitaires visant à renforcer les relations avec la clientèle, il faudra tenir compte des :

- Type du support utilisé(les medias, les sponsorings, les prospectus...etc.) ;
- L'efficacité de la force de vente ? C'est à dire comparer le cout de la promotion au chiffre d'affaire généré par cette promotion ;
- L'existence du service après-vente et ses performances.

3- L'analyse technique du projet

L'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes⁴.

3-1 Le processus de production

A travers les catalogues de machines et des équipements à utiliser, les prescriptions des organismes spécialisés et la nature de l'activité de l'entreprise (industrie lourde, légère transformation, distribution..), l'évaluateur pourrait déterminer la longueur du cycle de production de l'entreprise et, à son travers, les besoins du projet tant en investissement(matériels, équipements, locaux...) qu'en exploitation (matières premières, main d'œuvre...).

⁴LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007, p 45.

3-2 Les caractéristiques des moyens de production

Les moyens humains, matériels et le degré de machinisme, la nature de la technologie utilisée (de pointe, banalisée), les gammes des matériels (matériel mono-industrie destiné pour un seul processus de production, matériel multitâches).

3-3 La durée moyenne

La durée nécessaire pour l'installation définitive des équipements du projet et les phases d'évolution de son niveau de production.

4- L'analyse des coûts du projet :

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ces besoins.

L'analyse des coûts doit être faite d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelles relatives à l'investissement (locaux, terrains, équipements, imprévus, droits et taxes sur investissements acquis..) et à l'exploitation (les matières premières, les salaires, les impôts et taxes...).

Le projet a été bien identifié, ses aspects commerciaux et techniques ont été analysés, sa production est jugée techniquement réalisable et commercialement vendable, les recettes et les coûts prévisionnels ont été tous estimés et recensés ; après tous cela, l'évaluateur peut se prononcer sur la faisabilité et la viabilité du projet afin de passer à un stade plus avancé de son étude : l'étude financière et l'appréciation de la rentabilité.

Section 2 : Les modes de financement d'investissement

Le choix d'investir ou non ne repose pas seulement sur les critères de rentabilité. D'autres facteurs aussi déterminants (innovation, concurrence, productivité) orientent la décision de l'entreprise.

Le financement est un facteur très important lors du processus décisionnel. Il arrive souvent que pour cause de manque de moyens financiers, nombre d'investisseurs soient contraints de réduire la taille de leurs projets ou encore d'opter pour des projets qui consomment moins de fonds. Face à ces difficultés financières, l'investisseur se trouve

dans l'obligation de recourir à son environnement financier pour répondre à ses besoins. Deux possibilités de financement s'offrent à l'entreprise : le financement interne et le financement externe.

1- Le financement interne :

1-1-Définition

L'entreprise est financée par ces propres moyens, soit de ces activités courantes, soit d'opérations sur le capital. Il est à noter que la réalisation d'un projet quelconque surtout par le concours d'un financement interne, ne peut être examinée que pour des entreprises déjà existantes et qui ont donc des ressources qui peuvent être tirées soit de leurs activités, soit de leur patrimoine.⁵

1-2-Financement par fonds de roulement :

La notion de fonds de roulement disponible est difficile à cerner. On peut la définir comme le montant des liquidités détenues par l'entreprise, il est exprimé par la notion de fond de roulement minimum nécessaire⁶ :

$$\text{FDR disponible} = \text{FDR effectif} - \text{FDR minimum}$$

1-3- La capacité d'autofinancement :

La capacité d'autofinancement (CAF) est le mode par lequel l'entreprise effectue ses investissements par les liquidités qu'elle possède, déduite en principe du résultat de l'entreprise elle-même. Elle peut être calculée par la méthode suivante :

$$\text{Autofinancement} = \text{capacité d'autofinancement} - \text{dividendes}$$

D'autre part l'autofinancement est défini comme étant « le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes »⁷. La capacité d'autofinancement représenté comme suit « l'ensemble des ressources générées par l'entreprise au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes »⁸. Avec :

1.3.1 Résultat de l'exercice :

$$\text{CAF} = \text{résultat net} + \text{dotations aux amortissements} - \text{reprises sur provision} - \text{plus valu de cessions.}$$

⁵LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007.141

⁶Rollande (L).B, principes de techniques bancaire, 25^{ème} édition, Ed Dunod ; Paris 2008, P.336.

⁷Conso P, Hamici F, « Gestion financière de l'entreprise », Edition dunod, 10^{ème} édition, Paris, 2002, P.24.

⁸Teulie J, Topsacalian P, « Finance », Edition vuibert, 4^{ème} édition, Paris, 2005, P.137.

1.3.2 Excédent brut d'exploitation :

EBE= Valeur ajoutée + subvention d'exploitation – les charge de personnel - les impôts.

CAF= EBE + autre produit encaissables – autre charges d'encaissables –les produits de cession d'immobilisation.

1.3.3 Avantages et inconvénients :**1.3.3.1 Avantage :**

- Il permet à l'entreprise de préserver son indépendance ;
- Il amoindrit le cout de l'investissement
- Il permet à l'entreprise d'augmenter sa capacité d'endettement (augmentation capitaux propres).

1.3.3.2 Inconvénients :

- Il limite à l'entreprise les horizons de l'investissement à la limite de ses moyens.
- Provoque le mécontentement des actionnaires (moins de dividendes à percevoir).
- Risque d'amoindrir la valeur des actions de l'entreprise.

1-4-Cession d'élément d'actif:

Cherchant à se financer l'entreprise peut avoir recours à des voies peu ordinaires telle que la vente d'une partie de ses actifs cette méthode consiste à céder ses immobilisations ayant une participation au processus d'exploitation soit faible ou nulle.

Les cessions peuvent résulter :

- Du renouvellement normal des immobilisations qui s'accompagnent de la vente des biens renouvelés ;
- Nécessite d'utiliser ce procédé pour obtenir des capitaux (cession sous la contrainte de certaines immobilisations : terrains, immeubles, qui ne sont pas nécessaires à l'activité).
- Mise en œuvre d'une stratégie de recentrage : l'entreprise cède des usines, des participations, des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominant qu'elle exerce.

1.4.1 Avantages et inconvénients**1.4.1.1 Avantage:**

- Le recentrage des activités de l'entreprise (cession d'usine par exemple) ;

- Renouvellement des immobilisations de l'entreprise

1.4.1.2 Inconvénients

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

2- Le financement externe:

2-1-Augmentation de capital:

« L'augmentation de capital est une opération de financement externe, car l'entreprise fait appel à des associés qui sont des tiers sur le plan juridique. Elle est, en outre une opération des fonds propres du moment où celle-ci n'entraîne pas l'engagement de remboursement suivant un échéancier »⁹.

L'augmentation de capital s'effectue selon des quatre (4) modélisations suivantes:

- Augmentation du capital par apport 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.

-Augmentation du capital par apport en nature :

Capitaux propres et actif immobilisé augmentation dans les mêmes proportions ; s'il contribue à développer l'activité, cet apport peut accroître le besoin de fonds roulement (BFR) d'où la nécessité, parfois de procéder parallèlement à une augmentation de capital en numéraire.

- Augmentation du capital par des créances en action:

Si les créanciers l'acceptent de façon à assainir un endettement excessif (ce qui peut éviter une liquidation si, toutefois, l'entreprise est saine par ailleurs).

⁹Conso P, Hamici F, « Gestion financière de l'entreprise », Edition dunod, 10^{ème} édition, Paris, 2002, P.26.

-Augmentation de capital par incorporation des réserves ou de primes d'émission:

Ce qui consiste en un jeu d'écriture et ne change rien la structure financière. C'est donc principalement les trois premières modalités qui constituent des ressources de financement.

L'augmentation de capital peut se faire¹⁰:

- Par apports nouveaux (augmentation de financement);
- Par transformation des dettes (assainissement financier);
- Par incorporation de bénéfices ou de réserves (consolidation de l'autofinancement sur réserve ou même en financement nouveau sur bénéfices. Ces augmentations peuvent se réaliser en numéraire, en nature, par incorporation des réserves ou prime d'émission ou de bénéfices non affectés).

2.1.1 Avantages et inconvénients**2.1.1.1 Avantage :**

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

2.1.1.2 Inconvénients :

- Dépendance au dynamisme de la bourse.
- Handicap pour les entreprises familiales et celles non cotées.
- Diminution du pouvoir sur les décisions de l'entreprise par les actionnaires

(Augmentation du nombre d'actionnaire).

2-2-Les subventions d'investissement :

« Les subventions d'investissement accordées dans le cadre de projet de développement, ces subventions sont définitivement acquises par l'entreprise mais elles

¹⁰ Abdeljalil. N. I, "Evaluation et financement des investissements de l'entreprise: manuel & études de cas ", Édition Consulting, 2002 .P.221

sont intégrées dans les produits imposables, au prorata des amortissements pour les immobilisations amortissements »¹¹. Dans certains cas les entreprises peuvent bénéficier des subventions de l'Etat pour financer leurs investissements, dans le cadre de l'incitation de l'Etat Algérien au soutien et développement de l'investissement sur territoire national et la création de l'emploi pour l'absorption du chômage.

2-2-1-Agence nationale de développement des investissements (ANDI) :

L'agence chargée de l'investissement, créée en 1990, initialement appelée Agence Promotion, de Soutien et de l'Investissement (APSI) de 1993 à 2001, puis Agence National de Développement de l'Investissement (ANDI). Elle est destinée à financer la prise en charge de la contribution de l'Etat dans le coût des avantages consentis aux Investisseurs, notamment les dépenses au titre des travaux d'infrastructures nécessaires à la réalisation de l'investissement. Une nomenclature des dépenses susceptibles d'être imputées à ce compte est fixée par arrêté.

Dispositif de l'Agence National de Développement de l'Investissement(ANDI):

- Exonération des droits de douanes sur les équipements non exclus, importés et entrant directement dans la réalisation de l'investissement.
- Exonération de l'Impôt sur les Bénéfices des Sociétés(IBS) pour une durée de trois ans.
- Exonération de la Taxe sur l'Activité Professionnelle (TAI).
- Franchise de TVA sur les biens et services non exclus ; importé ou acquis localement, entrant directement dans la réalisation de l'investissement.

2-2-2-Agence National de Soutien à l'emploi de Jeunes (ANSJ) :

L'ANSJ a été créé en 1996, dans le but d'aider et d'accompagner les jeunes promoteurs afin de réaliser leur projet d'investissement suivant les conditions d'éligibilité des Jeunes promoteurs « ANSJ)¹². Ces derniers bénéficient de l'aide de l'Agence National de Soutien à l'Emploi des Jeunes s'ils remplissent les conditions, ci-après:

¹¹ BODIN D « Choix des investissements et de financement », Edition d'organisation, Paris, 2001, P.45.

¹² Code de l'investissement, édition Berti, Algérie, 2010-2012, P.156.

- Entre âge (e) de 19 à 35 ans, lorsque l'investissement génère au moins trois permanents (y compris les jeunes promoteurs associés dans l'entreprise), l'âge limite du gérant de l'entreprise créée pourra être porté à quarante(40) ans.
- Etre titulaire(s) d'une qualification professionnelle et/ou posséder un savoir-faire et justifié (attestation de travail, diplôme....).
- Ne pas occuper un emploi rémunéré au moment de l'introduction de la demande d'aide à l'Etat.

2-3- Le financement bancaire :

Les banques et les institutions financières jouent un rôle primordial dans la promotion et le développement de toutes activités économiques, leurs fonction est l'intermédiation, la collecte des ressources et l'octroi des crédits.

Pour satisfaire les différents besoin de capitaux de l'entreprise que ce soit pour sa création, son développement ou pour assurer ses échéances d'exploitation, la banque propose une gamme de crédits qui se différencient par la durée, les modalités de remboursement, le taux d'intérêt et les garantie, dont on trouve les crédits d'investissement.

2-3-1-Crédits classiques d'investissement :

Selon Bouyakoub. F « Le crédit d'investissement(ou crédit à moyen ou à long terme) finance l'actif immobilisation du bilan. C'est avec ses immobilisation que l'entreprise réalise sa mission sociale»¹³.

2.3.1.1 Catégories de crédits classiques : Il existe deux types, à savoir¹⁴:

2.3.1.1.1 Les crédits à moyen terme : Les crédits d'investissement à moyen terme ont une durée de deux à sept ans octroyés pour financer l'acquisition des matériels et outillages, et certaines constructions de faible coût. Les crédits d'investissement à moyen terme sont distribués par les banques de dépôts, les banques d'affaires et les banques de crédit.

¹³Bouyakoub. F, « l'entreprise et financement bancaire », édition CASBAH, Alger, 2000.p,45

¹⁴Rollande. L-B, principes et techniques bancaire, édition Dunod, 25^{ème} édition, Paris 2008, P.343.

2.3.1.1.2 Les crédits d'investissement à long terme : Les crédits à long terme possèdent une échéance qui est supérieure à sept ans et qui peut aller jusqu'à quinze ans, voire même vingt ans, distribué par les institutions financières spécialisés. Les institutions financières spécialisées assurent le financement de ces crédits sur les ressources provenant principalement d'emprunts obligataires.

2.3.1.2 L'incidence des crédits bancaires sur l'entreprise :

Les crédits bancaires peut influencer positivement ou négativement la situation de l'entreprise¹⁵:

2.3.1.2.1. L'avantage :

La durée du prêt dépend des possibilités financières de remboursement de l'entreprise, qui peut rembourser son crédit rapidement bénéficie d'un taux moins élevé, et donc d'un coût d'investissement allégé.

2.3.1.2.2. Les inconvénients :

-La banque étudie le risque relatifs à la durée du prêt et à l'importance de la somme empruntée ; étude de rentabilité de l'investissement, ainsi qu'aux garanties proposées par l'entreprise pour couvrir montant du prêt. Plus le risque est élevé plus le taux d'intérêt est élevé également et donc cela rend l'investissement plus coûteux.

-La banque peut ne pas couvrir l'intégralité des charges de l'investissement en demandant à l'entreprise un autofinancement.

-Diminue la rentabilité de l'investissement en augmentant le coût de financement (taux d'intérêt élevé).

-L'entreprise devient dépendante aux décisions de la banque et à ses méthodes d'attribution de crédit.

2-3-2-Le crédit-bail (leasing) :

Le crédit-bail appelé aussi leasing est défini comme « la technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien

¹⁵ Conso(P) et Hemic (F), gestion financière de l'entreprise, 10^{ème} édition, édition Dunod, Paris, 2002.P. 457-458.

meuble ou immeuble pour le louer à une entreprise »¹⁶.

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

- Lever l'option d'achat et donc devenir propriétaire du bien;
- Prolonger le contrat de location mais avec des conditions plus avantageuses;
- Restituer le bien : après l'usage de l'équipement, le locataire envisage de le rendre à son propriétaire.

2.3.2.1. Avantages et inconvénients de crédit-bail : ¹⁷

- Les avantages :

- La possibilité, pour l'entreprise « Locatrice », d'assurer la totalité du financement de l'investissement, sans pour autant avoir à fournir aucun apport personnel.
- Le matériel « Loué » dans le cadre du crédit-bail n'est pas inclut dans le bilan, ce qui implique la possibilité, pour le « Locataire » d'utiliser du matériel

Coûteux sans altérer son niveau d'endettement.

- Etant considérées comme des charges d'exploitation, les montants des loyers du crédit-bail sont déductibles de l'impôt sur les bénéfices.

2.3.2.2. Les inconvénients :

- Il s'agit d'une technique de financement d'un coût élevé surtout pour les petits investissements.
- Ce types de financement est réservée aux bien standards ;
- Les biens financés ne peuvent être donnés en garantie ;
- Le locataire, en rachetant le bien, même pour une valeur résiduelle faible, doit l'amortir à l'issue du contrat ; de plus, il est difficile, voire impossible d'interrompre un contrat de crédit-bail.

2-4-Le marché financier :

Est un marché sur lequel des personnes, des sociétés privées et des institutions publiques peuvent négocier des titres financiers, matières premières et autres actifs, à des

¹⁶Bernet (R) et Luc, Principes de techniques bancaires, Edition Dunod, 25^{ème} édition, Pris, 2008, P.344.

¹⁷LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmnia, 2007.

prix qui reflètent l'offre et la demande. Selon Taverdet- Popiolek (N), « Le marché financier est le lieu de rencontre entre l'offre et la demande de capitaux dont le support est un titre financier qui matérialise les droits des apporteurs de capitaux »¹⁸. Les objectifs des financiers est de faciliter :

- la collecte et l'investissement de capitaux (sur le marché de capitaux).
- le transfert des risques (sur les marchés de produits dérivés).
- L'établissement de valeurs et de taux (cotation).

2-4-1-Emission d'action :

Dans cette situation l'entreprise vend des actions sur le marché, qui n'exige pas le remboursement du capital initial parce que l'action est un titre de propriété, mais elle supporte des intérêts.

2-4-2-Emission des obligations :

Le financement par les emprunts obligataires, c'est une forme particulière d'emprunt à long terme, par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financiers, par l'intermédiaire des banques, le titre émis est appelé obligation, le porteur est l'obligataire. L'obligation est un titre de créance, au porteur ou nominatif, dématérialisé qui se caractérise par:

- une valeur nominale:** valeur sur laquelle est calculé l'intérêt.
- Un prix d'émission :** prix auquel l'obligation devra payer le titre.
- Un prix remboursement :** source qui sera remboursée à l'obligataire

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

- Un taux d'intérêt nominal (au facial):** qui peut être:
 - **Fixe:** le souscripteur connaît le montant qu'il percevra lors du paiement du coupon. Il est le même pendant toutes la durée de l'emprunt contrairement aux cas suivant;
 - **Référence:** en fonction des taux du marché monétaire et du marché obligation;
 - **Variable:** il est connu à l'issue de la période à laquelle il s'applique;
 - **Révisable:** IL est déterminé avant la période à laquelle il s'applique.

¹⁸Taverdet - Popiolek(N), Guide du choix d'investissement, édition d'Organisation, Paris 2006,P.296.

2-4-3-Les avantages et les inconvénients

2.4.3.1.Les avantages:

- L'emprunt obligation assure un financement très important (plusieurs souscripteurs);
- Le remboursement de l'emprunt est étalé sur le temps;
- Il permet à l'entreprise d'assurer le financement de ses investissements sans avoir de conséquences sur le pouvoir de gestion.

2.4.3.2. Les inconvénients :

- L'emprunt obligataire peut ne pas être entièrement souscrit, cette situation est désagréable pour l'entreprise;
- Formalité juridiques très importantes;
- Se caractérise par des frais d'émissions élevés (commissions bancaires).

Section3 : Les critères de choix d'un projet d'investissement.

1- Les critères d'évaluation en avenir certain : ¹⁹

Les critères de choix d'investissement correspondent à un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant la classification des différents projets étudiés, et la sélection des projets acceptables compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise. En avenir certain, le montant des taux d'intérêt ainsi que les valeurs des flux de trésorerie prévisionnels, et plus généralement de tous les paramètres d'un projet d'investissement, sont connus avec certitude.

1-1 la valeur actuelle nette(VAN)

C'est le critère de référence en matière de choix d'investissement pour un projet Ponctuel (investissement initial unique) dont la durée de vie est égale à T années.

1-1-1 Définition de la VAN :

La VAN est la différence entre les cash-flows actualisés sur la durée de vie du projet et

Les capitaux investis.

$$VAN = - I_0 + \sum_{t=1}^{t=T} \frac{CF_t}{(1 + a)^t}$$

¹⁹ BANCL (F). RICHARD (A), « les choix d'investissement : méthode traditionnelle flexibilité et analyse stratégique, ed économique paris, 2005. P 48-60.

- I_0 : le capital investi
- CF_t : les cash-flow attendus de l'investissement pour la période t
- a : le taux d'actualisation
- t : le coût de capitale

1-1-2 Le cas du projet présentant des durées de vie différentes :

Dans le cas où la durée de vie de deux projets mutuellement exclusifs n'est pas la même, la VAN demeure pertinente. En situation de certitude, on doit choisir le projet qui permet de générer la VAN la plus élevée. Cela étant, il peut être intéressant de comparer les projets en les ramenant à une même durée de vie. Des techniques particulières comme la VAN à taux double ou l'annuité équivalente sont alors utilisées.

1-1-2-1 La VAN à taux double :

Le calcul de la VAN suppose implicitement que tous les cash-flows générés sont réinvestis jusqu'à l'horizon du projet à un taux égal au taux d'actualisation.

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

1-1-2-2 La méthode de l'annuité équivalente :

Dans le cas où l'on ne dispose pas des taux de réinvestissement, il est également possible de calculer une annuité équivalente (AE). Elle correspond au surplus moyen généré par le projet à chaque période, actualisé en $t=0$ et équivalent à la VAN. Pour un projet de T années de durée de vie, avec un taux d'actualisation égal à a , l'annuité équivalente se détermine de la manière suivante :

$$VAN = \sum_{t=1}^{t=T} \frac{AE}{(1 + a)^t} = AE \times \frac{1 - (1 + a)^{-T}}{a}$$

1-2 Le taux interne de rentabilité (TIR) :

Définition : Le taux de rentabilité (TIR) est le taux actuariel pour lequel la VAN du projet est nulle.

$$VAN = -IO + \sum_{t=1}^t \frac{(CF)_t}{(1+TIR)^t} = 0$$

Où : CF_t est le cash-flow attend de l'investissement pour la période t.

IO : est le montant de l'investissement initial.

Lorsque le TIR du projet est supérieur au taux d'actualisation de l'entreprise, L'investissement doit être réalisé, la rentabilité des fonds engagés étant supérieure à leur coût d'opportunité (a). Le classement entre plusieurs projets s'effectue dans l'ordre décroissant des TIR pour limiter le taux d'actualisation de l'entreprise.

Il convient de noter que le TIR n'a pas de signification financière réelle. C'est avant tout une solution mathématique à une équation actuarielle. Un certain nombre de critiques peuvent être formulées à l'encontre de ce critère. Nous en distinguerons quatre majeures :

A. Il n'est pas toujours possible de déterminer le TIR

B. Plusieurs TIR peuvent être identifiés.

C. Le TIR peut amener à des conclusions différentes de celles de la VAN lorsqu'on compare entre deux projets mutuellement exclusifs. Le TIR ne doit pas être retenu car la VAN est le seul critère permettant de maximiser la richesse.

D. Comme on l'a vu dans le cas de la VAN, les techniques d'actualisation supposent que les cash-flows sont réinvestis au taux d'actualisation considéré. Or dans le calcul du TIR, cette hypothèse implicite de réinvestissement est d'autant plus fautive que la valeur du TIR est fondamentalement différente du taux d'intérêt. Cela conduit parfois à un écrémage des meilleurs projets, donc à un niveau d'investissement trop faible. Dans un projet d'exploitation minière, seuls les minerais à forte teneur seraient exploités alors qu'une exploitation plus large aurait été préférable (VAN importante à un taux d'actualisation déjà élevé).

Le TIR est une transposition au choix d'investissement des techniques actuarielles servant habituellement à évaluer le coût d'une dette. La VAN est un critère plus pertinent que le TIR en matière de choix d'investissement mais il convient cependant de relativiser

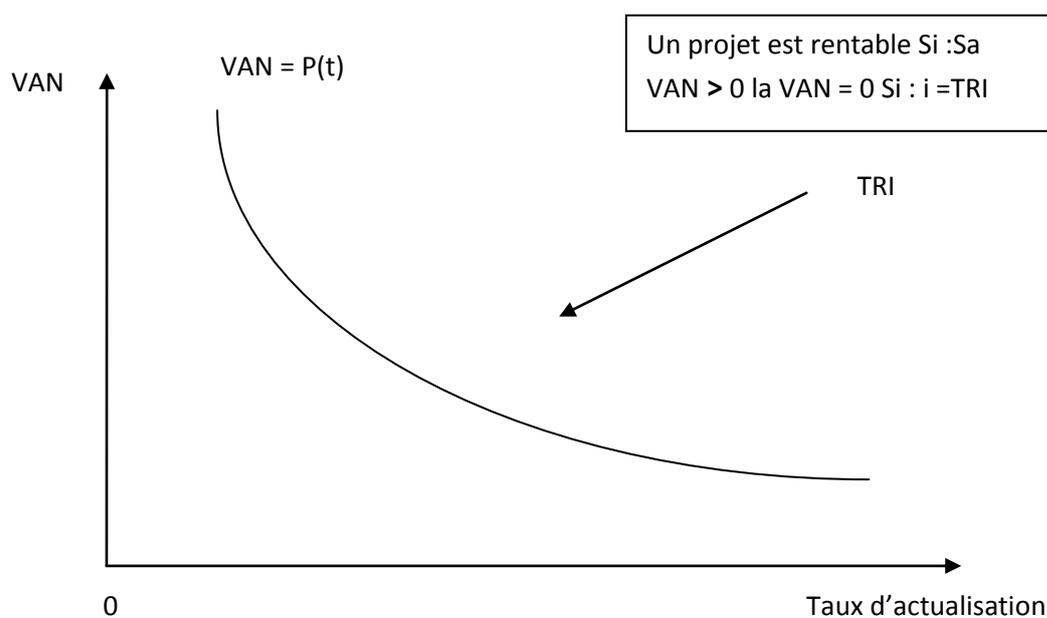
ces critiques car, bien souvent, le TIR et la VAN retiennent le même choix dans une fourchette raisonnable de taux d'actualisation pour la VAN.

1-3 Comparaison entre la VAN et le TRI

Lorsqu'on se réfère aux deux principaux critères qui sont la VAN et le TRI en matière d'évaluation de la rentabilité des investissements, les réponses (acceptation ou rejet) doivent en générale être les mêmes.

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

Figure n°1 : La relation entre la VAN et le TRI



Source : BOUGHABA. Abdellah, Analyse et évaluation de projet, éd BERTI, 2ème édition, Alger, 2005, P. 35.

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'actualisations supérieures 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 (voir le schéma).

1-4 L'indice de profitabilité (IP) :

L'indice de profitabilité se définit comme le rapport entre la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus du projet et le montant initial de l'investissement. Il mesure la rentabilité d'un projet d'investissement en unité monétaire déboursée. Cet indic permet de comparer la valeur actuelle nette des cash-flows d'exploitation à celle des cash-flows d'investissement.

Donc, il peut être obtenu par le rapport entre la valeur actuelle des cash-flows actualisés et le capital investi.

La formule de l'IP est la suivante :

IP = Somme des cash-flows actualisé / I₀

$$IP = \frac{\sum CF (1+t)^{-n}}{i_0}$$

Ou

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

Interprétation

-En termes d'analyse, l'IP peut être supérieur ou inférieur à l'unité.

- IP > 1 projet rentable financièrement, création de valeur.
- IP < 1 projet non rentable financièrement, destruction de valeur.

Il faut accepter les projets pour lesquels l'IP est le plus élevé jusqu'à épuisement de la ressource sur laquelle pèse la contrainte.

2. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain :

Cette partie analyse la sélection de projet en avenir incertain. La situation d'incertitude explique que certains événements liés à la décision de l'entreprise sont inconnus, à titre d'exemple le risque d'apparition de nouveau concurrents, catastrophes naturelles, toutes ces informations sont imprévisibles, et donc l'entreprise doit prendre en compte cette situation et choisir quelques critères spécifiques.

2.1. Les Critères extrêmes :

La prévision des cash-flows peut être réalisée à partir de plusieurs hypothèses relatives à l'environnement. Souvent on considère une hypothèse optimiste et une autre pessimiste.

2.1.1. Le Critère optimiste : MAXIMAX (ou maximum des maximums) :

Pour ce critère, on maximise la plus grande performance c'est-à-dire si l'entreprise est en face de plusieurs projets, celle-ci est amenée à choisir pour chaque stratégie le résultat le plus favorable, et puis choisir le projet associé au meilleur de ces résultats.

Ce critère est appelé optimiste car il laisse espérer le profit maximum. Mais, il peut être assorti du risque maximum car il ne tient pas compte des pertes éventuelles associées au projet.

2.1.2. Le critère pessimiste de Wald : MAXIMIN (maximum des minimums) :

Avec ce critère on cherche à maximiser les performances les plus faibles c'est-à-dire on cherche à sélectionner le projet qui présente le gain minimum le plus élevé. D'un autre côté, ce critère nous permet de juger chaque projet sur la base de l'état qui lui est le plus défavorable.

2.2. Les Critères intermédiaires :

Il existe d'autres critères à utiliser pour évaluer des projets dans le cas D'incertitude, nous trouvons parmi ces critères :

2.2.1. Le Critère de LAPLACE-BAYES-Principe de la raison insuffisante :

Ce critère se base sur la maximisation de la moyenne des performances. Pour cela, on calcule pour chaque projet la moyenne (ou l'espérance mathématique) des performances conditionnelles et on choisit celui qui fournit la moyenne la plus élevée.

Aussi, ce critère se base sur l'hypothèse que les événements de la demande sont équiprobables c'est-à-dire ayant la même probabilité.

2.2.2. Le Critère de HURWICZ- Utilisation d'un Indice d'optimisme :

Ce critère est basé sur l'idée de la maximisation de la somme pondérée de la meilleure et de la plus mauvaise performance.

L'objectif est alors, de calculer la combinaison linéaire de ces performances en pondérant le pire des résultats par le coefficient de pessimisme « p » et le meilleur résultat

par le coefficient d'optimisme « 1-p ». Donc le critère de HURWICZ consiste à maximiser cette combinaison linéaire.

2.2.3. Le Critère de SAVAGE : critère des regrets ou Minimax des regrets :

Par ce critère, l'entreprise sélectionne la stratégie qui minimise les regrets maximums. Ainsi, « le regret est défini comme la différence entre le gain obtenu si l'on avait pris face à chaque événement (réaction), la décision la meilleure possible et le gain obtenu selon la décision prise »²⁰.

2.3. Autres critères :

Nous pouvons trouver plusieurs autres critères, à savoir :

2.3.1. Le Critère de PASCAL :

Le critère de pascal, la maximisation de l'espérance mathématique et suppose que l'investisseur est neutre vis-à-vis du risque et nécessite le calcul de l'espérance mathématique des résultats de chaque projet.²¹

2.3.2. Le Critère de BERNOULLI :

Ce critère cherche à maximiser la moyenne du logarithme népérien des performances.

Donc, pour ce critère il faut calculer pour chaque projet la moyenne de l'utilité des performances conditionnelles. Pour BERNOULLI, l'utilité est définie comme étant la fonction logarithmique népérienne.

Pour l'utilisation de ce critère il faut calculer :

$$B_i = \sum P_i \ln R_i$$

Ln: fonction logarithmique.

Pi : probabilité de réalisation associé à chaque état de nature.

Ri : résultat du projet selon l'état de nature. Ensuite on choisit le projet qui maximise B_i .

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

²⁰ RIVET A, Gestion financier, ellipses édition marketing S.A, paris 2003. P148.

²¹ Samir M , Mohamade R , *Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement mémoire de fine de cycle université bejaia 2017,P,40*

3. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement dans un avenir aléatoire :

Un avenir aléatoire ou avenir probabiliste est la situation dans laquelle les événements sont clairement identifiés, car ils ont fait l'objet d'une observation passée. De ce fait, le décideur peut leur attribuer une probabilité de réalisation sur la base des informations dont il dispose. Ce sont donc des informations prévisibles qu'on peut prévoir à l'aide des critères suivants :

3.1. Le critère espérance-variance :

En avenir probabilisable, il est possible de calculer l'espérance mathématique de la VAN, $E(VAN)$, ainsi que sa variance, $V(VAN)$, et son écart-type, $\sigma(VAN)$. $E(VAN)$ permet d'évaluer la rentabilité, tandis que $V(VAN)$ ou $\sigma(VAN)$ donnent une mesure du risque. L'évaluation et le choix des projets s'effectuent sur la base de ces deux critères et sont fonction de l'attitude du décideur face au risque.

3.2. Le modèle d'équilibre des actifs financiers(MEDAF) : ²²

Le MEDAF est un modèle qui s'applique au portefeuille de titres, caractérisé par un Niveau de rentabilité et un degré de risque.

Ce critère permet de déterminer le taux de rentabilité requis d'un actif financier ayant un risque systématique donné.

Pour être retenu, un projet d'investissement doit avoir un taux de rentabilité interne espéré $E(K_i)$ supérieur au taux d'actualisation (K_i^*) ou dégager, avec ce taux d'actualisation, une valeur actuelle nette positive $E(K_i) > K_i^*$.

Sachant que :

$$K_i^* = K_s + B_i [E(K_m) - K_s]$$

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

B_i : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet.

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

²² RIVET (A), « gestion financier », op.cit .p 146

3.3. L'arbre de décision :

Définition:

« Un arbre de décision est une description graphique qui permet de relever différents éléments pertinents dans un problème de décision, ils sont disposés selon un treillis qui va souvent en s'épanouissant, comme les branches d'un arbre »²³.

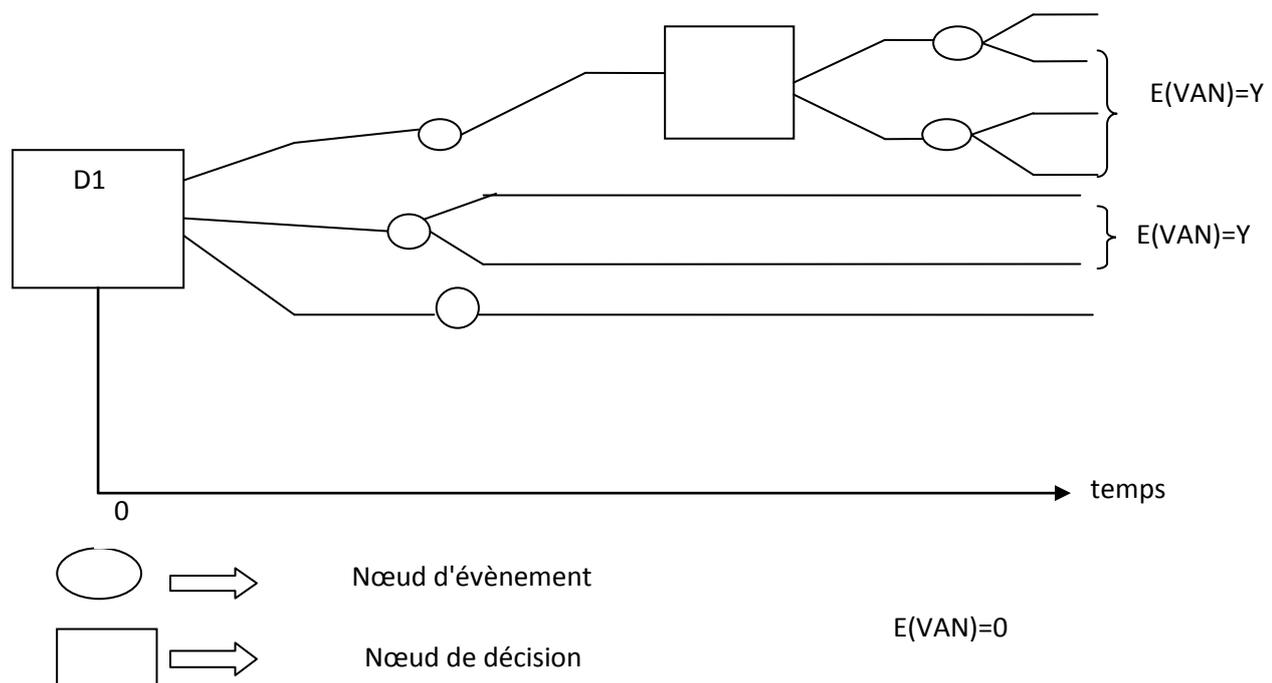
Construction de l'arbre :

L'arbre de décision est constitué d'un ensemble de nœuds qui peuvent être soit des nœuds décisionnels soit des nœuds d'événements.

- ✓ Les nœuds décisionnels sont figurés par des carrés.
- ✓ Les nœuds d'événement qui peuvent intervenir sont figurés par des cercles. (Un événement est un phénomène externe à l'entreprise, mais qui présente des influences sur ses résultats : intensité de la demande, expansion/ récession, etc.)

Le schéma ci-après, explique la notion de l'arbre de décision :

Figure n°06 : Représentation schématique de l'arbre de décision



Source :BARREAU J et al, Gestion financière , Ed. Dunod, Paris 2004, P 361.

²³CASP et LAPIED A, « l'analyse économique et financière des nouveaux risques », Ed Economica, Paris, 2004, P 66.

La mise en œuvre d'une politique efficace d'investissement suppose que l'entreprise soit en mesure de traiter correctement un certain nombre de problèmes rencontrés (Problème de rentabilité et d'efficacité). Alors que l'entreprise doit se baser sur un ensemble de critères permettant d'évaluer son projet, la banque doit aussi mener la même analyse et les mêmes critères pour juger l'efficacité de ce dernier.

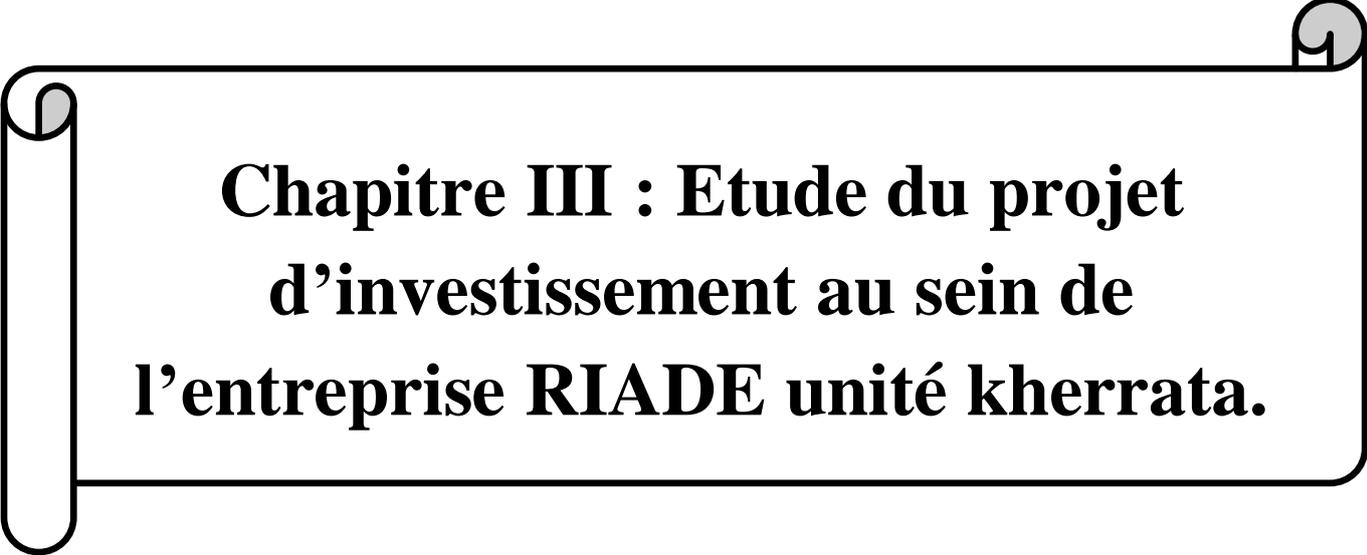
En définitif, La problématique de choix et de sélection des projets en avenir incertain ou en avenir aléatoire est techniquement différente de la procédure de choix en avenir certain. Cette problématique est plus pertinente puisqu'elle correspond beaucoup plus à la réalité économique et financière car, en pratique, les décisions de choix et de sélection des propositions d'investissements s'effectuent dans un contexte d'incertitude.

Conclusion :

Les méthodes d'évaluation des projets d'investissement ce sont des éléments précieux qui aident à la prise de décision, dans le secteur privé que dans le secteur public. L'objectif de ce chapitre était de présenter les différents critères (certains et incertains), ainsi que les différents modes de financement.

Pour le financement d'un projet d'investissement, les entreprises font souvent recours au financement externe.

Dans le chapitre suivant, nous allons mettre en pratique un projet sur le terrain tout en utilisant les différents critères d'évaluation d'un projet dans un avenir certain, ainsi que le mode de financement le moins coûteux pour l'entreprise.



**Chapitre III : Etude du projet
d'investissement au sein de
l'entreprise RIADE unité kherrata.**

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Introduction

Afin de concrétiser notre travail théorique, exposé dans les deux chapitres précédents, nous allons procéder à développer et montrer l'importance du projet à étudier par rapport à l'entreprise d'accueil qui le réalise, il s'agit d'une évaluation du projet d'extension d'ERIAD Unité Kherrata, qui est la production de la semoule.

Section 01 : Présentation générale de l'entreprise ERIAD.

I-1 Historique et localisation

Au mois de novembre 1982, la société nationale des semouliers fabrique des pâtes alimentaires et couscous (SN SEMPAC), touchés par l'opération de restructuration des entreprises, a donné naissance à l'ENIAL (entreprise national de développement des industries alimentaires) qui couvre le territoire national en matière de développement des industries alimentaires.

Le groupe ERIAD Sétif a pour vocation principale la transformation des céréales blés durs, blés tendres, de même que la production et la commercialisation des dérivés tels que : semoules, farine, pâtes alimentaires et couscous.

L'activité de transformation du groupe ERIAD Sétif est mise en œuvre par

L'exploitation de douze (12) sites et seize (16) moulins pour la nature du blé et cinq (5) lignes de pâtes alimentaire et couscous.

Depuis octobre 1997 le patrimoine de l'activité d'ERIAD Sétif est géré et Exploité par huit (8) filiales érigées en société par action. Les filiales du groupe EERIAD Sétif :

- Les moulins des hauts plateaux SPA SETIF.
- Les moulins de la Soummam SPA SIDI AICH.
- Les moulins des Bibans SPA BBA.
- Les moulins de hodna SPA MSILA.
- Les moulins de sidi aissa SPA SAIDI AISSA.
- Les moulins de zibans SPA BISKRA
- Les moulins des oasis SPA TOUGOURT.
- Agros sud OUARGLA

I-2) Historique des moulins de la Soummam (unité de Kherrata)

Les moulins de la Soummam est l'une des filiales de groupe ERIAD Sétif, une société par action (SPA) au capital de : 891310 000 DA. La direction générale de cette

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

filiale est implantée dans la daïra de sidi-aich, à une distance de 45 km au nord-ouest de chef-lieu de la wilaya de Bejaia. Elle est constituée de deux unités à caractère industriel et commercial :

-Unité de sidi aich et unité de kherrata,

L'unité de kherrata est l'une des plus anciens entreprise du pays dans le domaine de semoulerie, héritage de la période colonial, construite en 1890 par le colon HENGENE DUSSAIX. Elle subira quelques modifications en 1929 par le même propriétaire. A l'indépendance, déclarée bien de l'état et intégrée au sein de la SN-SEMPAC le 25-03-1963 dates de la création de cette dernière.

Cette unité est implanté dans la partie nord de la ville de kherrata, à mi-chemin de la route nationale 9, reliant Bejaia et Sétif. Distance précisément de quelques centaines de mètres au barrage hydraulique de Kherrata.

Ces deux unités (Sidi Aich et Kherrata) ont été filialisées le 01-10-1997, sous le nom de filiale moulins de la Soummam.

I-3) Fiche technique de l'entreprise :

A. Nature de l'activité :

- Semoulerie
- Sous-produits

B. Capacité de production : 1000 QX /24 (blé dur)

C. Consommation annuelle d'énergie :

-Electricité : 7805186,88 Eau : 67 448,80

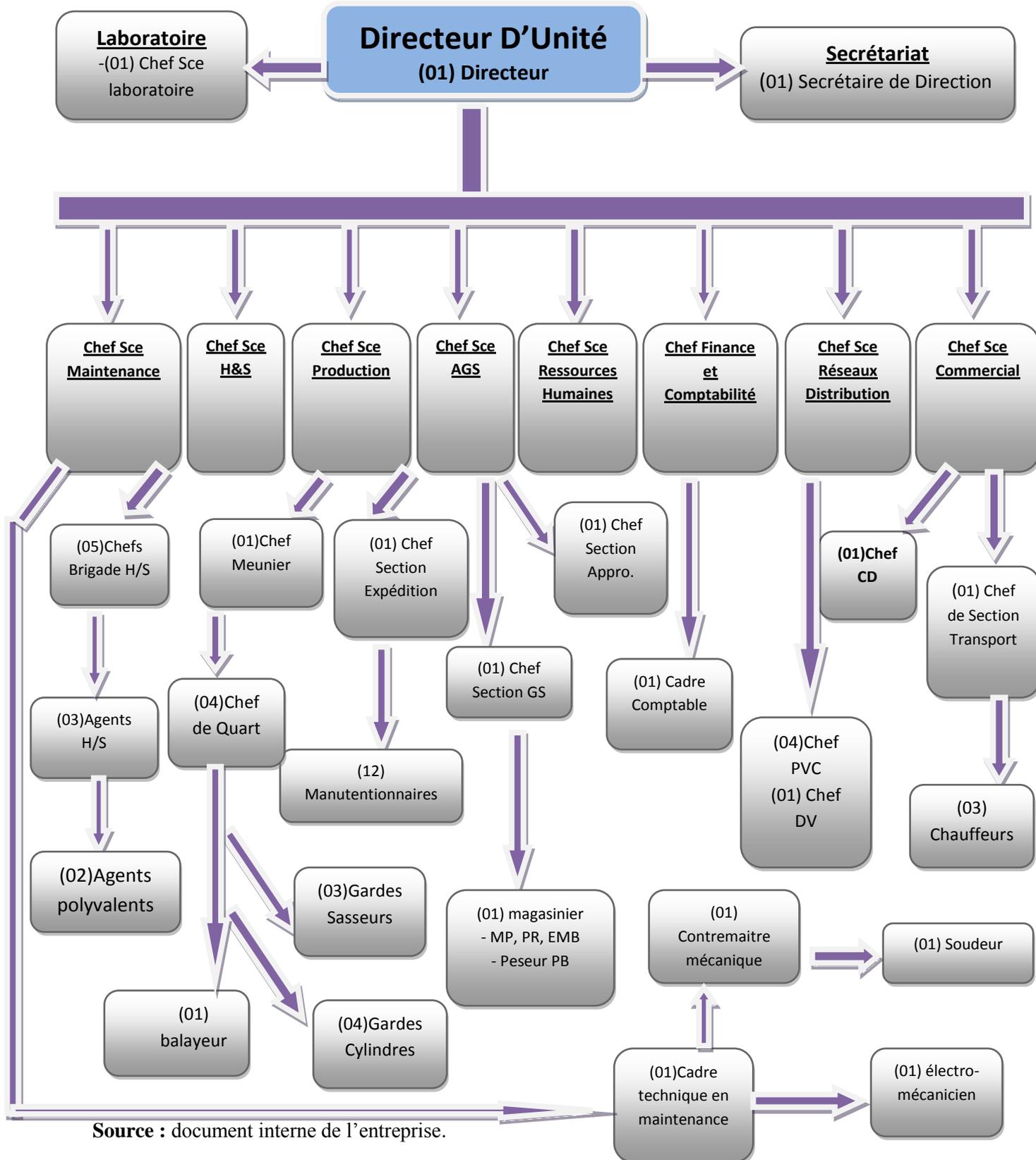
D. Superficie :

- Superficie totale : 15 689 m²
- Superficie bâtie : 1 411,74 m²

E- capacité de stockage :

- Matière premier = 8 000 QX
- produit finis = 3 500 QX
- sous produit = 1 200 QX

Organigramme Unité de Kherrata



Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Section 02 : L'étude technico-économique du projet d'extension

Afin de mettre en application les différentes techniques et méthodes d'évaluation, des investissements, nous tenterons d'évaluer un projet d'une extension de l'entreprise SPA ERIAD UNITE KHERRATA qui se situe dans la partie nord de la ville de Kherrata. Notre étude s'intéresse à faire une analyse personnelle, des conclusions qui vont nous permettre de prendre une décision d'acceptation ou de rejet. L'évaluation de ce projet se fera en une étude technico-économique, marketing et commerciale.

1-L'étude technico-économique

L'objectif de cette démarche consiste à étudier, la faisabilité, la rentabilité, et la viabilité du projet, pour cela nous avons procédé de la manière suivante :

1-1-Identification du projet

Le projet est une extension des capacités de production de l'entreprise pour faire face à la demande du marché, et atteindre ainsi un niveau maximum de valeur ajoutée. Cette étude de projet consiste à produire des sacs de semoule (05 kg et 10 kg) ; à base de la nouvelle machine acquis par l'entreprise, à ce niveau elle peut couvrir les besoins du marché en produits semoulerie.

1-2-Le type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cette étude est un investissement de nature industriel et commerciale qui est une extension de la production de semoule, à savoir les sacs de 05 kg et 10 kg (super et extra).

1-3-Les motifs de l'investissement

La raison évidente de cet investissement est de répondre à la demande croissante de produits à base de semoule de 05 kg et 10 kg sur le marché local et régional, ces produits répondent aux besoins des consommateurs.

1-4-Les objectifs visés par l'investissement

L'objectif de la SPA ERIAD unité kherrata est :

- Accroître sa capacité d'autofinancement ;
- Augmentation du chiffre d'affaires ;
- Être le leader sur le marché et de faire face à la concurrence ;
- Acquérir une plus grande part sur le marché professionnel ;

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

- Satisfaire les besoins des consommateurs ;
- Faire de son produit de bonne qualité et prix vu les capacités de production et de vente ;

2-Etude marketing et commerciale

Cette étude va se porter principalement sur l'étude du marché ciblé et l'analyse commerciale du projet envisagée par l'entreprise.

2-1-L'analyse du marché

La SPA ERIAD UNITE KHERRATA, dispose d'un marché local caractérisé par une forte demande, et sur lequel l'entreprise est bien positionnée. Face à la concurrence, la SPA ERIAD UNITE KHERRATA décide de mener une démarche qui consiste à développer ses capacités pour satisfaire la demande du client qui ne cesse d'augmenter.

-La clientèle

La SPA ERIAD unité Kherrata, touche tous les clients locaux (grossistes et détaillants, point de vente consommateur), actuellement elle détient une part de 42 % sur le marché pour les produits semoulerie.

-Les fournisseurs

- OAIC ALGER : POUR LES matière première ;
- TALLI EMBALLAGE SETIF : pour les emballages ;
- ACHAT. DJAMEL : pour étiquettes et autre impressions

-Les concurrents de l'entreprise

- SIDANI ;
- ISSADI ;
- OUED WIRRANE ;

2-2Analyse commerciale

Cette étude consiste à analyser le produit et la distribution.

-Le produit :

La transformation du blé dur est considérée comme un élément essentiel pour fabriquer le produit alimentaire semoule, donc l'installation d'une machine industrielle est une nécessité. A cette effet, l'entreprise acquis un savoir faire très appréciable dans la conception et la fabrication de ce produit, par cette expérience elle peut avoir une position remarquable sur le marché.

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

-La distribution :

Le produit semoule est distribué au niveau des grossistes et des points de ventes consommateurs :

➤ Les Grossistes : il y'a deux grossistes principales :

-Dakdouk bilbel ;

-Benaziza ayoub ;

➤ Les points de vente consommateur : il y'a trois points de vente consommateur :

-PVC kherrata ;

-PVC derra el gaid ;

-PVC EPLF ;

➤ Les détaillants :

-BERKAT Ahmed

-MEDJMAJE Lakhdar

Section 03 : Etude de la rentabilité du projet d'investissement.

L'objectif de l'analyse de la rentabilité est de savoir, si le projet initié par l'entreprise est rentable. La procédure recommandée jugée importante pour évaluer un investissement, est de déterminer les coût et les avantages qu'il génère, ainsi que les coût d'exploitation relatifs à cette création, tout en essayant d'analyser la situation financière de l'entreprise, pour voir si elle dispose de liquidité pour financer son projet, ensuite apprécier l'opportunité du projet sur la base des critères de rentabilité ou de sécurité donc pour jugé, l'intérêt d'un projet, il faut identifier tout en appliquant les critères de sélection de se projet.

1-Le montant de l'investissement

Afin de réaliser ce projet, l'entreprise a effectué plusieurs dépenses, sur les immobilisations corporelles, incorporelles et financières. Après une étude sur la faisabilité du projet il s'est avéré que le cout total de l'investissement est évalué à 33 482 494.21 DA.

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Tableau N° 06: Coût total de l'investissement : UM=DA

Désignation	Montant	%
Immobilisation incorporelle	103795.732	0.31
Immobilisation corporelle	32930033.055	98.35
Immobilisation financière	448665.422	1.34
total	33482494.21	100

Source : Etablis par Nous-mêmes a base des données de l'entreprise.

Commentaire :

Le montant de l'investissement qui s'élève à 33 482 494,21 DA, représente le cout total du projet exploité par l'entreprise et que les dirigeants espèrent dégager par ce dernière, des flux nettes de trésorerie, qui conduit à couvrir les charges peuvent être arrivées et faire face aux risques.

2-La durée de vie de projet

D'après l'étude réalisée sur le projet d'extension les dirigeants de l'entreprise ont estimés la durée de vie économique du projet à 10 ans (durée d'utilité).

3-La structure de financement

Pour le financement de ce projet d'investissement, ERIAD KHERRATA exploite 100%, de ses fonds propres. Le tableau ci-après le montre :

Tableau N° 07 : le mode du financement de projet : UM=DA

Nature de financement	Montant	%
Fonde propre	33482494.21	100%
Total	33482494.21	100%

Source : Etablis par nous même à base des données de l'entreprise.

4-Elaboration de l'échéancier d'amortissement des investissements :

L'amortissement pratiqué par l'entreprise est le mode linéaire, dont la durée de vie de Tous les équipements industriels relatifs au projet sont estimés à 10ans. Le tableau d'amortissement se présente comme suivant :

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Tableaux N°08: Tableau d'amortissement pour la machine : Unité=DA

Année	Valeur brut	La dotation	Le cumul	La VNC
2018	33482494.21	-	-	-
2019	33482494.21	3348249.421	3348249.421	30134244.79
2020	33482494.21	3348249.421	6696498.842	26785995.37
2021	33482494.21	3348249.421	10044748.26	23437745.95
2022	33482494.21	3348249.421	13392997.68	20089496.53
2023	33482494.21	3348249.421	16741247.11	15841247.1
2024	33482494.21	3348249.421	20089496.53	13392997.68
2025	33482494.21	3348249.421	23437745.95	10044748.26
2026	33482494.21	3348249.421	26785995.37	6696498.84
2027	33482494.21	3348249.421	30134244.79	3348249.42
2028	33482494.21	3348249.421	33482494.21	0

Source : Etabli par nous même à base des données de l'entreprise.

A montrer que :

- Cumul= dotation de l'année précédente+ dotation de l'année suivant

- $La\ dotation\ d'amortissement = \frac{la\ valeur\ brut}{la\ durée\ de\ vie}$

- VNC= la valeur brut - cumul

Dans le tableau ci-dessus on constate, que sur un amortissement constant de l'investissement à 10ans, il faudrait prévoir une dotation annuelle aux amortissements de l'ordre de 3348249.421 DA.

5-Estimation des résultats nets prévisionnels (2019-2028) :

Le résultat net prévu pour la période 2019 à 2028 est présenté dans le tableau ci-dessus :

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Tableau n° 09: des résultats net prévisionnel d'investissements UM : DA

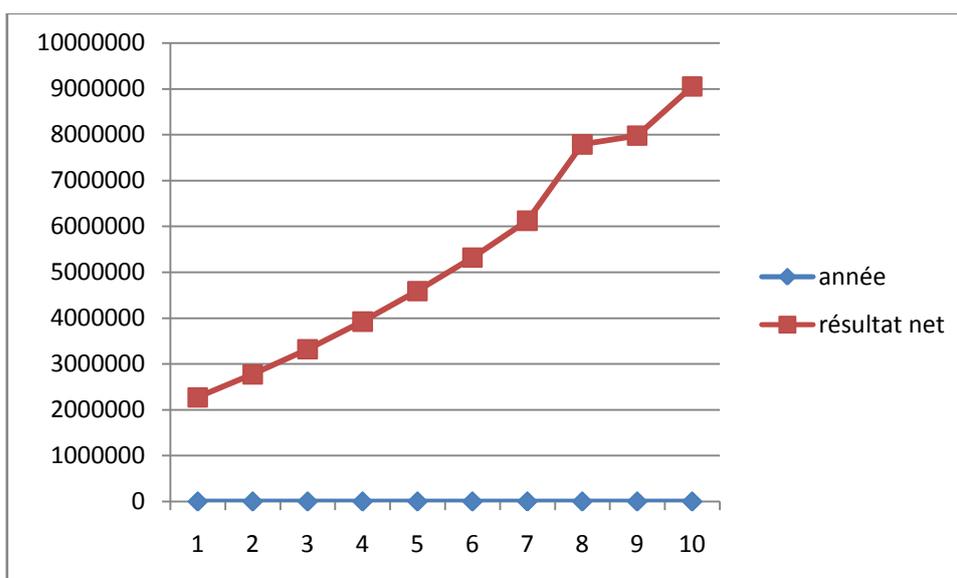
Année	Résultat net
2019	2275146.72
2020	2773689.58
2021	3322464.78
2022	3925919.5
2023	4589719.65
2024	5319899.77
2025	6123097.81
2026	7785129.04
2027	7978485.78
2028	9047542.75

Source : Etablir par nous même à base des données de l'entreprise.

Commentaire :

Le tableau ci-dessus montre que le résultat dégagé par le projet d'investissement est positif durant la période d'exploitation et en augmentation successif.

Figure n° 02 : l'évolution du résultat net prévisionnel.



Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SPA ERIAD kherrata.

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Commentaire

On remarque, que le résultat net prévisionnel est en augmentation durant toute la période d'exploitations, et en évolution remarquable, ce qui signifie que l'entreprise est performante financièrement et peuvent couvrir ses charges durant l'activité d'exploitation de ce projet d'investissement.

6- Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement d'un projet est égale à la somme du résultat net et la dotation aux amortissements ou à son équivalent correspondant à la somme de l'EBE (excédent brut d'exploitation) après impôt aux amortissements.

Le tableau ci-après résume la capacité d'autofinancement liée à ce projet.

Tableaux N°10: La capacité d'autofinancement prévisionnelle : UM=DA

Année	Résultat net	Amortissement	CAF
2019	2275146.72	3348249.421	5623396.14
2020	2773689.58	3348249.421	6121939.001
2021	3322464.78	3348249.421	6670714.20
2022	3925919.5	3348249.421	7274168.92
2023	4589719.65	3348249.421	7937969.07
2024	5319899.77	3348249.421	8668149.19
2025	6123097.81	3348249.421	9471347.23
2026	7785129.04	3348249.421	11133378.46
2027	7978485.78	3348249.421	11326735.20
2028	9047542.75	3348249.421	12395792.17

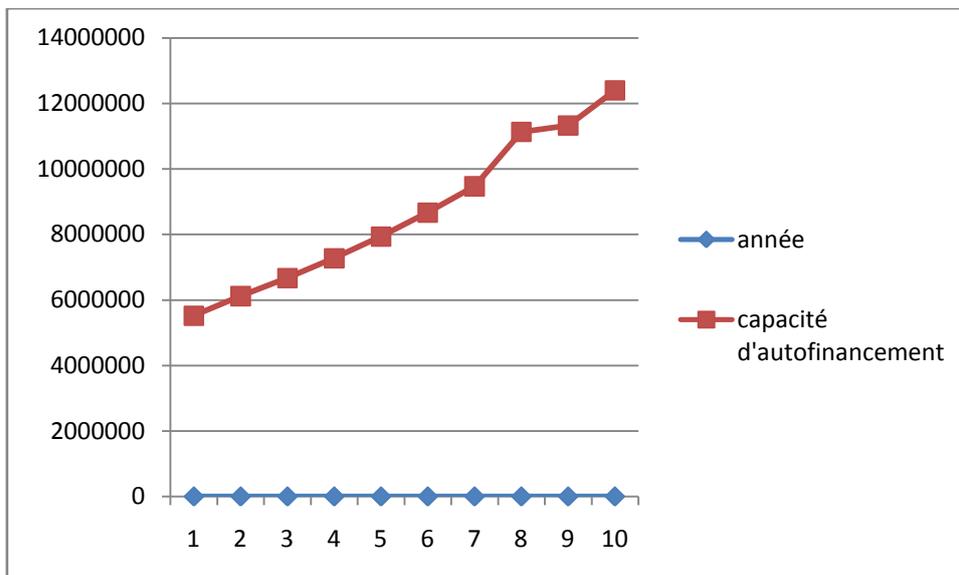
Source : Etablir par nous même à base des données de l'entreprise.

Commentaire :

Dans le tableau ci-dessus on remarque que la CAF de ce projet est positif et en évolution remarquable durant toute la période d'exploitation ce qui signifie que l'entreprise est performante financièrement et capable de financer le projet d'investissement.

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Figure N°03 : Evolution de la capacité d'autofinancement.



Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies auprès de la SPA ERIAD kherrata.

Commentaire

La figure ci-dessus montre que la CAF de ce projet d'investissement est en augmentation chaque année et en évolution remarquable surtout pour la dernière année qui s'élève à 12 000 000 DA.

7-Actualisation des cash-flows.

L'actualisation de cash-flows se fait en tenant compte d'un taux qui correspond au coût moyen pondéré du capital utilisé pour financer le projet étudié.

Le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise ERIAD KHERRATA est de 10%.

Le calcul des cash-flows actualisés sont récapitulés dans le tableau suivant pour les années considérées :

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Tableaux N°11: Tableau d'actualisation des cash-flows :

Année	CAF	VR	Cash-flow	Taus d'actualisation	Cash-flow actualisés	Cumul Des cash-flows actualisés
2019	5623396.14	0	5623396.14	0.909090901	5112178.30	5112178.30
2020	6121939.001	0	6121939.001	0.826446281	5059453.72	10171632.02
2021	6670714.20	0	6670714.20	0.7513148009	5011806.31	15183438.33
2022	3925919.5	0	3925919.5	0.6830134554	2681455.84	17864894.17
2023	4589719.65	0	4589719.65	0.6209213231	2849854.79	20714748.96
2024	5319899.77	0	5319899.77	0.5644739301	3002944.73	23717693.69
2025	6123097.81	0	6123097.81	0.5131581182	3142117.35	26859811.04
2026	7785129.04	0	7785129.04	0.4665073802	3631820.15	30491631.19
2027	7978485.78	0	7978485.78	0.4240976184	3383656.81	33875288
2028	9047542.75	0	9047542.75	0.3855432894	3488219.39	37363507.39

Source : Etabli par nous-mêmes a base des données de l'entreprise.

Commentaire

On remarque que les cash-flows actualisé dégagés par ce projet sont en augmentation remarquable durant l'activité d'exploitation, ce qui implique que l'entreprise génère de liquidité qu'elle lui a permet de couvrir ses charges et que l'investissement est créateur de valeur.

8-Evaluation financière du projet

Nous avons procédé à l'application des différents critères d'évaluation, pour analyser et étudier la rentabilité du projet.

8-1-Détermination de la Valeur Actuelle Nette (VAN)

La valeur actuelle nette permet de faire une comparaison entre les flux net de trésorerie et le capital investie. La formule de la VAN est la suivante :

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

Tel que:

$$\sum_{k=1}^n \frac{CF k}{(1+t)^k} = 37\ 363\ 507.39 \text{ DA.}$$

Et le $I_0 = 33\ 482\ 494.21 \text{ DA.}$

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Donc VAN=37 363507.39 – 33 482494.21

VAN= 3 881013.18 DA

La valeur actuelle nette (VAN) est assez importante c'est-à-dire supérieure à zéro (VAN>0), la réalisation de l'investissement ci-dessus revient à décaisser 33 482494.21 DA, et recevoir 37 363507.39 DA. En contrepartie l'investissement est donc rentable et le VAN mesure cette rentabilité.

8-2-Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)

C'est le taux pour lequel la valeur actuelle des entrées de trésorerie, et égale à la dépense initiale d'investissement. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivant :

$$\text{TRI} = \sum CF (1+t)^{-n} - I_0 = 0$$

Il s'agit de déterminer le taux de rentabilité interne, on fait alors des essais successifs, A savoir ces résultats :

10%	—————>	37363507.39
11%	—————>	35699337.25
12%	—————>	34148144.21
X %	—————>	33482494.21
13%	—————>	32700533.41

$$X = t_1 + (t_2 - t_1) \frac{\sum CF_t - I_0}{\sum CF_{t1} - \sum CF_{t2}}$$

$$X = 12 + (13-12) \frac{34\ 148\ 144.21 - 33\ 482\ 494.21}{34\ 148\ 144.21 - 32\ 700\ 533.41}$$

$$X = 12 + 1 \frac{665\ 650}{1\ 447\ 610.8}$$

$$X = 12 + 0.45$$

$$\text{TRI} = 12.45\%$$

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Après la résolution de cette équation avec tous les calculs nécessaires, on trouve,

TRI = 12.45% à ce taux la valeur actuelle nette du projet VAN est nulle.

D'après ce calcul, on déduit que (TRI>t), il est supérieur au taux d'actualisation du projet qui est de 10 %. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 12.45%.

8-3-L'indice de profitabilité (IP)

Ce critère permet de calculer le profit généré de chaque unité monétaire investie, son calcul est le suivant :

$$IP = \frac{\sum \text{cash flows actualisés}}{\text{Capital investi}}$$

$$IP = \frac{37\,363\,507.39}{33\,482\,494.21}$$

$$IP = 1.12$$

Interprétation :

- La réalisation de l'investissement consiste à recevoir 1.12 DA contre 1DA décaissé.
- L'indice de profitabilité généré par ce projet est de 1,12 DA, dont 1DA représente le capital investie et 0,12 DA représente le gain. L'importance de l'IP signifie aussi la forte rentabilité du projet d'investissement. Donc, il est acceptable d'investir selon cet indice.

Le lien entre (IP) et (VAN) :

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

$$IP = \frac{3\,881\,013.18}{33\,482\,494.21} + 1$$

$$IP = 1.12$$

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Ce projet dégagera un rendement important des capitaux engagés qui est $IP=1.12DA$. Cela signifie que chaque dinar investi, l'entreprise rapporte 0.12 DA de gain. Si on prend l'IP comme un critère d'évaluation, on juge que le projet est rentable. Donc il est acceptable d'investir selon cet indice.

8-4-Le Délai de Récupération Actualisé (DRA)

Le Délai de Récupération Actualisé(DRA) est le temps nécessaire pour que le montant cumulé des cash-flows actualisé égale au capital investi I_0 .

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

Tableaux N°12: Tableau des cash-flows cumulés :

Désignation	Cumule des cash-flows actualisés
1	5112178.30
2	10171632.02
3	15183438.33
4	17864894.17
5	20714748.96
6	23717693.69
7	26859811.04
8	30491631.19
9	33875288
10	37363507.39

Source : Etabli par nous même a base des données de l'entreprise.

A partir du tableau précédent nous remarquons qu'au cours de la neuvième année, les Cash-flows actualisés sont supérieur au capital initial investi. Donc le capital investi est récupéré au cours de la huitième année et la neuvième année d'exploitation. Alors une interpolation permet de trouver le délai exact de récupération :

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

$$DRA = N_n + (N_{n+1} - N_n) \frac{\text{investissement initiale} - \text{cumule inférieur}}{\text{cumule supérieur} - \text{cumule inférieur}}$$

Avec N_n = Année du cumul inférieur

N_{n+1} = Année du cumule supérieur

$$DRA = 8 + (9-8) \frac{33482494.21 - 30491631.19}{33875288 - 30491631.19}$$

$$DRA = 8 + 0.88$$

$$DRA = 8.88 \text{ ans.}$$

DRA = 8 ans, 10 mois et 16 jours

Le 8.88 ans est la période en année, pour lequel le montant du capital investi sera récupéré dans un délai moyen qui est de 8ans, 10mois et 16 jours et qui favorise le projet d'investissement et renforce les critères d'évaluation précédemment calculées. Donc, le résultat de DRA est favorable au projet d'investissement.

Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD unité Kherrata.

Conclusion

Tous au long de ce cas pratique, on a présenté l'organisme d'accueil et ses fonctions, après on a présenté l'étude de projet qu'on a effectué concernant l'étude d'une seule unité de production.

En effet, nous avons essayé d'évaluer un projet d'extension des semouleries par l'entreprise, pour la réalisation de cette activité l'entreprise a pris ses évaluations à base des différents critères suivants :

- **La VAN** : c'est la méthode la plus valable dans la réalisation d'investissement de cette entreprise, car $VAN = 3\,881\,013.18 \text{ DA}$, sa valeur est positive, donc le projet d'investissement est réalisable, et l'entreprise dégage une richesse intéressante.
- **Le TRI** : c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seuil de perte, ce taux est de 12.45% donc l'entreprise est en situation de rentabilité.
- **Le DRA**: L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de 08 ans, 10 mois et 16 jours, d'exploitation est acceptable.
- **IP** : cet indice dans notre projet est de 1.12 DA il est à la faveur d'investir dans ce projet. Donc, cette entreprise réalisera des profits et des résultats bénéficiaires, en réalisant ce projet à partir de cette étude, ces critères sont tous favorable à son exécution donc, le projet est rentable, il permet d'augmenter la valeur et la capacité de production ainsi, il encourage l'entreprise **ERIA Unité Kherrata** de prendre la décision d'investir dans ce projet.



Conclusion générale

Conclusion Générale

Durant la réalisation de ce travail, nous avons essayé de porter des réponses que nous jugeons essentielles à notre problématique qui est la suivante:

« Comment les projets d'investissement sont évalués financièrement au sein de l'entreprise ? »

En premier lieu, nous avons constaté que l'investissement est un engagement durable de capital fait par une entreprise afin de créer la valeur et qui se présente sous différentes formes, selon l'objectif de l'entreprise, la nature de l'investissement et configuration de son échéancier. La décision d'investir est intimement liée à l'évaluation financière, elle ne peut être prise qu'après la collecte de toutes les informations relatives au projet étudié, ainsi que le mode de financement étudié.

Ensuite nous avons essayé de présenter les différents concepts et notions d'un projet d'investissement, et étudier comment le choix de ce dernier s'effectue au sein d'une entreprise. L'évaluation financière d'un projet d'investissement est un facteur indispensable pour aidés les décideurs à la prise de décision et de portée un jugement sur le degré de rentabilité de ce projet, et cela se fait par plusieurs méthodes et éléments qui sont : la valeur actuelle nette (VAN), le taux de rentabilité interne (TRI), le délai de récupération(DR), l'indice de profitabilité(IP),

En ce qui concerne le financement de l'investissement validé par ERIAD unité Kherrata, l'entreprise avait le choix entre l'utilisation de ses fonds propres ou faire recours à un financement externe (crédit bancaire, crédit-bail.....etc.). Donc, l'entreprise a choisi d'utiliser ses fonds propres pour financer l'investissement.

Pour compléter la partie théorique de ce travail et atteindre notre objectif, nous avons effectué un stage pratique au sein de SPA ERIAD KHERRATTA, consistant à étudier un nouveau projet qui est l'acquisition de nouvelle machine de production de semoulerie. Pour cela, nous avons collecté toutes les informations liées à ce projet, malgré les diverses contraintes administratives de l'entreprises. Ensuite, nous avons appliqué les déférentes techniques d'évaluation du projet d'investissement, cette évaluation est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain.

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

- pour évaluer un projet d'investissement, il faut faire une estimation des résultats. L'acceptation ou le rejet du projet s'effectue par le recours aux différents critères

Conclusion Générale

permettant d'apprécier sa rentabilité et ces critères peuvent être utilisés ensemble pour aboutir à une meilleure décision d'investissement, donc l'hypothèse est confirmée.

- lors de financement du projet d'investissement l'entreprise utilise ses fonds propres donc, la deuxième hypothèse est infirmée.

Le travail que nous avons effectué, nous a donnée l'occasion d'avoir une idée sur le domaine professionnel et d'accomplir nos acquis théoriques par une expérience pratique. A travers cette petite expérience dans le monde professionnel, nous avons constaté que cette entreprise veille à l'application des différentes étapes d'étude d'un projet d'investissement. Le but de cette étude est de réduire la complexité des choix en repérant dans l'environnement du décideur quels sont les changements les plus susceptibles d'affecter ses résultats dans le bon sens (opportunité) comme dans le mauvais sens (risques). Cela conduit à une vision plus stratégique de l'investissement.

A decorative horizontal border with a scroll-like appearance, featuring rounded ends and a slight shadow effect.

Références bibliographiques

Bibliographie

Les ouvrages :

- 1-Abdellah. Boughaba, *Analyse et évaluation de projets, édition Berti, Alger, 2005.*
- 2- Abdeljalil. N. I, "Evaluation et financement des investissements de l'entreprise: manuel & études de cas ", Édition Consulting, 2002 .
BARREAU J et al, *Gestion financière* , Ed. Dunod, Paris 2004.
- 3- BANCL (F). RICHARD (A), « *les choix d'investissement : méthode traditionnelles flexibilité et analyse stratégique, ed économique paris, 2005.*
- 4-BRIDIER(M) MICAÏLOF (F), « *Guide pratique d'analyse de projets : évaluation et choix des projets d'investissement* », Ed, Economica, Paris, 1995, 5^{ème} édition.
- 5-Bernet (R) et Luc, *Principes de techniques bancaires, Edition Dunod, 25^{ème} édition, Paris, 2008.*
- 6- BODIN D « *Choix des investissements et de financement* », *Edition d'organisation, Paris, 2001.*
- 7-Bouyakoub. F, « *l'entreprise et financement bancaire* », *édition CASBAH, Algie, 2000.*
- 8-CASP et LAPIED A, « *l'analyse économique et financière des nouveaux risques* », *Ed Economica, Paris, 2004.*
- 9-Cid Benaibouche (M) *la comptabilité des sociétés, édition OPU, Alger 2008, P.57.*
- 10-Code de l'investissement, *édition Berti, Algie, 2010-2012.*
- 11-F. X. SIMON & M. TRABELSI, *Préparer et défendre un projet d'investissement, Dunod, Paris, 2005.*
- 12-GARDES N, *Finance d'entreprise, Edition d'organisation, Paris, 2006.*
- 13-HAMDI. Kamel « *ANALYSE DES PROJETS ET LEUR FINANCEMENT* », *édition Es-Salem, alger2000.*
- 14-JACKY(K) « *les choix d'investissement* »Dunod. Paris, 2003.
- 15-JACQUES.LENDREVIE et JULIEN.LEVY, « *Mercator* », 10^{ème} édition DUNOD, 2012.
- 16-LASARY, « *Evaluation et financement de projets* », *Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, 2007.*
- 17-Manuel BRIDIER et serge MICHAILOF. « *Guide pratique d'analyse des projet* ».Ed .Economica, Paris, 1987.
- 18-Pierre. Conso & Farouk. Hemici, *Gestion financière de l'entreprise, 10^{ème} édition, Dunod, Paris, 2002.*

19-ROBERT Houdayer. « *Evaluation financière des projets* », 2^{ème} édition, Economica ; Paris 1999.

20-Rollande (L).B, *principes de techniques bancaires*, 25^{ème} édition, Ed Dunod ; Paris 2008.

21-RIVET A, *Gestion financière*, ellipses édition marketing S.A, Paris 2003.

22-Taverdet - Popiolek(N), *Guide du choix d'investissement*, édition d'Organisation, Paris 2006.

23-TEULIE. Jacques & TOPSACALLAN-Pascal, « *Finance* », 4^{ème} Edition Vuibert, Paris, 2005.

24-YVES Simon, *évaluation financière des projets (ingénierie des projets et décision d'investissement)* ROBERT Houdayer, 2^{ème} Ed, Paris.

Dictionnaire

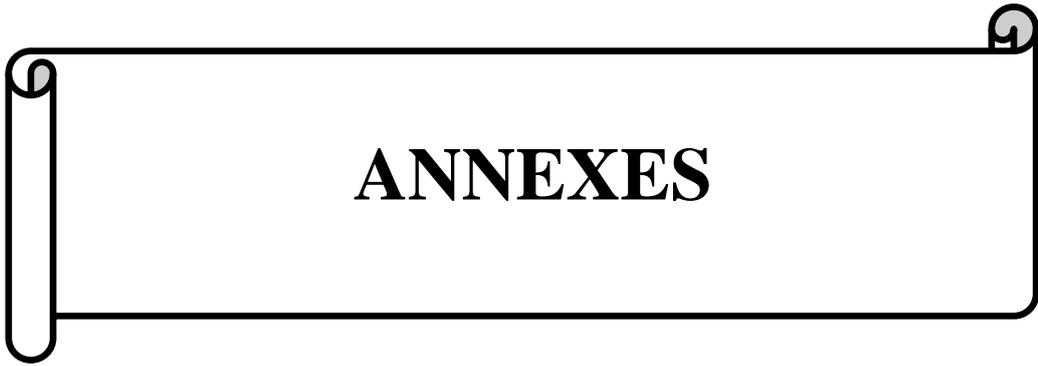
- 1- Echaude maison (C.D), « *dictionnaire d'économie et des sciences sociales* », Edition Nathan, Paris, 1993.

Mémoire et thèses :

- 1- *Les quatre(04) P de Mc Cathy font partie d'un concept développé dans sa thèse de doctorat de 3^{ème} cycle de l'Université du Minnesota, définissant les forces de la stratégie commerciale à adopter par l'entreprise moderne.*
- 2- *Nathalie GARDES, « Finance d'entreprise », rapport de stage du 26/06/2006.*
- 3- *Kamilia B, Fouzia B, Evaluation d'un projet d'investissement mémoire de fin de cycle université Bejaia, 2014.*
- 4- *Samir M , Mohamade R , Evaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement mémoire de fin de cycle université Bejaia 2017.*

Rapports :

Information collectée auprès de la SPA ERIAD Kherrata



ANNEXES

ERAD unité kherrata

ANNEXE 01

TABLEAUX DES COMPTES DES RESULTATS PREVISIONNELS DE 2018 - 2028 extention L'ERAD unité Kherrata.

Désignation	2018	2019	2020	2021	2022
RECETTES	537793729,6	591573102,5	650730412,8	715803454,1	787383799,5
MATIERES ET FOURNITURES	452817710,1	498099481,1	547909429,3	602700372,2	662970409,4
SERVICES	14141042,16	15555146,38	17110661,01	18821727,11	20703899,83
VALEURE AJOUTEE	70834977,3	77918475,02	85710322,49	94281354,79	103709490,3
FRAIS DE PERSONNEL	63369626,85	69706589,54	76677248,49	84344973,34	92779470,67
IMPOTS ET TAXES	1868011,76	2054812,94	2260294,23	2486323,65	2734956,01
FRAIS DIVERS	0	0	0	0	0
FRAIS FINANCIERS	0	0	0	0	0
DOTATIONS / AMORT & PROV	3348249,421	3348249,421	3348249,421	3348249,421	3348249,421
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	2249089,269	2808823,119	3424530,349	4101808,379	4846814,169
IBS	427326,9611	533676,3926	650660,7663	779343,592	920894,6921
RESULTAT NET D'EXPLOITATION	1821762,308	2275146,726	2773869,583	3322464,787	3925919,477





	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	866122179,4	952734397,4	1048007837	1152808621	1268089483	1394898431
	729267450,3	802194195,4	882413614,9	970654976,4	1067720474	1174492521
	22774289,81	25051718,79	27556890,67	30312579,74	33343837,71	36678221,48
	114080439,3	125488483,2	138037331,4	151841064,9	167025171,3	183727688,5
	102057417,7	112263159,5	123489475,5	135838423	149422265,3	164364491,8
	3008451,62	3309296,78	3640226,46	4004249,1	4404674,01	4845141,41
	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0
	3348249,421	3348249,421	3348249,421	3348249,421	3348249,421	3348249,421
	5666320,549	6567777,509	7559380,049	8650143,339	9849982,559	11169805,89
	1076600,904	1247877,727	1436282,209	1643527,234	1871496,686	2122263,119
	4589719,645	5319899,782	6123097,84	7006616,105	7978485,873	9047542,77

Source : Etabli par nous mêmes à base des données de l'entreprise.

Annexe 02 :Liste des figures.

Figure n°1: La relation entre la VAN et le TRI.....	41
Figure n°02: Représentation schématique de l'arbre de décision.....	46
Figure n° 03: Evolution du résultat Net prévisionnel.....	56
Figure N°04: Evolution de la capacité d'autofinancement.....	58

Annexe 02 : Liste des tableaux.

Tableau N°01 : La valeur de l'investissement.....	15
Tableau N°02 : Le plan d'amortissement.....	15
Tableau N°03 : Représentation de la variation du besoin en fonds de roulement...	16
Tableau N°04 : La méthode du calcul de la CAF.....	17
Tableau N°05 : Elaboration des flux nets de Trésorerie.....	18
Tableau N°06 : Coût Total de l'investissement.....	54
Tableau N° 07 : Le mode du financement de projet.....	54
Tableau N°08 : Amortissement pour la machine.....	55
Tableau n° 09 : Des résultats net prévisionnel d'investissements.....	56
Tableau N°10 : La capacité d'autofinancement prévisionnelle.....	57
Tableau N°11 : Actualisation des cash-flows.....	59
Tableau N°12 : cumulés des cash-flows.....	62

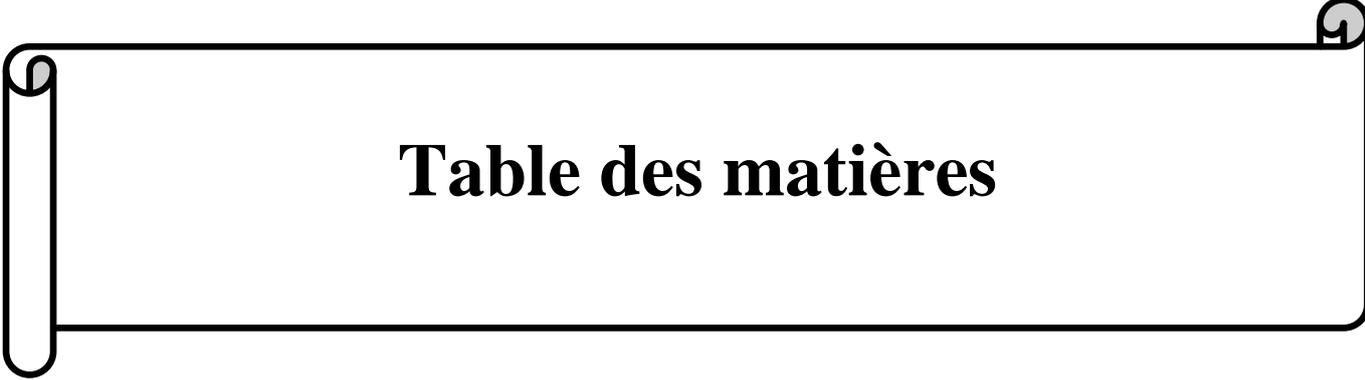
A decorative horizontal border with rounded ends, resembling a scroll, containing the title text.

Table des matières

Table des matières

Remercîments	
Dédicace	
Liste des abréviations	
Introduction générale	1
Chapitre I : notion de l'investissement	3
Introduction	3
Section 01 : Généralités sur les projets d'investissement	3
1.1. Définition de l'investissement.....	3
1.1.1. Selon les financiers.....	3
1.1.2. Selon les comptables	4
1.1.3. Selon les gestionnaires.....	4
1.1.4. Selon les économistes	4
1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement	4
1.2.1. Les objectifs stratégiques	4
1.2.2. Les objectifs opérationnels	5
1.3. Les caractéristiques des investissements.....	5
1.3.1. Caractéristiques économiques	5
1.3.2. Caractéristiques financières	6
Section 02 : la décision d'investissement et les risques liés à l'investissement ...	8
2.1. Définition de la décision	8
2.2. Les catégories de décision.....	9
2.2.1. Classification des décisions selon leur degré de risque.....	9
2.2.1.1. Les décisions certains	9
2.2.1.2. Les décisions aléatoires	9
2.2.1.3. Les décisions incertaines	9
2.2.2. Classification des décisions selon leurs niveaux	9
2.2.2.1. Les décisions stratégiques	9
2.2.2.2. Les décisions tactiques ou de gestion	10
2.2.2.3. Les décisions opérationnelles	10
2.2.3. Classification des décisions selon leurs échéanciers	10
2.2.3.1. Les décisions à court terme	10
2.2.3.2. Les décisions à moyen terme	10
2.2.3.3. Les décisions à long terme.....	10
2.3. Les étapes de la décision d'investir.....	10
2.3.1. La phase d'identification	10
2.3.2. Phase de préparation	11
2.3.3. Phase d'évaluation	11
2.3.4. La phase de décision	11
2.3.5. La phase d'exécution	11
2.3.6. La phase de contrôle	11
2.4. Les risques liés à d'investissement	11
2.4.1 Définition	11
2.4.2. Typologie des risques possibles	12
2.4.3. Gestion et mesures de diminution des risques	13
Section 03 : évaluation d'un projet d'investissement	14
3.1. Evaluation financière d'un projet d'investissement.....	14
3.1.1 Définition.....	14

3.1.2	Constructions des échéanciers des flux de trésorerie	14
3.2.	L'évaluation économique d'un projet d'investissement.....	18
3.2.1	Définition de l'évaluation économique	18
3.2.2	Les méthodes de l'évaluation économique	18
3.3.	La relation entre l'évaluation économique et financière	20
3.3.1	Relation de complémentarité.....	20
3.3.2	La relation de concurrence.....	20
	Conclusion	21
	Chapitre II : le financement des projets d'investissement	22
	Introduction.....	22
	Section 01 : étude techno-économique	22
1.1.	Identification du projet	22
1.2.	L'étude marketing et commerciale.....	23
1.2.1	L'étude du marché	23
1.2.2	Etude commerciale.....	25
1.3.	L'analyse technique du projet.....	26
1.3.1	Le processus de production.....	26
1.3.2	Les caractéristiques des moyens de production.....	27
1.3.3	La durée moyenne.....	27
1.4.	L'analyse des coûts du projet	27
	Section 02 : les modes du financement d'investissement	28
2.1.	Le financement interne.....	28
2.1.1	Définition.....	28
2.1.2	Financement par fonds de roulement.....	28
2.1.3	La capacité d'autofinancement.....	28
2.1.4	Cession d'élément d'actif.....	29
2.2.	Le financement externe.....	30
2.2.1	Augmentation de capital.....	30
2.2.2	Les subventions d'investissement.....	32
2.2.1	Agence national des investissements(ANDI).....	32
2.2.2	Agence national de soutien a l'emploi de jeunes (ANSJ).....	33
2-3-	Le financement bancaire.....	33
2-3-1-	Crédits classiques d'investissement.....	34
2-3-2-	Le crédit-bail (leasing)	35
2-4-	Le marché financier	36
2-4-1-	Emission d'action	36
2-4-2-	Emission des obligations	36
2-4-3-	Les avantages et les inconvénients.....	37
	Section 03 : les critères de choix d'un projet d'investissement	37
3.1.	Les critères d'évaluation en avenir certain.....	37
3.1.1	La valeur actuelle nette(VAN)	38
3.1.1.1	Définition de la VAN.....	38
3.1.2	Le cas du projet présentant des durées de vie différentes.....	38
3.1.2.1	La VAN à taux double.....	38
3.1.2.2	La méthode de l'annuité équivalente.....	39
3.1.2.3	Le taux interne de rentabilité (TIR)	39
3.1.2.4	Comparaison entre la VAN et le TRI.....	40
3.1.2.5	L'indice de profitabilité (IP)	41
3.2.	Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain	42
3.2.1	Les Critères extrêmes	42

3.2.1.1Le Critère optimiste : MAXIMAX (ou maximum des maximums)	42
3.2.1.2Le critère pessimiste de Wald : MAXIMIN (maximum des minimums)	43
3.2.2Les Critères intermédiaires	43
3.2.2.1Le Critère de LAPLACE-BAYES-Principe de la raison insuffisante	43
3.2.2.2Le Critère de HURWICZ- Utilisation d'un Indice d'optimisme	43
3.2.2.3Le Critère de SAVAGE : critère des regrets ou Minimax des regrets	43
3.2.2.4 Autres critères.....	44
3.3Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement dans un avenir aléatoire..	44
3.3.1Le critère espérance-variance.....	44
3.3.2Le modèle d'équilibre des actifs financiers(MEDAF).....	45
3.3.3L'arbre de décision.....	46
Conclusion	47
Chapitre III : Etude du projet d'investissement au sein de l'entreprise ERIAD	48
unité kherrata	
Section 01 : Présentation générale de l'entreprise ERIAD	48
1.1. Historique et localisation.....	48
1.2. Historique des moulins de la Soummam (unité de Kherrata).....	48
1.3. Fiche technique de l'entreprise.....	49
Section 02 : L'étude technico-économique du projet d'extension	51
2.1. L'étude technico-économique.....	51
2.1.1Identification du projet.....	51
2.1.2Le type de l'investissement.....	51
2.1.3Les motifs de l'investissement.....	51
2.1.4Les objectifs visés par l'investissement.....	51
2.2. Etude marketing et commerciale.....	52
2.2.1L'analyse du marché.....	52
2.2.2Analyse commerciale.....	52
Section 03 : Etude de la rentabilité du projet d'investissement	53
3.1. Le montant de l'investissement.....	53
3.2. La durée de vie de projet.....	54
3.3. La structure de financement.....	54
3.4. Elaboration de l'échéancier d'amortissement des investissements.....	54
3.5. Estimation des résultats nets prévisionnels (2019-2028).....	55
3.6. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF).....	57
3.7. Actualisation des cash-flows.....	58
3.8. Evaluation financière du projet.....	59
Conclusion	64
Conclusion générale	65
Bibliographie	
Annexe	

Résumé :

L'investissement est un élément essentiel pour le développement de l'entreprise, dans le contexte économique d'une manière générale. La décision d'investissement est analysée comme l'un des ressources du projet industriel, commercial et financier, dans le but de retirer un supplément de profil.

En effet, l'investissement consiste à engager durablement des capitaux pour l'entreprise, dans l'espoir de réaliser des gains futurs, ainsi améliorer sa valeur et sa situation économique dans le marché de son activité. Cependant, le lancement des projets d'investissement nécessite une étude détaillée de sa structure et de son mode de financement.

L'étude du projet d'investissement envisagé par l'entreprise ERIAD unité Kherrata, est basée sur une étude technico-économique et sur une évaluation de la rentabilité et la viabilité du projet.

Mots clés : investissement, financement, entreprise, évaluation, projet.

Summary:

Investment is an essential element for the development of the company in the economic context in general. The investment decision is analyzed as one of the resources of the industrial, commercial and financial project in order to withdraw a profile supplement.

Indeed, the investment consists in sustainably investing capital for the company in the hope of making future gains, thus improving its value and its economic situation in the market of its activity. However, the launch of investment projects requires a detailed study of its structure and method of financing.

The study of an investment project envisioned by the company ERIAD kherrata unit is based on a technical-economic study and on an evaluation of the profitability and viability of the project.

Keywords : investment, financing, business, evaluation, project.