

**Université Abderrahmane Mira, Bejaïa**

**Faculté des Sciences Economiques ; Commerciales et des Sciences de  
Gestion**

**Département des Sciences des sciences financières et comptabilité**

## ***Mémoire de fin de cycle***

***En vue de l'obtention du diplôme de Master en Finance et  
comptabilité***

***Option : Comptabilité, Contrôle et Audit***

# ***Thème***

**Evaluation d'un projet d'investissement**

**Cas : GENERAL EMBALLAGE**

**Réalisé par :**

 **Amirouche walid**  
 **Bensafia samy**

**Encadré par :**

**Mr Frissou Mahmoud**

**Année universitaire 2021/2022**

# **REMERCIEMENT**

*En premier lieu, nous remercions dieu, de nous avoir accordé santé et courage pour accomplir ce travail et de nous guider vers la lumière du savoir.*

*Nous adressons toute notre reconnaissance à l'encadrant de ce mémoire, Monsieur FRISSOU MAHMOUD pour sa patience, sa disponibilité et surtout ses judicieux conseils, qui ont contribué à alimenter ce travail.*

*Nous tiendrons aussi à remercier spécialement monsieur HADDAD MOUSSA du service finance et comptabilité au sein de la SPA GENERAL EMBALLAGE, ainsi que le personnel du service contrôle de gestion pour leurs précieuses aides.*

*Nos vifs remerciements sont également destinés à nos chers parents pour nous avoir soutenu durant tout notre parcours universitaire*

*Enfin : on remercie tous ceux qui de prêt ou de loin nous ont prêté main forte pour la réalisation de ce travail.*

# Dédicace

*Je dédie ce modeste travail :*

- *A mon bon dieu qui ma donnée la force, le courage et la patience pour réussir dans mes études ;*
- *A mon père qui a rêvé de ce jour, si tu étais là tu seras fier de moi comme tu l'étais toujours, repose en paix ;*
  - *A ma chère mère, pour son sacrifice et son soutien tout au long de ma vie ;*
- *A mes très chères sœur NAWEL ET CHERIFA et mon frère BRAHIM dit MASSINISSA qui m'ont aidée pendant ce travail ;*
- *A mes chers oncle, Mourad, Djamel, Mokrane, Ahmed, Houcine, Omar, Rabia, et Moussa paix a son âme.*
  
- *A mes chères tentes, Mariama, Fadila, fatsiha, saliha, zahra, Atika, houriya, souhila, Nadia, et Rabiha ;*
  - *A tous mes cousins et cousines que j'ai trouvé dans les moments difficiles*
  - *A mon binôme et mon frère Samy avec qui j'ai vécu des années d'amitié pleines de beaux souvenirs ;*
- *A mes amis et frère, Yahia, Nazim, Nassim, Mohand, Mokhtar, Ghilas, Yacine, Nabil, Kamel ;Salim, Tarik.*
- *A mes chers voisins et voisines et surtout simou, salah, didine, nassim, halim, katia, tiziri, sabrina.*

**Walid**

# Dédicace

*Je dédie ce modeste travail :*

- *A mon père que j'aime beaucoup qui ma soutenue jusqu'au bout de chemin que je me suis dessinée, que dieu le garde pour nous.*
- *A ma très chère mère que j'aime beaucoup que qui m'a tant soutenue durant tout au long de mes études que dieu la garde pour nous.*
- *A mes chère frères : Nabil, Khalil, et Djalil. Que j'aime beaucoup.*
  - *A mes chères sœurs.*
- *A tous mes oncles que j'ai trouvés dans mes moments difficiles*
- *A mon binôme et mon frère walid pour son soutien sa patience et sa compréhension tout au long de ce travail et sans oublié les beaux souvenir qu'on a passé ensemble*
  - *A mes chers voisins et cousin, salim, lyamine, takfa, amine.*
  - *A mes très chers amis : Nazim, mouhand, mokhetar, yahia, nassim, Hicham.*
- *A tout mes amis sans exception et toute la promotion CCA 2022.... Pour tous les moments de joie qu'on a passée ensemble.*

**Samy**

## Liste des tableaux

<b>N° de tableau</b>	<b>Titre</b>	<b>N° de la page</b>
<b>Chapitre 01</b>		
<b>Tableau N° 01</b>	<b>Les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif</b>	<b>14</b>
<b>Tableau N° 02</b>	<b>La méthode additive</b>	<b>17</b>
<b>Tableau N° 03</b>	<b>La méthode soustractive</b>	<b>17</b>
<b>Chapitre 02</b>		
<b>Tableau N°04</b>	<b>l'échéancier d'investissement</b>	<b>36</b>
<b>Tableau N°05</b>	<b>l'échéancier d'amortissement</b>	<b>37</b>
<b>Tableau N°06</b>	<b>Le compte de résultat prévisionnel</b>	<b>38</b>
<b>Tableau N°07</b>	<b>Le plan de financement</b>	<b>39</b>
<b>Tableau N°08</b>	<b>les grandeurs comptables</b>	<b>43</b>
<b>Chapitre 03</b>		
<b>Tableau N°09</b>	<b>Evolution des effectifs</b>	<b>61</b>
<b>Tableau N°10</b>	<b>Evolution des effectifs par catégorie socioprofessionnelle</b>	<b>62</b>
<b>Tableau N°11</b>	<b>le cout d'investissement</b>	<b>66</b>
<b>Tableau N°12</b>	<b>Le mode de financement</b>	<b>66</b>
<b>Tableau N°13</b>	<b>l'échéancier de remboursement du crédit</b>	<b>67</b>
<b>Tableau N°14</b>	<b>évolution du chiffre d'affaire (CA)</b>	<b>67</b>
<b>Tableau N°15</b>	<b>calcul de l'amortissement de projet</b>	<b>68</b>
<b>Tableau N°16</b>	<b>calcul de la CAF</b>	<b>69</b>

<b>Tableau N°17</b>	<b>Tableau d'actualisation des cash-flows</b>	<b>71</b>
<b>Tableau N°18</b>	<b>Tableau des cash-flows actualisés cumulés</b>	<b>71</b>
<b>Tableau N°19</b>	<b>calcul de la VAN</b>	<b>72</b>
<b>Tableau N°20</b>	<b>calcul du délai de récupération (DR)</b>	<b>74</b>
<b>Tableau N°21</b>	<b>calcul de délai récupération simple (DRS)</b>	<b>74</b>
<b>Tableau N°22</b>	<b>calcul de l'indice de profitabilité du projet</b>	<b>75</b>
<b>Tableau N°23</b>	<b>Récapitulation des paramètres du projet d'investissement</b>	<b>75</b>

## Liste des figures

<b>N° Figure</b>	<b>Titre</b>	<b>N° Page</b>
<b>Figure N° 01</b>	<b>les différents types d'investissement au sens comptable</b>	<b>8</b>
<b>Figure N°02</b>	<b>Les sources de Financement</b>	<b>22</b>
<b>Figure N°03</b>	<b>la courbe de la VAN en fonction de taux d'actualisation</b>	<b>50</b>
<b>Figure N°04</b>	<b>l'organigramme De l'unité d'akbou.</b>	<b>64</b>
<b>Figure N°05</b>	<b>Evolution du chiffre d'affaires 2017</b>	<b>67</b>
<b>Figure N°06</b>	<b>Evolution de résultat net prévisionnel</b>	<b>70</b>
<b>Figure N°07</b>	<b>Evolution de la capacité d'autofinancement</b>	<b>70</b>

## Liste des abréviations

<b>abréviation</b>	<b>signification</b>
<b>AF</b>	<b>Autofinancement</b>
<b>An</b>	<b>Les amortissements</b>
<b>BFR</b>	<b>Besoin de fond de roulement</b>
<b>BFRE</b>	<b>Besoin de fond de roulement d'exploitation</b>
<b><i>Bt</i></b>	<b>Bénéfice net comptable à la période t</b>
<b>CA</b>	<b>Chiffre d'affaire</b>
<b>CAF</b>	<b>Capacité d'autofinancement</b>
<b>CF</b>	<b>Cash-flows</b>
<b>CR</b>	<b>Compte de résultat</b>
<b>CV</b>	<b>Coefficient de variation</b>
<b>DA</b>	<b>Dotation aux amortissements</b>
<b>DR</b>	<b>Délai de récupération</b>
<b>E (VAN)</b>	<b>Espérance de la VAN</b>
<b>FR</b>	<b>Fond de roulement</b>
<b>HT</b>	<b>Hors taxe</b>
<b><math>I_0</math></b>	<b>Investissement initiale</b>
<b>IBS</b>	<b>Impôt sur le bénéfice des sociétés</b>
<b>IP</b>	<b>Indice de profitabilité</b>
<b><i>n</i></b>	<b>Durée du projet en année</b>
<b>RN</b>	<b>Résultat Net</b>

<b>SPA</b>	<b>Société par action</b>
<b>TRI</b>	<b>Taux de rentabilité interne</b>
<b>TRM</b>	<b>Taux moyen de rentabilité</b>
<b>UM</b>	<b>Unité monétaire</b>
<b>V (VAN)</b>	<b>La variance de la VAN</b>
<b>VAN</b>	<b>La valeur actuelle nette</b>
<b>VRI</b>	<b>La valeur résiduelle des investissements</b>
$\sigma$ (VAN)	<b>L'écart type de la VAN</b>

# Sommaire

<b>Introduction générale.....</b>	<b>1</b>
<b>Chapitre 01 : Fondements théoriques sur l'investissement</b>	
<b>Section 01 : Notions fondamentales liées a l'investissement.....</b>	<b>4</b>
<b>Section 02 : Financement d'un projet d'investissement .....</b>	<b>16</b>
<b>Section 03 : Risques et décisions d'investissement .....</b>	<b>23</b>
<b>Chapitre 02 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement et ces critères</b>	
<b>Section 01 : l'étude technico-économique d'un projet d'investissement.....</b>	<b>31</b>
<b>Section 02 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement .....</b>	<b>35</b>
<b>Section 03 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement .....</b>	<b>44</b>
<b>Chapitre 03 : Evaluation d'un projet d'investissement cas GENERAL EMBALLAGE</b>	
<b>Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil .....</b>	<b>57</b>
<b>Section 02 : Evaluation de la rentabilité de projet d'investissement .....</b>	<b>67</b>
<b>Conclusion générale .....</b>	<b>79</b>

# **Introduction générale**

## Introduction générale

---

Au début de 21<sup>ème</sup> siècle les entreprises évoluant dans un environnement de plus en plus concurrentiel, pour bâtir et faire face pour cette concurrence elle doit recourir à l'investissement pour rester sur les rails de la croissance économique et maintenir le potentiel de production et assurer sa pérennité à long terme.

L'investissement est un processus dans la vie de l'entreprise qui engage durablement celle-ci n'investissement et toujours un pari sur l'avenir il permet a immobiliser des capitaux dans une opération de laquelle on attend des gains futur sur plusieurs année et non par un seul exercice.

En effet pour la prise de décision du choix d'investissement peut influencer directement sur la gestion de l'entreprise il est nécessaire de reconnaître et d'avoir à l'esprit, dans le cas ou les choix d'aujourd'hui conditionnent son développement futur, une mauvaise orientation peut déséquilibré la stabilité financière de l'entreprise, c'est pourquoi elle doit s'appuyer sur les bonne décision de financement de la gestion de la trésorerie, car toutes assurent l'équilibre financier de l'entreprise.

Ainsi chaque investissement a des risques liés au projet pour les identifier et déterminer les mesures d'atténuation à prendre, c'est pourquoi pour sélectionner un projet parmi un nombre donné il est nécessaire de faire une évaluation financière dans le but de déterminer la rentabilité de ce projet. Cette dernière constitue le point central de l'évaluation à partir de laquelle apparait si le projet est intéressant à réaliser ou non.

Nous notons de ce qui précède que l'investissement est sans aucun doute l'essence même du développement des entreprises. Par conséquent, une bonne évaluation d'un projet d'investissement conditionne la réussite de celle-ci.

En effet l'évolution d'un projet consiste à valoriser les flux financiers résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement d'un projet, cette démarche vise à maximiser la richesse des actionnaires en optimisant la valeur d'une firme ou en d'autre termes cde donner de plus-value à l'entreprise.

Par conséquent les décisions touchant les PI à long terme sont parmi les plus importantes que les gestionnaires devront prendre car elles engagent l'avenir de l'entreprise : son risque, sa rentabilité et donc la survie.

## **Introduction générale**

---

Dans ce cadre, cette recherche a pour objectif de chercher la réponse à la problématique suivante : **Quelles sont les procédures et les techniques d'évaluation suivie à travers l'étude de projet par la SPA général emballage pour la prise de décision d'investir ?**

A cet effet nous tenterons d'apporter des éléments de réponses aux questions secondaires qui peuvent se résumer de manière suivante :

Q1 : qu'est-ce qu'un investissement et quel est son rôle dans l'entreprise ?

Q2 : quelles sont les différents critères qui nous permettent d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement ?

Q3 : quel est la décision que peut prendre la SPA général emballage concernant son projet d'extension ?

Pour répondre à nous question de recherche nous avons formuler des hypothèses suivantes :

H1 : l'investissement c'est l'engagement d'un capital dans une opération, de laquelle on attend des gains futurs étalés dans le temps l'investissement c'est la source de développement de l'entreprise et avec l'investissement elle assure sa continuité.

H2 : toute décision d'investissement doit être précédés par une étude de projet d'investissement, la faisabilité financière dépend de la rentabilité.

H3 : une utilisation des techniques quantitative pour une meilleure évaluation des projets d'investissement et une meilleure prise de décision.

Afin de collecter les données nécessaires disponibles, en suivant une démarche méthodologique, théorique et pratique, en s'appuyant sur une recherche bibliographique exhaustive sur l'évaluation d'un projet d'investissement. On a élaboré un plan de travail de trois chapitre suivant :

Chapitre 01 : fondements théoriques sur l'investissement ;

Chapitre 02 : méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement et ces critères ;

Chapitre 03 : évaluation d'un projet d'investissement cas général emballage.

## **Chapitre1 :**

# **Fondement théorique sur l'investissement**

**Introduction**

L'investissement est un moyen clé du développement à moyen et à long terme d'une entreprise, il est réalisé sur la base des projets fondés pour atteindre les objectifs visés.

Avant d'entamer les démarches d'évaluation d'un projet d'investissement, on doit d'abord connaître la notion d'investissement dans le cadre théorique en présentant les trois sections suivantes :

Dans ce premier chapitre nous cherchons à définir la notion générale sur l'investissement et projet d'investissement puis de présenter dans la deuxième section les différents modes de financement et la troisième section et relatives aux risques et à la décision d'investir.

**Section1 : Notions fondamentales liées à l'investissement**

L'évaluation d'un projet d'investissement et une analyse et un jugement systématique d'une activité visant à s'assurer que ce projet réalise des objectifs fixés au départ est d'autre résultats son déséquilibre la structure financière de l'entreprise.

L'objectif de cette section est de définir l'investissement selon les différentes formes qu'il peut prendre.

**1.1 Définition de l'investissement**

L'investissement est toute décision de dépense immédiate qui conduit à l'acquisition d'un actif à long terme en vue d'obtenir des flux de liquidités ultérieurs dans l'objectif d'accroître la richesse des propriétaires de l'entreprise.

D'après THAUVRON ARNAUD l'investissement est une dépense qui est réalisée dans le but de retirer un profit-futur, ce dernier doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice.<sup>1</sup>

La notion de l'investissement se diffère d'une vision à une autre, on peut distinguer trois :

---

<sup>1</sup> THAUVRON Arnaud, «Les choix d'investissement », Edition thèque, Paris, 2003, p.5.

**1.1.1. Du point de vue économique :**

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 facteur physique 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 »<sup>2</sup>.

D'après ABDELJALIL L'investissement est défini comme étant une immobilisation productive<sup>3</sup>

**1.1.2. Du point de vue comptable :**

L'investissement est une immobilisation, qu'elle soit productive ou non. Il comprend les biens durables dans le patrimoine de l'entreprise figurant au registre des immobilisations :

- les immobilisations incorporelles (fonds commercial, brevet,...).
- les immobilisations corporelles (constructions, matériels technique et outillage,...).
- les immobilisations financières (titres de participations, prêts,...).

autrement dit « l'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporelle ou incorporelle, acquis ou créé par l'entreprise destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprises »(PCN)(2)<sup>4</sup>.

**1.1.3. Du point de vue financier :**

« L'investissement consiste à immobiliser des capitaux, c'est-à-dire à engager une dépense immédiate ; dans le but d'en retirer un gain sur plusieurs périodes successives. Cette dépense peut être engagée par l'entreprise pour différentes raisons : lancer de nouveaux produits, augmenter la capacité de production, améliorer la qualité des produits et services, réduire les coûts de production. »<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup> Pierre. Conso & Farouk. Hemici, Gestion financière de l'entreprise, 10ème édition, Dunod, Paris, 2002, P372.

<sup>3</sup> ABDELJALIL. N, «Evaluation et financement des investissements de l'entreprise», Edition consulting, Casablanca, 2002, p15.

<sup>4</sup> A. BOUGHABA, Analyse et évaluation financière et économique BERTI édition.alger.2015. P.9.

<sup>5</sup> A. HACHICHA, choix d'investissement et de financement, école nationale d'administration, Tunisie, 2013, P8.

D'après JACKY KOEHL L'investissement est un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps.

**D'une manière générale :** L'investissement est un processus fondamental sur l'avenir de l'entreprise qui fait l'engagement d'un capital dans une opération, de laquelle on attend des gains futurs, étalés dans le temps

## **1.2. Typologie des investissements:**

Les investissements peuvent être classifiés selon ces différents critères :

- L'objet de l'investissement.
- La nature comptable d'investissement.
- La nature de leurs relations.

### **1.2.1. Classification selon l'objet de l'investissement**

La classification des investissements selon l'objet permet de mettre en évidence les types suivants :

#### **1.2.1.1. Investissement renouvellement ou de remplacement**

C'est pour l'objet, le maintien d'un potentiel de production et distribution, il contribue à la continuité de l'activité de l'entreprise en assurant un renouvellement à l'identique de la capacité de production.

Autrement dit les investissements de remplacement sont destinés à renouveler les actifs productifs usés ou obsolètes afin de maintenir le potentiel productif de l'entreprise.

#### **1.2.1.2. Investissement d'expansion**

Désignent les projets ayant pour vocation de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise, accroissement des quantités produites avec l'objectif de gain de part de marché.

L'investissement d'expansion vise aussi, en règle générale, à répondre à une augmentation de la demande des biens et services.

#### **1.2.1.3. Investissement de modernisation**

Il contribue à la modernisation et à la rationalisation de l'outil de production ; il est dépendant de l'évolution technologique, sa réalisation naît d'une stratégie de

réduction des coûts et d'améliorer les rendements.

#### **1.2.1.4. Investissement de diversification**

Il vise à introduire dans l'entreprise des projets nouveaux, techniques nouvelles...etc.<sup>6</sup>

#### **1.2.1.5. L'investissement de productivité**

Les investissements de productivité visent à réduire les couts unitaires ou à augmenter les niveaux de production, ils se combinent généralement avec l'investissement de remplacement.

#### **1.2.1.6. Investissement d'image**

Pour acquérir de nouveaux clients (publicité, notoriété).

#### **1.2.1.7. Investissement sociaux**

Pour améliorer le climat social en créant des conditions de travail favorables au personnel (ex : restaurant d'entreprise, crèche et centre de loisir pour les enfants du personnel).

### **1.2.2. Classification selon la nature comptable d'investissement**

Selon la nature comptable, les investissements peuvent être classifié en quatre catégories :

#### **1.2.2.1. Les investissements corporels (matériel)**

Les investissements corporels portent sur les dépenses engagées sur les éléments tangibles (bâtiments, machines,...). Ils permettent à l'entreprise d'augmenter sa capacité de production, la productivité du travail et de réduire les coûts de son fonctionnement.

#### **1.2.2.2. Les investissements incorporels (immatériels)**

Ce sont des investissements intangibles recouvrent toutes les dépenses à long terme. Les dépenses d'investissements incorporels sont multiples : formation du personnel, recherche et développement et marketing...etc.

D'une façon générale l'investissement immatériel comprend essentiellement les dépenses

---

<sup>6</sup> PILVERDIER ET LATREYTEJ, « finance d'entreprise » 8<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris, 2002, p317.

en capital humain et les dépenses liées à la recherche et au développement.

**1.2.2.3. Les investissements financiers**

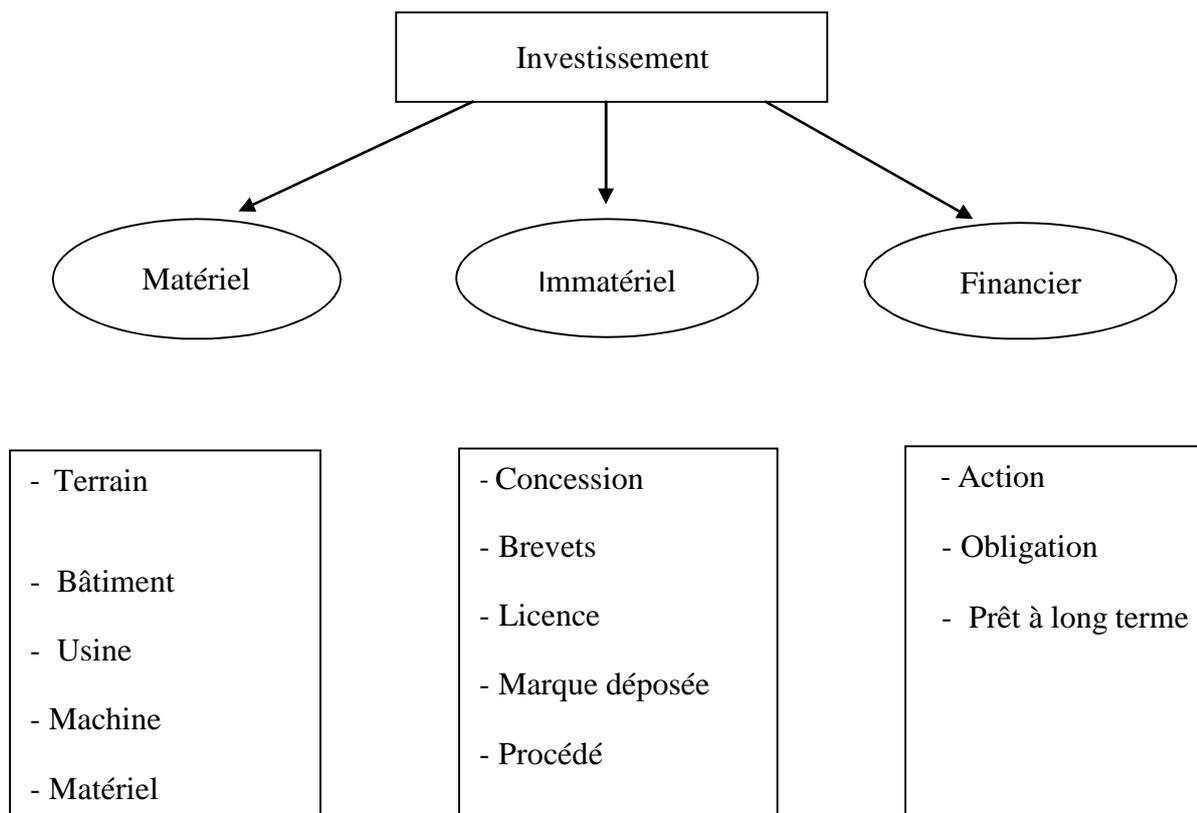
Ils se caractérisent par l'acquisition des droits des créance (dépôts, prêts,...), ou des droits financiers (titres), afin de prendre le contrôle d'une autre société ou d'effectuer un placement à long terme, visant à avoir un pouvoir de décision dans l'entreprise concernée.

D'une manière générale l'investissement financier concerne l'acquisition des titres financiers afin d'obtenir un revenu.

**1.2.2.4. L'investissement commercial**

Il comprend tout ce qui concoure au positionnement de produit ainsi que dans le développement des ses ventes.

**Figure 01 : les différents types d'investissement au sens comptable**



**Source :** N. TRAVERDET-PAPIOLEK, Guide du choix d'investissement, ed Organisation, Paris, 2006, p4.

**1.2.3. Classification selon la nature de leurs relations :**

Selon la relation existante entre les différentes catégories des investissements, on distingue deux types :

**1.2.3.1. Les investissements indépendants :**

Deux investissements sont indépendants si l'existence de l'un n'a aucun effet sur l'autre. Autrement dit c'est la rentabilité d'un projet n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au même programme d'investissement.

**1.2.3.2. Les investissements dépendants :**

On dit que deux investissements sont dépendants, si l'existence de l'un exige celui de l'autre. On trouve :

- **Les investissements mutuellement exclusifs** : On dit généralement que deux investissements sont incompatibles, s'ils remplissent la même fonction et que, l'acceptation de l'un d'entre eux entraîne le rejet de l'autre.

- **Les investissements contingents** : concernent les projets dont la réalisation se fait conjointement (investissements complémentaires, d'accompagnement, de structure,...etc.).

**1.3. Définition d'un projet d'investissement :**

Un projet d'investissement est « un ensemble complet d'activités et d'opérations qui consomment des limitées et dont on attend des revenus ou autres avantages monétaires ou non monétaires. »<sup>7</sup>

D'une manière générale c'est l'acquisition d'un ensemble d'immobilisations permettant de réaliser ou développer une activité donnée, dans son aspect commun, il correspond à une dépense immédiate dont on attend des avantages futurs.

**1.4. Les objectifs d'un projet d'investissement****1.4.1. Les objectifs stratégiques :**

C'est un ensemble d'objectifs qui sera établis par la direction générale de

---

<sup>7</sup> LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition distribution, Alger, 2007, P3.

l'entreprise et qui relève généralement de la sphère stratégique. On peut distinguer des objectifs d'expansion, de modernisation...etc.

Autrement dit c'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut faire l'objet 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 d'une stratégie afférente à l'investissement.

#### **1.4.2. Les objectifs opérationnels :**

Ces objectifs se situent niveau technique, on peut citer trois objectifs

##### **1.4.2.1. Objectif de coût :**

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

##### **1.4.2.2. Objectif de délai :**

Tout projet peut avoir comme principal objectif de satisfaire une demande apparue récemment, dans les meilleurs délais afin d'acquérir un avantage concurrentiel.

Autrement dit l'objectif de tout projet d'investissement est de satisfaire une demande dans un délai le plus court que possible.

##### **1.4.2.3. Objectifs de qualités :**

Vue la concurrence redoutable, les responsables et les décideurs doivent prendre en considération l'environnement compétitif pour garantir un certain niveau de qualité répondant à la demande des clients, et pour cela il faut qu'ils effectuent plus de recherche en ce qui concerne le domaine du projet, le temps et le coût

En outre, si le décideur décide de poursuivre et de se baser sur ce genre d'objectifs, il est dans l'obligation d'ignorer les autres finalités (les coûts et le délai), car leur coexistence est particulièrement difficile

Le décideur est dans une mesure de garantir une cohérence entre une combinaison d'objectifs opérationnels et d'objectifs stratégiques.

## 1.5. Les caractéristique d'un projet d'investissement

### 1.5.1. La dépense initiale

C'est la dépense initiale est que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet, Cette dépense représente le capital investi ( $I_0$ ), il est mesuré par les dépenses d'acquisition et de construction y compris les dépenses annexes d'études préalables et d'essais ainsi que tous les frais accessoires.<sup>8</sup>

Ces dépenses regroupent :

- **Le coût de l'investissement** : c'est le prix d'achat des immobilisations.
- **Les frais accessoires** : frais d'installation, formation du personnel, frais de transport,... etc.

La variation initiale du besoin en fond de roulement lié à l'exploitation du projet

une augmentation de l'activité suppose une augmentation du BFRE pendant toute la durée d'exploitation du projet. L'argent immobilisé sera récupéré à la fin de la durée de vie du projet.

Le capital investi est quantifié selon la formule suivante :

**Montant investi ( $I_0$ ) =  $\Sigma$  immobilisations acquises + frais accessoires HT +  $\Delta$  BFRE**

### 1.5.2. La durée de vie de l'investissement

C'est la période durant laquelle le projet d'investissement génère des flux de trésorerie.

- On distingue entre :
  - ✓ Une durée de vie technique (ou durée de vie technologique) des équipement.
  - ✓ Une durée de vie économique des équipements.
  - ✓ Une durée de vie comptable (ou durée de vie fiscale).

### 1.5.3. Les cash-flows nets

Il s'agit des revenus annuelles générer par un projet. L'actualisation de ces derniers permettras de vérifier la capacité de projet à couvrir le coût initial « $I_0$  » d'une part, et à dégager un surplus qui représentera une rentabilité d'autre part.<sup>9</sup>

Ils sont calculés avec la formule suivante :

---

<sup>8</sup> MANDOU Cyrille, «Procédure de choix d'investissement», Paris, 2009, p31.

<sup>9</sup> Mme AYAD NAÏMA, cours, « Evaluation des projets d'investissement », master 2, finance d'entreprise, 2017.

$$CF = RN + D.A \text{ avec } RN = CA - (CH \text{ dec} + D.A)$$

$$CF = CA - CH \text{ dec}$$

- **CF** : cash-flows généré par le projet
- **CA** : chiffre d'affaire généré par l'utilisation de l'investissement
- **CH dec** : charges décaissables imputables au projet
- **D.A** : dotation aux amortissements

#### 1.5.4. La valeur résiduelle de l'investissement et la récupération du BFRE

##### ➤ La valeur résiduelle

La valeur résiduelle est définie comme étant « la valeur marchande de l'investissement après son utilisation. La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la vie de l'investissement ». <sup>10</sup>

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

- ✓ Si le bien est revendu, le produit de cession encaissé donne lieu à la détermination d'une plus-value imposable suivant le régime des sociétés.
- ✓ Si le bien est conservé, il n'y a aucune imposition sur le bien ». <sup>11</sup>

##### ➤ La récupération du besoin en fond de roulement d'exploitation

« L'exploitation d'un nouvel investissement suppose que l'on détienne une quantité de stock plus importante, que l'on accorde des délais clients plus importants qui constituent le BFR. Ce besoin n'est pas stable d'où la nécessité de la l'évaluer période par période, il est obtenu par l'addition des comptes de stock ( matières premières, marchandises produites et travaux en cours produit fini) et de créances d'exploitation (en cours clients avances versées à des fournisseurs et autres créditeurs d'exploitation), diminuée des dettes d'exploitation (dettes fournisseuse, dettes fiscales et sociales avances reçues de clients et autres débiteurs d'exploitations) ». <sup>12</sup>

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

<sup>10</sup> CONSO. P et HEMICI. F, Gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, 9<sup>ème</sup> édition, Paris, 1999, P. 386.

<sup>11</sup> LEGROS Georges, « Finance d'entreprise », DUNOD, 2010, P. 173.

<sup>12</sup> LEGROS George, op.cit, P. 174.

### 1.5.5. La notion de l'amortissement

Du point de vue comptable l'amortissement d'un bien « est la constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. Sa base de calcul est le prix d'achat de l'immobilisation augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien ». <sup>13</sup>

Economiquement, l'amortissement constitue une ressource destinée à assurer le renouvellement des immobilisations, il s'agit, de l'affectation chaque année d'une partie du bénéfice à la reconstitution du capital productif. <sup>14</sup>

Certaines immobilisations ne s'amortissent pas comme fond de commerce et des terrains, en principe toute les immobilisations qui se déprécient avec le temps son amortissable.

#### 1.5.5.1. Les éléments de l'amortissement

##### La base amortissable

La base amortissable est définie comme la valeur brute d'un bien diminuée de sa valeur résiduelle. La valeur résiduelle correspond à la valeur vénale finale diminuée des couts sortie.

##### La durée d'amortissement (n)

La durée d'amortissement ou la durée de vie probable est le nombre d'exercices d'utilisation normale de l'immobilisation.

##### Taux d'amortissement (t)

Le taux d'amortissement est un coefficient exprimé en pourcentage et qui servira pour calculer la dépréciation annuelle des immobilisations, les taux d'amortissement dépend de la durée de vie probable.

$$\text{Taux d'amortissement} = 100/n$$

#### 1.5.5.2. L'amortissement constant

Le calcul de l'amortissement constant repose sur le principe selon lequel le montant de la dépréciation reste le même pour chacun des exercices formant la durée de vie de

<sup>13</sup> THAUVRON. A, op.cit, P.22.

<sup>14</sup> ARMAN Dayan et AY, « manuelle de gestion », volume2, 2eme Edition Ellipses, paris, 2004, P.144.

l'immobilisation. Cette dotation se calcul comme suit :

**Dotation** = la basse amortissable / Durée de vie  
**Dotation** = la basse amortissable x Taux d'amortissement

**1.5.5.3. L'amortissement dégressif**

L'amortissement dégressif est un mode d'amortissement qui consiste à pratiquer des annuités d'amortissement d'importance décroissante sur les immobilisations.

Le taux d'amortissement dégressif se calcul comme suit :

**Taux d'amortissement** = taux d'amortissement linéaire x le coefficient de dégressivité

Le coefficient de dégressivité se varie selon la durée de vie de l'investissement comme suit :

**Tableau N°01 : Les coefficients fiscaux de taux d'amortissement dégressif**

Désignation	Coefficients
Les biens amortissables en 3 ou 4 ans	1,5%
Les biens amortissables en 5 à 6 ans	2%
Les biens amortissables en plus de 6 ans	2,5%

La formule de l'annuité dégressive est :

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

Tel que: **I** : la valeur de l'investissement

**T** : le taux dégressif

**n** : l'année en cours.

**1.5.5.4. L'amortissement progressif**

Il considère qu'un bien subit une faible dépréciation durant les premières années d'utilisation et tend à devenir important durant les dernières années. Sa formule est :

$$A_n = 2 \times \text{durée d'utilisation courue} / N^2 + 1$$

Tel que : **n** : l'année en cours

**N** : la durée de vie

#### **1.5.5.5. Amortissement selon la méthode unités d'œuvre**

Cet amortissement se base sur les deux éléments suivants : la capacité de production prévue par l'immobilisation et la durée du service en production de l'immobilisation. Le taux d'amortissement annuel correspond à la quantité prévisionnelle d'unités d'œuvre produites dans l'année sur le nombre prévisionnel total d'unités d'œuvre produites sur la durée de service du bien.

**Section 2 : Financement d'un projet d'investissement**

Lorsque le projet d'investissement est effectué, il est important pour l'entreprise de déterminer le meilleur mode de financement. Il existe des sources très diverses concernant l'origine des moyens servant à financer l'entreprise.

**2.1 Financement par fond propre**

Les fonds propres d'une entreprise sont constitués des sommes versées par les actionnaires lors de sa constitution et des réserves correspondant aux résultats accumulés non distribués en dividendes.

**2.1.1 L'autofinancement**

« L'autofinancement est le surplus monétaire conservé par l'entreprise après la distribution des dividendes »<sup>15</sup>

Autrement dit l'autofinancement est un concept qui précise le solde des opérations après rémunération de tous les agents ayant participé à la création du revenu de l'entreprise. L'autofinancement a une position dominante dans le financement de l'entreprise pour assurer le remplacement de la croissance de l'actif économique. Cette source devient le principal facteur limitant pour le développement de l'entreprise.

Sa formule est comme suit :

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

**2.1.1.1 capacités d'autofinancement**

« Elle correspond à l'excédent financier dégagé par l'entreprise avec son activité propre »<sup>16</sup>

La CAF est vitale pour l'entreprise, elle lui sert à :

- Rembourser la part en capitale des dettes à long et moyen terme ;
- Payer les dividendes ;
- Autofinancer une partie des investissements réalisés ;
- Réduire le recours aux crédits de trésorerie par une meilleure couverture de BFR par le FR.

---

<sup>15</sup> Conso.P et Hamici.f, « Gestion financière de l'entreprise », 10<sup>ème</sup> édition, op.cit. P.24.

<sup>16</sup> Honor. L « gestion financière », Ed. NATHAN, paris, 2001,P.53.

Il existe deux méthode pour calculer la CAF la méthode additive et la méthode soustractive

✓ **Tableau N°02 : La méthode additive**

<b>Désignation</b>	<b>Montant</b>
Résultat de léexercice	
+ dotation aux amortissements et provisions	
+ Charge exceptionnelles	
+ La valeur comptable des éléments immobilisés et financiers cédés	
- Reprises (d'exploitation, financière, exceptionnelles)	
- Subvention virées au résultat	
- produit sur cessions d'élément d'actif immobilisés	
<b>Capacité d'autofinancement</b>	

Source : Gingelière, « Les décisions d'investissement »,Ed NATHAN, Paris,1998, P.62.

✓ **Tableau N°03 : La méthode soustractive**

<b>Désignation</b>	<b>montant</b>
Excédent ( ou insuffisance)brut d'exploitation	
+ transfert de charge d'exploitation	
+ autres produits d'exploitation	
- autres charges d'exploitation	
+/- Les quottes parts de résultat sur opération faites en commun	
+ produit financiers	

- Charges financières	
+ produits exceptionnelles	
- charge exceptionnelles – participation des salariés aux résultats	
- impôt sur les bénéfices	
<b>Capacité d'autofinancement</b>	

Source : Gingelière, op.cit, P. 62.

**2.1.1.2 les avantages et les inconvénients d'autofinancement** <sup>17</sup>

✓ **Les avantages :**

- Amélioration de l'autonomie financière par accroissement des capitaux propres ;
- Régulation des dividendes par la variation des réserves.

✓ **Les inconvénients :**

- C'est un facteur de hausse de prix par augmentation du prix de vente pour alimenter la capacité d'autofinancement ;
- La diminution des dividendes peut entraîner une baisse de cours des actions dans les sociétés par actions ;
- Le risque d'investissement en adéquation avec les besoins réels de l'entreprise

**2.1.2 La cession d'élément d'actif** <sup>18</sup>

La cession d'élément d'actif est une opération à caractère exceptionnel, il s'agit de céder principalement certains actifs immobilisés qu'ils s'agissent d'immobilisation corporelles ou financières.

Des actifs peuvent être cédés suite :

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

<sup>17</sup> D. Ogien, « gestion financière de l'entreprise », Ed DUNOD, France, 3<sup>ème</sup> Ed, 2015, P.32.

<sup>18</sup> Lazary, op.cit, P.145.

- A la mise en œuvre d'une stratégie recentrage : l'entreprise cède des usines, des participations, voir des filiales des lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce.

### **2.1.3 L'augmentation du capital**

L'augmentation du capital « est une procédure minutieusement réglementée. Sans doute vise-t-elle le plus souvent à renforcer les capitaux propres de l'entreprise, mais outre sans aspect financier, elle a une dimension politique marquée : la répartition de pouvoir dans la société. »<sup>19</sup>

#### **2.1.3.1 Les formes d'augmentation de capital**

On distingue 3 formes<sup>20</sup>

- La création du capital :

Le capitale d'une société est créé par la mise en commun de biens réels ou d'espèces, en vue de réaliser un objet dit objet social. Les formalités de créations d'une entité juridique nouvelles sont rigoureuses. Elles sont très différentes suivant la forme de la société créée. Sous l'aspect financier la création de capital est une opération de financement.

- L'augmentation du capital 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 a long terme de la société. La décision d'augmenter le capital obéit à des règles juridiques strictes. Elle fixe le prix d'émission des actions nouvelles entre la valeur de l'action ancienne et son nominal.

$$\text{Prime d'émission} = \text{prix d'émission} - \text{la valeur nominale}$$

- Les autres opérations

Elles sont nombreuses et diverses et pose des problèmes juridiques complexes il s'agit :

- De l'augmentation de capital par apport en nature ;
- De l'augmentation de capital par conversion des créances ;
- De l'augmentation de capital par incorporation des réserves ;
- De la fusion et scission ;

<sup>19</sup> P. Gensse et P. Topsacalian, « ingénierie financière », Ed ECONOMICA, Paris, 1999, P.101.

<sup>20</sup> A. Boughaba, op.cit, P.158.

- De la réduction et amortissement du capital.

## **2.2 Le financement par quasi-fonds propres**

« Qui sont définis comme des sources de financement hybride dont la nature se situe entre fonds propres et dettes financières »<sup>21</sup> on distingue :

### **2.2.1 les comptes courants des associés<sup>22</sup>**

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

### **2.2.2 Les prêts participatifs<sup>23</sup>**

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

### **2.2.3 Les titres participatifs<sup>24</sup>**

Les titres participatifs ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai préalablement arrêté. Créance de dernier rang : ils ne sont remboursés qu'après règlement de toutes les autres créances (y compris les prêts participatifs). La rémunération comporte une partie fixe et une partie variable indexée sur le résultat de l'entreprise.

### **2.2.4 Les titres subordonnés**

Cette catégorie de titres peut être assimilée à des obligations puisque elle permettant le paiement d'intérêt. L'échéance de remboursement des titres subordonnés peut être déterminé ou indéterminé.

---

<sup>21</sup> Gardès . N, « finance d'entreprise », Ed ECONOMICA, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 1999. P.10.

<sup>22</sup> A. Boughaba, op-cit, P.160.

<sup>23</sup> Ibid, p. 160.

<sup>24</sup> Lazary, op.cit, P. 146.

**2.2.5 Les primes et les subventions<sup>25</sup>**

Certaines primes ainsi que tout ou partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise

**2.3 Financement par endettement**

Financement par endettement est principalement assuré par les institutions financières et aussi l'une des possibilités dont bénéficie l'ensemble des agents économiques en vue d'acquies des biens ou de financer différents besoins. Cette source de financement peut être scindée en trois catégories : les emprunts auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires, et le crédit bail.

**2.3.1 Les emprunts auprès des établissements de crédit**

« L'entreprise qui exprime un besoin de financement peut avoir recours à des établissements financiers. Ces derniers ont pour objet la collecte de capitaux sur le marché financier auprès des agents à excédent de capitaux pour les répartir sur ceux éprouvant des besoins de financement. L'emprunt indivis est caractérisé par »<sup>26</sup> :

- Un caractère indivisible, à l'inverse de l'obligation ;
- Un échéancier de remboursement contractuellement déterminé, comprenant généralement une période dite : franchise de remboursement ;
- Un taux d'intérêt nominal de l'emprunt qui s'applique sur le montant du capital non remboursé. « c'est le taux de rendement » ;
- Garantie ;
- Frais de réalisation (généralement faibles).

**2.3.2 Financement par emprunt obligataire**

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Ainsi, l'emprunt obligataire est « un emprunt de montant élevé, divisé en fraction égale, appelée obligation proposée au public par l'intermédiaire du système bancaire.

L'emprunt obligataire se compose :

---

<sup>25</sup> Jean. Barreau, Jacqueline. Delahaye, « Gestion financière », 12<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 2003, P.368.

<sup>26</sup> A. Boughaba ,op-cit, P. 162.

- La valeur nominal : c'est la valeur pour laquelle est calculée l'intérêt ;
- Le prix d'émission : c'est le prix auquel l'obligataire devra payer le titre ;
- Le taux d'intérêts nominal : il est généralement fixe et permet de déterminer le montant des coupons annuels versés aux obligataires.
- La valeur de remboursement.

**2.3.3 Financement par crédit bail**

« Une technique de financement d'une immobilisation par laquelle une banque ou une société financière acquiert un bien meuble ou immeuble pour louer à une entreprise. »<sup>27</sup>

**2.3.3.1 Les avantages et les inconvénients<sup>28</sup>**

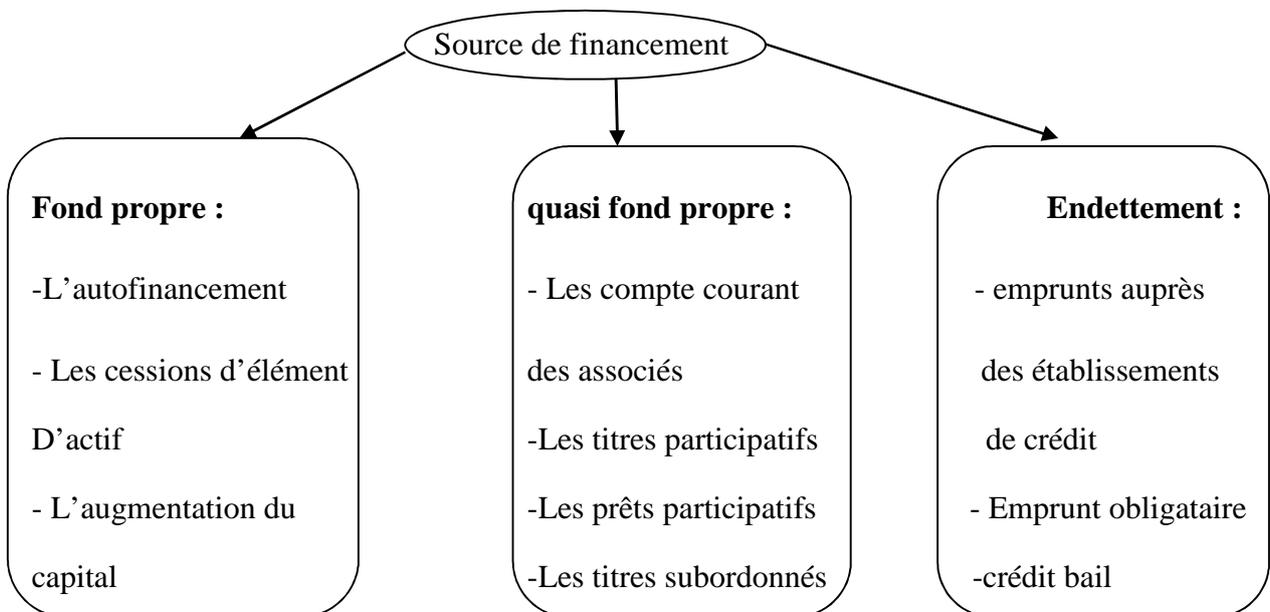
Parmi les avantages on trouve :

- Financement total du bien ;
- Moyen de lutte contre le risque technologique ;
- Forme adaptée pour la société à capacité d'endettement faible

La limite qui présente le crédit bail est qu'il :

- Nécessite trésorerie plus importante

**Figure N°02 : Les sources de Financement**



**Source :** élaboré par nous-même.

<sup>27</sup> Bernet. R et Luc, « principe des techniques bancaires ». Ed DUNOD, 25<sup>ème</sup> édition, Paris, 2008, P.344.

<sup>28</sup> Gardes, op-cit,

**Section 3 : Risque et décision d'investissement**

Faire un investissement est une décision stratégique, choisir d'investir ou non est un enjeu clé de toute entreprise, cette dernière doit développer une stratégie pour elle-même, notamment en prenant la décision de définir ses conditions de croissance, la rendant indépendante financièrement et déterminer la rentabilité du capital investi, et donc à prendre des risques.

**3.1 Définition du risque**

« C'est un danger éventuel plus ou moins prévisible et comme et comme éventualité d'un événement ne dépendant pas exclusivement de la volonté des parties et pouvant causer la perte d'un objet ou tout autre dommage. »<sup>29</sup>

« LA notion risque compte 3 définitions principales : »<sup>30</sup>

- ❖ Le risque est une fonction, essentiellement le produit de la probabilité et de l'ampleur d'une perte ;
- ❖ Le risque est la valeur potentielle d'une conséquence négative non désirée d'un événement ou d'une activité ;
- ❖ Le risque est la somme des pertes multipliée par leurs probabilités.

**3.2 Typologie de risque**<sup>31</sup>

Le projet doit faire face aux risques suivants :

**3.2.1 Les risques liés aux investissements**

Ses risques ne sont sensibles que pour les projets dont la réalisation est relativement longue. Ils concernent : les dépassements de coût, les retards et les risques technologiques (mise au point, adaptation des équipements.)

**3.2.2 Les risques d'approvisionnement**

Ses risques sont sensibles lorsqu'il y a un approvisionnement extérieur important (matière première).

**3.2.3 Les risques liés à l'inflation**

Sont de deux ordres. D'abord nous trouvons :

---

<sup>29</sup> P. Robert, « dictionnaire universel », Ed le Robert, France, 1995, P.545.

<sup>30</sup> H.G. Minyem, « de l'ingénierie d'affaire au management de projet », Organisation, Paris, 2007, P. 201.

<sup>31</sup> ROBERT Houdayer, « Évaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris, 1999, P31.

- Les risques non répercussions volontaire sur le prix de vente des hausses des coûts subies : ce comportement est lié : la concurrence et aux technologies utilisés
- Les risques dus aux fluctuations de prix : il est possible de faire intervenir des fluctuations de prix autour des prix de base ou des prix de tendance. Ceci entraîne une plus ou moins grande dispersion des résultats selon l'impact des variables concernées.

### **3.2.4 Les risques d'exploitations**

Ses risques sont liés à la maîtrise des coûts de fonctionnement mis en valeur par une analyse de sensibilité. Ces coûts peuvent être directs comme ceux liés à la productivité ou indirecte, comme les coûts cachés que la comptabilité classique ne met pas en valeur mais que toute étude différentielle doit nécessairement faire intervenir.

Les risques d'exploitation sont aussi externes au projet comme les effets sur l'environnement, principalement si des dispositions répandant au concept de développement propre étaient adoptées.

### **3.2.5 Les risques financiers et de trésorerie**

Concernent les risques liés au financement mais dont l'origine peut provenir d'une insuffisance de fonds propres susceptible d'entraîner une mise en liquidation ou au contraire d'une absence de dividende qui empêchera une augmentation de capital de la même façon mais pour une approche à court terme, l'entreprise peut manquer de trésorerie.

### **3.2.6 Les risques de marché**

Des variations de prix et de volume de marché peuvent mettre le projet en difficulté sans que celui-ci y soit pour quelque chose. Dans ces variations, il faut distinguer les fluctuations de prix de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long ou moyen terme.

### **3.2.7 Les risques pays**

Les pays font maintenant l'objet d'une étude globale des risques, qui regroupe des aspects de politique économique. Le risque politique est mesuré par la cohérence de la politique gouvernementale et la qualité de la gestion économique. Des éléments comme la dette extérieure et les réserves de change seront pris en compte.

### **3.3 Définition de la Décision d'investissement**

« La décision d'investissement peut se définir comme étant « le choix entre plusieurs solution possible d'une action portant sur la mise en œuvre des ressources ou la détermination des objectifs compte tenu d'un ou plusieurs critères d'évaluation »<sup>32</sup>

### **3.4 Les différents types de décision**

#### **3.4.1 Classification des décisions en fonction de niveau :**

On a 3 types stratégiques, tactiques, et opérationnels :

- **Décisions stratégiques**

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

- **Décisions tactiques (de gestion)**

Elle concerne la gestion des ressources dans une optique d'efficience : acquisition, production, organisation et développement des ressources. Elles concernent des choix de structure et de gestion non productive.

- **Décisions opérationnelles**

Les décisions opérationnelles sont des décisions qui s'appliquent essentiellement dans la gestion courante de l'entreprise. Ses objectifs est de rendre le processus de transformation des ressources le plus efficace possible pour obtenir un maximum de profit.

#### **3.4.2 Classification de décision en fonction de structure**

On a 3 types selon ce critère :

- **Les décisions à court terme**

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

- ✓ La rapidité de la prise de décision.

---

<sup>32</sup> Edichoffer. J. R, « précis de gestion de l'entreprise », Ed Nathan, Paris, 1996, P.12.

✓ La décision à court terme n'a d'effet que pour une période

- **Les décisions à moyen terme**

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

- **Les décisions à long terme**

Sont des décisions engagées par l'entreprise pour une période plus de 5 ans elles donnent des orientations sur les activités de l'entreprise sur une longue période.

### **3.4.3 Classification de décision en fonction de risque<sup>33</sup>**

A partir de critère de degré de risque lié à la prise de décision, on peut distinguer 3 types certains, aléatoires, et incertains :

- **Les décisions certaines**

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

- **Les décisions aléatoires**

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

- **Les décisions incertaines**

On parle de décision incertaines lorsque, la variable qui la détermine ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni probabilisable à cause de la complexité de l'environnement et des conditions d'évolution de marché.

### **3.5 Les étapes de décision d'investir<sup>34</sup>**

Avant la réalisation d'un projet d'investissement, ce dernier doit passer par :

---

<sup>33</sup> Manuel. B et Serge. M « guide pratique d'analyse des projets », Ed Economica, Paris, 1987, P.117.

<sup>34</sup> N. Diamallah, « Modélisation économique d'un projet de développement des hydrocarbures non conventionnels », mémoire fin de cycle, finance et actuariat, ENSSEA, 2018, P.32.

**3.5.1 La phase d'identification :**

Elle correspond à la première maturation de l'idée du projet car c'est la phase la plus importante. Elle a comme objectifs de voir si l'idée du projet est techniquement financièrement et économiquement viable, de s'assurer que l'on peut raisonnablement constituer à consacrer d'autres ressources et de sortir avec une idée globale sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation de projet.

**3.5.2 La phase de préparation :**

Concerne toutes les fonctions de l'entreprise, elle vise comme objectif à développer et conformer tous les paramètres estimés lors de l'identification, estimer les coûts d'investir et d'exploitation et procéder à une analyse financière et économique.

**3.5.3 La phase d'évaluation :**

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

**3.5.4 La phase de décision :**

Les responsables ont l'alternative entre 3 situations possibles :

- ✓ Le rejet de projet : est dû à son inopportunité ou à l'insuffisance de trésorerie ;
- ✓ La poursuite des études : consiste à approfondir les analyses qui ont été menées ou étudier de nouvelles variantes du rejet ;
- ✓ L'acceptation du projet : consiste à accepter le projet, lorsqu'il apparaît avantageux.

**3.5.5 La phase d'exécution :**

L'étape de concrétisation réelle de projet par la mise à la disposition des fonds nécessaires pour sa réalisation.

**3.5.6 La phase de contrôle :**

Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur les terrains. Il est par la suite indispensable de procéder à une série de comparaisons, des réalisations par rapport à ce qui était prévu, respect des normes et de la qualité respect des termes de contrat entre le promoteur du projet et les fournisseurs... etc.

**3.5.7 L'importance et la complexité de la décision d'investissement :<sup>35</sup>****✓ L'importance de la décision d'investissement :**

- A long terme, seul moteur de croissance et de la survie ;
- Absorbe des ressources important ;
- Engagement à moyen et long terme souvent irréversible
- Influence de l'environnement économique et financier (image de marque)

**✓ La complexité de la décision d'investissement :**

- difficulté de l'information chiffrée ;
- difficulté de coordination dans tous les rouages des opérateurs ;
- difficulté d'application certains calculs financiers (coût de capitale, structure de financement et analyse) ;
- difficulté de rapprocher au projet d'investissement, les termes de la stratégie retenu par l'opérateur économique (entreprise, administration) ;
- Appréhension du risque difficile.

**En Conclusion :**

L'investissement est porté sur les concepts de base pour bien appréhender les différents types d'investissement selon l'objet, la nature comptable et les relations de projet

Ainsi, l'entreprise à plusieurs structures pour financer ses investissements et garantir sa stabilité financière

En effet, l'entreprise assure son engagement dans un projet d'investissement sur la base de l'évaluation financière et à l'aide des différents critères d'évaluation de projet.

---

<sup>35</sup> Boughaba. A, « analyse et évaluation des projets », BERTI, edition, Alger, 2005, P.5.

**Chapitre 2 :**  
**Méthode d'évaluation d'un projet**  
**d'investissement et ces critères**

### Introduction :

Après la vérification de la plupart des techniques financière et économique il est prudent de s'assurer par l'entreprise est-ce-que ce projet d'investissement est rentable sur les deux plan financier et économique.

Des études approfondies sur l'évaluation d'un projet d'investissement doivent être effectuées pour comparer l'utilisation des ressources et les revenus en avantage au futur dans une période du temps donnée nous allons aussi précisé en quoi consiste de faire un bilan des actions menées pendant tous le projet pour nous permettant de mesurer les gains ou les pertes de ce projet.

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

- Section1 : l'étude technico-économique d'un projet d'investissement.
- Section2 : méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.
- Section3 : critères d'évaluation d'un projet d'investissement.

### Section 01 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement

Effectuer des recherches techniques préalables aux recherches financières sur la rentabilité des projets d'investissement. En procédant à l'identification du projet, à l'analyse de la demande de marché, aux aspects du marketing au choix technique, à la qualité du produit

Et enfin à l'évaluation des coûts et des dépenses.

#### 1. L'identification du projet

« L'identification de projet est la phase la plus importante, elle s'appuie sur une réflexion globale sur l'entreprise : ses finalités, son environnement, ses point forts ; qui conduisent à une prise de conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de préconisation stratégique. Cette première étape laisse une large place à l'imagination et à l'innovation, elle cependant par une interrogation sur les produits de l'entreprise, sur ces clients, sur la concurrence, sur les opportunités et les menaces de l'environnement, la multiplicité et la complexité de ces questions montrent la difficulté de cette phase. »<sup>36</sup>

#### 1.2. Projet incompatibles et projet indépendants

« La comparaison de projet implique une analyse de la nature des investissement et le classement des projets entre trois grandes catégories »<sup>37</sup> :

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

Après cette série d'étude, l'évaluateur passe à une étape plus avancée dans son analyse qui est, l'étude marketing et commerciale du projet.

---

<sup>36</sup> JACKY.K « le choix des investissement », DUNOD Edition, Paris, 2003, p.20

<sup>37</sup> Manuel .BRDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4ème édit, Economica, paris, p.21.

### 2. L'étude de marketing et commerciale

Le marketing est « L'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs »<sup>38</sup>.

L'analyse de 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 de marché

« Le marché est le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et services... »<sup>39</sup>

Reconnaître le marché pour l'entreprise c'est produire plus de choses qui peuvent être vendues ne vendez que ce qui est déjà produit. Par conséquent, l'étude de marché doit être effectuée sur son pilier principal, à savoir le produit, offre et la demande. Le but principal de cette étude est d'estimer le chiffre d'affaire et déterminer la stratégie commerciale la plus efficace pour y parvenir.

##### 2.1.1. Le produit à vendre

L'analyse du produit doit répondre en détail aux questions suivantes :

- Que va-t-on vendre ?
- A quel besoin correspond le produit ?

##### 2.1.2. L'étude de la demande

L'étude de la demande sert à évaluer son évolution passée et actuelle et à identifier ses tendances futures.

Il est important de bien définir la puissance de l'entreprise et de l'étudier à une échelle minimale détails pour pouvoir évaluer la quantité la qualité des demandes.

L'évaluateur cherche le plus grand possible de réponses aux questions relatives à :

- La distribution clientèle : les entreprises, les associations, institutions, etc. ...
- Les caractéristiques socioprofessionnelles de la clientèle : la taille, l'activité, le chiffre d'affaire, âge, etc. ....

---

<sup>38</sup> LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator »,4ème édit, édit Dalloz, Paris, 1990, p.9.

<sup>39</sup> Echaude maison(C.D), « dictionnaire d'économie et des science sociales », Edition Nathan, paris, 1993, p.249.

- La psychologie de la clientèle : c'est d'avoir son comportement et déterminer est ce que leurs achats et consommations sont ponctuels ou aléatoire, périodique ou régulière, etc. ....
- L'étude de la demande dans sa première évaluation elle va évaluer le chiffre d'affaire prévisionnelle et prendre en considération l'offre et la concurrence.

### 2.1.3 L'étude de l'offre concurrente

« Réaliser un diagnostic de son environnement c'est aussi s'intéresser à l'offre déjà présente sur le marché. Cette offre regroupe tous les produits/services proposés par les concurrents directs et indirects de la future entreprise. Les concurrents directs sont ceux qui proposent des produits et des services sur le même segment ou au même niveau de prix différent.

L'étude de l'offre doit amener à répondre aux questions suivantes : qui sont les concurrents directs et indirects ? Quelles sont leurs stratégies ? Leurs forces et faiblesses ? »<sup>40</sup>

### 2.2 Les stratégies et les actions commerciales

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

la politique commerciales qualifie l'ensemble des décision prises en matière de politique de distribution et de politique de prix et de service à destination des clients »<sup>41</sup>

la politique commerciale doit être commune a toute l'entreprise et lui servir de viser à répondre aux attentes des clients, contribuant ainsi à assurer la croissance pérennité de l'entreprise.

- Lieu du projet
- La personnalisation de ses produits
- La politique de prix
- Promotion et prospection

---

<sup>40</sup> Commentcreersonentreprise.fr/l'offre. Consulté le 06/04/2022 à 15.

<sup>41</sup> REBAI Lyes, « évaluation d'un projet d'investissement », finance d'entreprise, Faculté SEGC, Université de Bejaia, 2014, P30.

### 2.3 L'étude technique de projet

« L'évaluateur d'un projet d'investissement doit se référer aux différentes données techniques fournies par les spécialistes »<sup>42</sup>

#### 2.3.1 Le processus de production

en utilisant le catalogue de machine et équipement, la nature des organismes professionnelle et des activités de l'entreprise (industrie de production ou de transformation).L'évaluateur il peut déterminer la durée du cycle de production de l'entreprise a travers le catalogue et les équipement.

#### 2.3.2 Les caractéristique de moyen de production

- Moyen humain et matériel
- Le degré de machinisme
- La nature de la technologie utilisée
- La gamme de matérielles mono-industries

#### 2.3.3 Les délais de réalisation

L'évaluation doit garantir le respect du délai spécifié. Il devrait savoir l'avancement du projet Qui est une mesure de sérieux de promoteur. Il ne devrait pas perdre tout retard entrainera de nouveaux frais et de nouvelles restriction à la mise en œuvre du projet (ex : augmentation des prix de machine à acquérir).

#### 2.3.4 L'implantation des unités de production

Cela aura moins d'impacts sur le projet, selon la nature de l'activité attendue l'emplacement doit être choisi de la manière la plus accessible possible de l'exploitation de l'entreprise.

#### 2.3.5 L'analyse des coûts de projet

Effectuer une analyse complète des coûts d'une manière exhaustive sur toutes les dépenses prévisionnelle lié à l'investissement (acquisition des terrains, locaux, équipements) et à l'exploitation (achat de matière première, fourniture, les salaires, les impôts et taxes).après avoir mené diverses études, l'évaluateur peut décider sur la faisabilité et la viabilité du projet pour passer a un stade de recherche plus avancé : l'étude financière et l'évaluation de la rentabilité.

---

<sup>42</sup> LZARY, op.cit , P45.

### Section 2 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement

Après l'étude technico-économique l'évaluateur peut déterminer la faisabilité du projet et puis niveau supérieur de sa recherche on distingue deux type d'évaluation : l'évaluation financière et l'évaluation économique.

#### 1. Evaluation financière d'un projet d'investissement

##### 1.1 Définition

L'évaluation financière est « la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyse 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 le financement de projet »<sup>43</sup>

Pour cela, on construit généralement plusieurs scénarios résultant d'une analyse de sensibilité & menée à partir des différents risques encourus par le projet et permettant de définir des stratégies de réalisation.

##### 1.2 Construction des échéanciers des flux de trésorerie

« La détermination des flux de trésorerie suit un schéma découlent de la nature et de l'intervention chronologique des flux »<sup>44</sup> :

- Elaboration de l'échéancier des investissements
- Elaboration d'un plan d'amortissement
- Détermination de la valeur résiduelle de l'investissement
- Détermination de BFR et ces variations
- Les comptes d'exploitation prévisionnels (CR)
- Détermination de tableau de financement prévisionnel et les flux de trésorerie nets

---

<sup>43</sup> ROBERT Houdayer, op.cit, P31.

<sup>44</sup> Lazary, op.cit, P.68.

### ➤ Elaboration de l'échéancier des investissements<sup>45</sup>

L'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses d'investissement, il regroupe toutes les rubriques dans le cadre du projet en les détaillant (déjà réalisé, reste à réaliser, dates des futures réalisations).

Pour un projet nouveau ou d'extensions, il contiendra d'obtenir une estimation sur le différent coût, on peut citer :

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

**Tableau N°04: l'échéancier d'investissement**

Désignation	Montant d'investissement		Echéancier		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année 1	Année 2	Année 3
Investissement					
.....					
BFR					
<b>Total</b>					

Source : LAZARY, « Evaluation et financement des projets »Ed. Distribution, El Dar El outhmania 2007, P.73.

<sup>45</sup> LAZARY, P.73.

## Chapitre 2 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement et ces critères

Il convient également de noter que le calcul de la dotation annuelle aux amortissements est important dans la détermination des flux de trésorerie. Un tableau d'amortissement peut être présenté de la manière suivante :

**Tableau N° 05: l'échéancier d'amortissement**

Rubrique	Valeur origine	Taux (%)	Dotation annuelles					Total amorti
			Année 1	Année 2	Année 3	...	Année n	
Investissement								
...								
<b>Total</b>								

(Source : LAZARY, « Evaluation et financement de projet », Ed. Distribution, El Dar El outhmaniya, 2007, P.74.)

- **La valeur résiduelle des investissements**

La valeur résiduelle « est la valeur marchande de l'investissement après son utilisation.

La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la vie de l'investissement »<sup>46</sup>

Le montant de la valeur résiduelle est égal à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis. Cette valeur est revue à chaque fin de période.

$$\text{VRI} = \text{TOTAL DES IMMOBILISATION} - \text{TOTAL DES AMORTISSEMENT}$$

<sup>46</sup> CONSO.P, et HEMICL.F. « Gestion financière de l'entreprise », Edition DUNOD, 9ème Edition, paris, 1999, P.386.

### • Détermination de besoin en fond de roulement et ses variations

« Le besoin en fond de roulement représente le besoin de financement du cycle d'exploitation (achat, stockage, production, vente), il résulte du décalage temporel entre le paiement des fournisseurs et les encaissements provenant des clients »<sup>47</sup>

Il varie proportionnellement avec le chiffre d'affaire réalisé. Donc, toute investissement engendrant une nouvelle activité ou une augmentation de ces capacités induira systématiquement une augmentation du BFR de l'entreprise.

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

### • Le compte de résultat

« Le chiffre d'affaire constitue la « tête » du compte de résultat du projet, c'est la ressource unique et fondamentale supposée être effectivement encaissable. »<sup>48</sup>

L'élaboration de compte de résultat permet de représenter la synthèse de tous les produits et les charges à pour objectif de déterminer les différents résultats périodiques du projet.

**Tableau N°06 : Le compte de résultat prévisionnel**

Rubriques		Année 1	Année 2	Année N
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1</b>			
Matière et fournitures consommés	2			
Services	3			
<b>Valeur ajoutée = 1-(2+3)</b>	<b>4</b>			
Frais de personnel	5			
Impôt et taxes	6			
<b>EBE = 4-(5+6)</b>	<b>7</b>			
Dotations aux amortissements	8			
Frais divers	9			

<sup>47</sup> Michel Sion, « réaliser un diagnostic financier », DUNOD, 2ème édition, Malakoff, 2017, p.108.

<sup>48</sup> LAZARY, op.cit, P.75.

## Chapitre 2 : Méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement et ces critères

<b>Résultat brut de l'exercice= 7-(8+9)</b>	<b>10</b>			
IBS	11			
Résultat net de l'exercice	12			
<b>CAF=12+8</b>				

Source : FRANK OLIVIER MEYE, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement », 5<sup>ème</sup> éd, Paris, 2007, P.65.

### Détermination de tableau de financement prévisionnelle et le flux de trésorerie nets

Dans ce plan, l'évaluateur procède au rassemblement de tous les flux (recettes et dépenses) pour faire ressortir les cash-flows globaux dégagés par le projet.

#### Tableau N°07 : Le plan de financement

Désignation	Année	Année 1	Année 2	...	Année n
<b><u>Ressources</u></b>					
-CAF					
-Augmentation d capital					
-Emprunts					
-Cession d'immobilisation					
-corporelles					
-incorporelles					
-Récupération BFR					
<b>Total ressource..... (1)</b>					

<b><u>Emplois</u></b>					
-Investissement					
-Remboursement des emprunts					
-Charges à répartir sur plusieurs - exercices					
-Remboursement des dettes financières sauf les concours bancaires					
- variation du BFR					
<b>Total des emplois..... (2)</b>					
<b>Flux nets de trésorerie (1) – (2)</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>		<b>N</b>
<b>Flux de trésorerie cumulés</b>	<b>A</b>	<b>A+B</b>	<b>A+B+C</b>		<b>A+B+...+N</b>

Source : Patrick piget, « gestion financière de l'entreprise » éd. Economica, 1998, P.

## **2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement**

L'évaluation économique prend en considération l'intérêt de la collectivité. « Elle aide à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »<sup>49</sup>

### **2.1 Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet**

« L'évaluation économique d'un projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale. Si l'analyse de la rentabilité financière est primordiale pour les projets d'investissement privé, ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissements publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique »<sup>50</sup>.

<sup>49</sup> BOUGHABA(A), « analyse et évaluation des projets », BERT1 Edition, Alger, 2005, P.86.

<sup>50</sup>BRIDER.M, MICHAÏLOF.S, « guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des projets d'investissement »Ed. Economica, paris, 1995, 5ème édition.

### 2.2 Les méthodes de l'évaluation économique

En distingue deux méthodes pour l'évaluation économique, la méthode des prix de référence et la méthode des effets.

#### 2.2.1 La méthode de prix de référence

- **Définition et objectifs**

« La méthode des prix de référence ne cherche pas à savoir comment se force de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs coûts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé »<sup>51</sup>.

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

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

- **Le champ d'intervention de la méthode :**

« le champ d'intervention de la méthode de prix de référence doit être obligatoirement limité aux activités en phase de croissance ou de maturité, dans la mesure où en seuil de rentabilité immédiat n'est pas possible en phase de lancement et de déclin. »<sup>52</sup>

- **Sélection des projets d'investissements par la méthode des prix de référence :**

C'est de savoir si les avantages du projet sont supérieure à leurs cout, et en conséquence, si le bénéfice apporté par le projet et positif, le projet peut être réalisé.

---

<sup>51</sup> Yves Simon, « évaluation financière des projets », 2ème 2dition, paris, P.200.

<sup>52</sup> BOUGHABA (A), op.cit, P.93.

### 2.2.2 La méthode des effets :

- **Définition et objectifs**

« La méthode des effets ne défère pas de la méthode précédente quant à ces 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 »<sup>53</sup>

- **Principale emplois de la méthode**

Elle consiste à comparer la situation avant l'existence du projet et la situation nouvelle créée par ce projet. Pour faire la comparaison, il est nécessaire de :

- Identifier les différences significatives entre la situation économique sans et avec le projet ;
- Mesurer ces différences ;
- Apprécier les coûts et avantages ;

La méthode de l'effet est efficace pour examiner l'insertion du projet dans l'économie nationale, elle implique la nécessité de bien connaître le contexte nationale et en particulier la structure de l'appareil productif.

### 2.3 La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière<sup>54</sup>

Dans le cadre des projets de nature collective, on peut distinguer soit une relation complémentarité, ou une relation de concurrence

- **Relation de complémentarité :**

L'évaluation économique complète l'évaluation financière et utilise les mêmes flux au départ, elle permet aussi d'apporter des critères supplémentaires (ex : projet d'infrastructure.)

L'évaluation des projets collectifs devra être économique, et la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financière.

- **Relation de concurrence :**

Pour mieux expliquer cette relation, on prend comme exemple deux situations :

---

<sup>53</sup> JACKY K, op.cit, P.99.

<sup>54</sup> R. HOUDAYER, op.cit, PP.31-32.

- ✓ Pour un projet public : ce projet doit être réalisé en acceptant une moins bonne rentabilité financière.
- ✓ Pour un projet privé : il favorise la rentabilité des capitaux propres qui relève des critères purement financiers.

### Section 3 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement

Avant de faire un choix entre plusieurs investissements il est nécessaire de faire une étude des différents critères dans un avenir certain et incertain pour nous aider à la prise de décision

#### 3.1 Évaluation du projet dans un univers certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondent « un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »<sup>55</sup>

##### 3.1.1 les critères d'évaluation sans actualisation (méthode statique)

Ces critères s'intéressent aux problèmes de rentabilité et de liquidité, et sont des critères qui ne prennent pas en considération le facteur temps, nous trouvons le TMR et le DR.

Les ratios de rentabilité classique sont le lien entre le résultat obtenu et les capitaux engagés et les grandeurs comptables utilisés varient d'une méthode à l'autre, on peut retenir.

Mesure de profit	Mesure des capitaux propre
- Cash-flow	- Capital économique
- Excédent brut d'exploitation	- Capital économique
- Résultat net après IBS	- Immobilisation nette
- Marge brute d'autofinancement	- immobilisation brute

**Tableau N°08 : les grandeurs comptables**

Source : A. BOUGHABA, cours dévaluation de projet, ENSSEA, 2019

<sup>55</sup> Pilverdier et latreyte, « finance d'entreprise », 7<sup>ème</sup> édition, Economica, paris, 1999, P.285.

### 3.1.1.1 Le taux moyen de rentabilité : <sup>56</sup>

- ✓ **Principe** : Le TRM se base sur les bénéfices comptables plutôt que sur les flux monétaires de la firme. Il se définit comme le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet.
- ✓ **Représentation mathématique** : Le TRM peut être représenté par la formule suivante :

$$\text{TRM} = \frac{\sum_{t=1}^n Bt/n}{\frac{I+VR}{2}}$$

*Bt* : bénéfice net comptable à la période *t* ; *n* : durée du projet en année

*I* : investissement initiale ; *VR* ; valeur résiduelle.

- ✓ **Règle de décision** : Si le TRM est supérieure ou égale au seuil fixé par l'entreprise, on l'acceptera sinon on le refusera, mais malgré ça simplicité le TRM l'inconvénient de ne pas tenir compte du temps. Entre deux projets, présente on préférera celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.
- ✓ **Avantages** : il est facile a calculé car les données comptables sont disponibles.
- ✓ **Les inconvénients** :
  - Basé sur les données comptables plutôt que sur des flux monétaires réels ;
  - Ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;
  - Le TRM est un mauvais critère de sélection d'un projet, son apport en information est assez faible ;

### 3.1.1.2 délais de récupération :

« Le délai de récupération d'un projet, est le nombre nécessaire pour récupérer la mise de fond initiale. La période de récupération s'établis ainsi : »<sup>57</sup>

$$\text{DR} = \frac{\text{dépense initiale (investissement)}}{\text{revenu annuels successifs}}$$

<sup>56</sup> MORGUE(N), « Le choix d'investissement dans l'entreprise », Ed, Economica, paris, 1990, P.27.

<sup>57</sup> A. BOUGHABA, op.cit, P.17.

La méthode de la période de remboursement est fondée sur le critère de liquidité, les effets d'un investissement sur l'opérateur sont les suivants :

- Baisse de liquidité ;
- Risque de désajustement entre les flux de dépenses et recettes ;
- Baisse d'autonomie et de flexibilité de l'entreprise.

En présence d'un effort d'investissement considérable, certains opérateurs sont amenés à préférer le critère de liquidité à celui de la rentabilité.

### ✓ Règle de décision<sup>58</sup>

- L'utilisation pratique de ce critère implique que le décideur fixe un seuil au-delà duquel le projet est rejeté.
- Dans le cas où plusieurs projets concurrents rempliraient la condition, le choix se porterait sur le projet dont le délai de récupération est plus court.
- Le délai de récupération du capital investi est donc à la fois un critère d'éligibilité et de comparaison.
- Précisons qu'en toute rigueur, la méthode du délai de récupération ne peut s'appliquer comme critère de comparaison, qu'à des investissements de même durée de vie.
- Si les durées sont très différentes, il faudrait pour utiliser ce critère correctement, prévoir à la fin de vie du projet dont l'horizon est le plus court, un nouvel investissement permettant à l'entreprise de maintenir sa capacité de production.

### ✓ Les avantages

- de la simplicité et la rapidité de calcul.
- de l'usage répandu dans la pratique.
- donne une idée de risque que comporte un projet d'investissement.

Divers enquêtes ont montré que la préférence des entreprises va aux projets dont le délai de récupération ne dépasse pas les 3 à 5 ans. Les PME l'utilisent fréquemment.

---

<sup>58</sup> N. TAVERDET-POPIOLEK, « guide du choix d'investissement », Ed organisation, paris, 2006, P.165.

### ✓ Les inconvénients<sup>59</sup>

Il accorde la priorité à la récupération de la dépense d'investissement sans référence à la rentabilité des projets, ni à la chronologie des flux dégagés, en effet :

- Ce critère ignore les flux dégagé après le délai de récupération et donc la rentabilité globale des projets or ces cash-flow sont parfois importants.
- Ce critère ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent.
- Ce critère pénalise les investissements lourds de taille importante.

Au total, c'est un critère qui accorde la priorité à la récupération des capitaux au détriment de la rentabilité des projets d'investissement.

Les critères sans actualisation présentent une certaine limite du faite qu'ils n'accordent pas d'intérêt au facteur temps, donc il convient de faire présenter d'autre critère en se basant sur le facteur temps car un dinar aujourd'hui ne vaut pas un dinar dans le futur.

### 3.1.2 Les critères fondés sur l'actualisation

« Avant de développer ces critères avec actualisation ces critères avec actualisation, on tient à expliquer d'abord, le taux d'actualisation qui est considéré comme un dénominateur commun de ces critères, dans la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir »<sup>60</sup>

L'actualisation consiste à « déterminer la valeur immédiate des flux futurs que générera le projet. Elle se fait sur la base d'un taux d'actualisation qui exprime le prix du temps ou d'une autre façon, il permet de comparer des flux de trésorerie intervenant à des moments différent »<sup>61</sup>

On distingue 4 éléments qui sont indispensables pour l'évaluation de la rentabilité

- La valeur actuelle nette (VAN) ;
- L'indice de profitabilité (IP) ;
- Le taux de rentabilité interne (TRI).

---

<sup>59</sup> Simon(F), TRABELSI (M), « préparer et défendre un projet d'investissement », Ed DUNOD, paris, 2005, P.86.

<sup>60</sup> BOUGHABA A, op.cit, P. 18.

<sup>61</sup> Hutin. H, « toute la finance d'entreprise »,3ème édition, France, 2004, P.322.

### 3.1.2.1 La valeur actuelle nette

« La VAN se définit comme étant la valeur totale des cash-flows nets générés par un projet d'investissement, diminué de la dépense initiale. Tous les flux relatifs au projet doivent être actualisés par un taux qui constitue un cout d'opportunité du capital »<sup>62</sup>

Sa valeur mathématique s'écrit comme suit :

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

**VAN** : La valeur actuelle nette, **i** : le taux d'actualisation, **n** : la durée de vie d'investissement, **CF** : cash-flow généré à la période t, **t** : nombre d'année.

**Remarque** : si le taux d'actualisation augmente la valeur des cash-flows futurs diminuent et la VAN décroît pour la valeur croissante du taux d'actualisation.

#### ✓ Règle de décision<sup>63</sup>

Dans le cas où un seul projet est envisagé, deux cas de figure présentent :

- Si la VAN est positive le projet est accepté, donc le projet est créateur de richesse ;
- Si la VAN est négative, le projet est rejeté, l'investissement exige plus de ressources qu'il ne permet d'en créer ;
- Dans le cas ou plusieurs projets sont en concurrence, le projet retenu est celui dont la VAN est la plus élevée (à condition qu'elle soit positive).

Il est important de signaler que la comparaison entre plusieurs projets d'investissement selon le critère de la VAN est possible que lorsque les montants des investissements et leurs durées de vie sont identiques, dans le cas contraire, des aménagements de la VAN sont nécessaires pour aboutir à une décision.

---

<sup>62</sup> A.HACHICHA, op.cit, P8

<sup>63</sup> MEYE Frank Olivier, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement », édition, le HARMATTAN, Paris, 2007, P. 91.

### ✓ Les avantages

« La VAN est incontestablement, le critère du choix d'investissement le plus complet dans la mesure où : »<sup>64</sup>

- On résonne à partir des flux actualisés ;
- Tous les flux sont pris en compte sur la durée totale de l'investissement ;
- On prend en compte sur les différentes sources de financement ;
- L'adoption du projet ayant une VAN positive augmentant la richesse de l'entreprise va dans le sens de l'objectif maximisation de la valeur des actions.
- 

### ✓ Les inconvénients

« La VAN présente plusieurs inconvénients parmi lesquels en peut citer : »<sup>65</sup>

- Elle ne permet pas de comparer des projets dont les montants des investissements sont différents ;
- Elle ne permet pas de comparer les projets d'investissement dont la durée de vie et la taille sont différentes ;
- La VAN dépend du taux d'actualisation retenu.

#### 3.1.2.2 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 indice 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 rapport entre la valeur actuelle des cash-flows actualisés est le capital investi. »<sup>66</sup>

Sa formule mathématique s'écrit comme suit :

$$IP = \frac{\sum_1^n CF(1+i)^{-n}}{I_0}$$

---

<sup>64</sup> LAZARY, op.cit, P. 114.

<sup>65</sup> JACKY KOEHL, op.cit, P. 41.

<sup>66</sup> CHRISSOS.J et GRILLET.R, « décision d'investissement », Edition Darellos et Perseon Education, 2ème édition, France, p. 179.

CF: Cash-flow,  $i$ : taux actualisation,  $I_0$  : capital initial.

### ✓ Règle de décision

- $IP > 1$  : Le projet est rentable ;
- $IP < 1$  : Le projet n'est pas rentable
- $IP$  est un critère de comparaison, entre deux projets, on choisira celui qui a l'indice de profitabilité le plus élevé.

### ✓ Avantages<sup>67</sup>

- Permet de comparer entre les projets ayant des montant d'investissement différent ;
- Permet de choisir entre les projets non exclusifs les uns des autres dans une situation de rationnement de capital.
- Etroitement lié à la VAN et même généralement aux mêmes décisions

### ✓ Les inconvénients

- NE tient pas compte de la durée du retour d'investissement
- L' $IP$  est étroitement lié à la VAN. Il peut se révéler utile lorsque nous comparons plusieurs projets à investissement différents. En outre, il présente les mêmes limites que la VAN

### 3.1.2.3 Le taux interne de rentabilité

« Le taux interne de rentabilité est le taux d'actualisation qui, appliqué aux flux de trésorerie d'exploitation d'un projet, leur donne une valeur actuelle égale au montant de l'investissement. »<sup>68</sup>

« Cette méthode a les mêmes fondements que celle de la valeur actuelle nette. Elle consiste à la valeur actuelle des revenus nets attendus. »<sup>69</sup>

Sa formule mathématique se présente comme suit :

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

$CF_k$ : cash-flows générale a la période  $k$ ,  $k$ : ordre d'année,  $n$ : la durée de vie de l'investissement,  $t$ : taux d'actualisation.

### ✓ Règle de décision

- Si  $TRI < \text{Taux d'actualisation}$  : le projet est rejeté,
- SI  $TRI > \text{Taux d'actualisation}$  : le projet accepté

A ce taux  $i$  ou TIR, la VAN= 0. Le projet ne laisse ne laisse aucun excédent disponible.

<sup>67</sup> R AYADI, maître de conférence en science de gestion, « décision d'investissement », université lumière, lyon2, P.14.

<sup>68</sup> G.LEGROS, « mini manuel de finance d'entreprise », DUNOD, France, 2010, P.137.

<sup>69</sup> A. BOUGHABA, op-cit, P. 24.

### ✓ Avantages

- Le TRI est un taux de rentabilité absolu,
- C'est un indicateur facile à assimiler du fait qu'il est un pourcentage,
- Permet de récupérer le capital investi.

### ✓ Les inconvénients

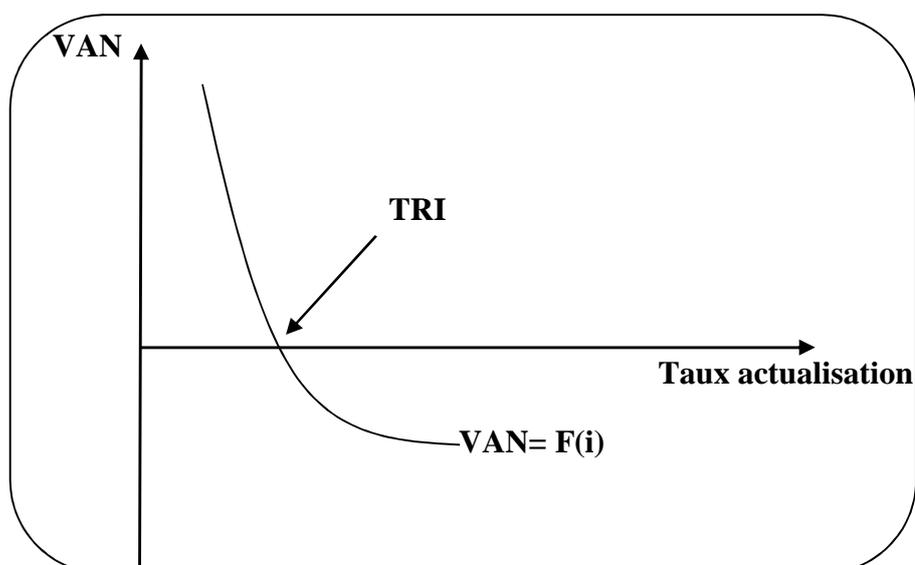
« Parmi les inconvénients du TIR : »<sup>70</sup>

- Lorsqu'il s'applique sans difficulté, le TIR redondant,
- Lorsque le projet soulève des difficultés sur le plan théorique, la justification du critère est insuffisante,
- Le TIR a d'autant moins de sens qu'il est éloigné du taux d'actualisation de l'entreprise.

### 3.1.2.4 La relation entre la VAN et TRI

« Dans les projets normaux, c'est à dire caractérisés par des sorties de fonds suivies par des rentrées de fonds, les critères VAN et TIR aboutissent à la même décision d'acceptation ou de rejet. Si un projet a une VAN positive, son TIR, est supérieur au cout du capital et inversement. En effet, dans le cas des projets d'investissement dit normaux, lorsque le taux d'actualisation s'élève la VAN diminue, et atteint le zéro lorsque le cout de capital ou le taux d'actualisation égale au TIR, et devient négative si l'on continue à augmenter Le taux d'actualisation. La VAN est donc positive et projet acceptable tant que le taux d'actualisation appliqué est inférieur au TIR du projet, d'où la concordance des deux critères »<sup>71</sup>

**Figure N°03 : représentation de la courbe de la VAN en fonction de taux d'actualisation**



**Source :** A. BOUGHABA, « Analyse et évaluation de projets », Berti, Alger, 2<sup>ème</sup> ED, P.28.

<sup>70</sup> D. OGIEN, op.cit, P. 107.

<sup>71</sup> F. Rassi et autres, « analyse et gestion financière », presses de l'université de canada, canada, 1989, p.484.

### 3.2 Évaluation d'un projet d'investissement dans un univers incertain<sup>72</sup>

Afin d'extrapoler ce qui correspond le mieux à leurs préférences, les décideurs peuvent passer outre les critères d'évaluations dans un avenir incertain, nous retiendrons les modèles les plus courants suivants :

#### 3.2.1 Critères de Wald :

Le critère de Wald ou critère de Maximin fait preuve d'un pessimisme modéré et de la prudence en proposant de retenir la stratégie correspondant au pire état de la nature et, pour celui-ci, le meilleur résultat, la stratégie retenue est donc celle qui maximise le résultat minimum.

#### 3.2.2 Le critère de minimax :

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

#### 3.2.3 Le critère de Maximax :

Le critère de maximax fait preuve quant à lui, d'un optimisme débordant en proposant de retenir la stratégie correspondant au meilleur état de la nature et, pour celui-ci, le meilleur résultat. La stratégie retenue est donc celle qui maximise le résultat maximum.

#### 3.2.4 Le critère d'Hurwicz :

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

#### 3.2.5 Le critère de Laplace :

Le critère de Laplace postule que tous les états de la nature sont équiprobables. La moyenne de résultat de chaque stratégie est donc calculée, et c'est celle bénéficiant de la moyenne la plus élevée qui est retenue.

#### 3.2.6 Le critère de Savage :

Le critère de Savage ou critère du minimum regret consiste à retenir la stratégie qui minimise les regrets maximums. Le résultat maximum est recherché pour chaque état de la nature, puis

---

<sup>72</sup> B.AYTAC, C.MANDOU, « investissement et financement de l'entreprise », de Boeck supérieur, Belgique, 2015, P.86.

la déférence entre ce résultat maximum et les résultats de toutes stratégies est calculée et présentée dans une matrice des regrets.

### 3.3 Les critères d'évaluation dans un avenir aléatoire (probabilisable)

« L'avenir aléatoire consiste à introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesurer le risque encouru par l'entreprise. »<sup>73</sup>

En avenir probabiliste, chaque cash-flow d'un projet d'investissement est une variable aléatoire. Dans une telle situation, plusieurs critères d'évaluation et de choix peuvent être utilisés.

#### 3.3.1 Le critère d'espérance- variance

. Le décideur cherche à maximiser l'espérance mathématique de la VAN et à minimiser la variance de la VAN (synonyme de risque). La décision d'investissement est fondée sur un arbitrage entre l'espérance mathématique et la variance de la VAN

#### 3.3.2 L'espérance mathématique

« La rentabilité espérée sera obtenue en calculant l'espérance mathématique de la VAN, qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre »<sup>74</sup>

« Pour obtenir l'espérance de gain du projet d'investissement. Les critères généralement utilisés pour apprécier la rentabilité des projets et l'espérance de la VAN »<sup>75</sup>

Sa formule de calcul est comme suit :

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

**E (VAN) :** L'espérance de la VAN, **E (CF<sub>t</sub>) :** L'espérance de cash-flow à la période t ;

**r :** le taux d'actualisation, **n :** La durée de vie de l'investissement.

#### ✓ Règles de décisions

- Tout projet dont E (VAN) est positive sera retenu dans le cas où les projets sont indépendants ;
- Dans le cas contraire E (VAN) est négative, le projet sera rejeté ;

<sup>73</sup> Granduillot. B et Granduillot. F, « L'essentiel de contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, P.88

<sup>74</sup> Hutin. H, « toute la finance d'entreprise », 3<sup>ème</sup> Edition d'organisation, France, 2004, P.352.

<sup>75</sup> Granduillot . B et Granduillot. F, op-cit, P.88.

- Dans le cas la ou il ya deux projet, sera retenu celui dont l'espérance mathématique de la VAN est la plus élevé.

### 3.3.3 La variance et l'écart type de la VAN

« permet de mesurer le risque attaché au projet, en comptant la dispersion de la distribution de probabilité de la VAN, plus la variance est élevée, plus la survenance des évènement est proche de la moyenne et donc le risque est élevé »<sup>76</sup>

La formule de calcul est la suivante :

$$V(CF) = \sigma^2(CF) = \sum_1^n p_i [CF_t - E(CF)]^2$$

CF : cash-flows, Pi : probabilité associées à chaque valeur des cash-flows actualisés,

$\sigma$  : L'écart type.

Si on base sur les VAN du projet on aura :

$$V(VAN) = \sigma^2(VAN) = \sum_1^n P_t [VAN_t - E(VAN)]^2$$

$$\sigma(VAN) = \sqrt{\sigma^2(VAN) = \sum_1^n P_t [VAN_t - E(VAN)]^2}$$

V(VAN) : La variance de la VAN, VAN<sub>t</sub> : La VAN de projet si l'évènement t se produit ;

$\sigma(VAN)$  : L'écart type de la VAN, P<sub>t</sub> : Probabilité de réalisation de l'évènement t

#### ✓ Règles de décision

- Si le risque de projet est supérieur à la norme fixée par l'entreprise le projet sera rejeté.
- Entre deux projets on retiendra celui dont l'écart type est plus faible.

### 3.3.4 Le coefficient de variation

« Pour faciliter la prise de décision, certaines analyses calculent le coefficient de variation qui mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet, en effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considéré (la VAN par exemple) »<sup>77</sup>

La formule se présente comme suit :

<sup>76</sup> Bancel. F et Richard. A, « Les choix d'investissement », édition Economica, Paris, 1995, P. 85.

<sup>77</sup> Hutin. H, op.cit, P. 353.

$$CV = \frac{\sigma(VAN)}{E(VAN)}$$

### ✓ Règles de décision

- en cas de projet indépendants, on retiendra tous projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance
- en cas de projet mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.

### **En Conclusion :**

Les méthodes d'évaluation de projet d'investissement sont des aides précieuses à la prise de décision, l'application des différentes techniques d'évaluation permet à l'investisseur de faire le bon choix. Sachant que l'environnement de l'entreprise est de plus en plus risqué, l'entreprise a recours à des critères adaptés à cet environnement, en utilisant les techniques qui font appel aux probabilités et des tests de sensibilité sur les paramètres pour lesquels la rentabilité du projet s'avère très sensible.

**Chapitre 3 :**  
**Evaluation d'un projet**  
**d'investissement cas GENERAL**  
**EMBALLAGE**

### Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil :

Général Emballage est leader en Algérie de l'industrie du carton ondulé.

Nous fabriquons, à la commande, des plaques double- face (cannelures B, C, E et F) et double-double (BC et BE), des emballages et des displays.

Et réalisons des post-impressions en Haute résolution jusqu'à 6 couleurs avec vernis intégral ou sélectif.

Nos équipes maîtrisent l'ensemble des tâches de production : études, prototypage, réalisations de formes de découpe et de films d'impression, fabrication des emballages et des displays, livraison.

Entré en exploitation en 2002, Général Emballage est une Société de capitaux avec un capital social de 2.000.000.000 DZD opérant sur 3 sites industriels (Akbou, Oran et Sétif) avec près d'un millier d'employés et un Chiffre d'affaire de 6 milliards DZD. Général Emballage est une entreprise certifiée ISO 9001:2008.

Notre siège social est à ZAC Taharacht , Akbou, dans la wilaya (gouvernorat) de Béjaia.

RC N° : 00 B 0183268 du 05/08/2009

NIF : 000006018326879

Article d'imposition : 06256000300

NIS : 099806250344426



### HISTORIQUE

#### 2000

- 1er Août Création de la SARL Général Emballage avec un capital de 32 millions de dinars dans la Zone d'activités de Taharacht (Akbou.W. de Béjaia) (décision APSI N°13051 du 06 juin 1998)

#### 2002

- Entrée en production de l'usine d'Akbou avec un effectif de 83 employés

#### 2006

- Le capital est porté à 150 millions de dinars
- Effectif : 318 employés



#### 2007

- Le capital est porté à 1,23 milliards de dinars
- Entrée en production de l'usine de Sétif
- Effectif : 425 employés
- Trophée de la Production (Euro-Développement PME)

#### 2008

- Début d'exportation vers la Tunisie
- Entrée en exploitation de l'unité d'Oran

#### 2009

- 03 Juin: Augmentation du capital à 2 milliards de DA et entrée de MAGHREB PRIVATE EQUITY FUND II « Cyprus II» (MPEF II) avec une participation de 40%. Général Emballage devient une société de capitaux ( Société par actions)

- Effectif: 597 employés

### 2010

- Effectif : 630 employés

### 2011

- Effectif : 699 employés
- Novembre : Cotation COFACE « @@@ »

### 2012

- Mars : Les capacités de production sont portées à 130.000 tonnes
- Juin : L'usine d'Oran est transférée à la ZI Hassi-Ameur
- Juin : Production des premiers ouvrages en Haute résolution
- Juillet 02 : Signature d'une Convention cadre de partenariat avec l'Université de Béjaia
- Décembre 17 : Notation COFACE « @@@ »
- Effectif : 830 employés

### 2013

- Effectif : 960
- Janvier 23 : Certification ISO 9001 :2008
- Octobre 8: Démarrage de la 1ère promotion de Licence en Emballage & Qualité à l'Université de Béjaia

### 2014

- Effectif: 1005
- Février 22 : Signature d'un protocole d'accord de recrutement avec l'Agence Nationale de l'Emploi (ANEM)
- Octobre 30 : Début des exportations vers la Libye

### 2015

- Effectif : 1100
- Avril : Entrée en production de la nouvelle usine de Sétif à ZI Ain Sfiha
- Juin 02 : Prix d'encouragement du Trophée Export 2014 (World Trade Center (WTCA))

### 2016

- Février: 1ere exportation en Espagne
- Août : Sortie de Maghreb PrivateEquityFund et entrée de DevelopmentPartners International (DPI) et de la Deutsche Dation InvestitionsundEntwicklungsgesellschaftmbH (DEG) à hauteur de 49% du capital social

- Septembre : 1ere exportation en Mauritanie
- Effectif : 1170

### **2017**

- Effectif : 1200
- Avril 19 : Notation COFACE @@@

### **2018**

- Effectif: 1200
- Avril 09 : Certification ISO 9001 Version 2015
- Juillet 29: Notation COFACE @@@

### **2019**

- Effectif: 1201
- Janvier 16 : Distinguée comme entreprise « inspirante » pour l'Afrique dans le Rapport « Compagnies to inspire Africa 2019 » du London Stock Exchange Group (Bourse de Londres).
- Avril 21 : Première expédition sur la Belgique
- Juin 13 : Prix spécial du jury du Trophée Export 2018 (World Trade Center (WTCA))
- Juin 19 : Première exportation sur la France
- Juillet 25: Notation COFACE @@@

### **2020**

- Effectif: 1222
- Janvier 25 : Certifications ISO 14001 :2015 et ISO 45001 :2018
- Juillet 23: Notation COFACE @@@

## **Les valeurs de General emballage**

### **Leadership**

Nos politiques d'investissement, de recrutement et de formation reposent sur deux principes fondamentaux : satisfaire la demande et anticiper sur les besoins futurs du marché. Il en découle une mise à niveau continue des compétences humaines et des processus technologiques

### **Proximité**

Nous entretenons le rapprochement avec nos clients pour une meilleure compréhension de leurs besoins et pour réduire les coûts et les délais d'acheminement de nos produits et garantir le meilleur rapport qualité/prix.

### **Citoyenneté**

Général Emballage est une entreprise citoyenne qui inscrit son intérêt dans celui de la société et de l'humanité en général.

### **Développement Durable**

Général Emballage s'engage à :

1. Recycler l'ensemble de ses déchets de production et de ses rejets industriels
2. à ne se fournir qu'auprès d'industries respectant les principes du Développement durable et
3. à apporter sa contribution aux efforts visant la préservation de l'environnement et notamment aux actions de reforestation.

**SPA GENARAL EMBALLAGE*****Tableau N°09 : Evolution Des Effectifs***

<b>ANNEE</b>	<b>Unité AKBOU</b>	<b>Unité SETIF</b>	<b>Unité ORAN</b>	<b>Unité ALGER</b>	<b>TOTAL GE</b>
<b>2002</b>	<b>83</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>83</b>
<b>2003</b>	<b>165</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>165</b>
<b>2004</b>	<b>176</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>176</b>
<b>2005</b>	<b>185</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>185</b>
<b>2006</b>	<b>318</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>318</b>
<b>2007</b>	<b>439</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>439</b>
<b>2008</b>	<b>479</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>479</b>
<b>2009</b>	<b>489</b>	<b>56</b>	<b>40</b>	<b>/</b>	<b>585</b>
<b>2010</b>	<b>528</b>	<b>59</b>	<b>43</b>	<b>/</b>	<b>630</b>
<b>2011</b>	<b>589</b>	<b>54</b>	<b>56</b>	<b>/</b>	<b>699</b>
<b>2012</b>	<b>697</b>	<b>75</b>	<b>56</b>	<b>/</b>	<b>828</b>
<b>2013</b>	<b>812</b>	<b>87</b>	<b>61</b>	<b>/</b>	<b>960</b>
<b>2014</b>	<b>819</b>	<b>115</b>	<b>76</b>	<b>/</b>	<b>1010</b>
<b>2015</b>	<b>802</b>	<b>290</b>	<b>87</b>	<b>/</b>	<b>1179</b>
<b>2016</b>	<b>777</b>	<b>331</b>	<b>84</b>	<b>/</b>	<b>1192</b>
<b>2017</b>	<b>774</b>	<b>323</b>	<b>90</b>	<b>/</b>	<b>1187</b>
<b>2018</b>	<b>774</b>	<b>334</b>	<b>93</b>	<b>/</b>	<b>1201</b>
<b>2019</b>	<b>772</b>	<b>332</b>	<b>118</b>	<b>/</b>	<b>1222</b>
<b>2020</b>	<b>771</b>	<b>348</b>	<b>135</b>	<b>25</b>	<b>1 279</b>

**Tableau N°10 : Evolution des effectifs par catégorie socioprofessionnelle**

UNITE	CADRE	MAITRISE	EXECUTION	TOTAL
GE DG	39	39	65	143
GE AKBOU	33	149	446	628
GE SETIF	19	71	258	348
GE RECUP/DECHET	3	2	20	25
GE ORAN	8	31	96	135
<b>TOTAL</b>	<b>102</b>	<b>292</b>	<b>885</b>	<b>1279</b>
taux	7,97%	22,83%	69,19%	

Source : document interne à l'entreprise.

**Les mission et objectifs de GENERAL EMBALLAGE :**

- Satisfaire la demande et anticiper les besoins futurs du marché ;
- Etablir un meilleur rapprochement avec les clients pour pouvoir répondre à leurs besoin ;
- Garantir le meilleur rapport qualité/prix ;
- Général emballage est une entreprise citoyenne qui inscrit son intérêt dans celui de la société et de l'humanité en général.
- Général Emballage s'engage à :
  - recycler l'ensemble de ces déchets.
  - à ne se fournir qu'auprès d'industries respectant les principes du développement durable.

**Situation de l'entreprise par rapport à son environnement :**

- **Forces de Général Emballage :**
  - Leader sur le marché Algérien.
  - Exportation des déchets.
  - Forte capacité de production qui peut couvrir le marché local avec ses 3unités de production ; Akbou, Sétif, Oran.
  - Moyens de logistiques « achats et vents ».
  - Main d'œuvre jeune qualifiée.

- **Faiblesses de Général Emballage :**

- Coûts élevés de la matière première.
- Dépendance de l'entreprise aux importations qui représentent 90% des achats globaux.
- La complexité des procédures d'importation qui ont une influence sur la gestion des stocks.

- **Opportunités de Général Emballage :**

- Le secteur de production de l'emballage en Algérie est encore porteur.
- Franchise accordée aux importations du papier qui est la matière première principale pour la production du carton ondulé.
- Avantages fiscaux dont bénéficie l'entreprise (Exonération de l'impôt sur les exportations).
- Nouvelle infrastructure routière (autoroute est-ouest Bejaia).

- **Menaces de Général Emballage :**

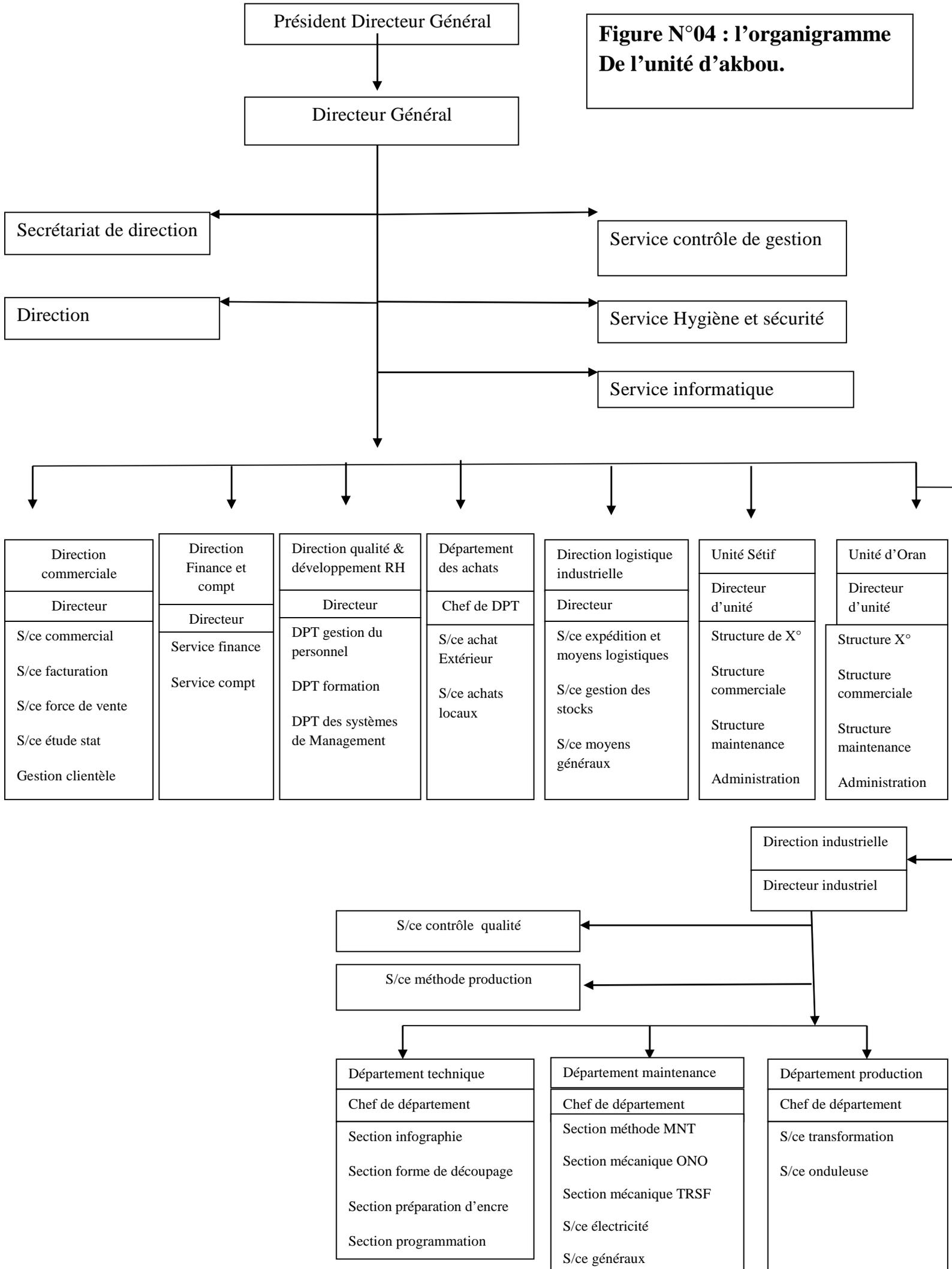
- Rareté du papier.
- forte concurrence (entrée de nouvelles entreprises sur le marché national et international).
- Dévaluation de la monnaie Algérienne.

- **Principaux concurrents de General Emballage :**

- Maghreb Emballage.
- Eco Emballage.
- Tonic Emballage.
- UNIFEC.
- SACAR.
- SIFKO.

# Chapitre 3 Evaluation d'un projet d'investissement cas GENERAL EMBALLAGE

**Figure N°04 : l'organigramme De l'unité d'akbou.**



### **Présentation du service d'accueil contrôle de gestion :**

#### **1. Service contrôle de gestion :**

Le contrôle de gestion est « un système de pilotage mis en œuvre par un responsable dans son champ d'attribution en vue d'améliorer le rapport entre les moyens engagés – y compris les ressources humaines – et soit l'activité développée, soit les résultats obtenus dans le cadre déterminé par une démarche stratégique préalable ayant fixé des orientations ».

Il intervient également pour fournir les outils qui vont servir aux décideurs pour suivre l'impact de leurs actions. Celle-ci résultant de décisions de parties stratégiques et tactiques.

Il permet d'assurer, tout à la fois, le pilotage des services sur la base d'objectifs et d'engagements de service et la connaissance des coûts, des activités et des résultats.

#### **2. Rôle du contrôleur de gestion :**

- Il élabore les budgets ;
- La mise en place de la procédure de gestion ;
- La production et la diffusion des outils de pilotage ;
- Produire les rapports de gestion et les tableaux de bord, à partir des données provenant des services gestionnaires, pour aider à la prise de décision et contribuer à l'efficacité et l'efficience des processus de management ;
- Il analyse la performance des activités afin d'optimiser leur pilotage ;
- Il est aussi un conseiller auprès de la direction, il n'a aucun pouvoir hiérarchique.

#### **3. Les fonctions du service contrôle de gestion :**

- Suivi et consolidation des données de structure ;
- Une comparaison dans le temps (observe l'évolution), avec le budget ;
- Calculs des coûts ;
- Suivi des réalisations budgétaires ;
- Suivi des achats des matières premières papiers, qui représentent 93% des achats de l'entreprise ;
- L'élaboration des rapports et reporting de fin de mois et le cumul ;
- Toute étude donnée par la direction générale.

### Section2 : évaluation de la rentabilité de projet d'investissement

Afin de faire l'étude de rentabilité du projet il est nécessaire de s'assurer si le projet initié par l'entreprise est rentable, cette évaluation s'effectue à l'aide de plusieurs critères. Tout d'abord il est indispensable de procéder à une évaluation financière de ce investissement.

#### 2.1 Objectifs visés par l'investissement

Le but de l'entreprise général emballage est d'accroître sa capacité d'autofinancer et d'être leader sur le marché dans un souci majeur de rapprocher d'avantages de sa clientèle et de faire face à la concurrence, et d'avoir la plus grande part dans le marché professionnelles

#### 2.2. Le montant total de l'investissement

Pour réaliser ce projet l'entreprise a effectué plusieurs dépenses, le coût global de l'investissement s'élève à un montant 20570536 € sur la base de Euros / dinar (1€ = 135,5 DA) équivalent de : 2789364683 DA.

**Tableau N°11 : le coût d'investissement (1€=135,5) :**

Désignation	Montant en euros	Montant en dinars	%
Immobilisation corporelle	<b>20570536</b>	<b>2789364683</b>	<b>100%</b>
<b>Total</b>	<b>20570536</b>	<b>2789364683</b>	<b>100%</b>

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

#### 2.3 Le mode de financement

La structure de financement de ce projet d'investissement SPA GENERAL EMBALLAGE exploite 24,9% de ses fonds propres et 75,1% de son endettement présenté dans le tableau suivant :

**Tableau N°12 : Le mode de financement (UM=DA )**

Désignation	Montant	%
Crédit bancaire	2095070372	75,1 %
Fond propre	694294311	24,9%
<b>Total</b>	<b>2789364683</b>	<b>100%</b>

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

La nature de crédit pour ce projet d'investissement est un crédit à moyen terme il est remboursable sur une période de 5ans avec l'application d'un taux d'intérêt de 3,5%

## Chapitre 3 Evaluation d'un projet d'investissement cas GENERAL EMBALLAGE

Alors en va établir l'échéance de remboursement de crédit bancaire présenté dans le tableau suivant :

**Tableau N°13: l'échéancier de remboursement du crédit (U.M=DA)**

Année	Capital début de période	Intérêt	Amortissement	annuité	Capital fin de période
2018	2095070372	73327463,02	419014074,4	492341537,42	1676056297,6
2019	1676056297,6	58661970,41	419014074,4	477676044,81	1257042223,2
2020	1257042223,2	43996477,812	419014074,4	463010552.21	838028148,8
2021	838028148.8	29330985.20	419014074,4	448345056.40	419014074.4
2022	419014074.4	14665492.60	419014074,4	433679567	00

Source ; établis par nous-même à base des données de l'entreprise.

### 2.4 L'évolution du chiffre d'affaire par année de 2017 à 2025 :

Ce tableau représente les prévisions d'évolution du chiffre d'affaire des années 2017 à 2025 Celle-ci est placée dans une logique de croissance concrétisée par des taux d'évolution allant de 8% à 20% selon les exercices.

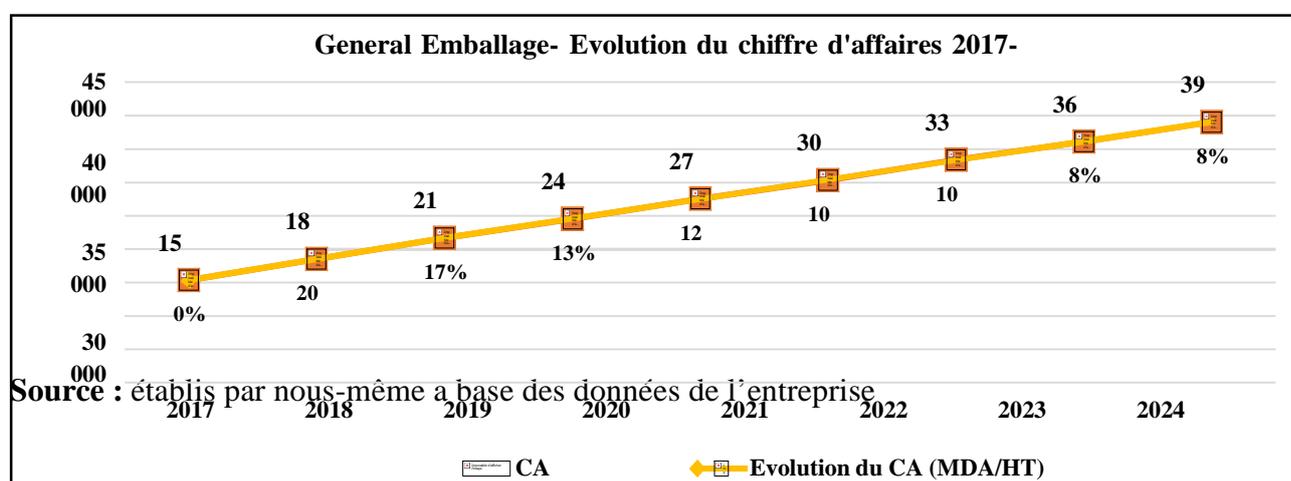
Cette croissance ne va pas sans une action commerciale active visant l'élargissement de son portefeuille client, ainsi pour les exercices à venir GENERAL EMBALLAGE SPA aspire a augmenté ces capacités de production, diversifier ces produit et assurer une écoute actif de sa clientèle

**Tableau N°14 : évolution du chiffre d'affaire (CA)**

Unité : MDA /

HT

Année	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CA (MDA/HT)	15 367	18 504	21 684	24 558	27 547	30 340	33 417	36 126	39 055
Evolution du CA (MDA/HT) %		20%	17%	13%	12%	10%	10%	8%	8%



### 2.5 L'amortissement comptable de ce projet

L'amortissement pratiqué par l'entreprise est le mode linéaire, dont la durée d'utilité de projet est de 8 ans :

Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

1. Taux =  $100/\text{durée de vie}$   $\longrightarrow$  taux  $100/8 = 12.5\%$
2. La dotation = valeur brut \* taux  $\Longrightarrow$  la dotation =  $2789364683 * 12,5\% = 348670585,375$
3. La VNC = valeur brut – le cumulé  $\Longrightarrow$   $VNC_1 = 2440694097,625$

Tableau N°15 : calcul de l'amortissement de projet

Période	Valeur D'origine	Dotation	Cumul	VNC
2018	2789364683	348670585,375	348670585,375	2440694097,625
2019	2789364683	348670585,375	697341170,75	2092023512,25
2020	2789364683	348670585,375	1046011756,125	1743352926,875
2021	2789364683	348670585,375	1394682341,5	1394682341,5
2022	2789364683	348670585,375	1743352926,875	1046011756,125
2023	2789364683	348670585,375	2092023512,25	697341170,75
2024	2789364683	348670585,375	2440694097,625	348670585,375
2025	2789364683	348670585,375	2789364683	0

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

### 2.6 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 son équivalent correspondant à la somme de l'EBE après l'impôt aux amortissements.

La capacité d'autofinancement prévisionnelle pour la période de 2018 à 2025 est présentée dans le tableau ci-dessous ;

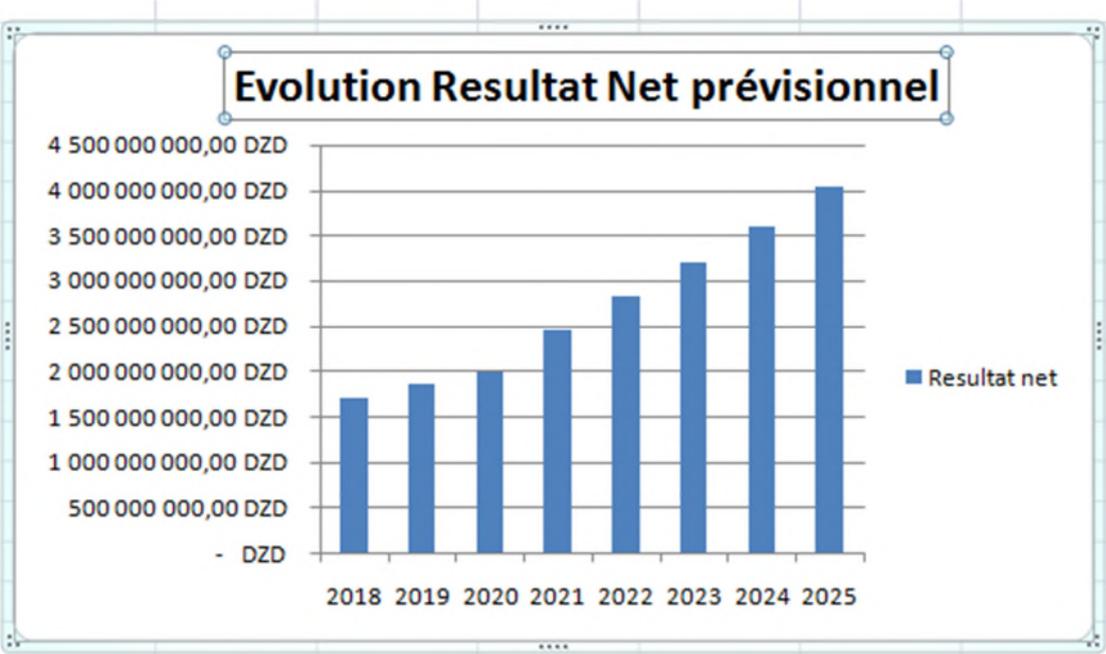
Tableau N°16: calcul de la CAF

Année	Résultat net	Amortissement	CAF
2018	1704395837	965288757	2669684594
2019	1876519762	1134480842	3011000604
2020	2007439871	1281684186	3289124057
2021	2462544642	1291001719	3753546361
2022	2821899461	1202781084	4024680545
2023	3203771876	1261466771	4465238647
2024	3596995898	1245611693	4842607591
2025	4045294846	1202983112	5248277958

**Source :** établi par moi et mon collègue à base des données de l'entreprise.

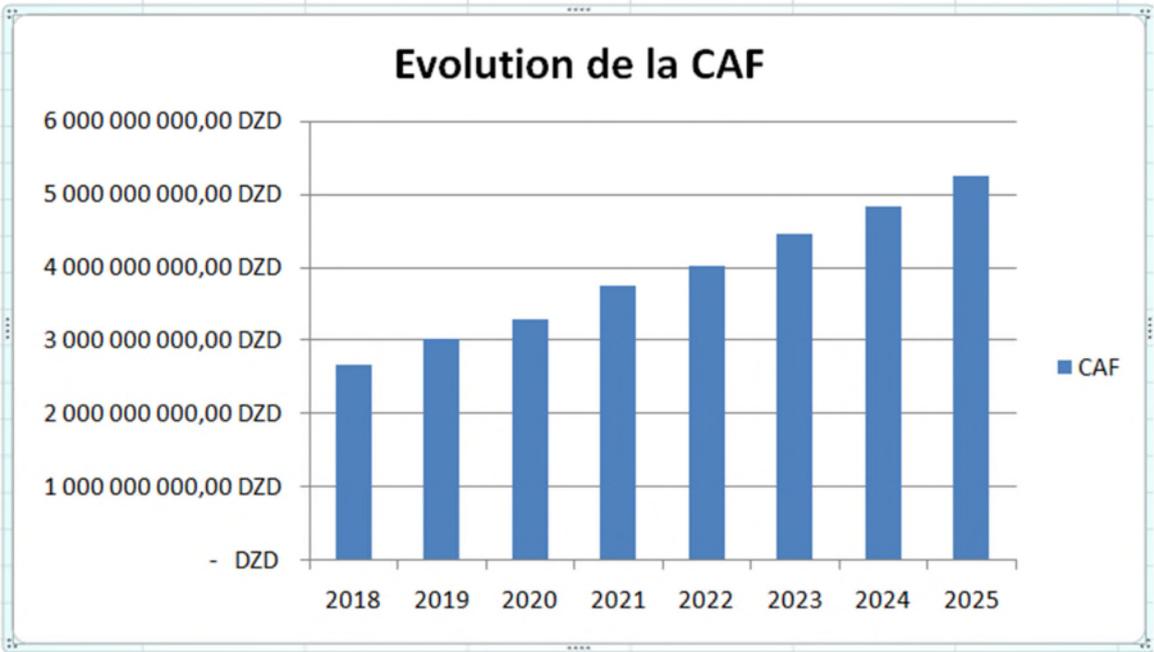
Dans toutes les années d'exploitation la CAF de l'entreprise toujours positive et augmente à l'évolution du chiffre d'affaires. Le résultat net et la capacité d'autofinancement demeurent satisfaisants et augmente avec le temps

**Figure N°06: Evolution de résultat net prévisionnel**



Source : établi par nous mémé a base des donnée de l'entreprise.

**Figure N°07 : Evolution de la capacité d'autofinancement**



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

**2.7 Actualisation des cash-flows**

A partir des résultats nets d'exploitation prévisionnelle on peut calculer les cash-flow dégagé par le projet, dans mon cas les cash-flows net son égaux a la CAF.

Le cout moyen pondéré du capital de l'entreprise Général Emballage et de 5,75%.

Le tableau ci-dessous, démontre le calcul des cash-flows net et les calcul des cash-flows actualisés.

**Tableau N°17 : Tableau d'actualisation des cash-flows**

U.M : DA

Année	CAF	VR	Cash-flows	Taux D'actualisation	Cash- flow actualisée
2018	2669684594	0	2669684594	0,945626477	2524524439
2019	3011000604	0	3011000604	0,894209435	2692465149
2020	3289124057	0	3289124057	0,845588118	2781244222
2021	3753546361	0	3753546361	0,799610513	3001375131
2022	4024680545	0	4024680545	0,756132873	3043193265
2023	4465238647	0	4465238647	0,715019265	3192731659
2024	4842607591	0	4842607591	0,676141149	3274286264
2025	5248277958	0	5248277958	0,639376973	3355628077

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

**Tableau N°18 : Tableau des cash-flows actualisés cumulés**

U.M = DA

	Cash-flows actualisés	Cumuls cash-flows actualisés
1	2524524439	2524524439
2	2692465149	5216989588
3	2781244222	7998233810
4	3001375131	10999608941
5	3043193265	14042802206
6	3192731659	17235533865
7	3274286264	20509820129
8	3355628077	23865448206

**Source :** établie par nous même a base des données de l'entreprise

## Chapitre 3 Evaluation d'un projet d'investissement cas GENERAL EMBALLAGE

Les cash-flows actualisés évoluent chaque année pendant toute la durée d'exploitation de ce projet.

### 2.8 Evaluation financière :

Tout d'abord en va déterminer les différents critères d'évaluation pour analyser et étudier la rentabilité de projet.

#### 2.8.1 Détermination de la VAN de projet de la SPA général emballage.

La valeur actuel net elle peut être déterminé par la différence entre les cash-flows actualisé procuré par le projet est la dépense d'investissement, suivant la formule suivante

$$VAN = -I_0 + \sum CF_{actualisées}$$

Tel que :  $\sum CF_{actualisées} = 23865448206$

Tableau N°19 : calcul de la VAN

U.M : DA

$\sum CF_{actualisées}$	23865448206
$-I_0$	2789364683
VAN	21076083523

Source : établie par nous soin a base des données de l'entreprise.

On voit que la Valeur Actuel Net est positif de 21076083523 DA qui représente la richesse qu'espère la SPA GENERAL EMBALLAGE avec un taux d'actualisation de 5,75% donc le projet est d'autant plus intéressant parce que sa VAN est plus élevé ce que signifie que l'investissement est rentable et qu'il sera accepté par l'entreprise et elle vas investir à la date 0 un capital de 2789364683 et il sera générer pendant 8ans, mais la VAN ne peut pas être un critère suffisant pour prendre une décision final pour l'investissement d'où la nécessité d'étudier d'autre critères comme taux de rentabilité interne, délai de récupération, indice de profitabilité.

### 2.8.2 Le taux de rentabilité interne (TRI) :

Le taux de rentabilité interne est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital et l'ensemble des cash-flows. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivant :

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

Taux	61%	62%	63%	64%
VAN	30431158,33	5898861,54	-18245524,5	-42010675,65

Source : établi par moi et mon collègue a partir des données de l'entreprise.

Suite a des essais successifs, nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux compris entre 62% et 63% procédons à l'interpolation linéaire pour déterminer le taux de rendement interne (TRI), calculé comme suit

$$TRI = 62\% + (63\% - 62\%) \times \frac{5898861,54 - 0}{5898861,54 + 18245524,5}$$

$$TRI = 62\% + (63\% - 62\%) \times 0,2443160712$$

$$TRI = 62,24\%$$

Malgré que le (TRI) n'est pas un critère de classement ou choix vraiment efficace pour le choix d'investissement. Cependant, dans ce cas il montre de combien le projet est rentable même en finançant les capitaux investis à ce même taux, en remarque que le TRI supérieure au taux d'actualisation de projet qui est de 5.75%. ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieure a 62.24% donc nous pouvons conclus que le projet est créateur de valeur.

### 2.8.3 Le délai de récupération actualisé (DRA)

Il correspond au délai au bout duquel le montant cumule des cash-flows actualisé est égale au montant de capital investi  $I_0$

Ce critère nous aides a tenir compte de la rapidité à récupérer la mise de fond initiale.

$$\text{Délai de récupération} = \frac{\text{investissement } I_0 - \text{cumul inferieur}}{\text{cumul superieur} - \text{cumul inferieur}} (N_{n+1} - N_n) + N$$

**Tableau N°20 : calcul du délai de récupération (DR)**

**U.M : DA**

Désignation	2018	2019
Cumul des cash-Flows actualisés	2524524439	5216989588

**Source : établi par nous-mêmes a partir de tableau N°18**

Au bout de la deuxième année les cash-flows générés arriveront à couvrir la totalité du capital investi (**2789364683**), une interpolation linéaire permet de trouver le délai exact de **DR**

Le capital investi se situe entre 2524524439 DA et 5216989588 DA, en remplaçant dans la formule, on aura :

$$DRA = \frac{2789364683 - 2524524439}{5216989588 - 2524524439} (2 - 1) + 1 = 1.098$$

**DRA** = 1ans, 1mois, et 6 jours.

Il faut 1 année, 1mois et 6jour pour récupérer le capital investi on remarque que le délai de récupération est plus court ce qui signifie que ce projet est rentable, nous pouvons confirmer que ce projet est acceptable par rapport a la durée globale de projet, il renforce aussi les critères calculé précédemment.

### 2.8.4 délai de récupération simple (DRS)

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

$$DRS = \text{année de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

**Tableau N°21: calcul de délai récupération simple (DRS)**

**U.M :**

**DA**

Désignation	2018	2019
Cumul des cash- flows	2669684594	5680685198

**Source : établi par nous-même a base des donné de tableau n°18.**

$$DRS = 1 + \frac{2789364683 - 2669684594}{5680685198 - 2669684594} = 1,039$$

**DRS** = 1année et 14 jours

Le 1,039 est la période en année, à partir pour recevoir le montant du capital investi, il est de 1 année et 14jours.

Le résultat du (DRS) est favorable au projet d'investissement ; il permet de rembourser le capital investi en une période très courte ; il favorise donc le projet et vient renforcer les critères calculés précédemment.

### 2.8.5 L'indice de Profitabilité (IP)

Il mesure le profit induit par un dinar du capital investi. Il mesure l'avantage relatif susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement, il correspond au rapport entre la valeur actualisée du projet ( $va$ ) et le montant initial de l'investissement ( $I_0$ ), l'indice de profitabilité se calcul à base de cette formule :

$$IP = \frac{\sum_1^n CF(1+i)^{-n}}{I_0}$$

En remplaçant dans la formule, on aura :

**Tableau N°22 : calcul de l'indice de profitabilité du projet**

$\sum_i^n CF(1+i)^{-n}$	23865448206
$I_0$	2789364683
<b>IP</b>	8.555872

**Source :** Etabli par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise.

D'après l'indice de profitabilité chaque dinar investi dans ce projet produit 7.55 de gain, donc ce projet dégager un rendement important des capitaux engagés qui est  $IP= 8.555872$  si on prend l'IP comme un critère d'évaluation on juge que le projet est créateur de valeur. En effet le projet doit être acceptable d'investir selon cet indice.

**Tableau N°23 : Récapitulation des paramètres du projet d'investissement**

Désignation	Résultat
<b>VAN</b>	<b>21076083523</b>
<b>TRI</b>	<b>62,24%</b>
<b>DRA</b>	<b>1ans, 1mois, et 6 jours</b>
<b>DRS</b>	<b>1année et 14 jours</b>
<b>IP</b>	<b>8.555872</b>

### En Conclusion

L'étude de rentabilité et l'évaluation financière a montré que le projet de la SPA général emballage est rentable dans la situation actuelle à savoir :

- La VAN qui est un critère important dans le choix d'investissement. D'après ce critère le projet est rentable puisque la VAN est positif.
- Le taux de rentabilité interne (TRI) est de 62.24% qui est bien supérieure au taux d'actualisation qui est 5.75%, donc l'investissement est acceptable
- Le DRA est de 1ans, 1mois.et 6jour qui est inférieure a la durée de vie de projet, et l'indice de profitabilité (IP) qui est supérieure a 1 DZD. Donc sont a la faveur d'investir.

Enfin, le projet s'avère viable et rentable, puisque il dégage des flux qui sont satisfaisant donc la SPA général emballage devra investir.

# **Conclusion générale**

## Conclusion générale

---

Généralement, il est nécessaire de voir l'importance de l'évaluation financière des projets d'investissement, qui est un outil de base qui permet de prendre une décision sur l'investissement.

Dans le cadre théorique on a précisé le fondement théorique sur l'investissement est son importance dans l'entreprise on a vu aussi les différentes méthodes pour que les décideurs de faire un choix des projets d'investissement. , l'entreprise doit choisir l'investissement en question, ensuite, réaliser les études préalables qui précède la réalisation du projet et fixer les stratégies et les techniques afin d'atteindre les objectifs tracés. Une fois le projet est choisi, les stratégies sont définies, l'entreprise procèdera au choix et la détermination des sources de financement de l'investissement. Après, une analyse technico-économique s'avère indispensable pour évaluer et analyser la faisabilité et la viabilité du projet. L'évaluation financière vient après toutes ces procédures afin de déterminer la rentabilité du projet. La sélection du projet d'investissement se fait à partir des résultats des différents critères d'évaluation. Pour répondre à notre problématique nous avons fait un stage pratique au niveau de la SPA GENERAL EMBALLAGE, ceci nous a permis de faire une évaluation pour le lancement des premiers jalons de cet ambitieux programme d'investissement et sortir a des conclusions satisfaisante qui porte sur la faisabilité, la viabilité et la rentabilité de projet.

### Les recommandations :

- Tenir compte de risque, tel le risque d'inflation, le risque de change, dans l'évaluation de rentabilité
- L'association de l'évaluation en univers certain et incertain.
- Faire des études sur le marché international afin de bien déterminer le prix de vente
- L'association avec des partenaires financièrement et technologiquement fort afin de minimiser les dépenses d'investissement nécessaire pour l'exploitation et assurer une rentabilité maximale

En fin cette étude que nous avons effectué nous a permis d'appliquer dans la mesure du possible, les méthodes d'évaluation mentionnée dans notre travail de recherche, et il nous à donner la chance d'avoir une idée sur le domaine professionnel et d'accomplir nos acquis théoriques par une expérience pratique. Ainsi, nous souhaitons que le travail que nous avons réalisé à apporter de nouvelles informations qui vont dans l'intérêt des études ultérieures sur le thème « évaluation d'un projet d'investissement ».

# **Bibliographie**

# Bibliographie

---

## Ouvrages

- A. HACHICHA, choix d'investissement et de financement, école nationale d'administration, Tunisie, 2013.
- A. BOUGHABA, Analyse et évaluation financière et économique BERTI édition, Alger. 2015.
- ABDELJALIL. N, «Evaluation et financement des investissements de l'entreprise», Edition consulting, Casablanca, 2002.
- ARMAN Dayan et AY, « manuelle de gestion », volume 2, 2eme Edition Ellipses, paris, 2004.
- B. AYTAC, C. MANDOU, « investissement et financement de l'entreprise », de Boeck supérieur, Belgique, 2015.
- Bancel. F et Richard. A, « Les choix d'investissement », édition ECONOMICA, Paris, 1995.
- BRIDER. M, MICHAÏLOF. S, « guide pratique d'analyse des projets : évaluation et choix des projets d'investissement » Ed. ECONOMICA, paris, 1995, 5ème édition.
- CONSO. P et HEMICI. F, Gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD, 9ème édition, Paris, 1999.
- D. Ogien, « gestion financière de l'entreprise », Ed DUNOD, France, 3ème Ed, 2015.
- Echaude maison (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, paris, 1993.
- Edichoffer. J. R, « précis de gestion de l'entreprise », Ed Nathan, Paris, 1996.
- G. LEGROS, « mini manuel de finance d'entreprise », DUNOD, France, 2010.
- Gardès. N, « finance d'entreprise », Ed ECONOMICA, 2ème édition, Paris, 1999.
- Gingelière, « Les décisions d'investissement », Ed NATHAN, Paris, 1998.
- Granduillot. B et Granduillot. F, « L'essentiel de contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4ème édition, Paris, 2009.
- H.G. Minyem, « de l'ingénierie d'affaire au management de projet », Organisation, paris, 2007.
- Honor. L « gestion financière », Ed. NATHAN, paris, 2001.
- Hutin. H, « toute la finance d'entreprise », 3ème Edition d'organisation, France, 2004.
- JACKY. K « le choix des investissements », DUNOD Edition, Paris, 2003.
- Jean. Barreau, Jacqueline. Delahaye, « Gestion financière », 12ème édition, DUNOD, Paris, 2003.
- LASARY, « Evaluation et financement de projet », Edition distribution, Alger, 2007.
- LENDEREVIL. J, LINDON. D, « Mercator », 4ème édition, edit Dalloz, Paris, 1990.
- MANDOU Cyrille, « Procédure de choix d'investissement », Paris, 2009.
- Manuel. BRDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement », 4ème éd. Paris
- MEYE Frank Olivier, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement », édition, le HARMATTAN, Paris, 2007.

## Bibliographie

---

- MORGUE(N), « Le choix d'investissement dans l'entreprise », Ed, ECONOMICA, paris, 1990.
- N. TRAVERDET-PAPIOLEK, Guide du choix d'investissement, éd Organisation, Paris, 2006.
- P. Gensse et P. Topsacalian, « ingénierie financière », Ed ECONOMICA, Paris, 1999.
- P. Robert, « dictionnaire universel », Ed le robert, France, 1995.
- Pierre. Conso & Farouk. Hemic, « Gestion financière de l'entreprise », 10eme édition, DUNOD, paris, 2002.
- Pilverdier et latreyte, « finance d'entreprise », 7ème édition, ECONOMICA, paris, 1999.
- PILVERDIER ET LATREYTEJ, « finance d'entreprise» 8<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, 2002.
- ROBERT Houdayer, « Evaluation financière des projets »,2ème édition, ECONOMICA, paris, 1999.
- THAUVRON Arnaud, «Les choix d'investissement », Edition thèque, Paris, 2003.
- Yves Simon, « évaluation financière des projets », 2ème édition, paris.

### Cours :

- A. BOUGHABA, cours, « dévaluation de projet », ENSSEA, 2019.
- Mme AYAD NAIMA, cour, « Evaluation des projets d'investissement », master 2, finance d'entreprise, 2017.
- R AYADI, maitre de conférence en science de gestion, « décision d'investissement », université lumière, lyon2, P.14.

### Site internet

- [Commentcreersonentreprise.fr/l'offre](http://Commentcreersonentreprise.fr/l'offre).

### Mémoires

- N. Diamallah, « Modélisation économique d'un projet de développement des hydrocarbures non conventionnels », mémoire fin de cycle, finance et actuariat, ENSSEA, 2018.
- REBAI Lyes, « évaluation d'un projet d'investissement », finance d'entreprise, Faculté SEGC, Université de Bejaia, 2014.

# **Annexes**



INDUSTRIE DU CARTON ONDULE  
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

**SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou:** Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie  
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43

**E-mail :** [contact@generalembalage.com](mailto:contact@generalembalage.com)

**Usine SETIF:** Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF

Tél. : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax : 00 213 36 92 41 40

**E-mail :** [ge.setif@generalemballage.com](mailto:ge.setif@generalemballage.com)

**Usine ORAN :** ZI Hassi Ameur N° 04 - lot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran

Tél. : 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65

**E-mail :** [ge.oran@generalemballage.com](mailto:ge.oran@generalemballage.com)

**www.generalemballage.com**

---

# BUSINESS PLAN

---

**2018-2025**

GENERAL EMBALLAGE SPA

## Introduction :

Emportée par cette ambition de conquête de nouveaux défis intimement liés aux activités qu'elle exerce que sont la production et transformation de carton ondulé, la Spa GENERAL EMBALLAGE compte s'investir dans ce créneau qui constitue un véritable amont de la quasi-totalité des activités industrielles mais aussi agricoles.

En effet, constituant un besoin incontournable dans la vie de toute entreprise, l'emballage en carton ondulé représente désormais et pour tout investisseur averti la solution idoine pour la fabrication, le stockage, la manutention, le transport et la commercialisation des articles qu'il fabrique.

Consciente de ces atouts et depuis les premières années de son existence, GENERAL EMBALLAGE Spa n'a pas lésiné sur les moyens d'investir afin d'exceller dans ce domaine en ayant comme ligne de mire la maîtrise des techniques modernes de production et transformation des emballages qu'elle fabrique avec à la clé l'accaparement de nouvelles parts de marché.

Pour se faire, outre les gros investissements qu'elle a eu à réaliser tout au long de cette dernière décennie avec l'installation et judicieuse entrée en exploitation de deux (02) trains onduleurs pour la production de carton et diverses machines de dernière génération pour sa transformation installés à AKBOU pour les régions Centre et Centre-Est et à SETIF pour les régions Est et Sud-Est, la Spa GENERAL EMABLLAGE, dans un souci majeur de se rapprocher davantage de sa clientèle activant à l'Ouest du pays s'est fixée cette idée somme toute logique d'aller investir dans l'Oranais.

Cet acte d'investissement qui couronnerait la politique prônée par la société en matière de fidélisation et satisfaction optimales de sa clientèle passe nécessairement par l'installation dans cette région ciblée d'un 3<sup>ème</sup> train onduleur et le renforcement des machines de transformation.

Pour concrétiser cette option et à travers le budget qu'elle s'assigne de réaliser pour l'année 2018/2019, la société a retenu un important programme d'investissements dont la grande partie est réservée à la nouvelle unité d'ORAN.

En effet, sur une valeur globale budgétisée de 2,8 Milliards de DA, le coût initialement estimé pour le dit projet d'élève à lui seul à 2 Milliards de DA ; soit en valeur relative le taux de 72 % du budget global d'investissement.

A l'évidence, si 2018 constitue l'année de lancement des premiers jalons de cet ambitieux programme d'investissement, sa concrétisation passe tout naturellement par la mise en œuvre effective des étapes ci-après :

❖ Recherche de l'assiette foncière requise pour recevoir les importants équipements industriels composés principalement :

- D'un train onduleur d'une valeur de 697 Millions de DA,
- D'une machine de transformation MARTIN 8/20 d'une valeur de 250 Millions de DA,
- De chemins de roulement à même de fluidifier et optimiser les flux physiques des produits à fabriquer, à transformer et à livrer d'une valeur de 162 Millions de DA,
- Divers matériels auxiliaires et de soutien d'une valeur de 181 Millions de DA.

❖ Passation de commandes pour l'acquisition des multiples équipements en privilégiant les technologies des fournisseurs traditionnels,

❖ Réalisation des travaux d'aménagements et constructions du site de la nouvelle unité d'ORAN dont le coût est estimé à quelques 730 Millions de DA et ceux portant sur l'extension de l'unité de SETIF dont le coût est également estimé à 495 Millions de DA.

A toutes ces actions d'investissements proprement dites, la société a projeté pour l'année 2018 la réalisation de trois principaux centres de collectes déchets papiers devant constituer les préludes de mise en œuvre future de sa politique de production locale des papiers pour les emballages en carton et ce moyennant un coût évalué à 168 Millions de DA.

Il est indéniable que le parachèvement à terme de toutes les actions d'investissements ainsi décrites permettra sans nul doute à la société de consolider davantage sa position actuelle de Leader sur le marché local et sur celui de l'export des emballages en carton ondulé avec à la clé un bien meilleur repositionnement géographique de ses activités ; activités pour lesquelles les capacités annuelles de production auront évolué comme suit :

- Site d'AKBOU : 130 000 tonnes depuis l'année 2012 avec ses 02 trains onduleurs (MEDESA & FOSBER),
- Site de SETIF : 70 000 tonnes depuis 2015 avec 01 train onduleur de marque FOSBER,
- Nouvelle unité d'ORAN : 60 000 tonnes avec un 01 train onduleur commandé chez FOSBER dont l'entrée en exploitation est prévue pour fin 2019/début 2020 ;

Soit donc une capacité cumulée à l'horizon 2020 s'établissant à 260 000 tonnes/an contre des besoins annuels du marché des emballages du genre d'environ 600 000 tonnes (44 % de parts) ; ceci confirmant donc la position privilégiée revenant à la Spa GENERAL EMBALLAGE sur l'échiquier des producteurs locaux des emballages en carton ondulé.

Toujours dans l'élan dynamique qu'elle compte faire imprégner à ses perspectives d'avenir dans cette noble filière, la société envisage l'acquisition et la dotation de la somptueuse usine de SETIF d'un 2<sup>ème</sup> train onduleur d'une capacité additionnelle de 70 000 tonnes/an ; ce qui portera sa capacité globale d'intervention sur le marché à 330 000 tonnes / an.

Dans le détail, la politique de développement à laquelle s'attèle farouchement la société pour les 05 années à venir (2018/2022) s'articule autour des différents investissements décrits et valorisés dans le programme d'investissements minutieusement réfléchi tel que présenté ci-après.

Concernant la structure de financement requise pour la réalisation de ce projet d'investissement, celle-ci se fera par des fonds propres à hauteur de 25% et un financement bancaire à moyen terme de 75% d'une durée de sept ans dont deux ans de différés.

# Annexes

## I. Investissements 2018 / 2019 :

Unité	Désignation	Investissements prévus en DA 2018	Exécution			
			Investissements		Observations	
			Effectués en fond propres (DA)	Financement Bancaire	Dates début	Dates de Réception
	<b>Total Sétif</b>	<b>494 450 853</b>	<b>110 890 171</b>	<b>383 560 683</b>		
Sétif	-1 - Hangar	284 451 469	56 890 294	227 561 175	févr.-18	sept.-18
	-2 - charpente métallique 483254,70€	65 239 385	13 047 877	52 191 508	janv.-18	mai-18
	-3 - Chemins de rouleaux	120 560 000	24 112 000	96 448 000	janv.-18	juin-18
	-4 - Plotter (67000Euros)	9 200 000	1 840 000	7 360 000	mars-18	juin-18
	-5 - Forage	15 000 000	15 000 000		avr.-18	juin-18
	<b>Total Oran</b>	<b>2 020 848 869</b>	<b>411 480 654</b>	<b>1 609 368 215</b>		
Oran	-6 - CHARPENTE	200 000 000	40 000 000	160 000 000	mars-18	mars-19
	-7 - Bâtiment (Hangar)	500 000 000	100 000 000	400 000 000	mars-18	mars-19
	-8 - Forage d' eau	9 138 600	9 138 600		mai-18	juin-18
	-9 - Aménagement bâtiments (système climatisation)	19 666 122	3 933 224	15 732 898	mars-19	mai-19
	-10 - Onduleuse Fosber 5 200 000,00€	696 800 000	139 360 000	557 440 000	sept.-18	sept.-19
	-11 - Martin 1 800000,00€	250 000 000	50 000 000	200 000 000	févr.-18	juil.-18
	-12 - Cercluse EMMEPI PR 226-2L PROPCO	18 252 228	3 650 446	14 601 783	oct.-18	févr.-19
	-13 - Banderoleuse UNITECH UNIWRAP PROPCO	11 133 859	2 226 772	8 907 087	oct.-18	févr.-19
	-14 - Presse à balle COMDEC	13 832 996	2 766 599	11 066 397	oct.-18	févr.-19
	-15 - Chaudière STEIN ENERGIE	19 957 330	3 991 466	15 965 864	oct.-18	févr.-19
	-16 - Chemins de roulement	162 487 200	32 497 440	129 989 760	oct.-18	févr.-19
	-17 - Groupe électrogène 1130	15 114 029	3 022 806	12 091 223	oct.-18	févr.-19
	-18 - Transformateur 1250KVA	10 975 000	2 195 000	8 780 000	oct.-18	févr.-19
	-19 - Matériels de sécurité & réseau incendie	24 666 445	4 933 289	19 733 156	oct.-18	févr.-19
	-20 - Station de traitement Eaux	28 001 450	5 600 290	22 401 160	oct.-18	févr.-19
	-21 - MATERIEL DE PESAGE ET LABORATOIRE	10 299 377	2 059 875	8 239 502	oct.-18	févr.-19
	-22 - Armoire TGBT 2000A	4 440 000	888 000	3 552 000	oct.-18	févr.-19
	-23 - Compresseur GA75+FF	6 740 778	1 348 156	5 392 622	oct.-18	févr.-19
	-24 - Compresseurs GA75P A 10APB	7 991 716	1 598 343	6 393 373	oct.-18	févr.-19
	-25 - Convoyeurs de palettes	7 909 299	1 581 860	6 327 439	oct.-18	févr.-19
-27 - Système de surveillance	3 442 440	688 488	2 753 952	oct.-18	févr.-19	
	<b>Total Akbou</b>	<b>5 590 248</b>	<b>1 118 050</b>	<b>4 472 198</b>		
Akbou	-26 - BROYEUR AKBOU	5 590 248	1 118 050	4 472 198	15-juin	15-juil.
	<b>Total Centres de collectes déchets</b>	<b>168 474 714</b>	<b>70 805 437</b>	<b>97 669 277</b>		
Centres de collectes déchets	-28 - Bâtiment Akbou (Hangar)	46 388 118	46 388 118		janv.-18	mars-18
	-29 - Presses a balle COMDEC 303 698,00€ l'unité	40 695 532	8 139 106	32 556 426	janv.-18	mars-18
	-30 - Presses a balle COMDEC 303 698,00€ l'unité	40 695 532	8 139 106	32 556 426	janv.-18	mars-18
	-31 - Presses a balle COMDEC 303 698,00€ l'unité	40 695 532	8 139 106	32 556 426	janv.-18	mars-18
Divers Inv. Auxil. de soutiens	-32 - Divers	100 000 000	100 000 000			
<b>TOTAL DU PROJET D'INVESTISSEMENT</b>		<b>2 789 364 683</b>	<b>694 294 311</b>	<b>2 095 070 372</b>		

## Annexes

### IV. Tableau des Comptes de Résultats/Exercice 2017 à 2025

INDICATEURS	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15 366 701 842</b>	<b>18 504 359 148</b>	<b>21 684 092 886</b>	<b>24 558 120 282</b>	<b>27 547 333 157</b>	<b>30 340 414 464</b>	<b>33 417 272 832</b>	<b>36 126 177 703</b>	<b>39 055 045 649</b>
Akbou	8 592 298 076	10 458 671 246	12 266 775 440	12 951 029 990	14 049 144 621	14 681 424 134	14 715 622 489	15 906 929 677	17 194 837 656
Sétif	5 597 091 512	6 780 609 407	7 309 489 000	7 360 824 923	8 255 112 620	10 411 957 148	12 922 091 364	13 970 846 626	15 104 894 168
Oran	1 177 312 254	1 265 078 496	2 107 828 446	4 246 265 369	5 243 075 916	5 247 033 182	5 779 558 979	6 248 401 400	6 755 313 825
Vente de plaques									
Variation de stock	-10 432 508								
Mat et fourn consommées	9 653 693 124	12 525 725 015	14 978 997 967	16 970 976 742	19 041 278 445	20 975 741 204	23 106 745 380	24 982 908 303	27 011 415 656
<b>Marge sur coût Matières</b>	<b>5 702 576 211</b>	<b>5 978 634 133</b>	<b>6 705 094 919</b>	<b>7 587 143 540</b>	<b>8 506 054 712</b>	<b>9 364 673 260</b>	<b>10 310 527 452</b>	<b>11 143 269 399</b>	<b>12 043 629 993</b>
Consommables	393 688 049	440 753 204	461 595 929	483 897 644	507 760 480	533 293 713	560 614 273	589 847 272	621 126 581
Remise Obtenue	-118 372 407	-143 000 000	-143 000 000	-143 000 000	-143 000 000	-143 000 000	-143 000 000	-143 000 000	-143 000 000
<b>Marge sur coût Variables</b>	<b>5 427 260 568</b>	<b>5 680 880 929</b>	<b>6 386 498 990</b>	<b>7 246 245 895</b>	<b>8 141 294 232</b>	<b>8 974 379 547</b>	<b>9 892 913 179</b>	<b>10 696 422 127</b>	<b>11 565 503 411</b>
Prestation de services									
Subvention d'exploitation	435 625								
Produc. de l'ent. Pr Elle M	267 494 099	277 482 671	360 566 726	389 412 064	420 565 029	454 210 231	490 547 049	529 790 813	572 174 078
Frais de personnel	1 178 415 876	1 377 646 921	1 536 593 197	1 843 911 836	2 028 303 020	2 332 548 473	2 565 803 320	2 771 067 586	2 992 752 993
Akbou	819 118 264	998 547 087	1 113 754 648	1 263 578 090	1 389 935 899	1 564 614 937	1 721 076 431	1 858 762 545	2 007 463 549
Sétif	274 599 000	288 288 976	321 550 372	385 860 446	424 446 491	536 924 811	590 617 292	637 866 676	688 896 010
Oran	84 698 612	90 810 857	101 288 177	194 473 300	213 920 630	231 008 725	254 109 597	274 438 365	296 393 434
Transport sur vente	577 518 269	655 525 347	789 852 955	931 377 891	1 044 745 150	1 150 674 030	1 267 365 285	1 370 101 735	1 481 180 385
Marketing									
Autres Services	347 565 653	250 296 447	275 464 925	299 849 224	325 726 958	352 038 216	380 653 607	409 272 745	440 183 629
Assurances	35 099 696	34 591 765	40 535 910	45 908 573	51 496 561	56 717 905	62 469 736	67 533 722	73 008 902
Impôts et taxes	160 053 194	185 556 657	227 682 975	257 860 263	289 246 998	318 574 352	350 881 365	379 324 866	410 077 979
PDR Equip Industriels & Mat roulant	143 972 456	142 966 485	156 125 469	171 906 842	181 812 399	200 246 735	220 554 001	238 432 773	257 763 301
Autres Charges d'exploitation	24 471 582	25 000 000	26 250 000	27 562 500	28 940 625	30 387 656	31 907 039	33 502 391	35 177 511

## Annexes

<b>EBITDA</b>	<b>3 228 093 567</b>	<b>3 286 779 978</b>	<b>3 694 560 285</b>	<b>4 057 280 830</b>	<b>4 611 587 549</b>	<b>4 987 402 410</b>	<b>5 503 825 876</b>	<b>5 956 977 123</b>	<b>6 447 532 789</b>
Leasing									
Amortissements & Provisions	983 405 230	965 288 757	1 134 480 842	1 281 684 186	1 291 001 719	1 202 781 084	1 261 466 771	1 245 611 693	1 202 983 112
<b>EBIT</b>	<b>2 244 688 337</b>	<b>2 321 491 221</b>	<b>2 560 079 443</b>	<b>2 775 596 643</b>	<b>3 320 585 830</b>	<b>3 784 621 326</b>	<b>4 242 359 104</b>	<b>4 711 365 430</b>	<b>5 244 549 676</b>
Charges Financières Nettes	299 636 571	237 257 543	265 362 687	320 783 216	309 244 001	333 839 668	324 601 799	312 751 077	297 729 475
<i>Intérêts d'exploit.</i>	216 493 157	160 877 755	178 063 316	193 063 316	208 063 316	223 063 316	238 063 316	253 063 316	268 063 316
<i>Intérêts sur CMT</i>	83 143 414	76 379 788	87 299 371	127 719 900	101 180 685	110 776 352	86 538 483	59 687 761	29 666 159
Leasing									
<b>Résultat Brut d'Exploit</b>	<b>1 945 051 766</b>	<b>2 084 233 679</b>	<b>2 294 716 756</b>	<b>2 454 813 427</b>	<b>3 011 341 829</b>	<b>3 450 781 659</b>	<b>3 917 757 306</b>	<b>4 398 614 353</b>	<b>4 946 820 201</b>
Autres pertes & profits	74 481 043								
<b>Résultat Avant Impôt</b>	<b>2 019 532 809</b>	<b>2 084 233 679</b>	<b>2 294 716 756</b>	<b>2 454 813 427</b>	<b>3 011 341 829</b>	<b>3 450 781 659</b>	<b>3 917 757 306</b>	<b>4 398 614 353</b>	<b>4 946 820 201</b>
Impôt sur les bénéfices	373 500 931	379 837 841	418 196 994	447 373 556	548 797 187	628 882 198	713 985 429	801 618 455	901 525 355
<b>Résultat Net</b>	<b>1 646 031 878</b>	<b>1 704 395 837</b>	<b>1 876 519 762</b>	<b>2 007 439 871</b>	<b>2 462 544 642</b>	<b>2 821 899 461</b>	<b>3 203 771 876</b>	<b>3 596 995 898</b>	<b>4 045 294 846</b>

# **Table des matières**

## REMERCIEMENT

Dédicace

Liste des tableaux

Liste des abréviations

Introduction générale.....	1
Chapitre1 :.....	3
Fondement théorique sur l'investissement.....	3
Introduction.....	4
Section1 : Notions fondamentales liées à l'investissement.....	4
1.1 Définition de l'investissement.....	4
1.1.1. Du point de vue économique :.....	5
1.1.2. Du point de vue comptable :.....	5
1.1.3. Du point de vue financier :.....	5
1.2. Typologie des investissements:.....	6
1.2.1. Classification selon l'objet de l'investissement.....	6
1.2.1.1. Investissement renouvellement ou de remplacement.....	6
1.2.1.2. Investissement d'expansion.....	6
1.2.1.3. Investissement de modernisation.....	6
1.2.1.4. Investissement de diversification.....	7
1.2.1.5. L'investissement de productivité.....	7
1.2.1.6. Investissement d'image.....	7
1.2.1.7. Investissement sociaux.....	7
1.2.2. Classification selon la nature comptable d'investissement.....	7
1.2.2.1. Les investissements corporels (matériel).....	7
1.2.2.2. Les investissements incorporels (immatériels).....	7
1.2.2.3. Les investissements financiers.....	8
1.2.2.4. L'investissement commercial.....	8
1.2.3. Classification selon la nature de leurs relations :.....	9
1.2.3.1. Les investissements indépendants :.....	9
1.2.3.2. Les investissements dépendants :.....	9
1.3. Définition d'un projet d'investissement :.....	9
1.4. Les objectifs d'un projet d'investissement.....	9
1.4.1. Les objectifs stratégique :.....	9

## Table des matières

---

1.4.2. Les objectifs opérationnels :.....	10
1.4.2.1. Objectif de cout : .....	10
1.4.2.2. Objectif de délai : .....	10
1.4.2.3. Objectifs de qualités : .....	10
1.5. Les caractéristique d'un projet d'investissement .....	11
1.5.1. La dépense initiale.....	11
1.5.2. La durée de vie de l'investissement .....	11
1.5.3. Les cash-flows nets .....	11
1.5.4. La valeur résiduelle de l'investissement et la récupération du BFRE.....	12
1.5.5. La notion de l'amortissement .....	13
1.5.5.1. Les éléments de l'amortissement .....	13
1.5.5.2. L'amortissement constant .....	13
1.5.5.3. L'amortissement dégressif .....	14
1.5.5.4. L'amortissement progressif.....	14
1.5.5.5. Amortissement selon la méthode unités d'œuvre .....	15
Section 2 : Financement d'un projet d'investissement.....	16
2.1 Financement par fond propre .....	16
2.1.1 L'autofinancement .....	16
2.1.1.1 capacités d'autofinancement .....	16
2.1.1.2 les avantages et les inconvénients d'autofinancement .....	18
2.1.2 La cession d'élément d'actif .....	18
2.1.3 L'augmentation du capital.....	19
2.1.3.1 Les formes d'augmentation de capital .....	19
2.2 Le financement par quasi-fonds propres .....	20
2.2.1 les comptes courants des associés .....	20
2.2.2 Les prêts participatifs .....	20
2.2.3 Les titres participatifs .....	20
2.2.4 Les titres subordonnés .....	20
2.2.5 Les primes et les subventions.....	21
2.3 Financement par endettement.....	21
2.3.1 Les emprunts auprès des établissements de crédit .....	21
2.3.2 Financement par emprunt obligataire.....	21
2.3.3 Financement par crédit bail .....	22
2.3.3.1 Les avantages et les inconvénients.....	22

# Table des matières

---

Section 3 : Risque et décision d'investissement.....	23
3.1 Définition du risque.....	23
3.2 Typologie de risque .....	23
3.2.1 Les risques liés aux investissements .....	23
3.2.2 Les risques d'approvisionnement.....	23
3.2.3 Les risques liés à l'inflation .....	23
3.2.4 Les risques d'exploitations.....	24
3.2.5 Les risques financiers et de trésorerie .....	24
3.2.6 Les risques de marché .....	24
3.2.7 Les risques pays .....	24
3.3 Définition de la Décision d'investissement.....	25
3.4 Les différents types de décision .....	25
3.4.1 Classification des décisions en fonction de niveau : .....	25
3.4.2 Classification de décision en fonction de structure .....	25
3.4.3 Classification de décision en fonction de risque .....	26
3.5 Les étapes de décision d'investir.....	26
3.5.1 La phase d'identification : .....	27
3.5.2 La phase de préparation : .....	27
3.5.3 La phase d'évaluation : .....	27
3.5.4 La phase de décision : .....	27
3.5.5 La phase d'exécution : .....	27
3.5.6 La phase de contrôle : .....	27
3.5.7 L'importance et la complexité de la décision d'investissement : .....	28
En Conclusion : .....	28
Chapitre 2 : .....	29
Introduction : .....	30
Section 01 : L'étude technico-économique d'un projet d'investissement .....	31
1. L'identification du projet .....	31
1.2. Projet incompatibles et projet indépendants.....	31
2. L'étude de marketing et commerciale .....	32
2.1. L'étude de marché.....	32
2.1.1. Le produit à vendre.....	32
2.1.2. L'étude de la demande .....	32
2.1.3 L'étude de l'offre concurrente.....	33

# Table des matières

---

2.2 Les stratégies et les actions commerciales .....	33
2.3 L'étude technique de projet.....	34
2.3.1 Le processus de production .....	34
2.3.2 Les caractéristique de moyen de production .....	34
2.3.3 Les délais de réalisation .....	34
2.3.4 L'implantation des unités de production .....	34
2.3.5 L'analyse des coûts de projet .....	34
Section 2 : Méthode d'évaluation d'un projet d'investissement .....	35
1. Evaluation financière d'un projet d'investissement .....	35
1.1 Définition .....	35
1.2 Construction des échéanciers des flux de trésorerie.....	35
2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement .....	40
2.1 Définition et objectifs de l'évaluation économique d'un projet.....	40
2.2 Les méthodes de l'évaluation économique .....	41
2.2.2 La méthode des effets :.....	42
2.3 La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière .....	42
Section 3 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	43
3.1 Évaluation du projet dans un univers certain .....	43
3.1.1 les critères d'évaluation sans actualisation (méthode statique).....	43
3.1.1.1 Le taux moyen de rentabilité :.....	44
3.1.1.2 délais de récupération :.....	44
3.1.2 Les critères fondés sur l'actualisation .....	46
3.1.2.1 La valeur actuelle nette.....	47
3.1.2.2 L'indice de profitabilité (IP) .....	48
3.1.2.3 Le taux interne de rentabilité.....	49
3.1.2.4 La relation entre la VAN et TRI.....	50
3.2 Évaluation d'un projet d'investissement dans un univers incertain .....	51
3.2.1 Critères de Wald :.....	51
3.2.2 Le critère de minimax : .....	51
3.2.3 Le critère de Maximax : .....	51
3.2.4 Le critère d'Hurwicz : .....	51
3.2.5 Le critère de Laplace : .....	51
3.2.6 Le critère de Savage : .....	51
3.3 Les critère d'évaluation dans un avenir aléatoire (probabilisable) .....	52

## Table des matières

---

3.3.1 Le critère d'espérance- variance .....	52
3.3.2 L'espérance mathématique.....	52
3.3.3 La variance et l'écart type de la VAN.....	53
3.3.4 Le coefficient de variation.....	53
En Conclusion : .....	54
Chapitre 3 : .....	55
Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil :.....	56
HISTORIQUE.....	57
Les valeurs de General emballage.....	59
Les mission et objectifs de GENERAL EMBALLAGE : .....	62
Situation de l'entreprise par rapport à son environnement : .....	62
Présentation du service d'accueil contrôle de gestion : .....	65
1. Service contrôle de gestion : .....	65
2. Rôle du contrôleur de gestion : .....	65
3. Les fonctions du service contrôle de gestion : .....	65
Section2 : évaluation de la rentabilité de projet d'investissement .....	66
2.1 Objectifs visées par l'investissement .....	66
2.2. Le montant total de l'investissement.....	66
2.3 Le mode de financement .....	66
2.4 L'évolution du chiffre d'affaire par année de 2017 à 2025 :.....	67
2.5 L'amortissement comptable de ce projet .....	68
2.6 Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF) .....	68
2.7 Actualisation des cash-flows .....	71
2.8 Evaluation financière : .....	72
2.8.1 Détermination de la VAN de projet de la SPA général emballage. ....	72
2.8.2 Le taux de rentabilité interne (TRI) :.....	73
2.8.3 Le délai de récupération actualisé (DRA) .....	73
2.8.4 délai de récupération simple (DRS) .....	74
2.8.5 L'indice de Profitabilité (IP) .....	75
En Conclusion .....	76
Conclusion générale .....	77
Bibliographie	
Annexes	
Résumé	

## **Résumé :**

Pour procéder à la réalisation d'un projet d'investissement le plus approprié pour l'entreprise, les décideurs doivent tenir compte de différentes données relatives à l'investissement dont son environnement, sa date de réalisation et son niveau de risque d'où plusieurs critères sont mis à la disposition de l'entreprise tel que : le délai de récupération du capital investi (DR), la valeur actuelle nette (VAN), taux de rendement interne (TRI) ainsi l'indice de profitabilité. Pour cela notre travail partagé en trois chapitre, le premier est consacré sur les fondements théoriques sur les investissements, la seconde traite les méthodes et les critères d'un projet d'investissement. Et enfin le dernier chapitre porte sur une étude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise GNERAL EMBALLAGE.

**Mots clés :** investissement, évaluation, décision, faisabilité, rentabilité.

## **Abstract :**

To proceed to the réalisation of an investment project the moste appropriate for the company the decision makers must take into account various data relating to the invesment of which its environment, its date of realization and its level of risk from where several criteria are placed at the disposal of the company to appreciate such as : the time of recovery of the invested capital(TR) , the net present value ( NPV), the rate of internal retum( IRR) as well as the index of profitability (IP). To this end, our work will be divided into three chapters, a first chapter is devoted to the généralities on investments, the second deals with the methods and criteria of an investment project. Finally, the last chapter deals with a study of investment project with in company GENERAL EMBALLAGE.

**Keywords :** investment, evaluation, decision, feasability, , profitability.