

**République Algérienne Démocratique et Populaire**  
**Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique**  
**Université Abderrahmane Mira de Bejaia**  
**Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de**  
**Gestion**

**Département des Sciences de Gestion**

## **Projet de Fin d'Etudes**

**Pour l'obtention du diplôme de Master**

**Option : Entrepreneuriat**

### **Thème**

**Evaluation d'un projet d'investissement**  
**Cas de la BADR agence de Kherrata**

**Préparé par :**

Melle. Meddour Zina

Melle. Aissou Lamia

**Encadré par :**

Mme .LAHLOU Hafsa

**Année universitaire : 2021/2022**

## **Remerciement**

Nous tenons tout d'abord à remercier dieu le tout puissant qui nous a donné la force et la patience d'accomplir ce modeste travail.

En second lieu, nous tenons à remercier notre encadreur Mme LAHLOU Hafsa , qui nous a accompagné tout au long de ce projet, pour son aide inestimable, qui a eu l'amabilité de répondre à nos questions et de nous fournir ses précieux conseils et recommandations qui nous ont permis de réaliser ce travail .qu'il trouve ici l'expression de notre profonde gratitude.

Enfin nous tenons à remercier toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin au succès de ce présent mémoire, trouvant aussi l'expression de nos profondes gratitude et respects.

## **Dédicace**

Je dédie ce travail, A ceux qui possèdent un bon cœur plein d'amour et de douceur à ma chère mère pour son amour ,sa compréhension ,ses conseils ,ses sacrifices et soutiens qu'elle m'a donné pendant tous les moments de ma vie .je lui souhaite santé et bonheur ,que dieu la protège et la garde pour nous .

A mes chers frères Lamine, djouherdine, qui n'ont jamais cessé de m'encourager durant mes études et qui m'ont toujours été un incontestable support moral.

A mes chères sœurs Nadia ,Nacera ,Samira ,Amira ,pour leurs patience ,leurs aide moral et physique ,et leur compréhension tout au long de ce projet et avec qui j'ai partagé tous les moments de ce mémoire Ames ,A tous mes amis .

**Lamia**

## **Dédicace**

Je dédie ce travail, A ceux qui possèdent un bon cœur plein d'amour et de douceur à ma chère mère pour son amour ,sa compréhension ,ses conseils ,ses sacrifices et soutiens qu'elle m'a donné pendant tous les moments de ma vie .je lui souhaite santé et bonheur ,que dieu la protège et la garde pour nous .

A mes chers frères, Zaid, Souhil, et Hmidan, qui n'ont jamais cessé de m'encourager durant mes études et qui m'ont toujours été un incontestable support moral.

Ames chères sœurs Katiba et Hana, pour leurs patience, leurs aide moral et physique, et leur compréhension tout au long de ce projet et avec qui j'ai partagé tous les moments de ce mémoire Ames deux chères petites nièces Ocean et Macilia ,pour leur amour qu'elles m'envoient et le courage qu'elle me donnent , Ames ,A tous mes amis

**Zina**

## Liste des tableaux

<b>Tableau N° 1:</b> Détermination de l'autofinancement net.....	22
<b>Tableau N° 2 :</b> les différents types de risques.....	32
<b>Tableau N° 3 :</b> Informations recherchées lors d'une étude de marché.....	40
<b>Tableau N° 4:</b> Evaluation des coûts d'un projet.....	43
<b>Tableau N° 5 :</b> Eléments constituant un dossier de projet .....	44
<b>Tableau N° 6:</b> L'échéance d'amortissement.....	46
<b>Tableau N° 7:</b> Le calcul de la CAF par la méthode soustractive.....	48
<b>Tableau N° 8 :</b> Le calcul de la CAF par la méthode additive.....	49
<b>Tableau N° 9 :</b> compte de résultats prévisionnel.....	50
<b>Tableau N° 10:</b> Présentation du bilan financier.....	53
<b>Tableau N°11 :</b> Compte résultat.....	54
<b>Tableau N°12 :</b> Les soldes intermédiaires.....	56
<b>Tableau N° 13:</b> La comparaison entre la VAN et TRI.....	70
<b>Tableau N° 14 :</b> Identification du projet.....	94
<b>Tableau N °15 :</b> Structure_de_financement.....	95
<b>Tableau N° 16 :</b> Main d'ouvre du projet.....	98
<b>Tableau N°17 :</b> Coût du projet (DA).....	98
<b>Tableau N°18 :</b> Les charges des projets (DA).....	99
<b>Tableau N° :19 :</b> Tableau des valeurs immobilisées(DA).....	100
<b>Tableau N°20 :</b> Tableau des valeurs d'exploitation .....	101
<b>Tableau N°21 :</b> Tableau des valeurs réalisables (DA).....	101
<b>Tableau N° 22:</b> Tableau des valeurs disponibles (DA).....	102
<b>Tableau N°23 :</b> Calcul des capitaux permanents (DA).....	102
<b>Tableau N°24 :</b> Calcul des dettes à court terme (DCT) en(DA) .....	103
<b>Tableau N°25 :</b> Présentation de l'actif de bilan financier (DA).....	104
<b>Tableau N°26 :</b> Présentation de passif de bilan financier (DA).....	105

<b>Tableau N° 27:</b> Présentation de l'actif en grandes masses (DA).....	106
<b>Tableau N°28 :</b> Présentation de passif de bilan en grandes masses.....	108
<b>Tableau N°29 :</b> Calcul du fonds de roulement net par le haut de bilan .....	110
<b>Tableau N°30 :</b> Calcul du fonds de roulements net par le bas de bilan (DA).....	110
<b>Tableau N°31 :</b> Calcul de besoin de fonds de roulements (DA) .....	111
<b>Tableau N° 32:</b> Calcul de la trésorerie nette (DA).....	111
<b>Tableau N°33 :</b> Calcul des soldes intermédiaires de gestion (DA).....	113
<b>Tableau N°34 :</b> Calcul de la CAF selon la méthode additive(DA).....	115
<b>Tableau N°35 :</b> Calcul de la CAF selon la méthode soustractive(DA).....	116
<b>Tableau N°36 :</b> Calcul de ratio de solvabilité (DA).....	117
<b>Tableau N°37 :</b> Calcul de taux de rentabilité économique(DA).....	118
<b>Tableau N° 38:</b> calcul de taux de rentabilité économique net.....	118
<b>Tableau N°39 :</b> Présentation de taux de rentabilité financière .....	119
<b>Tableau N°40 :</b> Les amortissements (DA).....	120
<b>Tableau N°41 :</b> Tableau de comptes résultats.....	121
<b>Tableau N°42 :</b> Calcul des cash-flows .....	122
<b>Tableau N°43 :</b> Actualisation des cash- flow(en DA).....	12

## **La liste des figures**

<b>Figure N° 1</b> : L'investissement au sens comptable du terme.....	6
<b>Figure N°2</b> : Projet d'investissement.....	9
<b>Figure N°3</b> : Le cycle de vie d'un projet d'investissement.....	14
<b>Figure N°4</b> : Le processus de l'analyse commerciale.....	41
<b>Figure 5</b> : Représentation schématique de l'arbre de décision.....	80
<b>Figure N°6</b> : Organisme de la BADR agence kherrata .....	93

## **La liste des graphes**

<b>Graphique N°1 : Courbe de la VAN en fonction du taux d'actualisation.....</b>	<b>63</b>
<b>Graphique N°2 : Taux de la rentabilité.....</b>	<b>68</b>
<b>Graphe N°3 : Evaluation du CA de cinq années.....</b>	<b>97</b>



## **Introduction générale**

L'investissement est l'un des principaux outils de développement et de pilotage de l'entreprise. Toutes les décisions dans l'entreprise sont traduites par des choix d'investissement ou de désinvestissement.

Avant de s'engager concrètement dans l'action d'investir, il est question de calculer la rentabilité de ce projet en effet la décision d'investissement doit être confirmée par différentes études et calculs qui vont éclaircir les coûts engagés et gains qu'il procure. Si la somme des gains est supérieure aux coûts de l'investissement celui-ci est rentable. Un entrepreneur doit cependant prendre sa décision dans un contexte d'incertitude : un investissement génère des coûts qui ne sont pas précisément connus.

Dans son processus de développement, l'entreprise cherche à maximiser son profit quel que soit son secteur d'activité (agriculture, industrie ou service). Elle investit dans des idées nouvelles et de nouvelles installations qui vont renforcer la croissance économique du pays et la prospérité du peuple d'où l'importance de la décision d'investissement. L'investissement est donc la condition nécessaire du développement et de création de richesse. Cette décision est la plus importante dans la vie de l'entreprise par ce qu'elle est quasi –irréversible et met en jeu des capitaux énormes ainsi qu'elle nécessite une stratégie bien adaptée aux besoins et aux exigences environnementales de l'entreprises.

Un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation permettant de réaliser l'activité, de ce fait l'évaluation des projets d'investissement est importante, elle va conditionner la prise de décision pertinentes et donc va engager la santé financière de l'entreprise.

En conséquence, la décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où les choix d'aujourd'hui conditionneront ce qu'elle sera demain.

Elle correspond ainsi à l'une des quatre grandes décisions auxquelles doit faire face l'entreprise. Aux côtés des décisions de financement, de gestion de trésorerie et d'analyse financière. D'où l'intérêt de notre choix pour ce thème

Notre mémoire de fin d'étude a pour but de présenter les différentes techniques d'évaluation d'un projet d'investissement, cela nous amène à poser la problématique principale suivante :

**« Quels sont les principaux critères d'évaluation et de choix d'un projet d'investissement et quel lien existe-t-il entre ces méthodes ? »**

De cette question découlent les questions suivantes :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement et quels sont les modes de financement de ce dernier ?
- Quels sont les outils utilisés pour analyser la rentabilité d'un projet d'investissement ?
- Comment faire l'analyse financière d'un projet ?

Afin de donner des éléments d'appréciation à ces questions, nous suivrons la méthode hypothéticodéductive basée sur deux principales hypothèses :

**H1 : Pour confirmer la décision d'investissement, la Banque BADR Agence de KHERRATA 360 utilise des méthodes pour évaluer un projet d'investissement.**

**H2 : Les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement utilisées par la Banque BADR Agence de KHERRATA 360 sont complémentaires.**

Pour infirmer ou confirmer ces hypothèses, nous avons partagé notre travail en deux parties : une partie théorique qui traitera le cadre théorique sur l'investissement et les méthodes d'évaluation de ce dernier cette partie sera partagée en deux chapitres :

- Le premier chapitre intitulé : Généralités sur l'investissement qui entoure la notion de l'investissement par des définitions, typologie et source de financement ainsi que les risques de celui-ci,

## Introduction Générale

---

- Le second chapitre intitulé : les méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement exposera les différentes méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.
- Une partie pratique qui portera sur l'examen des méthodes d'évaluation du projet d'investissement utilisées par la BADR de KHERRATA que nous allons confronter

avec notre méthode d'évaluation d'investissement et de essayer d'analyser le lien entre ces méthodes ce qui nous permettra de vérifier nos hypothèses.

## **Chapitre I : Généralités sur les projets d'investissements**

## Introduction

L'investissement est une démarche dans la vie de l'entreprise qui engage durablement celle-ci, l'investissement est toujours un pari sur l'avenir. Il consiste en un engagement qui représente la dépense initiale, en vue de dégager des flux financiers dont la valeur espérée est supérieure à la dépense initiale.

Afin de s'initier dans cette étude, il est nécessaire de consacrer un chapitre introductif pour éclaircir les concepts généraux sur le projet d'investissement, ainsi que les sources de financement de ce dernier.

Dans ce chapitre, nous allons présenter trois sections, dans la première section : le projet d'investissement, dans la deuxième section : les sources de financement d'un projet d'investissement enfin dans la troisième section : les risques d'un projet d'investissement.

## Section 1 : Le projet d'investissement

Dans cette section, nous allons définir l'investissement selon les différentes approches et exposer les différentes formes qu'il peut prendre.

### 1-1- Définition de projet

Les définitions varient selon les auteurs. Ci-dessous deux définitions qui ont l'avantage de se compléter et de couvrir l'ensemble des caractéristiques d'un projet généralement admises par les autres définitions.

➤ Selon l'organisme Mondiale de Normalisation (ISO) dont la définition a été reprise par l'Association Française de Normalisation (AFNOR) :

« Un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entreprises dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coûts et de ressources<sup>1</sup> » .

➤ Selon l'Association Francophone de management de projet (AFITEP) : « un projet est un ensemble d'action à réaliser pour atteindre un objectif défini, dans le cadre d'une mission précise et pour la réalisation desquelles on a identifié non seulement un début, mais aussi une fin. <sup>2</sup>

### 1-2- Définition de l'investissement

Dans la conception générale, un investissement est considéré comme une transformation des ressources financières en bien et services et c'est la valeur des biens durables acquis pour être utilisé. Cependant, cette conception générale de l'investissement se définit selon plusieurs visions :

#### A- Selon les Comptables

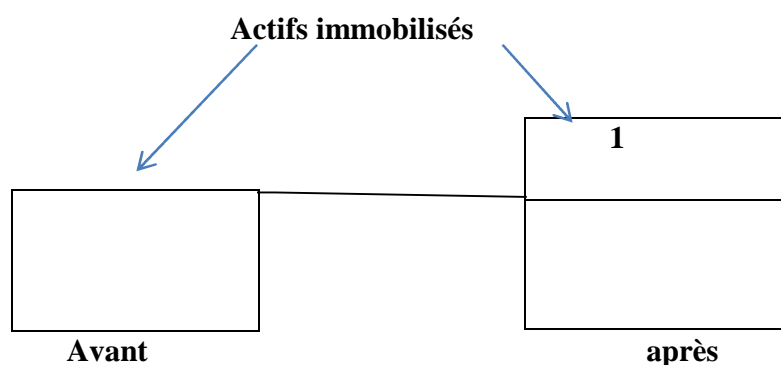
« L'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise<sup>3</sup> »

**PCN (plan comptable national).**

<sup>1</sup> FRANK, OLIVIER MEYE « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement ». 5<sup>em</sup> édition, Paris, 2007, p 27.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> BOUGHABA. A « Analyse et évaluation des projets ». Berti, édition Alger, 2005, p1.

**Figure N° 1** : l'investissement au sens comptable du terme.**L'investissement****L'investissement**

Source : poix (M). Guide du choix d'investissement. Eyrolles, Paris, 2006, p02.

Pour un comptable, l'investissement se confond toujours avec immobilisation durable, ce qui donne lieu à la notion de la durée de vie de ce dernier. A ce niveau on distingue :

- Des immobilisations liées à l'exploitation groupant l'investissement productif : les machines par exemple.
- Des immobilisations hors exploitation telles que :
  - Des achats de terrains à des fins spéculatives.
  - Des achats de titres de participation à des fins stratégique.
  - Diverses réalisations au caractère social.

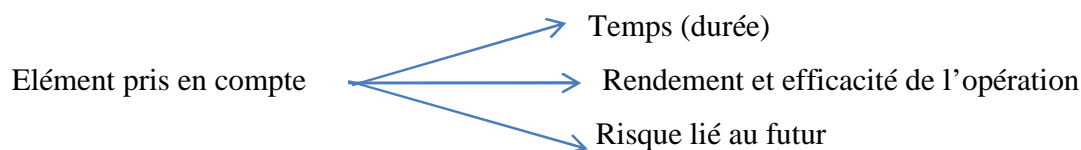
Donc le comptable considère l'investissement comme une affaire de bilan.

**B- Selon les économistes**

« L'investissement est tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui, dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats, certes, étalés dans le temps mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale<sup>4</sup>».

<sup>4</sup> BOUGHABA. A, Op. Cit, p1





Donc, il est évident que la vision du dirigeant de l'investissement est plus large que celle du comptable; le premier considère l'investissement comme un ensemble de ressources financières mobilisées pour l'achat des biens d'équipement que celle relevant des campagnes de publicité, de formation, de marketing ...ces éléments sont conçus par le deuxième comme des charges d'exploitation alors que pour le manager elles constituent des dépenses dont les effets se prolongent sur plusieurs années visant aussi bien le renforcement de la capacité de production que l'efficacité des moyens de production .

### C- Selon les financiers

Pour le financier, l'investissement est « une immobilisation du capital qui produit des revenus à long terme et à ce titre doit être financé par des capitaux permanents (capitaux propres ou l'emprunt à long terme) »<sup>5</sup>.

L'objectif final du financier est le maintien, durant la vie de l'investissement, de l'équilibre entre ressources et emplois.

Comme celle du comptable, cette définition est centrée sur le temps mais elle est plus générale et englobe :

- Les immobilisations au sens comptable liées ou non à la production.
- Les dépenses classées par le comptable comme charge d'exploitation et qui correspondent au sens économique du terme à des investissements.
- Les immobilisations correspondant aux besoins de fonds de roulement (BFR).

Nous constatons donc que la notion de l'investissement est plus large et s'attache à saisir ce dernier dans une conception plus globale.

### D- D'une manière générale

L'investissement est un processus fondamental dans la vie de l'entreprise, qui engage durablement celle-ci, si dans un premier temps, il grève fréquemment les états financiers de l'entreprise, lui seul permet d'assurer sa croissance à long terme.

---

<sup>5</sup> Idem.

L'investissement est toujours un pari sur l'avenir, il consiste en l'engagement des capitaux qui représentent la dépense initiale, en vue de dégager des flux financiers dont la somme espérée est supérieure à la dépense initiale.

### 1-3- Définition d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement est un ensemble complet d'activités et d'opérations qui consomment des ressources limitées et dont on attend des revenus ou autre avantages monétaires ou non monétaires<sup>6</sup>.

Ou encore, est « une opération entraînant l'affectation des ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir d'en tirer des flux de liquidités sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise <sup>7</sup> ».

Dans le même sens G. AUSSET et J. MARGIN<sup>8</sup> pensent qu'un projet d'investissement est la demande de capitaux permanents. Cette identité assortie de la limitation des capitaux permanents et de leurs non gratuité, qui peuvent être schématisés de la manière suivante :

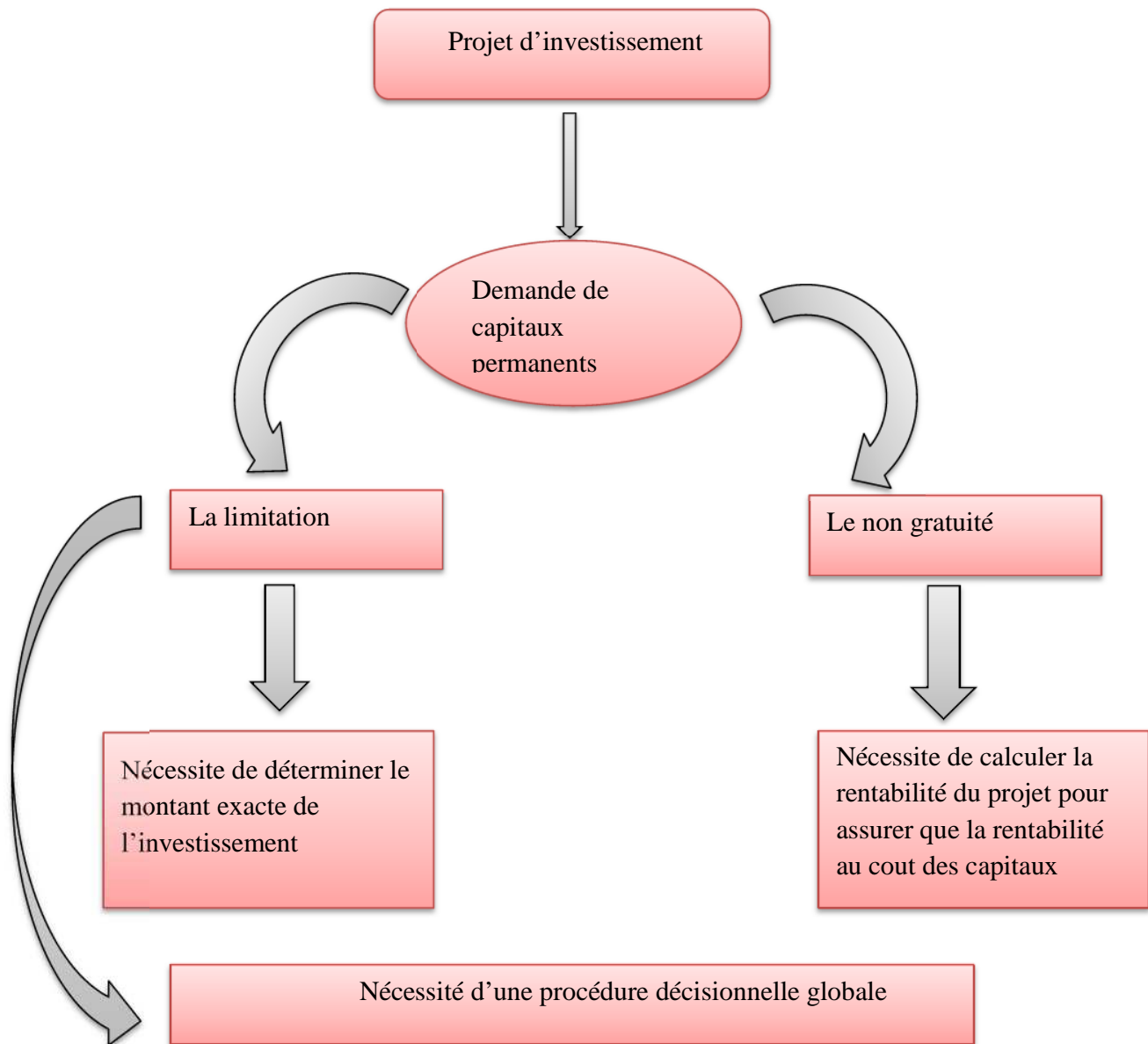
---

<sup>6</sup> LAZARY, « Evaluation et financement de projets » édition , distribution, el dar othmania, 2007, p.13.

<sup>7</sup> HAMDIK R « analyse des projets et leur financement » édition es-Salaam, Alger, 2000, p8.

<sup>8</sup> G.AUSSET et J.MARGIN, choix des investissements édition economica 1984, p29

Figure N°2 : Projet d'investissement



Source : G. AUSSET et J. MARGIN, choix des investissements édition, economica 1984, p29.

#### 1-4- Classifications et importance des investissements

L'investissement regroupe beaucoup d'utilité pour l'entreprise, pour sa croissance, et toutes ses ambitions stratégiques et peut être sous différentes formes.

**1-4-1- Importance de l'investissement<sup>9</sup>**

- Il assure la survie de l'entreprise soit par l'accroissement de la part du marché ou par l'amélioration de sa rentabilité par la mise en place de nouveaux moyens ayant pour but d'atteindre les objectifs de l'entreprise.
- Il influence sur l'environnement économique et financier.
- La création de nouveaux postes d'emplois ce qui entraine une hausse de production.
- Il augmente la capacité de production de l'entreprise.

**1-4-1-1-Classification**

Généralement les investissements sont classés selon leur nature, finalité, ou objectif.

**Classification des investissements selon la nature<sup>10</sup>**

Il existe 3 types d'investissements :

- les investissements corporels : sont les actifs physiques qui viennent en augmentation du patrimoine de l'entreprise (terrain, bâtiment, machine), se matérialisent par les investissements industriels ou de nature commerciale et qui se dégagent dans des actifs physiques.
- les investissements incorporels : constitués d'actifs incorporels tels que les fonds de commerce, brevet, concession, dépenses pour la formation du personnel et pour la publicité. les investissements incorporels représentés par exemple par des droits de bail,
- Licence ou charges ayant un impact dans le futur telles que les dépenses de la formation et du perfectionnement du personnel, marketing...etc.
- les investissements financiers : ils prennent la forme de prêts à long terme ou d'achat de titres de participation (actions, obligations...), et constitués par les placements et éventuellement par la prise du pouvoir financier dans d'autres entreprises.

**B- Classification selon leur finalité<sup>11</sup>**

Cette classification permet de distinguer deux types de projets :

- Les projets productifs

Ce sont tous les projets dont la production destinée à être commercialisée (vendue) sur le marché, parmi les objectifs recherchés à travers les projets productifs, nous citons :

- La substitution aux importations

<sup>9</sup> BOUGHABA (A), op. Cit, p07.

<sup>10</sup> SIMON (F), TRABELSI(M), préparer et défendre un projet d'investissement, édition dunod, paris, 2005, p43.

<sup>11</sup> LAZARY, op, cit, pp., 14-15.

- La modernisation de l'outil de production
- La mise en valeur des ressources naturelles
- L'exportation
- Les projets non directement productifs

Ce sont des projets relevant des domaines :

- Sociaux : enseignement, santé, éducation.
- Infrastructures : routes, ponts, barrage.
- Appui à la production (formation, assistance encadrement technique...).

Les projets non productifs présentent une difficulté de quantification des avantages financiers qu'ils peuvent offrir.

### **C- Classification selon l'objectif<sup>12</sup>**

Il existe plusieurs sortes d'investissement que nous pouvons classer de la manière suivante :

- Les investissements de remplacements ou de renouvellement <sup>13</sup>

Les investissements de remplacement visent à maintenir l'activité au niveau actuel, on substitue donc des équipements neufs à des équipements amortis ou obsolètes, en vue de maintenir la capacité de production de l'entreprise.

Il désigne les projets dont l'objectif prioritaire est de permettre un renouvellement des équipements en place jugés usés ou obsolètes par des équipements neufs ayant les mêmes caractéristiques que les équipements à renouveler.

Les équipements neufs ont à cet effet les mêmes caractéristiques techniques que les anciens (capacité de production, niveau des coûts de production, etc.) les investissements de remplacement sont aussi appelés investissements de renouvellement ou de maintien.

---

<sup>12</sup> KOEHL JACKY, « les choix d'investissement », édition dunod, France, 2003, pp, 12-13.

<sup>13</sup> CHISSOS (J) et Gillet(R), Décision d'investissement, édition 2003 ; pp103-104.

➤ **Les investissements de modernisation (productivité)** <sup>14</sup>

Les investissements de modernisation sont destinés essentiellement à abaisser les coûts de production, ceci par une meilleure combinaison des facteurs de production, ce sont donc des investissements qui visent l'amélioration de la productivité ou de la compétitivité de l'entreprise ; ce qui signifie que l'on produit plus pour des coûts de production inchangés ou que ces derniers seront moindres pour un même volume de production.

Ils désignent les investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisations de production.

➤ **Les investissements d'expansion** <sup>15</sup>

Les investissements d'expansion sont destinés à permettre à l'entreprise de faire face à la croissance de la demande et ceci, soit par la réalisation de nouveaux investissements destinés à augmenter sa capacité de production (investissements de capacité) soit par l'élargissement de sa gamme de produit (investissements de diversification.), il désignent les projets ayant pour vocation de permettre une augmentation des capacités de production de l'entreprise pour faire face à la demande potentielle. Ils peuvent répondre à des stratégies d'expansion (croissement des quantités avec objectif de gain de part de marché.

➤ **Les investissements de création**

Alors que les investissements précédents portent sur la mise en place de nouveaux actifs ayant des relations technico-économiques avec d'autres activités ou d'autres actifs déjà existants, les investissements de création portent tout simplement sur des projets qui n'ont aucun lien avec d'autres investissements. Il s'agit donc d'investissements de création ou des nouveaux projets.

➤ **Les investissements stratégiques**

A la rentabilité nulle ou difficilement mesurable, ces investissements sont souvent rendus obligatoires par la législation (en matière d'hygiène, de sécurité, de pollution...) ou lorsqu'ils

<sup>14</sup>CHISSOS (J) et Grille (R), op, cit p103, 104.

<sup>15</sup>.idem.

ne le sont pas néanmoins nécessaires à l'entreprise pour assurer sa protection à l'égard des concurrents ou du progrès technique (publicité, dépenses de recherche et de développement, dépenses de formation du personnel...).

### ➤ Les autres investissements

Ce type d'investissement ont pour objet d'améliorer les conditions socio-économiques des employés ; bien qu'elles puissent avoir un effet positif sur la rentabilité de l'entreprise, cet effet est indirect et difficilement mesurable.

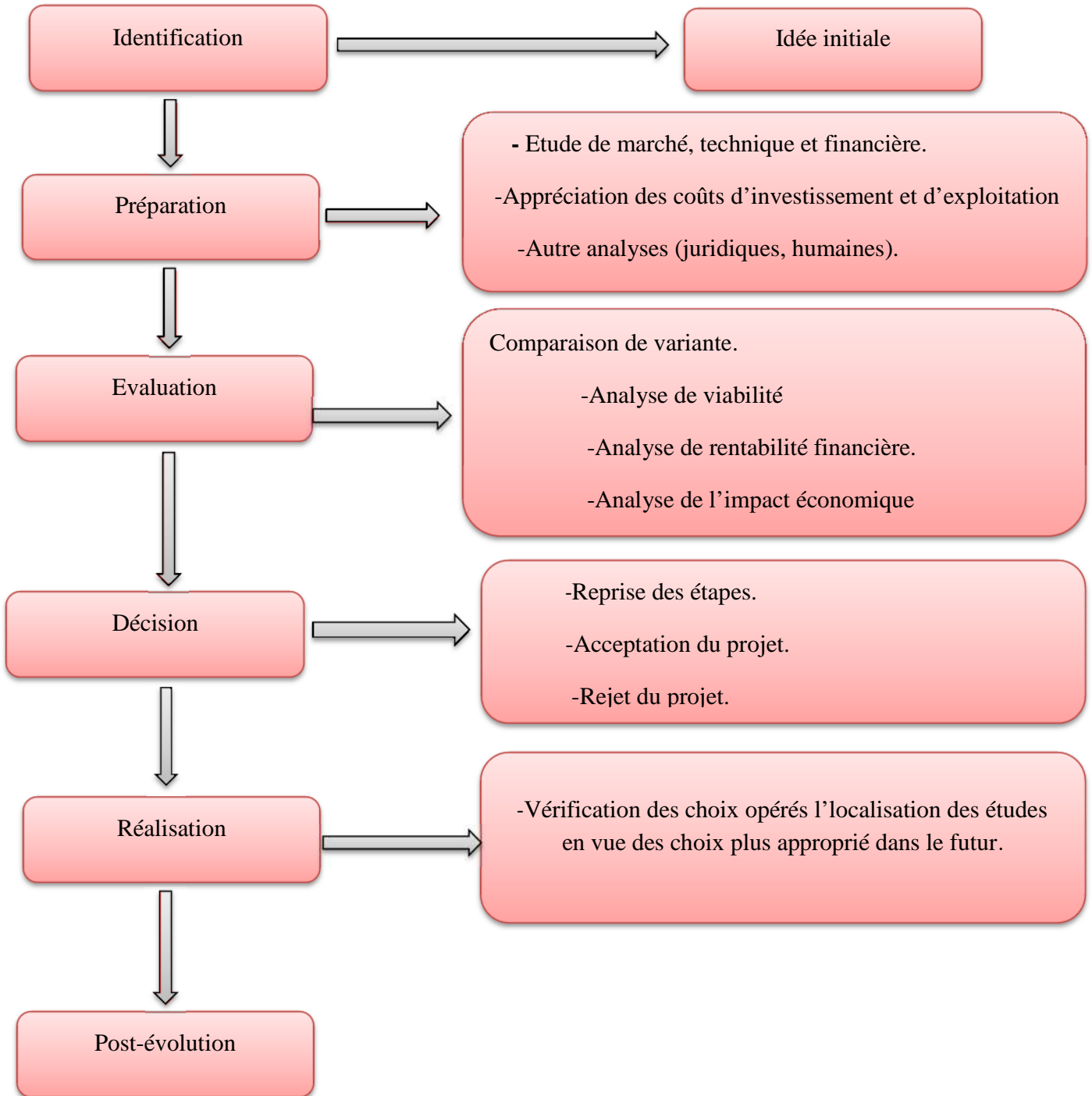
Il y a aussi les investissements qui visent à améliorer la sécurité du travail, les avantages de tels investissements peuvent difficilement être évalués ; on leur applique donc des normes différentes de celles appliquées aux autres investissements.

### **1-5- Cycle de vie du projet d'investissement**

Un projet passe par une série de phases successives entre lesquelles il n'existe pas réellement de démarcation ; elles sont toutes particulièrement importantes et déterminantes pour la réussite du projet, elles définissent « le cycle de vie du projet ». Le nombre de phases du cycle de vie d'un projet n'est pas constant, il dépend du type de projet ainsi que des acteurs en présence.

La figure qui suit nous montre le schéma détaillé du cycle de vie d'un projet.

Figure N° 3 : Le cycle de vie d'un projet d'investissement



Source : LAZARY, « évaluation financières des projets » édition dar el out mania, 2007, p22



**1-5-1- La phase d'identification** <sup>16</sup>

C'est la phase la plus importante, elle existe pour un but bien précis, tel que, l'étude de l'idée d'investissement, voir si elle est viable économiquement, financièrement et Techniquement, l'assurance de continuer à récolter et consacrer raisonnablement d'autres ressources au projet étudié.

**➤ Parmi les objectifs de l'identification nous relevons :**

- l'idée du projet est celle techniquement, financièrement, et économiquement viable.
- s'assurer que l'on de grandeur des besoins financiers nécessaires.
- donner un ordre de grandeur des besoins financiers nécessaires.

**➤ Parmi les motivations économiques et dont l'idée émane souvent des pouvoirs publics, on note :**

- l'amélioration de la balance du commerce extérieur (réduction des importations, augmentation des exportations...).
- l'approvisionnement des industries locales en matière premières.
- le développement régional, et la création d'emplois.

**➤ Les aspects à apprécier au niveau de cette phase :**

- La priorité nationale : apprécier les différentes solutions qui permettent d'atteindre cet objectif.
- La faisabilité technique : s'assurer que le projet est techniquement réalisable ; voir aussi les différentes solutions qui peuvent s'offrir.
- La faisabilité économique : s'assurer que le projet est économique viable (bilan devises, emplois, équilibre régional...).
- L'identification des problèmes : il s'agit de relever les problèmes qui peuvent survenir même s'il ne s'agit pas les solutionner durant cette phase (organisation, gestion, aspects financiers, institutionnels et politiques des prix, commercialisation, fiscalité, etc.).

---

<sup>16</sup> LAZARY, op, cit, pp22-24.

**1-5-2- La phase de préparation <sup>17</sup>**

C'est une phase qui touche toutes les fonctions de l'entreprise, a pour objectif de développer, compléter confirmer les résultats de la première phase, et aussi estimer les cours d'investissement et d'exploitation et enfin procéder à une analyse financière et économique, dont les objectifs se diversifient :

- développement et confirmation des paramètres estimés durant la première phase
- estimation des coûts d'investissement et d'exploitation.
- procéder à analyse financière et économique

La préparation du projet doit aboutir à chaque fois que cela est possible à la détermination de plusieurs variantes (c'est –à-dire plusieurs possibilités), et devra suivre le processus suivant :

➤ **une étude du marché** : elle consiste à faire une évaluation de la demande afin de déterminer la quantité qui sera produite, et aussi, l'étude de l'offre valable sur ce marché, ce type d'étude pourra aussi diagnostiquer la concurrence du secteur.

➤ **une étude technique** : c'est une analyse des conditions techniques de réalisation du projet (durée des travaux, localisation géographique, les besoins de consommations, les besoins en mains –d'œuvre, le type de la technologie retenue...).

➤ **estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et recettes du projet** : il sera nécessaire de faire des estimations ou prévision du coût total du projet envisagé, de ses flux et leur évolutions, l'étude technique doit être associée à une analyse des dépenses et des recettes et ce pour chacune des solutions envisagées : coût de l'équipement, coût de la main d'œuvre, de la matière première et l'énergie, recettes d'exploitation ainsi que l'évolution possible de ces paramètres.

➤ **conditions juridiques, fiscales et financières <sup>18</sup>**

On définira les hypothèses en particulier fiscales et financières à partir desquelles les calculs sont conduits. Des hypothèses simplifiées seront suffisantes pour les premières estimations.

➤ **Encadrement et ressources humaines <sup>19</sup>**

Il s'agit d'encadrement nécessaire et main d'œuvre qualifiée.

---

<sup>17</sup> LAZARY, op, cit, pp22-24

<sup>18</sup> Idem.

<sup>19</sup> Idem.

### 1-5-3- La phase évaluation

C'est une phase de mesure des différentes composantes du projet, et faire de choix de celles qui répondent le plus aux exigences et objectifs de l'entreprise concernée. Cette dernière prend en considération la plus élevée, elle consiste à évaluer toutes les composantes et choisir parmi celles retenues.

### 1-5-2- La phase de la prise de décision

Les responsables auront trois possibilités :

- **Le rejet du projet** : peut –être dû à une insuffisance de trésorerie, ou dû à l'inopportunité du projet.
- **La poursuite d'études** : si de nouvelles variantes du projet apparaissent, on doit approfondir les analyses et études de ces dernières, elle a pour but d'approfondir les études et de collecter plus d'information sur le projet.
- **L'acceptation du projet** : si le projet est avantageux, on l'accepte et on passe à l'étape qui suit, et le projet sera mis en œuvre.

### 1-5-5- La phase réalisation <sup>20</sup>

C'est le point culminant de tout le processus. Le stade de la contraction d'ouvrages, de l'acquisition des équipements et de la mise à disposition des fonds nécessaires à la concrétisation du projet. C'est aussi le point où on a la possibilité de choisir des partenaires qui assurent la réalisation, ainsi que des fournisseurs auprès desquels seront acquis les différents équipements nécessaires...etc.

### 1-5-6- La phase post-évaluation <sup>21</sup>

Pour que l'on puisse tirer parti de l'expérience acquise il convient d'évaluer rétrospectivement les résultats d'un projet. Des enquêtes empiriques réalisées dans certains pays ont montré que très souvent les recettes, les délais et les coûts réels des projets sont différents des estimations établies au cours de la phase de pré-évaluation.

---

<sup>20</sup> LAZARY op, cit, p24.

<sup>21</sup> Idem.

Le délai nécessaire pour que le projet devienne rentable ou cesse d'être déficitaire peut également être mal évalué. Il est clair qu'une évolution à posteriori des projets révéler les causes de la faiblesse des estimations initiales et permet d'éviter la répétition ultérieure des mêmes erreurs.

On conclusion, au cours de cette section, nous avons présenté le concept de projet d'investissement, ses approches définies selon plusieurs notions, financière, comptable et économique. Ainsi nous avons pu expliquer les étapes du cycle de vie d'un projet d'investissement.

## Section 2 : Les sources de financement d'un projet d'investissement

Lors de sa création, puis au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun, doit déterminer les ressources financières nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les ressources dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes, une fois le choix du projet d'investissement est effectué, il reste bien souvent à l'entreprise de déterminer le mode de financement convenu.

Pour cela, il devient indispensable pour les décideurs de connaître au préalable l'ensemble des sources de financement possible (interne, externe) ainsi que leurs principales caractéristiques pour en arbitrer leurs choix financiers. D'une façon générale. L'objet de ce chapitre est d'analyser la source de ces deux modes de financement.

### 2-1- Le financement interne<sup>22</sup>

Le financement interne est composé d'une part des moyens financiers que l'entreprise dégage de sa propre activité, que l'on appelle « le financement interne ou l'autofinancement » d'autre part les moyens financement à court terme introduit par cette activité tel que le crédit fournisseur.

#### 2-1-1- Les fonds propres

Les fonds propres représentent la source traditionnelle prépondérante du financement de l'entreprise. Cette source de financement est alimentée soit par l'apport effectué par l'actionnaire lors de l'émission d'action par la société, soit par le circuit interne à l'entreprise avec réinvestissement partiel ou totale des bénéfices réalisés et des dotations aux amortissements

Les fonds propres comprennent généralement :

- Les apports en capital social.
- Les subventions d'investissement.
- L'autofinancement.

---

<sup>22</sup> FRANK OLIER MEYE op, cit .p155.p169.

**2-1-1-1- Les apports en capital social**

Le capital social représente les apports des associés à la constitution de la société. Les apports des associés peuvent s'effectuer en nature (terrains, immeuble, matériel, actifs incorporels) et en numéraire (argent liquide).

Le capital apporté par les associés est évidemment de toute première importance dans la mise en place de l'entreprise. Avec cette première ressource l'entreprise contribuera à la mise en place de l'outil de production et permettra la mobilisation des autres sources de financements.

**2-1-1-2- Les subventions d'investissement**

L'Etat et les collectivités locales peuvent, en fonction de l'intérêt économique et social dégagé par le projet (création d'emplois, création de l'entreprise ...etc.), accorder des aides diverses à l'entreprise, dont les subventions d'investissement.

En Algérie, dans le cadre de l'incitation de l'Etat au soutien du développement de l'investissement sur le territoire et la création de l'emploi et de financement des entreprises, des agences d'aides ont été mises en place parmi ces agences nous citons :

➤ **L'agence nationale de développement des investissements (ANDI)** <sup>23</sup>

L'agence chargée de l'investissement créée en 1990, initialement appelée agence de promotion de soutien et suivi de l'investissement (APSI), elle a connu des évolutions de 1993 à 2001, pour changer d'appellation et devenir de nos jours agence nationale de développement des investissements (ANDI).

L'ANDI est destinée à financer la prise en charge de la contribution de l'Etat dans le coût des avantages consentis aux investisseurs. Notamment les dépenses au titre des travaux d'infrastructures nécessaires à la réalisation de l'investissement. Une nomenclature des dépenses susceptibles d'être imputées à ce compte est fixée par un arrêté.

Le dispositif de l'agence nationale de développement de l'investissement (ANDI) octroie les avantages suivants :

- Exonération des droits de douanes sur les équipements non exclus, importés et entrant directement dans la réalisation de l'investissement.

<sup>23</sup> AIS FARID & BENNOUCHE RADIA « évaluation financière d'un projet d'investissement cas : Général emballage ».

- Franchise de TVA sur les biens et services non exclus, importés ou acquis localement, entrant directement dans la réalisation de l'investissement.
- Exonération de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IBS) pour une durée de trois ans.
- Exonération de la taxe sur l'activité professionnelle (TAP).

### ➤ **Agence nationale de soutien à l'emploi de Jeunes (ANSEJ)<sup>24</sup>**

L'ANSEJ a été créée en 1996, dans le but d'aider et d'accompagner les entrepreneurs dans la réalisation de leur projet d'investissement suivant les conditions d'éligibilité des jeunes promoteurs « ANSEJ ». Ces derniers bénéficient de l'aide de l'« ANSEJ » s'ils remplissent les conditions, ci-après :

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

### **2-1-1-3- L'autofinancement**

L'autofinancement, constitue une ressource interne car produite par l'exploitation de l'entreprise. Elle se définit comme étant la somme de la partie du bénéfice non distribuée et des dotations annuelles d'amortissement et de provisions. Ce surplus de liquidité engendré par l'activité de l'entreprise ne peut donc être disponible qu'en cours d'exploitation et peut alors être utilisé pour le financement des investissements de renouvellement, d'expansion ou de modernisation de l'entreprise.

---

<sup>24</sup> CODE de l'investissement, édition Berti, Alager2010-2012 p156.

**Tableau N° 1:** Détermination de l'autofinancement net

+produits d'exploitation encaissés ou à décaisser
-charges d'exploitation
n encaissées ou décaisser
-prélèvement
= <b>Autofinancement net</b>

Source : Abdallah BOUGHABA 2005, op citée, p155

La bonne ou la mauvaise santé d'une entreprise s'apprécie à travers un certain nombre d'indicateurs financiers comme le chiffre d'affaire, la valeur ajoutée ou le résultat net mais, parmi tous les critères susceptibles d'être pris en compte, l'autofinancement est celui qui recèle le pouvoir explicatif le plus important parce qu'il est la clé de l'analyse financière.

L'autofinancement a pour vocation de financer notamment les emplois à long terme qui sont les investissements, le remboursement des dettes à long terme et l'augmentation du fond de roulement.

➤ **L'autofinancement a une triple vocation<sup>25</sup>**

- Assurer le maintien du potentiel de l'entreprise grâce aux dotations aux amortissements dont l'objectif est de renouveler les immobilisations corporelles après usage.
- Financer la croissance de l'entreprise grâce aux bénéfices nets après distribution.
- Financer face aux risques probables de l'entreprise par les dotations aux provisions.

La capacité d'autofinancement **CAF** représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise au cours de l'exercice, du fait de ses opérations courantes.

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

### 2-1-2- Les apports en comptes d'associés

Les apports en comptes courants d'associés sont des fonds prêtés par les associés à l'entreprise.

<sup>25</sup> PIGET (P), Gestion financière, Edition 2005, p60.



Ces avances en comptes courants d'associés sont beaucoup plus souples que les augmentations de capital. Elles peuvent être assimilées :

➡ A des dettes financières à moyen terme lorsque le contrat est passé entre l'associé et la société ; il prévoit un échéancier de remboursement à moyen terme.

➡ A des fonds propres si le contrat prévoit leur remboursement en dernier rang (après toutes les autres dettes, en cas de liquidation).

Ce mode de financement se rencontre surtout au niveau des PME.

### 2-1-3- Les cessions d'actifs <sup>26</sup>

Les cessions d'actifs est une source de financement occasionnelle qui se produit lorsque l'entreprise fait les opérations suivantes :

- Renouvellement normal des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés.
- l'utilisation nécessaire de procédés pour obtenir des capitaux (cession sous la contrainte de certaines immobilisations-terrains, immeubles qui ne sont pas nécessaires à l'activité).
- la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage : l'entreprise cède des usines, des participations, des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce.
- les cessions peuvent concerner aussi des actifs financiers (titres et valeurs mobilières de placement).

Notons que les plus-values de cession d'actifs sont taxées (impôt).

Le financement interne est généralement insuffisant pour couvrir l'ensemble des besoins de l'entreprise qui se tourne alors vers le financement externe.

#### ➤ Les avantages

La cession d'élément d'actif a plusieurs objectifs

- la cession d'élément d'actif immobilisés permet le renouvellement des immobilisations de l'entreprise ce qui peut améliorer la capacité de production.
- la cession d'élément d'actif permet le recentrage des activités de l'entreprise (cession d'usines par exemple).

<sup>26</sup> POIX(p), Guide du choix d'investissement, édition d'organisation, 2006, p294.

➤ **Les inconvénients**

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

## **2-2 Le financement externe**

Ces financements constituent des ressources ne provenant pas de l'activité même de l'entreprise. Elle les obtient en faisant appel à des acteurs économiques extérieurs. Ces ressources peuvent être de long terme et court terme selon la nature des opérations à financer.

### **2-2-1- Les emprunts bancaires**

Les emprunts contractés auprès des établissements financiers et des banques sont dits indivis, l'interlocuteur de l'entreprise étant unique et la dette n'étant pas divisible. Les concours accordés se répartissent en prêts et crédits. Un prêt donne lieu à un versement effectif des fonds en une ou plusieurs fois. Le remboursement s'effectue selon les termes du contrat. Le crédit se distingue du prêt dans la mesure où le versement des fonds n'est pas obligatoire.

#### **2-2-1-1- Les différentes formes d'emprunts**

Les emprunts peuvent être classifiés selon le niveau de leur fongibilité, Nous tiendrons donc comme critères de classification des emprunts, la durée de leur immobilisation.

Selon celle-ci, les emprunts comprennent les concours à moyen terme et les concours à long terme<sup>27</sup>.

##### **A- Les concours à moyen terme**

Sont des concours d'une durée de 2 à 7 ans, les emprunts à moyen terme doivent financer des actifs ayant d'une durée d'amortissement analogue. Ils sont donc destinés en général au financement des investissements de durée moyenne, dont les équipements de production, le matériel de transport, le matériel de bureau, le mobilier, etc. Ils sont généralement octroyés par les établissements bancaires classiques (banques commerciales et les banques de développement).

##### **B- Les concours à long terme**

Les emprunts à long terme ont une échéance de 7 à 20 ans et sont destinés au financement des investissements de longue durée dont les terrains, les constructions, des investissements incorporels, ils sont généralement distribués par les établissements financiers spécialisés.

---

<sup>27</sup> Gérard Chareau « finance d'entreprise 2<sup>ém</sup> Edition revue, paris, EMS, 2000, p196.

**2-2-2- Le crédit-bail (leasing)**

Le crédit-bail est une technique de financement des investissements qui s'est développée en Europe et notamment en France et qui commerce à susciter l'intérêt dans plusieurs pays, elle est plutôt utilisée par des PME/PMI.

**2-2-2-1- Définition du crédit-bail**

Les opérations de crédit-bail sont des opérations de location de biens d'équipement, de matériel, d'outillage ou de biens mobiliers à usage professionnel, spécialement achetés par les banques en vue de les louer pour des entreprises qui demeurent toujours propriétaires.

Il est aussi défini par la comptabilité comme suit :

« Le crédit-bail est une technique par laquelle une entreprise, dite de crédit-bail acquiert, sur la demande d'un client (crédit preneur). La propriété de biens d'équipement mobiliers ou immobiliers à usage professionnel. En vue de les louer à ce dernier pour une durée déterminée avec en contre partie des redevances de loyer »<sup>28</sup>.

Ce n'est pas une simple location car l'intention de l'achat du bien par l'utilisateur est exprimée au moment de la conclusion du contrat de location.

On distingue deux catégories de crédit-bail :

**A- Crédit-bail mobilier<sup>29</sup>**

Sur la demande de son client, une banque ou une société de crédit-bail peut acheter un bien d'équipement, un matériel ou de l'outillage pour le lui louer en concluant à la signature d'un contrat.

Cette période d'irrévocabilité est généralement proche de la durée d'amortissement fiscale du bien loué. A la fin de cette période, l'entreprise (locataire) a trois possibilités :

- Renoncer à la localisation du bien mettre fin au contrat ;
- Acheter le matériel à un prix bas puisqu'il est amorti ;
- Renouveler le contrat, avec des redevances plus faibles ;

**B- Crédit-bail immobilier<sup>30</sup>**

<sup>28</sup> CLASSE (B), Gestion financière de l'entreprise, Edition Economica 1994, p379.

<sup>29</sup> Idem.

Il porte sur des biens immobiliers en général à usage professionnel et commercial (bureaux, magasins, etc.). Ces locaux sont achetés ou construits à la demande du locataire par la société de crédit-bail immobilier, ensuite ils lui sont loués.

Le contrat de location qui comporte une promesse unilatérale de vente pour un prix fixé au départ et estimé pour une durée de quinze à vingt ans.

➤ **Avantages de crédit-bail**

Le crédit-bail présente plusieurs avantages pour l'entreprise locataire

- Financement à 100% par la banque, contrairement au crédit classique qui nécessite un apport personnel obligatoire.
- Possibilité de changer souvent le matériel, ce qui est avantageux quand il s'agit d'un secteur où ses évaluations techniques sont rapides, comme dans le cas de l'outil informatique.
- Elle dispose immédiatement d'un équipement dont elle a besoin et pour lequel elle n'a rien déboursé.
- L'entreprise maintient son autonomie financière, car elle n'a pas eu recours à de nouveaux actionnaires ni à des banquiers.
- Le financement par crédit-bail est adapté de lourds investissements ou en cas de forte expansion.
- Le crédit-bail met le locataire à l'abri des incertitudes futures liées à l'obsolescence de son bien et aux opérations de revente.
- L'entreprise réalise des économies d'impôt importantes du fait de la déductibilité fiscale de ses loyers annuels.

➤ **Les inconvénients de crédit-bail**

- si l'entreprise n'est pas en mesure de bénéficier des économies d'impôts, c'est un moyen coûteux.
- si le locataire décide la résiliation du contrat avant sa fin, il n'aura aucune possibilité, car il devra payer les loyers restants jusqu'à fin de la période de location.
- par sa facilité d'obtention, il peut entraîner l'entreprise dans des opérations peu rentables.

---

<sup>30</sup> Idem.

### 2-2-3- Les prêts participatifs

Les prêts participatifs sont des prêts à long terme (7 à 12 ans) accordés par des banques spécialisées aux petites et moyennes entreprises, en vue de pallier l'insuffisance de leurs fonds propres. Les prêts participatifs sont des quasi-fonds propres car ils présentent des caractères particuliers.

Les taux d'intérêt des prêts participatifs sont relativement faibles par rapport aux prêts classiques, de plus, ces taux de rémunération peuvent comprendre une partie fixe et une partie variable indexée sur les résultats de l'entreprise.

Les prêts participatifs ne peuvent, comme les prêts traditionnels à moyen et long terme bénéficier des garanties usuelles (garanties réelles et garanties personnelles) les seules suretés souvent offertes sont celles d'un fond de garantie. Le banquier prêteur est assimilé, dans ces conditions, à un créancier de dernier rang.

#### 2-2-3-1- Les avantages de prêt participatif

Les prêts participatifs constituent donc un appoint très opportun pour les PME : car ils

- Permettent au chef d'entreprise d'augmenter ses fonds propres sans effort financier.
- Permettent à l'entreprise de renforcer sa structure financière, c'est-à-dire d'améliorer sa capacité d'endettement.

En revanche, les prêts participatifs restent néanmoins des capitaux à risque. Un prêt participatif reste en effet une dette à rembourser ; et en offrant paradoxalement à l'entreprise la possibilité de s'endetter d'avantages, il accroît le risque d'insolvabilité de l'entreprise.

A côté des prêts participatifs, on retrouve aussi les titres participatifs qui, à la différence des prêts participatifs, sont émis par des entreprises des secteurs publics ou des sociétés coopératives.

#### 2-2-4- Le marché des valeurs mobilières

Pour pallier à l'insuffisance de ses capitaux, l'entreprise peut, sans passer par des circuits bancaires classiques, s'adresser directement au public (personnes morales ou physiques) une demande de financement. Les entreprises vont donc faire recours à l'appel public à l'épargne en émettant des actions et des obligations, titres négociation à long terme dont les formes les plus classiques sont les actions et les obligations.

### 2-2-4-1- Les différentes valeurs mobilières

Il existe différentes valeurs mobilières à savoir :

#### A- Les actions

L'action est un titre de propriété car représentant une fraction de capital social d'une société.

Elle confère donc à son détenteur des droits d'associés. Les actions n'ont pas d'échéance car elles ne connaissent pas de remboursement de leur valeur nominale, la « sortie » ne peut donc s'effectuer que par cession de titre.

#### B- Les obligations

A la différence de l'action qui est un titre de propriété. L'obligation est un titre de créance une obligation représente en effet une fraction d'un emprunt émis par une société, une collectivité publique ou l'Etat.

### 2-2-5- Les capitaux-risque

Le capital-risque (venture capital) est défini comme toute activité de participation temporaire dans une entreprise non cotée, afin de dégager ultérieurement des plus-values, l'investissement en capital risque apporte donc des fonds propres à une entreprise prometteuse dans la perspective de revendre sa participation en réalisant une plus-value rémunératrice sur la revente de sa participation, le capital-risque peut ainsi souscrire des actions ordinaires des à dividende prioritaire ou assorties de bon de souscription d'actions. Il peut aussi souscrire des obligations convertibles ou des obligations avec bon de souscription d'actions.

#### 2-2-5-1- Les avantages de capital risque

Les avantages de capital de risque sont comme suit :

- Le capital-risque consiste en une prise de participation minoritaire au capital, ce qui permet à l'entreprise de conserver une grande liberté dans sa gestion.
- Le capital-risque permet aux entrepreneurs de financer leur projet et d'augmenter considérablement leur chance d'obtenir un financement bancaire.
- Apporte des capitaux. Ce financement permet souvent à l'entreprise de bénéficier de nombreux conseils de la part de cette catégorie d'investissement.

On conclut cette deuxième section quant à elle s'est intéressée uniquement au pilier de l'investissement : le financement l'entreprise dispose de plusieurs moyens de financement tant

interne et externe. Ces possibilités externes sont liées à un certain nombre de facteurs et critères d'appréciation de la part du pourvoyeur de fonds « organisation financière ».

Pour le financement de ses investissements, l'entreprise peut faire appel à différentes sources de financement, le choix de financement le mieux approprié représente un aspect déterminant de la stratégie financière de l'entreprise. Cependant, afin de réussir ce choix, l'entreprise doit connaître, au préalable les différentes sources de financement existantes qu'elles soient internes ou externes.

### Section3 : Les risques d'un projet d'investissement

Tout projet, du fait même de son caractère unique, comporte une part de risque dont la nature peut être très variée et dont les conséquences généralement ont un impact sur la dimension financière, Il convient, donc, d'adopter une démarche structurée de management des risques dont l'objectif est de réduire l'impact d'évènements négatifs et à l'inverse de profiter des opportunités qui se présentent.

Les risques existent à tous les niveaux, au sein du projet ou de son environnement, dans le cadre des relations entre projets et environnement.

#### 3-1- Définition du risque

Selon HOUDAYER Robert « Le risque correspond à un traitement spécifique de l'information qui externalise à une charge ou une perte prévisible et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et le futur ; le taux d'actualisation va donc jouer un rôle »<sup>31</sup>.

#### 3-2- Définition du risque d'un projet

Il se définit comme étant « la possibilité qu'un projet ne s'exécute pas conformément aux prévisions de date d'achèvement de coût et de spécification, ces écarts par rapport aux prévisions étant considérés comme difficilement acceptable voire inacceptables »<sup>32</sup>.

#### 3-3- Les caractéristiques de risque d'un projet

Un risque est un événement redouté, caractérisé par la gravité de l'effet produit et la Probabilité que le dit événement se produise.

L'évaluation des risques passe par l'estimation, quantitative ou qualitative, de la valeur du risque liée à une situation donnée et à un danger reconnu.

L'évaluation quantitative des risques se fait à partir de l'évaluation des deux composantes de risques : la gravité (ou magnitude de pertes potentielles) et la probabilité (que ces pertes se produisent).

<sup>31</sup> ROBERT HOUDAYER « Evaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> édition, Paris 1999, p, 148.

<sup>32</sup> HERVE COURTOT « Gestion des risques dans les projets » édition ECONOMICA, 1998, Paris, p41



La gravité des risques, traduit évidemment l'importance de l'impact qu'ils peuvent avoir sur la réussite du projet, alors que leur « probabilité d'occurrence » correspond soit à leur probabilité d'apparition, soit à leur fréquence d'apparition.<sup>33</sup>

La gravité des risques, traduit évidemment l'importance de l'impact qu'ils peuvent avoir sur la réussite du projet, alors que leur « probabilité d'occurrence » correspond soit à leur probabilité d'apparition, soit à leur fréquence d'apparition.<sup>34</sup>

L'importance du risque est donnée par l'opération :

$$\text{Gravité} \times \text{probabilités} = \text{Sévérité}$$

Par ailleurs, pour Courtot (1998\*) a fait ressortir les principaux, éléments qui semblent caractériser les risques associés à un projet. En effet, il a mentionné en premier la « nature » des risques qui peuvent être d'ordre techniques, financiers, humains, organisationnels et managériaux. Ensuite, il a mentionné leur « origine » qui peut provenir du pays récepteur, du produit, des fournisseurs et des sous-traitants, des pouvoirs publics, de l'entreprise, etc.

En outre, il a mentionné leurs « conséquences ou l'effet produit » qui peuvent conduire à l'insatisfaction des bénéficiaires, à la démotivation. Des intervenants. Il a mentionné par ailleurs leurs niveaux de « détectabilité » et de « contrôlabilité ».

### 3-4- Les typologies des risques possibles d'un projet d'investissement

Avant de présenter les types de risque, il question de connaître les facteurs de ce risque.

#### 3-4-1- Identification des sources de risque

La littérature évoque généralement deux sources de risques : les facteurs de risque dits endogènes et exogènes (ou internes et externes) « selon Barki et Al 1993 ». <sup>35</sup> Influencent vers ou dans le sens opposé à son accomplissement et à sa réussite.

<sup>33</sup> TAREK CHAHMI « évaluation des risques de projet de transfert technologique international » mémoire présenté à l'université du Québec à trois rivières, Aout 2005, p26

<sup>34</sup> , HERVE COURTOT, op , cit . p41.

<sup>35</sup> MARTIN BOUCHARD « les facteurs de risque des projets de développement international : une analyse empirique de la perception des coordonnateurs ». Mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en gestion de projet. Mai 2008.université du Québec à Montréal. P 104

Pour Miller et Lessard (2001), les facteurs endogènes sont ceux sur lesquels les acteurs du projet, en l'occurrence le coordonnateur de projet, ont une certaine influence, un contrôle direct et à l'inverse, les facteurs de risques exogènes sont ceux sur lesquels aucune influence n'est possible. On parle alors de « acts of God » ou cas de force majeure.

Les projets d'investissement sont soumis à diverses formes de risque susceptibles d'avoir un impact sur les performances attendues par le bénéficiaire. Les facteurs provenant de l'environnement externe, ainsi que les facteurs endogènes spécifiques à la structure opérationnelle et fonctionnelle de l'objectif d'investissement peuvent avoir dans le temps une manifestation différente de celle prévue initialement. Donc plus les écarts constatés sont importants, plus le risque de projet est grave cela peut conduire que projet ne parvienne pas à atteindre ses objectifs.

A partir de là, on peut, à travers un tableau, faire ressortir les différents types de risque par nature.

**Tableau N° 2 : les différents types de risques**

Risque externes incontrôlés	Interventions réglementaires Risque naturels
Risque externes évaluables	Interventions réglementaires Risque naturels
Risque techniques	Caractères innovants ou degré de complexité Spécificité des procédés
Risques internes	Problèmes organisationnels et humains Manque de ressources

Source : Réalisé par nos mêmes à partir des informations de mémoire de Martin bouchard, op, cit, p, 104.

### 3-4-2- Les risques possibles liés à un projet

Les différentes catégories de risques potentiels pouvant affecter la viabilité de projet d'investissement sont :

**3-4-2-1- Le risque stratégique**

Une catégorie de risques potentiels ayant une incidence sur l'activité de l'entreprise dans sa relation avec le marché se manifeste dans le secteur du marketing. *Le risque stratégique* consiste à diminuer la part de marché de l'entreprise et à la conduire à des pertes financières. La mesure de l'impact de cette classe de risque se fait en déterminant la variation de la part de marché dû principalement au changement de la demande de produits spécifiques de l'entreprise.

**3-4-2-2-Le risque commercial**

Si les relations avec les clients et les fournisseurs ne se matérialisent pas au niveau prévu dans les contrats, *un risque commercial* pourrait survenir. La perte de certains clients sera ressentie, ce qui signifie que la production estimée ne sera pas totalement prise en compte, que les revenus ne couvriront pas les coûts et que, par conséquent, les bénéfices baisseront.

**3-4-2-3- Les risques juridiques**

Provient de la non-conformité à la législation en vigueur lors de la réalisation de l'objectif, en raison des modifications potentielles des dispositions légales concernant les conditions de paiement, les systèmes de taxation, les normes et les réglementations. Il en résulterait des sanctions, un redressement fiscal, une atteinte à la réputation.

**3-4-2-4- Le risque financier et de trésorerie**

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.

**3-4-2-5- Le risque d'approvisionnement**

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

**3-4-2-6- Le risque 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 ou de volume, des erreurs de tendance dans les prévisions à long à ou moyen terme.

### **3-4-2-7- Le risque opérationnel**

Connu également sous le nom de risque économique, le risque opérationnel est lié aux conditions changeantes qui affectent l'activité opérationnelle de l'objectif d'investissement. Il se traduit par une augmentation des coûts de production. L'augmentation des coûts des matières premières, de la main-d'œuvre ou d'autres ressources par rapport aux estimations initiales, ce qui se traduit par une baisse des gains par rapport au niveau attendu

### **3-4-2-8- Le risque lié à la maintenance et à l'entretien**

Sont des risques liés au dépassement des coûts établis en fonction d'estimations inexactes des frais de réparation, des défaillances imprévues,... etc.

### Conclusion

L'investissement consiste à améliorer la position de la firme d'une manière à accroître durablement la valeur de l'entreprise dans un environnement complexe et risqué. Il doit être analysé comme un projet en tenant compte de nature, de l'information disponible et des montants à dégager.

Dans ce chapitre, on a présenté les généralités et les notions de base sur les investissements, ainsi que le cycle de vie d'un projet en passant par ses principaux axes d'évaluation qui s'appuie sur une étude de faisabilité, ce qui permettra à l'entreprise d'avoir une image claire sur le projet.

**Chapitre II : les méthodes et les outils d'analyse d'un projet  
d'investissement**

## **Introduction**

L'investissement représente généralement l'objectif principal de chaque entreprise, puisqu'il représente le pilier de la croissance économique. C'est lui qui permet l'amélioration des techniques de production et le développement du progrès technique.

Il existe plusieurs méthodes plus ou moins complexes à utiliser pour mesurer la rentabilité d'un investissement telles que l'évaluation financière et l'évaluation économique, La difficulté principale réside dans l'évaluation des recettes échelonnées dans le temps.

Dans ce chapitre, nous avons réparti notre travail en trois sections. La première section traite étude techno-économique d'évaluation d'un projet d'investissement, la deuxième la méthode financière, quant à la troisième section elle portera sur les outils et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement.

## Section 1: L'étude techno-économique d'un projet d'investissement

Avant l'étude financière de la rentabilité d'un projet d'investissement, une étude techno-économique doit être menée. En procédant par l'identification du projet, l'analyse des besoins du marché, aux aspects marketing au choix technique, à la qualité du produit et enfin évaluer les coûts et les dépenses.

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

### 1-1- L'identification du projet

Réflexion globale sur selon Jacky, l'identification de projet est la phase la plus importante, elle s'appuie sur une entreprise : ses finalités, son environnement, ses points 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 est présentée cependant par une interrogation sur les produits de l'entreprise , sur ses client , 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>1</sup> .

#### 1-1-1- Projet incompatibles et projet indépendants

La comparaison de projet implique

Une analyse de la nature des investissements et le classement des projets entre trois grandes catégories<sup>2</sup>.

- **Les projets incompatibles** : deux projets sont techniquement, compatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre.
- **Les projets compatibles** : deux projets sont compatibles si l'on peut techniquement en envisager la réalisation simultanée.

---

<sup>1</sup> KO JACKY KOEHL, op, cite, p20.

<sup>2</sup> MANUEL .BREDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement »,4<sup>ème</sup>edit, Economica, Paris, p21.



➤ **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.

### **1-2- L'étude marketing et commercial**

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>3</sup>.

L'analyse marketing menée par l'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 stratégiques commerciales envisagées par ce dernier.

#### **1-1-2-1- L'étude de marché<sup>4</sup>**

L'étude de marché est une analyse quantitative et qualitative d'un marché, c'est-à-dire l'offre et la demande réelles ou potentielle d'un produit ou d'un service afin de permettre l'élaboration de décisions commerciales.

Un projet productif a pour objectif de produire un bien ou un service destiné à être écoulé sur le marché, lieu de confrontation de l'offre et de la demande et le lieu dans lequel l'entreprise devra s'adapter en permanence.

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

#### **1-1-2-1-1- Le produit à vendre**

L'analyse porte sur le produit devant permettre d'apporter des réponses précises aux interrogations suivantes : que-va-ton vendre ? Pourquoi va-t-on vendre ?

Il doit, aussi, analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché (lancement, ou déclin) et déterminer sa durée de vie théorique durant laquelle il restera vendable c'est-à-dire la date de péremption.

---

<sup>3</sup> LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator », 4ème, édition, Dalloz, Paris, 1990, p9.

<sup>4</sup> ECHAUDE MAAISON (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, Paris ,1993, p249.

A quel besoin correspond le produit ?

L'évaluateur doit s'intéresser à l'apport du produit et les besoins auxquels il est destiné à satisfaire (gain de temps, de place d'argent besoin de sécurité, de confort, de nouveauté, garantie de qualité, de technicité, etc.)

#### **1-1-2-1-2- L'étude de la demande**

Cette étude consiste à analyser son évolution passée, son niveau actuel aussi que la détermination de ses tendances futures .il est important d'étudier la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails pour pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande.

#### **1-1-2-1-3- L'étude de l'offre concurrente**

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

**Tableau N° 1** : Informations recherchées lors d'une étude de marché

Informations qualitatives	Informations quantitatives	Sources d'information
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Permettent de comprendre le comportement de l'acheteur, ou du consommateur ;</li> <li>- Connaître l'adaptation du produit au marché ainsi que l'adaptation de la concurrence ;</li> <li>- Permettent de connaître le mode de distribution, la commercialisation, l'attitude de la clientèle, le rôle des pouvoirs publics....</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Permettent une connaissance quantifiable, appréhendable par les statistiques et éventuellement extrapolable ;</li> <li>- Porteront autant sur les quantités physiques que sur les prix, à savoir : les ventes (globales ,par secteur ,par clientèle ,par gamme), les couts de production pratiqués ,les prix et les marges reliée (par gamme de produit...).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La documentation (tous les documents statistiques publiés par les organismes officiels tels que l'office national des statistiques, les douanes, chambre national de commerce, les banques de données, les statistiques de ventes des entreprises ...).</li> <li>- Les enquêtes spécifiques sur le terrain par des entretiens, des réunions de groupes, des questionnaires ou sondages.</li> </ul>

Source : HAMDI K Analyse des projets et de leur financement, ESSALEM, Alger, 2000.

### 1-1-2-2- Les stratégies et les actions commerciales

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

La politique commerciale doit être commune à l'ensemble de l'entreprise et avoir pour objectif de répondre aux attentes de la clientèle et contribuer ainsi à assurer le développement pérenne de l'entreprise.

**A- L'emplacement du projet** : l'entreprise –a-t-elle intérêt de s'installer près des sources d'approvisionnements ou de la clientèle ? l'entreprise - si le projet consiste à ouvrir un commerce de détail. L'investissement- doit se placer par rapport à ces sources d'approvisionnement (ports, gares, routes ...).

**B- La personnalisation de son produit** : L'identification de la clientèle de l'entreprise et sa décomposition permet de mettre en place la première stratégie commerciale. La connaissance

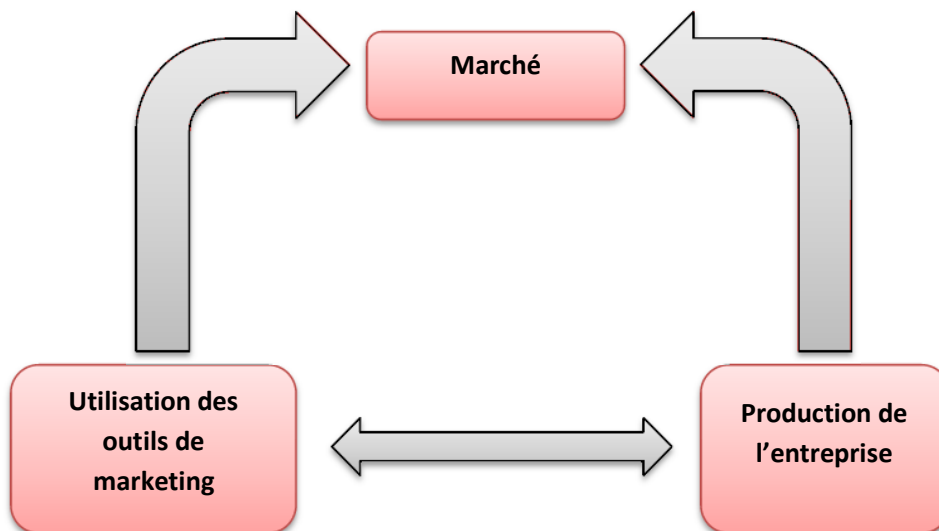
des concurrents sur le marché permet à l'investissement de créer ses propres avantages comparatifs et concurrentiels.

**C- La politique de prix :** une fois la clientèle est segmentée et la concurrence détectée, l'investisseur définit les prix de vente lui permettant une forte pénétration sur le marché (alignement des prix, marge sur le coût de revient).

**D- La promotion et la prospection :** une fois l'offre de l'entreprise est construite et l'emplacement de projet est sélectionné, il y a lieu de prévoir les coûts inhérents aux actions promotionnelles et publicitaires visant à renforcer ses relations avec sa clientèle.

**E- Les services après-vente :** afin de fidéliser sa clientèle, l'entreprise doit mettre à sa disposition des services de garantie après-vente, d'entretiens et réparations, de conseils et d'orientations. C'est le développement des services consommateurs dans l'entreprise par la formation du personnel commercial et mise en place des équipements nécessaires pour cette fonction.

**Figure N°4 :** Le processus de l'analyse commerciale



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des documents de la BADR

### **1-1-3- L'analyse technique du projet**

« L'évaluation d'un projet d'investissement doit se référer aux différents données techniques fournies par les spécialistes »<sup>5</sup>

#### **1-1-3-1- Le processus de production**

Le processus de production selon la nature de l'entreprise (industrie de production ou de transformation) est étudié par l'évaluation pour déterminer la longueur du cycle de production, à travers les catalogues et notices de machines et des équipements à utiliser, et non à travers les besoins du projet tant en investissements (matières premières et fournitures, main d'œuvre).

#### **1-1-3-2- Les caractéristiques des moyens de production**

L'entreprise utilise des moyens de fabrication ou de production, tel que, l'ensemble de moyens matériels et humains utilisés, le degré de machinisme des équipements exploités, la nature de la technologie utilisée (qu'elle soit de pointe ou banale), la gamme du matériel installé (mono ou multitâches), ainsi que le matériel de contrôle, d'hygiène et de prévention acquis.

#### **1-1-3-3- La durée de réalisation**

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

#### **1-1-3-4- L'analyse des coûts**

Elle consiste à vérifier la validité de tous les coûts qui concernent le projet, qu'il s'agisse de ceux liés à l'investissement ou ceux de l'exploitation, tous ces coûts doivent se caractériser par deux aspects :

- **L'exhaustivité** : qui veut dire qu'aucun cout ne doit être omis sous peine de faire une analyse peu crédible ;
- **La Fiabilité** : qui veut dire que les coûts doivent se caractériser par une certaine crédibilité. Ils doivent avoir été fixés après de multiples consultations auprès des fournisseurs, organismes ou institutions susceptibles de définir l'information.

---

<sup>5</sup> LASARAY, op, cit p45.

**Tableau N° 2:** Evaluation des coûts d'un projet<sup>6</sup>

Rubriques	Dépenses locales	Dépenses en devise	Dépenses totales
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terrains</li> <li>• Génie civil</li> <li>• Matériel</li> <li>• Etudes et ingénierie</li> <li>• Assistance technique</li> <li>• Formation</li> <li>• Dépenses de premier établissement</li> <li>• Intérêts intercalaires</li> <li>• Fonds de roulement</li> <li>• Imprévus techniques</li> <li>• Imprévus pour hausse des prix</li> <li>• Autres</li> </ul>			
<b>Total</b>			

Source : HAMID, K, Analyse des projets de leur financement, ESSALEM, Alger, 2000.

#### **1-1-4- La constitution d'un dossier de projet**

Un dossier de projet est censé comporter un certain nombre d'informations, les principales sont :

- Le contexte économique et social ;
- Le secteur : orientations, objectifs et politiques sectorielles ;
- Définition du projet : évolution historique du projet, études et recherches déjà effectuées, on retrouve aussi ce qui suit :

<sup>6</sup>, HAMDI, K, Analyse des projets et leur financement, ESSALEM, Alger ,2000.

**Tableau N° 3** : Eléments constituant un dossier de projet<sup>7</sup>

<b>Zone du projet</b>	<b>Description des investissements</b>
<p>Situation géographique, infrastructures, transport, réseau électrique et communication, administration....</p> <p><b>Structure du projet</b> Cadre fiscale et juridique ; organisme intéressés au projet ; étude de marché et des prix, marché actuel ; concurrence directe et indirecte, part probable de marché ; structure des prix actuels.</p> <p><b>Commercialisation</b> Structure et couts de distribution actuelle ; programme de commercialisation des produits du projet ; perspectives du marché en rapport avec les stratégies de développement à long terme du pays ; approvisionnement.</p> <p><b>Choix techniques et justifications :</b> Procédés de production, capacité de production.</p> <p><b>Calendrier de mise en œuvre :</b> La phase qui va de la décision d'investir au début de la production commerciale, doit être panifiée pour éviter certains dépassements de couts très préjudiciables à la rentabilité du projet.</p>	<p>Investissements spécifiques au projet : génie civil, équipements, infrastructure, programme de production (volume de production annuel par type de produit en fonction des conclusions de l'étude de marché et de capacité de production.</p> <p><b>Exploitation</b> Description technique de l'exploitation ; justification des normes techniques retenues ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Principales consommations spécifiques ;</li> <li>- Rendements ;</li> <li>- Pertes ;</li> <li>- Entretien ;</li> <li>- Renouvellement de matériel.</li> </ul> <p>Evaluation du fonds de roulement et de son évolution dans le temps.</p>

**Source** : HAMDI, K, Analyse des projets et de leur financement, ESSALEM, Alger, 2000.

<sup>7</sup> HAMDI K, Analyse des projets et de leur financement, ESSALEM, Alger, 2000.

## **Section 02: Evaluation financière d'un projet d'investissement**

Dans cette section nous allons expliquer le processus d'une évaluation financière d'un projet d'investissement ainsi que ces outils nécessaires.

### **2-1- Définition de l'évaluation**

L'évaluation est un instrument qui permet de documenter, d'analyser, de perfectionner et de juger un projet en cours ou achevé. Elle constitue un outil de soutien au chef de projet et à son équipe à chaque étape du projet, elle montre les effets obtenus, ce que d'autres pourront en retirer et les possibilités de développement du projet.

### **2-1- Evaluation financière d'un projet d'investissement**

Les avantages de ce projet par rapport à d'autres investissements disponibles et sa capacité de générer des flux financiers assurant sa liquidité sont les objectifs fondamentaux de l'évaluation financière que mène l'évaluateur d'un projet d'investissement.

#### **2-2-1- Définition de l'évaluation financière**

L'évaluation financière est « la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est viable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées 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 du projet »<sup>8</sup>.

Donc, l'évaluation financière constitue le principal niveau de synthèse de l'étude du projet, son objectif est de confronter les différents flux financiers du projet en vue de déterminer son niveau de rentabilité et les conditions de sa viabilité.

#### **2-2-2- Détermination des données de base requises pour l'usage des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement**

##### **2-2-2-1- Le capital investi**

Il s'agit de la trésorerie investie par l'entreprise dans le projet, le capital investi comprend :

- Prix d'achat HT
- Les frais accessoires (frais de transport et d'installation notamment)
- Le coût de formation du personnel

---

<sup>8</sup> ROBERT. HOUDAYER, op. cit., p30.



- L'augmentation en fond de roulement (BFR) : les investissements permettent une hausse du chiffre d'affaire qui débouche sur une hausse des créances client, des stocks de matières premières et de produits finis, l'impact est donc négatif sur la trésorerie néanmoins ce décalage est rattrapé à la fin de la durée de vie de l'investissement.

### 2-2-2-2- La durée de vie

La connaissance de la durée de vie de l'investissement est indispensable pour évaluer les gains attendus.

#### 2-2-2-2-1- L'échéance des amortissements

Le calcul de la dotation annuelle aux amortissements est très important dans la détermination des flux de trésorerie.

➤ Définition de l'amortissement

« L'amortissement est une constatation comptable d'une dépréciation réalisée (ou prévue) périodiquement sur la durée de vie d'un équipement (ou toute autre immobilisation) ».

Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

**Tableau N° 4:** L'échéance d'amortissement

Rubrique	Valeur D'origine	Taux %	Dotation annuelles			Total Amortissement
			Année1	Année2	Année3	
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-

Source : LAZARY, "évaluation et financement de projets" Ed. Distribution, el dar El outhmania, 2007, p74.

### 2-2-2-3- La valeur résiduelle

Une fois que l'investissement est complètement amorti, il peut y avoir une certaine valeur appelée résiduelle. Le montant de la valeur résiduelle est égal à la différence entre les montants des immobilisations et le montant total déjà amorti.

Elle est représentée par la formule suivante :

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

La valeur résiduelle ou de cession doit être ajouté aux cash-flows de la dernière année du projet.

#### **2-2-2-4- Les flux de trésorerie générés par l'investissement (cash-flow)**

Pour utiliser les techniques d'évaluation, il faut au préalable déterminer les flux monétaires liés au projet à étudier.

##### **2-2-2-4-1- La capacité d'autofinancement (CAF)**

Le CAF représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de l'exercice, du fait de ces opérations courantes.

La capacité d'autofinancement mesure le flux résiduel de trésorerie de gestion de l'entreprise et constitue de trésorerie effective ou potentielle secrétée par l'ensemble des opérations de gestion de l'entreprise. Elle constitue des ressources propres de financement des divers besoins de l'affaire.

$$\text{CAF} = \text{Résultat net} + \text{dotations aux amortissements}$$

La capacité d'autofinancement est définie par le plan comptable général et elle se présente par deux méthodes la méthode soustractive et la méthode additive.

**A- La méthode soustractive**

**Tableau N° 5:** Le calcul de la CAF par la méthode soustractive

	<b>N</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>
<b>Capacité d'autofinancement</b>			
<b>Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance brute d'exploitation)</b>			
<b>+transferts de charges (d'exploitation)</b>			
<b>+autres produit (d'exploitation)</b>			
<b>+/-Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>			
<b>+produits financiers (a)</b>			
<b>-charges financières (b)</b>			
<b>+produits exceptionnels(c)</b>			
<b>-charges exceptionnelles (d)</b>			
<b>-participations des salariés</b>			
<b>-impôt sur les bénéfices</b>			
<b>CAF</b>			

Source : BRULERIR H « analyse financière » édition dunod ,4ème édition, paris 2010 P 176-177,

**B- La méthode additive**

**Tableau N° 6 : Le calcul de la CAF par la méthode additive**

	N	N+1	N+2
+Résultat net d'exercice			
+Dotation aux amortissements et dépréciations			
• Charges d'exploitation			
• Charges financiers			
• Charges exceptionnelles			
-Reprise sur amortissements et dépréciations			
• Produit d'exploitation			
• Produits financiers			
• Produit exceptionnels			
+valeur comptable des éléments d'actif cédés			
-produit des cessions d'éléments d'actifs			
-subventions d'investissements virées au compte du résultat			
<b>CAF</b>			

Source : BRULERIR H « analyse financière » édition dunod ,4ème édition, paris 2010 P 176-177,

**La CAF peut être également calculée à partir du compte du résultat**

➤ **Le tableau de compte du résultat**

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

Pour l'élaboration des comptes de résultat annuel, il faudra connaitre :

- le chiffre d'affaires attendu (CA) ;
- les consommations en matières premières ;
- les frais divers ;
- les frais de personnels ;
- les dotations aux amortissements ;
- le taux d'importation (IBS)

Tableau N° 7 : compte de résultats prévisionnel

Désignation	Année 1	Année 2	Année 3	Année n
Chiffre d'affaires (1)				
Matières premières (2)				
Autres fournitures (3)				
Valeur ajoutée « VA » (4) =1-(2+3)				
Frais de personnel (5)				
Impôts et taxes (6)				
Excédent brut d'exploitation (EBE)(7)=4-(5+6)				
Amortissements (8)				
Frais divers (9)				
Résultat brut (10) = 7 - (8+9)				
IBS (11)				
Résultat net (12) = (10-11)				
CAF (13)=(12) +(8)				

Source: LASARY, P74.

➤ **Calcul du BFR annuel**

Le BFR correspond à la part de l'actif circulant qui ne peut pas être financé par des dettes à court terme et qui doit être financé par des capitaux permanents, et aussi représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines exploitations durant l'entame du projet. Il s'agit essentiellement des dépenses de matières premières et des salaires.

**Besoin en fonds de roulement (BFR) = stock + créances – dettes à court terme**

FNT : les flux nets de trésorerie comprennent l'ensemble des décaissements et encaissements engendrés par les diverses activités de l'entreprise.

$FNT = (CAF + \text{récupération BFR} + \text{valeur résiduelle} - (\text{investissement} + \text{augmentation de BFR}))$ .

### 2-2-1-2-5- Le taux d'actualisation

L'actualisation est une technique qui permet de comparer des sommes d'argent à des périodes différentes, en utilisant un taux d'actualisation ou bien un coefficient d'actualisation.

Le taux d'actualisation est le coût moyen pondéré du capital, il a une grande signification en gestion financière, il constitue le taux de réinvestissement des flux monétaires nets futurs le plus réaliste.

### Le coût moyen pondéré du capital (CMPC)

Le coût moyen pondéré du capital correspond pour une entreprise donnée au coût moyen de ses ressources. Cette méthode, couramment utilisée par les entreprises, est également l'une des plus simples à mettre en œuvre, il suffit de faire la moyenne du coût de la dette (net de la fiscalité) et du coût des fonds propres en pondérant chacune de ces ressources, mesurée à partir des valeurs de marché, en fonction de leur importance respective.

$$CMPC = (rd) (1-Tc) \text{ dette/actif} + (Rao) \text{ capitaux propres/actifs}$$

Ou

CMPC : Le coût moyen pondéré du capital

rd : taux de la dette exigé par les créanciers.

Tc : taux d'impôt sur le bénéfice des sociétés.

Rao : taux de rendement exigé par les actionnaires ordinaires.

## **2-2- Le retraitement des documents comptables**

Le passage du bilan comptable au bilan financier est une étape préalable pour l'analyse financière

### **2-3-1- Le passage du bilan comptable au bilan financier**

Nous commençons d'abord par la présentation du bilan comptable

#### **2-3-1-1- Présentation du bilan financier**

##### **2-3-1-1-1- Éléments de définition**

Le bilan financier est un document financier issu du bilan comptable après répartition de résultat, retraité en masses Homogènes, selon de degré de liquidité des actifs et le degré d'exigibilité des passifs et présenté en valeur nettes<sup>9</sup>.

Le bilan a pour rôle de<sup>10</sup>

- D'apprécier la structure financière de l'entreprise dans une optique de liquidation.
- D'évaluer le patrimoine réel.
- De déterminer l'équilibre financier, en comparant les différentes masses du bilan classées selon leur degré de liquidité ou d'exigibilité et en observant le degré de couverture du passif exigible par les actifs liquides.
- D'estimer les risques courus par les créanciers et les associés.

##### **2-3-1-1-2- Structure du bilan financière**

Le bilan financier se représente sous forme d'un tableau scindé en deux parties. Actif et passif, repartie en quatre grandes masses homogènes regroupant les postes, par ordre de liquidité croissante concernant l'actif et par ordre d'exigibilité concernant le passif.

---

<sup>9</sup> BEATRICE ET FRANCIS. GRANDGUILLOT « Analyse financière »12 Edition Lextenso 2015-2016.p131.

<sup>10</sup> Idem.

➤ **Le Bilan financier se schématise de la manière suivante**

**Tableau N° 8:** Présentation du bilan financier

<b>Actif ou emplois</b>	<b>Passif ou ressources</b>
<b>Actif réel à plus d'un an</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Actif immobilisé net</li> <li>• Actif circulation à plus d'un an</li> <li>• Charges constatées d'avance à plus d'un an</li> </ul>	<b>Passif réel à plus d'un an</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitaux propres</li> <li>• Provisions à plus d'un an</li> <li>• Dettes à plus d'un an</li> <li>• Produits constatés d'avance à plus d'un an</li> </ul>
<b>Actif réel net à moins d'un an</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Stocks et en-cours</li> <li>• Créances à moins d'un an</li> <li>• Disponibilités</li> <li style="text-align: center;">+</li> <li>Valeurs mobilières de placement</li> </ul>	<b>Passif réel à moins d'un an</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dettes financière à moins d'un an</li> <li>• Dettes non financière à moins d'un an</li> <li>• Provisions à moins d'un an</li> </ul>

**Source :** BEATRICE ET FRANCIS, GRANDGUILLOT, « analyse financière » 12Edition Lextenso 2015-2016p132.

**2-3- Le compte de résultat**

Le compte de résultat, que l'on peut également appeler compte d'exploitation, est un outil de gestion permettant d'étudier l'activité de l'organisme dans ses opérations d'exploitation, il est utilisé, soit à des fins d'analyse de l'exploitation, soit à des fins d'objectifs prévisionnels.

La partie droite s'appelle Produits, et concerne en général les ventes de marchandises, les prestations réalisées, les subventions reçues mais peut parfois comporter d'autres produits (placement de trésorerie...).

La partie gauche s'appelle charges et concerne les dépenses nécessaires à l'exploitation : les frais de personnel, les frais généraux, les achats de marchandises, les amortissements des investissements...



Le compte de résultat peut être défini comme le scénario descriptif de ce qui s'est passé dans l'organisme pendant la durée de l'exercice.

**Tableau N°9** : Compte résultat

<b>Compte de résultat de la période N établi au 31 décembre N</b>			
<b>Charges</b>	<b>M</b>	<b>Produits d'exploitation</b>	<b>M</b>
Achat marchandises		Vente marchandise	
Variation marchandises		Vente emballages	
Achat emballage.....		Reprise sur provisions	
Variation de stock			
Achats et charges externes			
Impôt et taxes			
Salaires			
Amortissement immobilisation			
Dot aux prov sur clients ou stock			
Autres charges			
<b>Charges financières</b>		<b>Produits financiers</b>	
Dotations provisions		Autres intérêts	
Charges d'intérêts		Reprise sur provisions	
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>Produits exceptionnels</b>	
Amortissement et provision		Reprise sur provision	
Bénéfice		Perte	
<b>Total</b>		<b>Total</b>	

Source : BEATRICE ET FRANCIS, GRANDGUILLOT, « analyse financière »

## **2-4- Les soldes intermédiaires de gestion**

### **2-5-1- Définition**

Le solde intermédiaire de gestion est un indicateur qui est utilisé pour apprécier la gestion d'une entreprise d'un point de vue analytique, il explique la formation du résultat de l'exercice en analysant les différentes étapes de création de valeurs dans l'entreprise selon le découpage retenu dans le compte résultat<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Cohen Elie, « Analyse financière », 6<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, 2006 ,p07

**Tableau N°10 : Les soldes intermédiaires**

<b>Produits</b>	<b>Charges</b>	<b>Solde intermédiaire de gestion</b>
Vente de marchandises	Coût d'achat des marchandises vendues	<b>Marge commerciale</b>
Production vendue Production stockée Production immobilisée	Ou déstockage de production	<b>Production de l'exercice</b>
Production de l'exercice Marge commerciale	Consommation de l'exercice en provenance de tiers	<b>Valeur ajoutée</b>
Valeur ajoutée Subvention d'exploitation	Impôt et taxes et versement assimilé Charges personnel	<b>Excédent brut d'exploitation</b>
EBE Reprise sur charge et transfert de charges Autres produits	Dotation aux amortissements dépréciations et provisions Autres charges	<b>Résultat d'exploitation</b>
Résultat d'exploitation Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun Produits financiers	Ou résultat d'exploitation Quotes-parts de résultat sur opération financières	<b>Résultat courant avant impôt</b>
Produits exceptionnels	Charges exceptionnelles	<b>Résultat exceptionnel</b>
Résultat courant avant impôts Résultat exceptionnel	Participation des salariés Impôts sur les bénéfices	<b>Résultat Net</b>

Source : HADHBI FAYSAL, op. Cit p 14

### Section 03: Les outils et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement

Les critères de choix d'un projet investissement se font dans un avenir certain et incertain, qui peuvent servir au contrôle et à l'évaluation des projets, le choix de ces critères dépend de l'ensemble d'événement et informations dont dispose l'entreprise. L'évaluation de projets n'a pas pour but de prédéterminer avec certitude la rentabilité attendue de l'investissement mais permet simplement de situer le niveau de la rentabilité attendue, et de classer les projets entre eux, sachant que les mêmes hypothèses de travail ont été retenues pour tous les projets concurrents.

#### 3-1- Les critères d'évaluation en avenir certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondent à « un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision, permettant de classer les différents projets étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables, compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »<sup>12</sup>.

##### 3-1-1- Les critères atemporels (statique)

Ce Sont les critères qui ne prennent pas en considération le facteur temps, nous distinguons :

##### 3-1-1-1- Le taux de rentabilité moyen (TRM)

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 »<sup>13</sup> et selon **Frank Olivier MEYE** le TRM est encore appelé le taux de rendement comptable, qui fait intervenir les résultats comptable.

- **Formule calcul**

$$\text{TRM} = \frac{\text{resultat d'exploitation}}{\text{investissement moyen}}$$

<sup>12</sup>, PILVERDIER ET LATREVTE finance d'entreprise ,7ème édition Economica, paris, 1999, p285.

<sup>13</sup>, KEOHL JACKY, op cit, p37.

Tel que

**Bt** : bénéfice net comptable

**I** : investissement initial

**N** : durée du projet en année

**VR** : valeur résiduelle

➤ **Règle de décision**

En accepte un projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise.

Le taux moyen de rentabilité est un critère d'éligibilité et de classement, en accepte un projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise.

- **Projets indépendants** : entre deux ou plusieurs projets indépendants on choisit tout projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une norme fixée d'avance par les dirigeants de l'entreprise.

- **Projets mutuellement exclusifs** : entre deux ou plusieurs projets concurrents remplissant la condition précédente, sera choisi celui qui présentera le taux de rentabilité moyen le plus élevé.

➤ **Avantage de la méthode**<sup>14</sup>

- Facile à comprendre, à communiquer et à appliquer : on utilise des données comptables, souvent les plus faciles à obtenir.

- L'avantage de cette méthode d'évaluation est qu'elle est facile simple pour le calcul de la rentabilité d'un projet.

➤ **Inconvénients de la méthode**<sup>15</sup>

- ne considère pas la valeur de l'argent dans le temps (pas d'actualisations).

Utilise les valeurs comptables plutôt que financières, et donc résume le débat entre comptable et financier.

- Il ne tient pas compte de la récupération des flux.

---

<sup>14</sup> TAVERDET-POPIOLEK NATHALIE, « Guide du choix d'investissement », édition, d'Organisation, Pris 2006, p162.

<sup>15</sup> Idem.

- il est calculé sur la base du résultat après amortissement, et impôt or le résultat ne correspond pas à un flux liquidité.

-le calcule néglige le facteur temps dans la réalisation des résultats.

➤ **Les limites de la méthode**

- Elle basée sur des données comptables plutôt que sur des flux monétaires réels.
- Elle ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent.

La méthode ne prend pas en considération la répartition des résultats étalés dans le temps en somme ce critère est très peu utilisé aujourd'hui par les entreprises.

**3-1-1-2- Le délai de récupération simple (DRS)**

Le délai de récupération est « le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial à partir des flux nets de trésorerie du projet »<sup>16</sup>

Le délai de récupération simple est le temps nécessaire pour que l'investissement initial soit récupéré grâce aux cash-flows générés jusqu'à cette date. Le DRS correspond à la durée au bout de laquelle le montant cumulé (la somme) des flux nets de trésorerie du projet est égal au montant du capital investi.

**Formule mathématique**

Le 1<sup>er</sup> cas : cash-flows constants :

Sachant que :

$$DRS = \frac{I_0}{CF}$$

Le 2<sup>ème</sup> cas : cash-flows variable :

Sachant que :

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

**DRS** : délais de récupération simple

**I<sub>0</sub>** : investissement initial

**CF** : cash-flows générés à la période k

Ce critère est basé sur l'idée que, plus la récupération du capital engagé est rapide plus le projet est intéressant.

➤ **Règles de décision**

- Projets indépendants : il est question de choisir tout projet ayant une période de récupération inférieur à un seuil fixé d'avance.

---

<sup>16</sup> HUTIN H, « toute le finance d'entreprise », Edition D'organisation, 3ém Edition, France, 2004, p322.

- Projets mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs projets concurrents remplissant la condition précédente, on retient le projet dont la période de récupération est la plus courte.

➤ **Avantages du DRS**

C'est une méthode facile à appliquer, elle permet de prendre en compte l'impact d'un projet d'investissement sur la liquidité de l'entreprise, plus le délai de récupération de l'investissement initial est court, plus le projet générera rapidement des entrées de fonds.

- La simplicité au niveau des calculs et l'utilité pratique.
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptables.

➤ **Inconvénients de DRS**

- Le critère du DRS accorde plus d'intérêt au court terme et ne se préoccupe pas de ce qui se passe au-delà de la période de récupération. En réalité, le DRS permet de choisir la rapidité du projet à récupérer la mise initiale.

- Il défavorise les projets à long terme.
- Il ignore la valeur temporelle de l'argent.
- C'est un critère qui est plus, un indicateur de liquidité.

➤ **Les limites de DRS**

- Le critère du DR accorde plus d'intérêt au court terme et ne se préoccupe pas de ce qui se passe au-delà de la période de récupération.

- Ainsi, un projet B dont le DR est inférieur à celui du projet C, peut finalement s'avérer moins rentable lorsqu'on considère l'ensemble des cash-flows dégagés sur toute la durée de vie considérée.

- Le non prise en compte du facteur temps la comparaison des cash-flows.

### 3-1-1-3- Les délais de récupération du capital investi (DRC)

Le délai de récupération est « le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial à partir des flux nets de trésorerie du projet »<sup>17</sup>

Le DR du capital investi fait intervenir les flux de trésorerie et non les résultats comptables. Il représente le temps nécessaire pour que les flux de trésorerie dégagés par le projet puissent permettre la récupération de la mise de fonds initiaux.

---

<sup>17</sup> HUTIN H, op, cit, p322.

### Formule de calcul

Tel que :

$$\sum_{t=1}^{\text{DRS}} \text{CFT}$$

**I0** : Investissement initial ;

**CF** : Cash-flows générées à la période t ;

**DRC** : Délai de récupération ;

#### ➤ Règle de décision<sup>18</sup>

- Projets indépendants : on choisit tout projet ayant une période de récupération inférieure à un seuil fixé d'avance.

- Projets mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs concurrents remplissant la condition précédente, on retient le projet dont la période de récupération est la plus courte.

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.

#### ➤ Avantage de la méthode

- La rapidité de calcul ;
- La rapidité de récupération du capital investi ;
- L'usage répandu dans la pratique ;
- Facilité d'application ;
- Il donne une idée du risque que comporte un projet d'investissement ;

#### ➤ Inconvénient de méthode

- Il ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Il ne mesure pas la rentabilité réelle de l'investissement ;
- fixation subjective et arbitraire du délai de récupération critique ;
- Il ignore les flux monétaires qui interviennent après le délai critique ;

---

<sup>18</sup> TRAVERDET POPIOLEK (N) op, cit, p86.



### 3-1-2- Les critères temporels (dynamiques)

Contrairement aux méthodes statiques, les méthodes dynamiques prennent en compte le facteur temps, elles se fondées sur l'actualisation qui consiste à déterminer la valeur immédiate des flux futurs que génère l'investissement.

L'actualisation est « la technique qui permet de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à même date le temps »<sup>19</sup>.

Pour un projet plus risqué, il convient de retenir un taux d'actualisation incluant une prime de risque, à l'inverse, en l'absence d'incertitude, le taux d'actualisation à retenir est le taux sans risque. Le taux d'actualisation est donc le taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise ; en utilisant ce critère, nous pouvons arriver à faire une étude des quatre (4) méthodes d'évaluation :

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

#### 3-1-2-1- La valeur actuelle nette (VAN)

##### ➤ Définition (VAN)

La valeur actuelle nette (VAN) appelée aussi bénéfice actualisé est la différence entre la somme des flux nets actualisés d'exploitation sur toute la durée de vie de l'investissement et le capital investi<sup>20</sup>.

Aussi est le critère de référence en matière de choix d'investissement, elle se définit, pour un projet ponctuel (investissement initial unique) dont la durée de vie est égale à N années.

La VAN se calcule comme suit

Tel que :

**VAN** : valeur actuelle nette ;

**CFK** : cash-flows générés à la période k ;

**T** : le taux d'actualisation ;

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

$$VAN = \sum_1^n cf (1+i)^{-n} - I_0$$

---

<sup>19</sup> QUIRY P et LEFUR Y, finance d'entreprise, Edition Dalloz, paris, 2011, p389.

<sup>20</sup> LASARY, op, cit, p112.

**n** : la durée de vie de l'investissement.

➤ **Règle de décision**

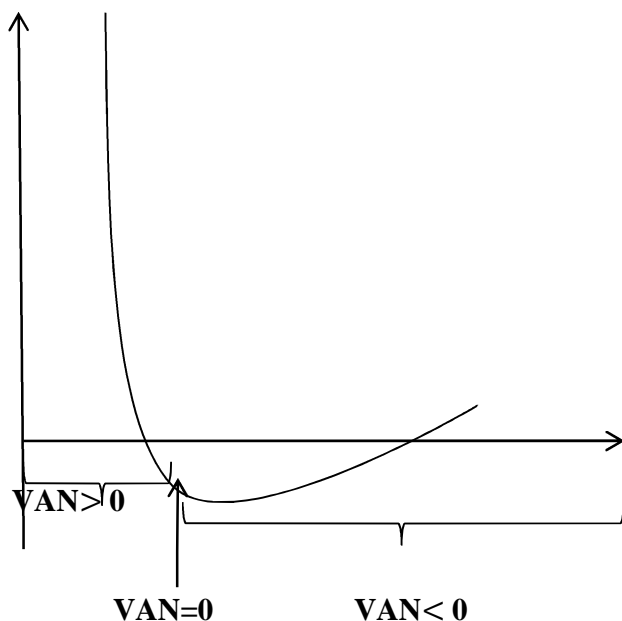
La valeur actuelle nette (VAN) est à la fois :

- Un critère de rejet : il permet de rejeter tout projet qui afficherait une VAN négative ( $VAN < 0$ ) ;
- Un critère de sélection : entre deux projets concurrents, nous retiendrons celui qui possédera la VAN supérieure ;

- $VAN > 0$ : l'investissement doit être réalisé dans la mesure où d'une part, la mise initiale est récupérée tout en rémunérant le capital et d'autre part, la valeur de l'entreprise est augmentée.

- $VAN = 0$ , signification que l'investissement s'il était réalisé permettrait de récupérer la dépense initiale et satisferait totalement les bailleurs de fonds.

**Graphique N°01** : courbe de la VAN en fonction du taux d'actualisation



Source : BOUCHABA, op, cit, p35.

Trois cas peuvent alors se présenter :

- $VAN > 0$  : investissement rentable ;

- VAN=0 : taux d'actualisation=taux de rentabilité ;
- VAN<0 : investissement non rentable.
- **Avantage de la VAN**
- La VAN permet d'apporter un jugement sur la rentabilité d'un projet donné.
- Du projet ayant une VAN positive augmentant la richesse de l'entreprise, va dans le sens de l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires.
- Tous les flux sont pris en compte sur la durée totale de l'investissement.
- La VAN est une méthode qui raisonne à partir des flux actualisés, donc la prise en compte du coût des ressources engagées.
- **Inconvénients de la VAN**
- La VAN ne permet pas de comparer des projets avec des montants capitaux investis différents<sup>21</sup>.
- Un taux d'actualisation unique utilisé durant plusieurs années pour actualiser les différents flux reste une hypothèse simplificatrice qui n'est pas sans impact sur la décision à prendre.
- La VAN est très sensible à la variation du taux d'actualisation, car plus ce taux n'augmente, plus la valeur actuelle des cash-flows diminuent et le contraire est juste.

### **3-1-2-2- L'indice de profitabilité (IP)**

L'indice de profitabilité (IP) représente « la VAN par unité monétaire investie dans un projet particulier »<sup>22</sup>.

« L'indice de profitabilité qui est le rapport entre la valeur actuelle des flux financiers d'exploitation générés par le projet et le montant de l'investissement initial, il reflète le revenu actualisé par unité monétaire investie »<sup>23</sup>

L'indice de profitabilité appelé aussi indice de rentabilité se définit comme étant le résultat de la division de la valeur actualisée des flux monétaires à venir par l'investissement initial.

---

<sup>21</sup> BARNETO, P ET GREGORIO, G, «finance: DSCG2 manuel ET application»4<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 2013, p288.

<sup>22</sup> CHRISSOS J et GILLET R « Décision, d'investissement », Edition dareios et Pearson éducation, France, 2008, p179.

<sup>23</sup>TAVERDET-POPIOLEK Nathalie, op, cit, p177.

**Formule de calcul**

$$IP = \sum CF_n (1+i)^{-n} / I_0$$

**Ou bien aussi**

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

**En déduisant**

Avec

$$IP = VAN + I_0 / I_0$$

CF : cash-flow ;

i : taux d'actualisation ;

I<sub>0</sub> : capital initial ;

VAN : valeur actuelle nette.

➤ **Règle de décision<sup>24</sup>**

▪ Critère de projet : tout projet devient acceptable lorsque le montant de l'indice est supérieur à 1, c'est -à-dire que la VAN par unité monétaire investie devient positive ;

▪ Critère de sélection : entre deux projets mutuellement exclusifs, on opte pour celui qui l'indice de rentabilité le plus élevé (devront toujours être supérieur à 1).

• IP est un critère d'éligibilité. il est comparé à 1.

• Si  $IP < 1$ , le projet n'est pas rentable ;

• Si  $IP = 1$ , il y a indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux égal au taux d'actualisation ;

• Si  $IP > 1$ , le projet est rentable.

➤ **Avantages**

• L'indice de rentabilité se situe au plan pratique. Il est intéressant à mettre en œuvre d'une part, lorsqu'il s'agit de procéder au classement des projets pour lesquels la VAN est identique, et les volumes des fonds investis sont différents ;

• Il permet de comparer entre deux projets dont la mise de fonds initiale est différente ;

---

<sup>24</sup> TAVERDE POPIOLEK, N, op, cit, p178.

- Il est étroitement lié à la VAN et mène généralement aux mêmes décisions ;
- Il montre la rentabilité d'une unité monétaire investi.
- **Inconvénients**
- La tendance de privilégier de petits investissements est donc de restreindre à terme la masse globale de flux financiers disponibles pour l'économie ;
- Ne tient pas compte de la durée du retour de l'investissement ;
- Il ne permet pas de comparer des projets de durées différentes ;
- Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs ;

### 3-1-2-3- Le taux de rentabilité interne (TRI)

Les difficultés rencontrées dans la détermination d'un taux d'actualisation pour le calcul de la VAN ont milité en faveur d'un critère qui « éviterait » le choix d'un tel taux, à savoir le taux de rentabilité interne.

Le taux de rentabilité interne est le taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement<sup>25</sup>. En d'autres termes, le TRI est le taux d'actualisation pour lequel la VAN est nulle.

Elle s'exprime par l'équation suivante<sup>26</sup> :

$$IP = VAN + IO / IO$$

#### Formule de calcul

$$TRI = \sum_{k=1}^n \frac{CFK}{(1+t)^k} - IO$$

Tel que :

**CFK** : cash-flows générés à la période k ;

**t** : taux d'actualisation ;

**k** : l'ordre d'année ;

**n** : durée de vie de l'investissement ;

**IO** : capital initial.

---

<sup>25</sup> KOEHL Jacky, « les choix d'investissement », op, cit, p43.

<sup>26</sup> KOEHL Jacky, « les choix d'investissement », op, cit, p43.

Le calcul pratique d'un TRI peut se définir soit par la résolution mathématique ou par essais successifs jusqu'à ce que le taux d'actualisation choisi permettra d'obtenir une VAN égale à zéro, dans ce dernier cas, on doit déterminer la VAN dont les signes sont différents (une positive et une autre négative) et correspondante à des taux d'actualisation dont la différence n'excède pas deux points, puis en utilisant la méthode d'interpolation linéaire pour obtenir le taux d'actualisation recherché.

Si on suppose :

**T1** : taux d'actualisation pour une VAN 1 > 0

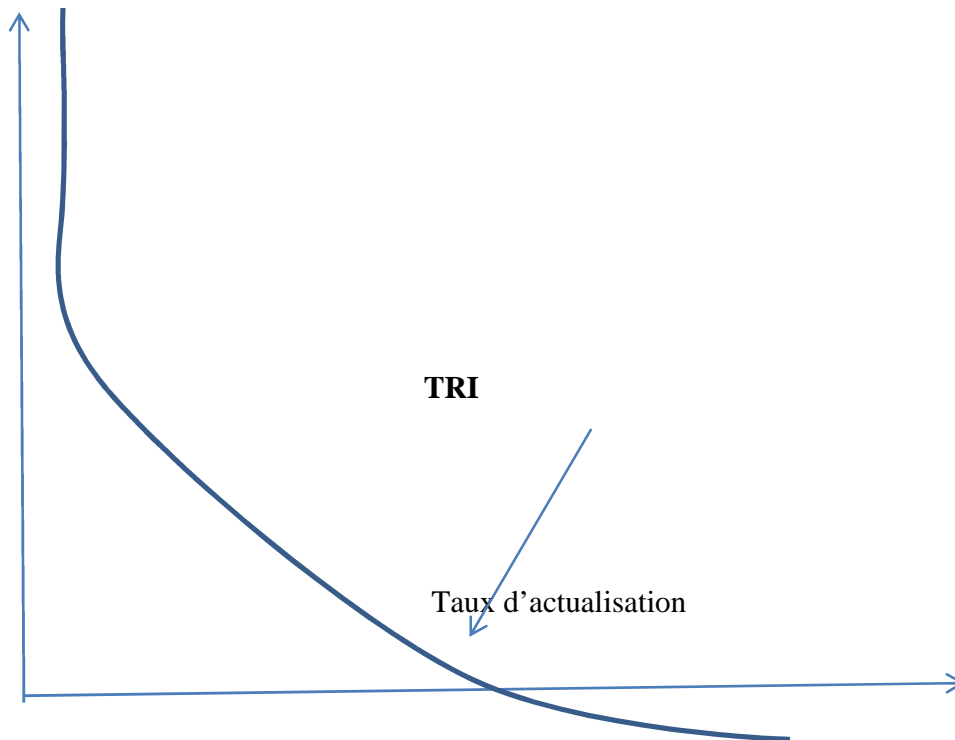
**T2** : taux d'actualisation pour une VAN 2 < 0

Par interpolation, on trouve :

$$\text{TRI} = \text{T1} + \frac{(\text{t1} - \text{t2}) * \text{VAN1}}{\text{VAN} / + \text{VAN1}}$$

**Graphique N°2 : Taux de la rentabilité interne**

VAN



Source : BOUCHABA(A), op, cit, p35.

➤ **Règle de décision**

- Projets indépendants : nous acceptons les projets dont le taux d'actualisation est inférieur au TRI.
- Projets mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs concurrents remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le TRI le plus élevé.

Si le  $TRI > t$  : nous acceptons le projet ;

Le  $TRI < t$  : nous rejetons le projet ;

➤ **Les avantages**

- Le TRI tient compte de la valeur temporelle de l'argent ;
- Il est étroitement lié à la VAN et mène généralement aux mêmes décisions ;
- Le TRI donne une indication sur le taux maximal que peut supporter un projet couvert par un emprunt ;
- Le TRI dispose l'entreprise du choix du taux d'actualisation ;

- Le calcul du TRI qui était considéré auparavant comme fastidieux est devenu de nos jours facile et aisé avec les logiciels de calcul « tableau Excel » ;
- Il est facile à comprendre et à exprimer : en effet, le TRI est facile à utiliser car il s'exprime sous forme de taux, il facilite donc les comparaisons entre différents projets.

➤ **Inconvénients**

- Le risque de conflit avec le critère de la VAN ;
- Le TRI n'a pas une signification financière réelle ;

✓ **Lien entre la VAN et le TRI**

Lorsque l'on teste des investissements à l'aide des deux principaux critères que sont la VAN et le TRI, les réponses (acceptation ou le rejet et hiérarchie des projets) doivent, en général être les mêmes.

**Interprétation**

- Le point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses représente le TRI ( $VAN=0$ ) ;
- La courbe de la VAN est décroissante, elle diminue à chaque fois que le taux d'actualisation augmente ;
- Un projet est acceptable, lorsque sa VAN est positive ( $VAN > 0$ ) et le taux d'actualisation inférieure au TRI.



**Tableau N° 11:** La comparaison entre la VAN et TRI

	VAN	TRI
<b>Critère de décision</b>	Accepte tous les projets actualisés au coût d'opportunités du capital dont la VAN est non négative.	Accepte tous les projets dont le TRI excède le cout d'opportunité du capital.
<b>Classement</b>	Il ne donne pas de classement par ordre de réalisation.	Donnera un classement correct entre projets ne s'excluant pas mutuellement.
<b>Projets mutuellement exclusifs</b>	Donne normalement un choix correct si elle accepte le projet dont la valeur actualisée nette est la plus élevée au coût du capital.	Peut donner un choix erroné car un petit projet peut avoir un TRI plus fort qu'un projet plus vaste mais ayant encore un rendement plus élevé que le coût d'opportunité du capital.
<b>Taux d'actualisation</b>	Il faut déterminer le coût d'opportunité du capital.	Détermination interne, la question du coût d'opportunité du capital se pose pour définir le taux limite.

Source JEAN- PIERRE DEBOURSE, ROGER P. DECLERCK op cité p 62.

### 3-1-2-4- Le critère du délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération actualisé (DRA) est « le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés actualisés devienne positive »<sup>27</sup>.

Le (DRA) est le délai nécessaire pour la récupération du montant initial grâce aux cash-flows actualisés générés par le projet. Entre plusieurs projets, nous retenons celui qui a le délai de récupération actualisé la plus court<sup>28</sup>

$$\sum_{t=1}^n \frac{CFT}{(1+r)^t} = 10$$

<sup>27</sup>, BANCEL F et RICHARD, les choix d'investissement, Edition Economica, paris, 1995, p60.

<sup>28</sup> MOURGUES N, « critères de choix et rentabilité des investissements », édition Economica, paris, 2010, p25.

Tel que :

**CFt** : Cash-flow générés à la période ;

**r** : Taux d'actualisation ;

**t** : Ordre d'année ;

**I0** : Capital initial

➤ **Règle de décision**

Le délai de récupération actualisé s'interprète comme le délai de récupération simple.

- Projets indépendants : on choisit tout projet ayant une période de récupération inférieure à un, seuil fixé à l'avance.
- Projets mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs projets concurrents remplissant la condition précédente, on retient le projet dont la période de récupération est la plus courte.

➤ **Avantages**

- La rapidité du calcul ;
- Limitation du risque : plus de délai est court, plus l'entreprise supporte moins de risque ;
- Il est facile à comprendre ;
- Il exclut les investissements dont la VAN a une estimation négative ;
- Il prend en considération la valeur temporelle de l'argent.

➤ **Inconvénients du DRA**

- La fixation du délai de référence est assez arbitraire ;
- Il défavorise les projets à long terme tel que la recherche et développement ;
- Il ignore les flux de liquidité intervenant après le délai de récupération

### 3-1-4- L'annuité équivalente (AE)

L'annuité équivalente n'est pas une méthode de sélection des investissements, mais plus simplement une démarche ayant pour objet la comparaison entre deux projets ayant des durées de vies différentes ; c'est –à-dire pour être comparable, les projets doivent être étudiés sur un même horizon.

### Représentation mathématique<sup>29</sup>

$$VAN = \sum_{k=1}^n \frac{a}{(1+r)^k} \text{ en déduisant } a = \frac{VAN}{\sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+r)^k}}$$

Avec :

**t** : taux d'actualisation ;

**k** : ordre d'année ;

**n** : durée de vie de l'investissement ;

**VAN** : valeur Actuelle Nette ;

**a** : l'annuité équivalente.

### 3-2- Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain

#### 3-2-1- Etude prévisionnelle

L'incertitude est un phénomène qui caractérise beaucoup la vie économique. Elle peut ainsi toucher aux paramètres d'investissement et tous les éléments entrant dans l'évolution de la rentabilité.

L'investissement est un pari sur l'avenir, dans une situation d'incertitude l'information est totalement absente, en d'autre terme, il s'agit de prendre des décisions concernant des événements sur lesquels on n'a pas d'information, pour faire face à une telle situation, nous nous attacherons à expliquer certaines méthodes ou critères mis en place, la situation incertaine se définit quant à elle comme une situation pour laquelle il n'est pas possible, à priori, de déterminer la loi de distribution de probabilité des résultats .

#### 3-2-1-1- Choix d'investissement en incertitude absolue

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

#### 3-2-1-2- Les caractéristiques de l'incertitude

L'incertitude absolue est une situation dans laquelle :

Il est possible de recenser tous les événements (E<sub>i</sub>) susceptible d'affecter les cash-flows.

---

<sup>29</sup> KOEHL .J, « les choix d'investissement, op, cit, p42.

Il est possible d'évaluer les projets d'investissement considérés dans le cadre de chacun des événements recensés, mais il est impossible de déterminer la probabilité de chaque événement<sup>30</sup>.

➤ **Critère de choix en incertitude absolue**

Les critères de choix sont adaptés aux diverses attitudes possibles du décideur, son degré d'optimisme par exemple qui guide son comportement, face au risque.

➤ **Critère de Laplace BAYES-Principe de la raison insuffisante**

Ce critère se base sur la maximisation de la moyenne des performances. Nous calculons pour chaque projet la moyenne des performances conditionnelles, aussi se base sur l'hypothèse que les événements de la demande sont équiprobables c'est -à-dire ayant la même probabilité.

Ce critère sera présenté par la valeur de E (van)

$$E(VAN) = \frac{1}{M} \sum_j^M v_{anj}$$

Avec

**m** : le nombre des états de la nature ;

**J** : événement n<sup>o</sup>j.

➤ **Critique du critère de Laplace**<sup>31</sup>

Ce critère considère les états de la nature comme équitable. Il s'agit de calculer pour chaque stratégie le résultat moyen puis de choisir le plus élevé d'entre eux. Ce critère est peu réaliste, dans la mesure où le comportement du décideur est caractérisé par une neutralité totale à l'égard du risque

C'est la méthode la plus ancienne et la plus simple, elle consiste à effectuer la moyenne arithmétique simple des revenus futurs espérés pour chacune des stratégies.

➤ **Le critère optimiste (maximum des maximums)**

Le principe de ce critère est de choisir la stratégie susceptible de rapporter le gain maximum. Elle néglige totalement le risque, pour ne retenir que l'aptitude d'une stratégie à réaliser un gain élevé. On choisit le résultat maximum le plus élevé, et sélectionner les gains les plus élevés de chacune des stratégies.

---

<sup>30</sup> Jean .BARREAU et DELAHAYE .Jacqueline, gestion financière, Ed Dunod, 13eme Edition, paris 2004.

<sup>31</sup> DOW (O), op, cit, p117.

➤ **Critère du minimax (minimum des maximums ou critère de Savage)**

Ce critère s'appuie sur la notion de regret qui est défini pour chaque décision et chaque événement possible, c'est la différence entre le gain réalisé et le maximum de profit que l'on aurait pu réaliser avec une décision plus favorable, autrement dit, c'est le critère de prudence et suggère d'obtenir la solution qui rend minimal le maximum des regrets.

Le regret correspond à la marge à gagner résultant d'une décision, il se calcule à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible<sup>32</sup>.

➤ **Critère d'Hurwitz**

Le critère de Hurwitz identifie la décision qui rend maximal le résultat moyen, le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions<sup>33</sup>. Le critère combine les approches pessimistes (Maximin) et optimistes (Maximaux). Ce critère consiste à calculer pour chacune des stratégies une moyenne pondérée du pire et du meilleur de ses résultats potentiels.

Pour chaque projet, nous allons sélectionner la VAN maximale et la VAN minimale.

Calcul mathématique

$$E(VAN) = \beta (VAN \text{ MAX}) + (1-\beta)(VAN \text{ MIN})$$

Tel que :

B : coefficient optimale ;

$(1-\beta)$  : coefficient pessimiste ;

Nous retenons alors le projet dont l'espérance mathématique est plus élevée.

➤ ***Le critère de Maximin de Wald (maximum des minimums)***<sup>34</sup>

Le critère Wald propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision. Ce critère est également connu sous le nom de MAXIMIN.

Ce critère se base sur la maximisation de la moyenne des performances, pour cela on calcule pour chaque projet la moyenne des performances conditionnelles et on choisit celui qui fournit la moyenne la plus élevée.

<sup>32</sup> KOEHL, JACKY, (le choix d'investissement) op, cit, p65.

<sup>33</sup> KOEHL, JACKY, (le choix d'investissement) op, cit, p65.

<sup>34</sup> Idem.

C'est le critère du décideur prudent, averse au risque, qui privilège la sécurité. Il consiste à prendre la VAN minimum de chaque investissement et à retenir celui dont la VAN minimum est la plus élevée.

➤ **Autre critères**

Nous pouvons trouver plusieurs autres critères, à savoir :

- **Le critère de PASCAL**

L'utilisation de ce critère suppose que l'investisseur est neutre vis-à-vis du risque et nécessite le calcul de l'espérance mathématique des résultats de chaque projet, elle choisit le projet qui maximise l'espérance mathématique.

- **Le critère de BERNOULLI**

Ce critère cherche à maximiser la moyenne du logarithme népérien des performances, donc, pour ce critère il faut calculer pour chaque projet la moyenne de l'unité des performances conditionnelles. Pour BERNOULLI, l'unité est définie comme étant la fonction logarithmique népérienne<sup>35</sup>.

Pour l'utilisation de ce critère il faut calculer :

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

Avec :

**In** : fonction logarithmique ;

**Pi** : probabilité de réalisation associé à chaque état de nature ;

**Ri** : résultat du projet selon l'état de nature, ensuite on choisit le projet qui maximise ;

### 3-2-2- Les critères d'évaluation en avenir d'incertitude probabilisable

En matière d'investissement, l'avenir probabilisable est une situation dans laquelle il est possible de déterminer toutes les valeurs que peut prendre le cash-flow relatif à un exercice donné, et d'affecter une probabilité déterminée à chacune de ces valeurs.

---

<sup>35</sup> TAVERDET-POPIOLEK Nathalie, op, cit, p210.

L'avenir aléatoire consiste à « introduire des probabilités pour choisir entre plusieurs projets d'investissement, et mesure le risque encouru par l'entreprise »<sup>36</sup>. Dans une telle situation, plusieurs critères d'évaluation et de choix peuvent être utilisés.

### 3-2-2-1- Le critère de l'espérance-variance

En avenir probabilisable, il est possible de calculer l'espérance mathématique de la VAN,  $E(VAN)$ , ainsi que sa variance,  $V(VAN)$ , et son écart –type,  $\sigma VAN$ <sup>37</sup>.

Permet d'évaluer la rentabilité, tandis que  $V(VAN)$  ou  $\sigma VAN$  donnent une mesure du risque.

L'évaluation et le choix des projets s'effectuent sur la base de ces deux critères et sont en fonction de l'attitude du décideur face au risque.

### 3-2-2-2- L'espérance mathématique de la VAN

La rentabilité espérée sera obtenue « en calculant l'espérance mathématique de la VAN, qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre »<sup>38</sup>.

L'espérance mathématique est la valeur moyenne de la variable aléatoire étudiée, qui permet de mesurer la rentabilité du projet.

Elle est représentée par la formule suivante :

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

Tels que :

**E(VAN)** : l'espérance de la VAN.

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

**r** : le taux d'actualisation ;

**n** : la durée de vie de l'investissement.

---

<sup>36</sup> GRANDUILLLOT. B et GRANDUILLLOT. L'essentiel du contrôle de gestion, Edition Lextenso, 4<sup>ème</sup> éd, paris, 2009, p88.

<sup>37</sup> Idem

<sup>38</sup> Hervé, HUTIN, toute la finance d'entreprise, Edition d'organisation ,3<sup>ème</sup> Edition, France, 2004, p352.

➤ **La règle de décision**

- En cas de projets indépendant, nous retenons tout projet dont  $E(VAN) > 0$ , c'est –à-dire dont l'espérance mathématique de la (VAN) est positive ;
- en cas des projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, nous retenons le rejet qui à l'espérance mathématique de la VAN la plus élevée.

**3-2-2-3- Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)**

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

La théorie financière a développé plusieurs modèles permettant la quantification de taux de rentabilité exigé par les actionnaires. Parmi ces modèles, le MEDAF qui explique le calcul et la détermination du taux de rentabilité exigé par les actionnaires, en fonction du risque, de la rentabilité des actifs sans risque et l'espérance de rentabilité du marché<sup>39</sup>.

Ce modèle explique que le risque total d'une action peut être décomposé en risque symétrique et on risque spécifique.

Ce taux est donné par la relation suivante :

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

Avec les notions suivantes :

**K<sub>s</sub>** : taux d'actualisation sans risque sur le marché ;

**B<sub>i</sub>** : coefficient qui mesure la sensibilité de la rentabilité du projet ;

**E(K<sub>m</sub>)** : taux de rentabilité espéré sur le marché.

---

<sup>39</sup> ASSOUS Nassima, « l'impact des décisions financières sur la création de valeur au sein des entreprise publiques contées à la bourse d'Alger » thèse de doctorat, FSECG, UMMTO, 2015, p, 92.



### A- Le coefficient de variation

Le coefficient de variation permet de mesurer l'importance relative de la dispersion autour de la valeur moyenne, en effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considérée<sup>40</sup>.

En cas où un projet a à la fois l'espérance la plus élevée et l'écart –type le plus fort, on calcule le coefficient de variation de chacun des projets et on retient le projet ayant le coefficient le plus faible.

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

Tel que

**CV** : coefficient de variation.

Il permet de mesurer le degré du risque par unité de rendement espéré du projet.

### B- Règle de décision

- Le choix définitif dépendra uniquement de l'attitude de l'investisseur face au risque ;
- Dans le cas où les projets sont mutuellement exclusifs remplissent déjà la condition précédente, on retient le projet qui présente le risque le moins élevé ;
- On accepte tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance par l'entreprise, si ces projets sont indépendants ;
- Il permet de mesurer le degré du risque par unité de rendement espéré du projet.

### C- L'arbre de décision

Lorsqu'un projet implique des décisions d'investissement qui se succèdent dans le temps, nous présentons l'ensemble des décisions et des événements par arbre de décision ou un graphe pour visualiser l'ensemble des choix possible afin de faciliter leur évaluation financière.

---

<sup>40</sup> MEYE Franck Olivier, « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissements », op, cit, p, 143.

➤ **Définition**

« Un arbre de décision est une description graphique qui permet de relever les différents éléments pertinents dans un problème de décision, ils sont disposés selon un treillis qui va souvent en s'épanouissant, comme les branches d'un arbre »<sup>41</sup>.

L'arbre de décision est un graphe orienté qui représente la succession des décisions et des événements. Parmi les sommets du graphe (ou nœuds), nous distinguons des nœuds de décisions et des nœuds d'événements.

En effet, il est fréquent de rencontrer des projets qui peuvent, au choix du décideur, prendre une ampleur différente sur plusieurs périodes.

Cette méthode a pour objet de représenter graphiquement les différentes possibilités de développement du projet et la probabilité des anticipations concernant le contexte futur.

➤ **Construction de l'arbre de décision**

L'arbre de décision est composé d'une racine, de nœud et de branche :

**A- les nœuds de décision :** un nœud de décisions représente un choix entre plusieurs décisions à la date zéro (0). Il est figuré par un carré, chaque décision conduit à un nœud d'événements, la racine de l'arbre de décision est toujours un nœud de décisions.

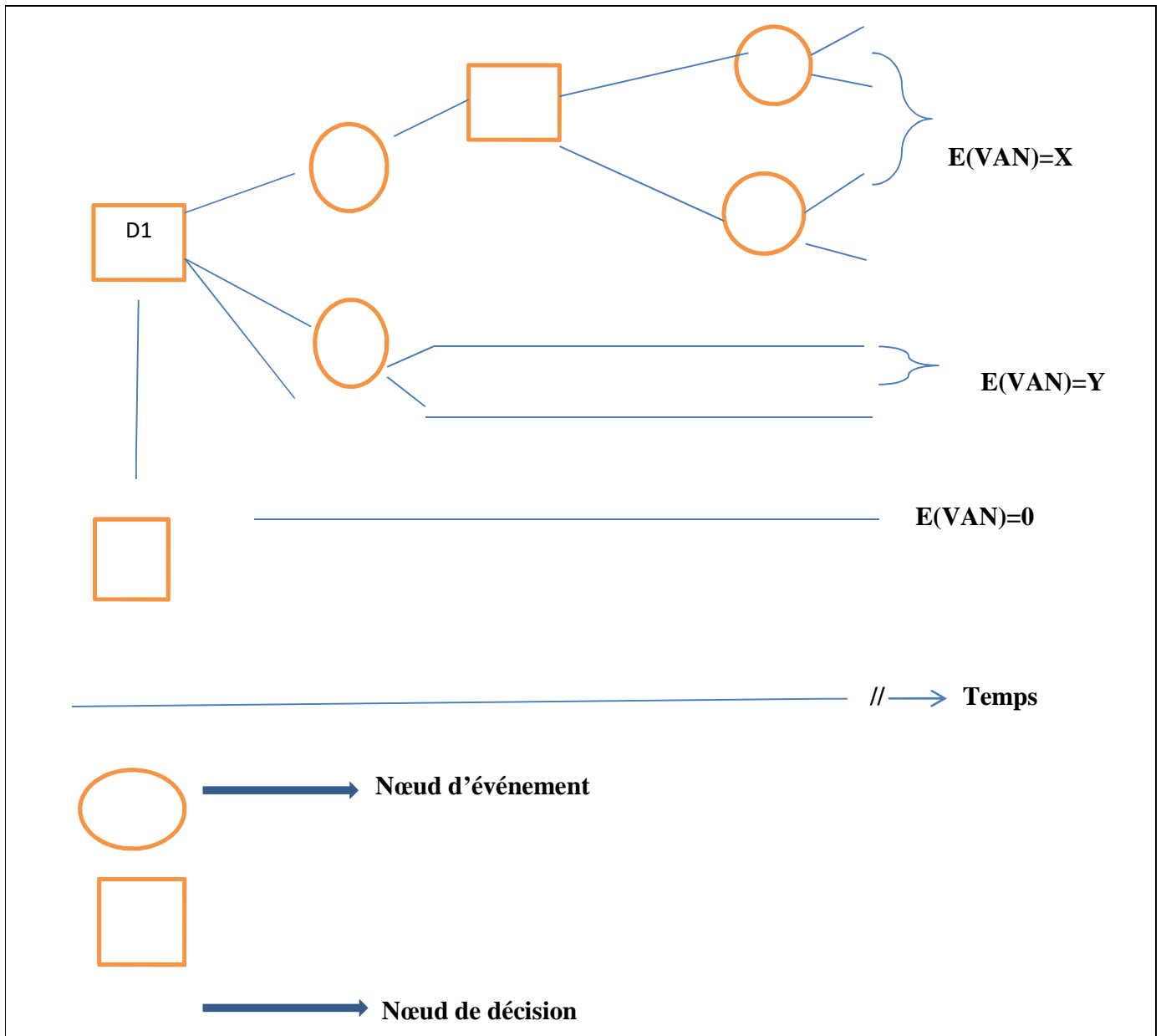
**B- d'événements (ou état de la nature) les nœuds :** un nœud d'événements représente une alternative entre plusieurs événements, il figure par un cercle (un événement est un phénomène externe à l'entreprise, mais qui influence ses résultats ; intensité de la demande, expansion /récession, etc.), à chaque événement sont attachées une VAN et une probabilité, la somme des probabilités affectées aux événements d'un nœud égale à 1, pour chaque nœud, nous calculons l'espérance de la VAN (et éventuellement, la variance) et chaque événement a une possibilité qui doit être estimée, la probabilité de tout événement possible doit être estimée, ce qui n'est pas chose aisée ...cette probabilité est indiquée sur l'arbre.

Et pour mieux éclaircir la notion de l'arbre de décision, nous allons présenter un schéma qui va illustrer sa configuration :

---

<sup>41</sup> CASP et LAPIED A, « l'analyse économique et financière des nouveaux risques », Edition Economica, paris, 2004, p66.

Figure N°5 : Représentation schématique de l'arbre de décision



Source : JEAN, BARREA et autres, « Gestion financière », Dunod, paris 2004, p 352.

La méthode de l'arbre de décision est un outil analytique utilisé pour clarifier les problèmes d'investissement impliquant des séquences de décision étalées dans le temps, cette approche doit être complétée par une étude des risques liés directement à la décision d'investissement.

Cette problématique est plus pertinente puisqu'elle correspond beaucoup plus à la réalité économique et financière car, en pratique, les décisions de choix et de sélection de la proposition d'investissement s'effectuent dans un contexte d'incertitude.

## **Conclusion**

En conclusion, les méthodes d'évaluation de projets sont des aides précieuses à la prise de décision, un projet d'investissement est décomposé en plusieurs étapes. Lors de l'étude préalable au lancement, il convient de s'interroger sur l'environnement du projet (concurrents, clients, etc.). Chacun de ces critères possède ses spécificités et ses caractéristiques propres, il ne donne donc pas le même classement et les mêmes résultats selon le projet d'investissement, cela est dû aux différences des éléments pris lors de calcul de ces critères (taux d'actualisation, l'inflation ...etc. ).

Malgré l'existence d'une multiplicité de méthode de traitement de risque, il est important de signaler que quelle que soit la méthode utilisée, nous ne pouvons jamais éliminer totalement le risque d'un projet.

En définitif, la problématique de choix et de sélection des projets en avenir incertain ou en avenir aléatoire est techniquement différente de la procédure de choix en avenir certain, il faut mettre en pratique toutes les notions et les étapes présentées théoriquement.

**Chapitre 3 : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de  
« CREATION : Usine de Fabrication de plastique Agro-alimentaire »**

**Financé par la BADR agence de Kherrata**

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **Introduction**

Dans ce chapitre, nous étudierons un projet d'investissement d'une entreprise nouvellement créée afin de revoir toutes les étapes d'une opération d'évaluation d'un projet d'investissement à savoir sa viabilité et sa rentabilité . Ceci constitue l'objet de ce présent chapitre qui sera structuré en trois sections : la première sera consacrée pour la présentation de l'organisme d'accueil, la deuxième porte sur étude et l'évaluation d'un projet d'investissement quant à la troisième section, elle portera sur la comparaison entre les trois méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.

Notre stage pratique est effectué au niveau de la banque BADR agence de Kherrata où nous avons évalué la rentabilité du projet de création d'une unité de fabrication d'emballage alimentaire d'EL KSEUR de la wilaya de Béjaia.

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil**

La BADR est l'un des principaux acteurs bancaires en Algérie, la banque de l'agriculture et de développement Rural est un partenaire de premier grade de développement de l'économie nationale et du secteur de l'agriculture en particulier, de ce fait, elle demeure la première banque de proximité du monde agricole et rural de par l'étendue de son réseau d'agences.

#### **1-1- Présentation de la banque d'accueil**

##### **1-1-1- Historique et l'évolution de l'organisme**

La banque de l'agriculture et de développement rural est institution financières nationale, créée par décret n°82-106 le 13 mars 1982.

La BADR est une société par action au capital social de 2.200.000.000 DA, chargée de fournir aux entreprises publiques économiques conseils et assistance dans le respect du secret bancaire.

En vertu de la loi 90/10 du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit, la BADR est devenue une personne morale effectuant les opérations de réception des fonds du public, les opérations d'octroi des crédits, ainsi que la mise à la disposition de la clientèle les moyens de paiement et de gestion.

Depuis 1999, le capital de la BADR a augmenté et atteint le seuil de 33.000.000.000 Dinars.

##### **1-1-2- Les étapes de l'évolution de la BADR**

La BADR est une banque publique qui a pour mission le développement du secteur agricole et la promotion du monde rural. Ainsi, les trois grandes étapes qui caractérisent l'évolution de la BADR sont.

**1982-1990 :** au cours de ces huit années, la BADR a eu pour objectif, d'asseoir sa présence dans le monde rural en ouvrant de nombreuses agences dans les zones à vocation agricoles.

Elle a acquis une notoriété et une expérience certaine dans le financement de l'agroalimentaire et de l'industrie mécanique agricole. Cette spécialisation s'inscrivait, alors dans un contexte d'économie planifiée où chaque publique avait son champ d'intervention.



### **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**1991-1999** : la loi 90/10 ayant mis un terme à la spécialisation des banques, la BADR a élargi son champ d'intervention vers les autres secteurs d'activités, et notamment, vers les PME/PMI tout en restant un partenaire privilégié du secteur agricole.

**2000-avril 2010** : l'étape actuelle se caractérise par la nécessaire implication des banques publiques dans la relance des investissements productifs et la mise en adéquation de leurs et du niveau de leur prestation avec les principes de l'économie de marché.

En matière d'investissement dans le financement de l'économie, la BADR a considérablement augmenté le volume des crédits consentis aux PME/PMI du secteur privé (toutes branches confondues) tout en accroissant son aide au monde agricole et para agricole.

Afin de se mettre au diapason des profondes mutations économiques et sociales répondre aux attentes de la clientèle, la BADR a mis en place un programme d'actions quinquennal, axé notamment sur la modernisation de la banque, l'amélioration des prestations, ainsi que l'assainissement comptable et financier.

La BADR n'a pas lésiné, durant ses 30 années d'existence, sur les moyens, humains et matériels, pour être à la hauteur des acteurs de ces secteurs qui représentent la matrice de population algérienne.

#### **1-1-3- Les missions de la BADR**

La BADR, banque publique, a pour mission le développement du secteur agricole et la promotion du secteur du monde rural. Elle propose une série complète de produits et services financiers et bancaires.

##### **Ses principales missions sont :**

- Le traitement de toutes les opérations de crédits, de change et de trésorerie
- L'ouverture de comptes à toutes personnes faisant la demande
- La réception des dépôts à vue et à terme
- La participation à la collecte de l'épargne
- La contribution au développement du secteur agricole
- L'assurance de la promotion des activités agricoles, agro-alimentaires, agro-industrielles et artisanales
- Le contrôle avec les autorités de tutelle de la conformité des mouvements financiers des entreprises domiciliées

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **1-1-4- Objectif de la BADR**

- L'augmentation des ressources aux meilleurs coûts et rentabilisation de celles-ci par des crédits productifs et diversifiés dans le respect des règles
- La gestion rigoureuse de la trésorerie de la banque tant en dinars qu'en devises
- L'assurance d'un développement harmonieux de la banque dans les domaines d'activités la concernant
- L'extension et le redéploiement de son réseau
- La satisfaction de ses clients en leur offrant produits et services susceptibles de répondre à leur besoins
- L'adaptation d'une gestion dynamique en matière de recouvrement
- Le développement commercial par l'introduction de nouvelles techniques managériales telles que le marketing, et l'insertion d'une nouvelle série de produits

### **1-2- Présentation groupe régional d'exploitation (GRE)**

L'organisation des agences de la BADR-Banque est définie par la décision réglementaire N°05 du 10 MARS 2001.

Au sens de cette décision, les agences sont des structures centralisés, hiérarchiquement rattachés aux régionales. Au niveau de la wilaya de Bejaia on trouve dix (10) agences annexes au niveau de neuf lieux de daïras, les agences sont :

- BEJAIA 357
- AKBOU 358
- KHERRATA 360
- BEJAIA 361
- SIDI AICH 362
- TASMALT 363
- SEDDOUK 366
- AOKAS 366
- OUZELLAGUEN 367

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

Rappelons juste que cette subdivision en agences différentes a été faite par BADR Banque sur la base des fonctions assorties à chacune d'entre elle et au niveau de ces agences l'est, composé.

### **1-2-1- La direction**

Un service composé d'un directeur d'agence qui est un manager opérationnel chargé de l'application de la stratégie de développement de la banque.

Ses missions et son attribution essentielle sont les suivantes :

- Réalisation des objectifs qui lui sont assignés ;
- Maintien de la discipline ;
- La bonne tenue personnelle de l'agence ;
- Gérance et rentabilisation des fonds du commerce que constitue son agence ;
- L'élaboration des rapports de crédits ;
- L'élaboration des budgets prévisionnels de fonctionnement et d'investissement ;
- Représentation de la banque devant les partenaires et ou administrations ;

### **1-2-2- Département commercial**

Ventes des produits, chargés de promotion, études de marchés, plan de gestion prévisionnel et animation.

### **1-2-3- Département administration et comptabilité (DAC)**

Des opérations de gestion administrative et comptable

### **1-2-4- Service juridique**

Lie directement à l'adjoint qui est chargé de tout contentieux, que litigieux élaboration de contrat, convention, affaire juridique et recouvrement de créances

### **1-2-5- Secrétariat**

Suivi de l'administration et de l'organisation de l'emploi du temps de directeur.

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **1-3- Présentation de l'agence d'accueil**

L'agence BADR de KHERRATA du code (360) constitue une décentralisation géographique et un prolongement siège. Elle a été créée par un décret exécutif N°159-87 du 21 MARS 1987, mais elle n'a commencé ses activités que le 25 MAI 1987, située à la place du : RUE ALLIK LAMRI KHERRATA, (52 KM du chef-lieu de la wilaya, elle exploite une superficie de 189 M, louée par l'OPGI KHERRATA). Ce choix d'implantation est jugé stratégique par la direction régionale de la wilaya.

#### **1-3-1- La fonction de l'agence**

Les fonctions de cette agence sont assurées par 15 élément repartis selon l'organigramme (annexe) les comptes gérés dans cette agence, 6480 comptes sont repartis comme suit :

- 486 comptes de chèque ;
- 1126 comptes courants commerciaux ;
- 4523 comptes livret d'épargne ;
- 345 comptes d'épargne junior ;

La BADR de KHERRTA participe aux :

- Au développement de l'ensemble du secteur de l'agriculture
- A la promotion des activités d'agriculture, artisanales, commerciales, libérales et agro-industrielles ;
- Assurer tous opérations d'une banque de dépôt ;
- Financer les structures et les activités de toute nature liée en amont et en aval à la production des secteurs de l'agriculture et industrie.

Au niveau de cette agence (360) les secteurs des financés aussi sont l'agriculture, les projets ANSEJ.

#### **1-3-2- L'effectif**

L'agence est composé de 14 employés activateurs son siège. Tandis que le savoir-faire de ses employeurs lui permet d'intervenir de manière efficace dans tous les métiers de la banque et de la finance.

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **1-3-3- Les clients**

Les clients de l'agence sont en majorité des particuliers et surtout les retraités.

Pourtant, il existe des clients, commerçants et agriculteurs.

Elle compte plus de 14000 clients, dont environ 7017 comptes en devises, 4000 comptes épargne, 1108 comptes courants commerciaux, et environ 2000 comptes chèque.

### **1-3-4- Composant de l'agence KHARRATA**

L'agence de KHARRATA se divise en plusieurs services.

#### **A- Service clientèle**

Le service clientèle traite les opérations courantes suivantes :

- Ouverture de compte ;
- Versement et retrait en espèce ;
- Paiement de chèque ;
- Certification de chèque ;
- Compensation et prélèvement ;
- Achat et vente d'espèce ;
- Assurer la comptabilisation et la journalisation des écritures comptables et d'arrêter son bilan.

Le service clientèle convient de trois composants qui sont :

- **Le guichet Dinar et devise**
- **Le service caisse**

Ce service est chargé de la manipulation des espèces et des fonds, il reçoit les virements des clients, exécute les paiements, des mises à disposition des chèques à destination et assure les retraitements, le placement de fonds et propose les nouveaux produits.

- **Service portefeuille**

Ce service ne manipule pas les espèces car les opérations se font par chèque, on distingue le virement de compte à compte, les entrées de chèque et les effets à escomptes.

#### **B- Cellule d'exploitation**

Cette cellule compose de plusieurs fonctions

Fonction compte, fonction crédit, et fonction d'affaire juridique et recouvrement

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **C- Cellule comptabilité**

Cette cellule est composée d'un contrôle du journal comptable, inventaire et affaires administratives générales

### **1-4- Ressource et emplois de l'agence**

#### **1-4-1- Les ressource**

L'agence BADR de KHERRATA dispose d'un certain nombre important des ressources sur lesquelles elle peut accorder des crédits et effectuer des opérations de financement.

Est parmi ces ressources les suivantes :

- **Dépôt à vue**
  - Compte de chèque (Dinar/Devise)
  - Compte commercial (personne moral)
  - Compte commercial (personne physique)
  - Livret d'épargne
  - Compte courant
  - Compte administration
- **Dépôt à terme**

C'est un compte de dépôt non matérialisé par des titres bancaires, destiné aux personnes physiques ou morales.

#### ➤ **Bon de caisse**

C'est un compte de dépôt non matérialisé par des titres bancaires, destiné aux personnes physiques ou morales

A l'échéance, la banque verse une majoration du capital

Le bon de caisse est destiné aux personnes physiques et morales

Il peut être nominatif, au porteur ou anonyme, et les intérêts sont discomptés au taux de référence de la période, conformément aux conditions générales de la banque.

#### **1-4-2- Les emplois**

Les emplois de l'agence sont constitués de différents crédits octroyés par l'agence. A ce niveau nous trouvons :

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

- **Crédit par caisse**
  - Crédit d'exploitation
  - Crédit de compagne (industriel et commercial)
  - Découvert mobilisable
  - Avances sur facture
  - Avances créances nées non constatées sur délégation de marché
  - Avances sur créances nées à l'exploitation
  - Avances sur marchandises
  - Avance d'exploitation garantie
- **Crédit à moyen terme**
  - C.M.T Equipement
  - C.M.T Van (pour l'acquisition de véhicules utilitaires)
- **Crédit par signature**
  - ✓ Caution dans le cadre des marchés publics
  - Caution de soumission
  - Caution de bonne exécution
  - Caution de restitution d'avances forfaitaires
  - Caution de restitution d'avance sur approvisionnement
  - ✓ Crédits documentaire
  - ✓ Aval
- **Leasing**

Pour vous équiper sans altérer votre trésorerie

### **1-5- Présentation du service crédit**

Service crédit est le service le plus important dans l'agence

Car l'étude et l'analyse d'un dossier de crédit d'investissement sont parmi les opérations principales qui génèrent des produits. Toute mauvaise gestion des crédits peut engendrer des pertes pour la banque, c'est pour cela que le service crédit doit être dirigé avec maîtrise afin de minimiser les risques. Les services de crédits sont soumis à l'autorité directe du directeur de l'agence

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **1-5-1 Rôle de service crédit**

Les tâches du crédit sont :

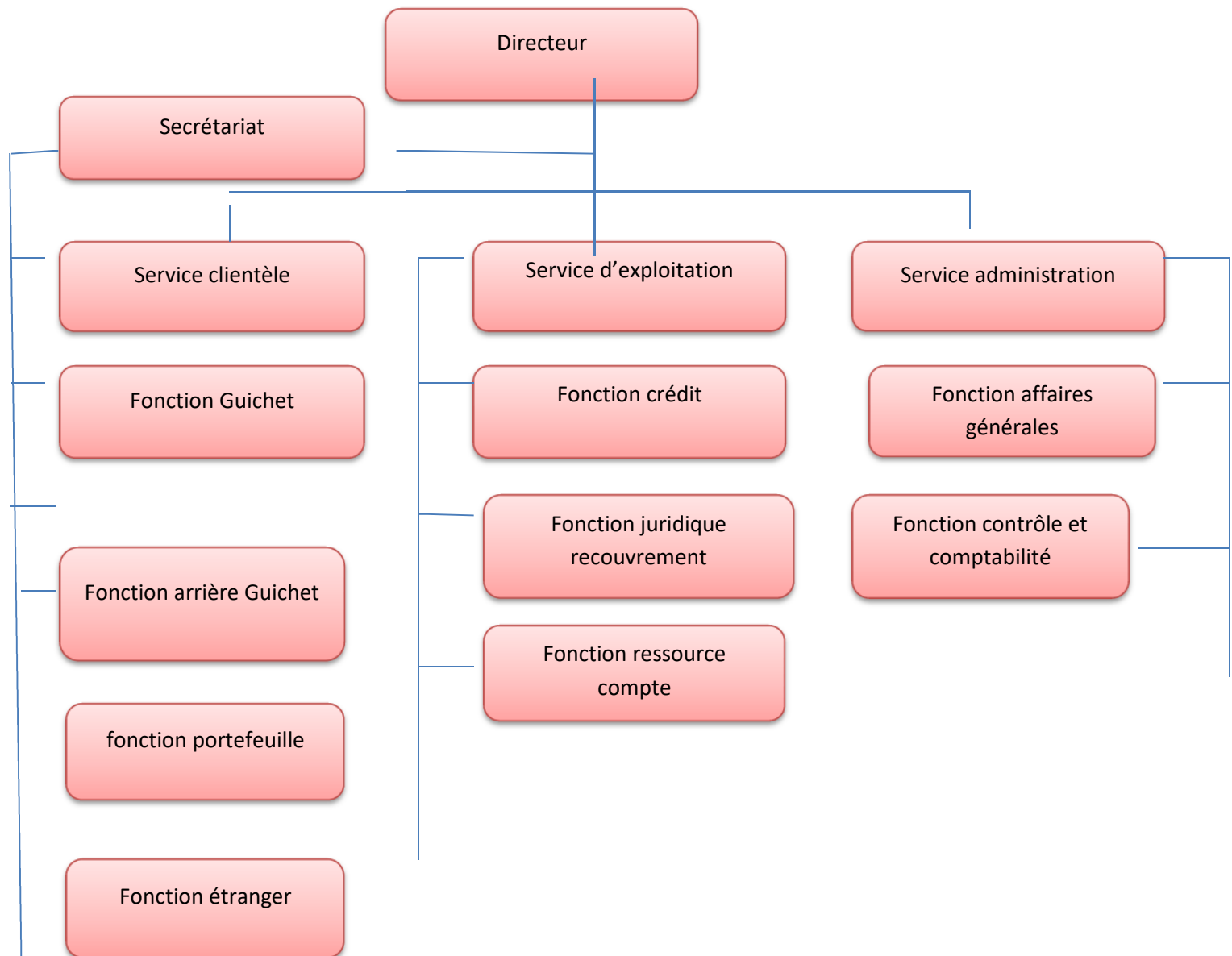
- Etudier les dossiers de financement et les soumettre au comité du crédit et de trésorerie
- Préparer les travaux par du comité et trésorerie de GRE
- Réception de la clientèle pour information et orientation
- Contrôle, les crédits mis en place par les agences
- Consolide toutes les statistiques en la matière
- Recueillir des garanties bloquantes
- Suivi des crédits **Organigramme de la BDR agence de kherrata**



**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Figure N°6 : Organigramme de la BADR agence de kherrata**



**Source :** Document de BADR agence de Kherrata

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **Section 02 : Etude et évaluation d'un projet de « Création : usine de Fabrication de plastique Agro-alimentaire »**

Après avoir donné un aperçu présentatif de la structure organisationnelle de la BADR, nous allons dans ce qui suit tenter de mettre en application les différentes étapes indispensables à l'évaluation d'un projet d'investissement, dans la première étape, nous allons faire une étude techno-économique afin de confirmer la viabilité et la faisabilité du projet de création d'une usine de fabrication de plastique alimentaire financé par cette entreprise, dans la seconde étape nous allons mener une étude financière afin d'apprécier la rentabilité de ce projet.

#### **2-1- L'étude techno-économique**

L'étude technico économique consiste à définir le projet et faire des prévisions relatives aux coût, marché, main doeuvre et aux financement de ce projet.

##### **2-1-1- Identification du projet**

**Tableau N°14 : Identification du projet**

<b>Branche d'activité</b>	<b>AGRO-ALIMENTARE</b>
Intitule de projet	Unité de fabrication de plastique Agro-alimentaire
Localisation de projet	Zone d'activité d'ELKSEUR W .BAJAIA
Nature de l'investissement	Création

**Source** : Document de la BADR

##### **2-1-2- Identification du porteur du projet**

Cette phase a pour finalité de présenter l'entreprise qui sollicite la BADR dans le cadre d'une demande de financement pour un projet d'investissement.

##### **Avantages\_souhaites**

- Financement de 80 % du projet par la Banque dans la cadre du crédit Bonifié **ETTAHADI.**

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Tableau N °15 : Structure de financement**

N°	DESIGNATION	VALEUR
01	Apport Personnel 20 %	53.616.339,00 DA
02	Crédit Bancaire <b>ETTAHADI</b> 80 %	214.465.354,00 DA
	<b>TOTAL</b>	<b>268.081.693,00 DA</b>

**Source :** Document de la BADR

- **Présentation de l'entreprise**
- **Forme juridique :** SARL
- **Dénomination :** usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire
- **Adresse siège social :** zone d'activités EL KSEUR W.BEJAIA
- **Gérant :** (Anonyme)
- **Impact du projet**

Le projet consiste à la création d'une unité de fabrication de plastique alimentaire en utilisant une matière disponible au niveau local, et que le produit est très demandé. L'unité va participer à sa promotion ainsi qu'au développement du secteur agro-alimentaire.

En plus de cela, l'unité aura un impact sur le développement de la région, elle permettra création d'emploi de 30 personnes ainsi qu'à la construction au budget de la commune (contribution fiscale).

### **2-1-3- Analyse du marché**

**2-1-3-1- Etude de projet :** l'unité comporte une ligne de fabrication de plastique agro-alimentaire détaillé ci-dessus. Le développement de l'emballage alimentaire sur commande pour l'ensachage de divers produits alimentaires fabriqués par les différentes unités agro-alimentaires.

**2-1-3-2- Etude du marché :** il s'agit d'un nouveau produit qui va connaître une large consommation donc le marché est très important, surtout que la wilaya de Bejaia connaît un

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

développement considérable dans les zone d'activés et que son territoire est destiné à être pôle de compététivité dans d'industrie agroalimentaire. Une prospection a été faite dans notre région et mémée également dans d'autres régions limitrophes.

Il s'agit de satisfaire le marché local, qui est constitué par les différentes unités de fabrication de produit agro-alimentaire sur le territoire national, il y a lieu de signaler que cette branche d'activité est parmi les rare dans la région de Bejaia, c'est une stratégie clé pour conquérir d'avantage de marché par :

- La qualité du produit proposé.
- Le prix concurrentiel du produit.
- La disponibilité du produit.

### **2-1-4- L'analyse commerciale**

#### **2-1-4-1- Production et prix**

L'activité prévisionnelle de projet est établie sur la base de la capacité de production.

Le type de produit à fabriquer : L'unité comporte une ligne de Fabrication de plastique agro-alimentaire.

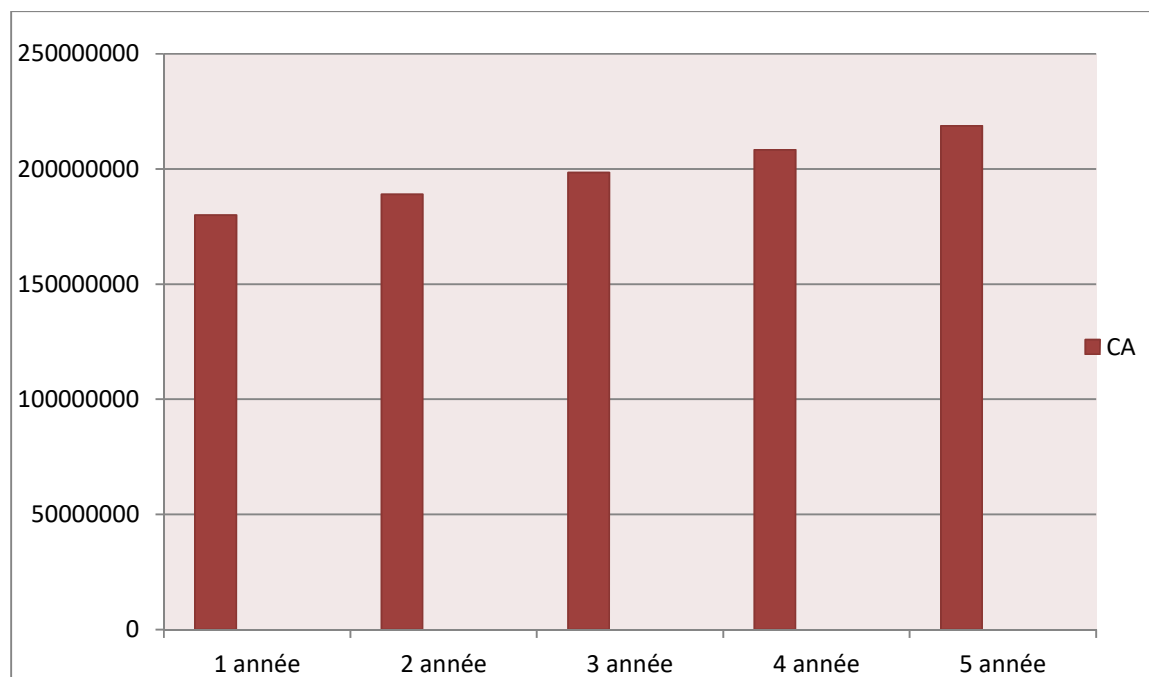
Les parts du marché de l'entreprise connaissent un développement croissant, et son chiffre d'affaire progresse régulièrement depuis son entrée en exploitation est donné ci-après :

**Le chiffre d'affaire** prévisionnel qui sera atteint durant la période des cinq années :

1 <sup>er</sup> année d'exploitation :	180 .000. 000 DA
2 <sup>ème</sup> année d'exploitation :	189 .000. 000 DA
3 <sup>ème</sup> année d'exploitation :	198.450. 000 DA
4 <sup>ème</sup> année d'exploitation :	208.372. 500 DA
5 <sup>ème</sup> année d'exploitation :	218.791. 125 DA

### Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata

Graphique N° 3 : Evaluation dU CA de cinq années ( DA)



Source : Réalisé par nous-mêmes à base des documents de la BADR

#### Impact du projet

Notre projet consiste à la création d'une unité de fabrication de plastique alimentaire en utilisant une matière disponible au niveau local, et que le produit est très demandé, notre unité va participer à sa promotion ainsi qu'au développement du secteur agro-alimentaire.

En plus de cela, notre unité aura un impact sur le développement de la région, elle permettra la création d'emploi de 30 personnes ainsi qu'à la construction au budget de la commune (contribution fiscale).

#### 2-1-4-2- La distribution des produits

La stratégie de distribution adoptée par les promoteurs consiste à la livraison directe des grandes commandes pour atteindre directement le consommateur. Elle dispose aussi de clients grossistes et dépositaires dans d'autres villes du pays dont elle fait recours aux services des distributeurs des produits agroalimentaires. Distribuer un produit consiste à acheminer le bon produit, les bonnes quantités au bon endroit, au bon moment avec l'ensemble des services associés.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**2-1-5- Analyse technique**

L'entreprise a acquis des nouveaux équipements concernant les deux chaînes (processing et conditionnement).

- Ligne d'extrusion de ficelle agricole Model Lorex E105U.1400
- Ligne d'extrusion du film et paillage plastique.
- Ligne d'extrusion de LAY-FLAT Plastique.
- Ligne de recyclage plastique.
- Groupe Electrogène 200 KVA
- 04 Hangars en charpente métallique

**Tableau N°16 : Main d'oeuvre du projet**

N°	Qualification	Nombre
01	Directeur	01
02	Cadres	02
03	Administration	04
04	Ouvriers qualifiés	13
05	Ouvriers ordinaires	07
06	Chauffeur	01
07	Gardien	02
	<b>Effectif total</b>	<b>30</b>

Source : Données de la BADR

**2-1-5-1- Analyse des coûts du projet**

**Tableau N° 17: Coût du projet (DA)**

N°	Désignation	Valeur
01	Terrain	2.000.000,00
02	Bâtiment administratif	10.000.000,00
03	Chaîne de fabrication da plastique	189.210.000,00
04	04 Hangar en charpente métallique	62.832.000,00
05	Groupe électrogène 200 KVA	4.039.693,00
	Total	268.081.693,00

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Source :** Données de la BADR

**A- Etat d'avancement du projet**

Pour le bâtiment, nous allons construire un bloc administratif estimé à 10.000.000 DA , et pour les hangar nous avons programmé la construction de 04 Hangar en charpente métallique.

**B- Exploitation prévisionnelle**

➤ **Les charges**

- La consommation de matière première, est de DA ; 72.000.000
- Les services : sont estimés à 900.000 DA et représente 0.5% du chiffre d'affaire.
- Le personnel prévu et leur rémunération s'échelonnent comme suit : salaire annuel

**Tableau N°18 : Les charges du projets (DA)**

		<b>Salaire réf</b>	<b>Montant</b>
Directeur	1	120 000.00	1.440 000.00
Employés administratifs	6	90 000.00	6.480 000.00
Agents qualifiés	13	75 000.00	11. 170 000.00
Chauffeurs	1	40 000.00	480 000.00
Ouvriers simples	7	60 000.00	5 040 000.00
Gardiens	2	45 000.00	1 080 000.00
<b>Total frais de personnel</b>	30		<b>26 220.000,00</b>

**Source :** Données de la BADR

## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **2-2- Evaluatiuon financière et étude de la rentabilité du projet de la « Création : Usine de Fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseur**

Nous allons essayer de faire une étude financière du projet qui consiuste à faire tous les calculs et les présentation des critères(bilans..) nécessaires pour celle-ci. Ainsi qu'une analyse de la rentabilité du projet par les differnts ratios.

#### **2-2-1- L'analyse financière du projet**

Nous allons commencer par le retraitement du bilan financier, pour passer aux autres calculs.

##### **2-2-1-1- Retraitement de bilan financier**

###### **2-2-1-1-1- Les retraitements de l'actif de bilan**

###### ➤ **Valeurs immobilisées**

Les valeurs immobilisées représentent tout le patrimoine de l'entreprise, qui est composé des immobilisations corporelles et financières. La variation des valeurs immobilisées est impactée par la variation de l'ensemble des immobilisations.

**Tableau N°19 : Tableau des valeurs immobilisées(DA)**

<b>Désignation</b>	<b>N +1</b>	<b>N +2</b>	<b>N +3</b>	<b>N+ 4</b>	<b>N+5</b>
Immobilisations corporelles	189 915 230	156 635 760	121 356 290	86076820	50797350
<b>Valeurs immobilisées</b>	<b>189 915 230</b>	<b>156 635 760</b>	<b>121 356 290</b>	<b>86076820</b>	<b>50797350</b>

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la BABR.

###### ➤ **Valeurs d'exploitation (VE)**

Elle consiste en les stocks et encours dont dispose l'entreprise. Nous remarquons que les valeurs d'exploitations ont enregistrés une variation croissante sur Cinq années.



**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Tableau N°20 :** Tableau des valeurs d'exploitation

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
Stock et en cours	6 450 000	6 225 000	6 228 000	6985200	81125000
<b>Valeur d'exploitation</b>	<b>6 450 000</b>	<b>6 225 000</b>	<b>6 228 000</b>	<b>6985200</b>	<b>81125000</b>

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

➤ Valeurs réalisables (VR)

Les valeur réalisables représentent toutes les créances de l'entreprise, composées des comptes suivants : client, autre créances et emplois et impôt et assimilés. Ce sont des valeurs transformable en liquidités dans une durée déterminée.

**Tableau N°21 :** Tableau des valeurs réalisables (DA)

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
Clients	12 500 000	14 850 000	16 400 000	17600000	16100000
Impôts et assimilés	5 356 993	-	-		
Autres créances et emplois	-	-	-		
<b>Valeur réalisables</b>	<b>17 856 993</b>	<b>14 850 000</b>	<b>16 400 000</b>	<b>17600000</b>	<b>16100000</b>

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

➤ Valeurs disponibles (VD)

Ça représente toutes les liquidités dont l'entreprise dispose, nous retrouvons les valeurs mobilières de placement, la trésorerie, la banque ..., la croissance des valeurs disponibles est influencée uniquement par la trésorerie.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

**Tableau N°22 : Tableau des valeurs disponibles (DA)**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
Placement et autre actif fin	-	35 000 000	50 000 000	85000000	105000000
Trésorerie	73 830 273,32	64 929 987,05	68 519 589,98	51962908,53	52995438,19
<b>Valeurs disponibles</b>	<b>73 830 273,32</b>	<b>99 929 987,05</b>	<b>118 519 589,98</b>	<b>136962908,5</b>	<b>157995438,2</b>

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

**2-2-1-2- Retraitements de passif bilan**

**2-2-1-2-1- Capitaux permanents**

Les capitaux permanents en comptabilité sont les ressources dont l'entreprise peut disposer à moyen ou long terme. Ils constituent une partie de la colonne du passif dans son bilan comptable. Ils sont analysés afin d'attester de la bonne santé financière d'une entreprise et de sa stabilité sur long terme .

**Tableau N°23 : Calcul des capitaux permanents (DA)**

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Capitaux propres	63 616 339	63 616 339	63 616 339	63616339	63616339
Résultat d'exercice	29 601 099	34 534 042	39 657 335	44980496	50513517
DLMT	193 018 819	171 572 283	150 125 748	128679212	107232677
<b>Total capitaux permanant</b>	<b>286 236 257</b>	<b>269 722 664</b>	<b>253 399 422</b>	<b>237276047</b>	<b>221362533</b>

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**2-2-1-2-2- Dettes à courte terme (DCT)**

**Tableau N°24 : Calcul des dettes à court terme (DCT) en(DA)**

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Etat impôt sur résultat	1 816 239,32	5 920 219,80	6 906 808,40	7931467	8 996 099,20
Etat impôt sur chiffre d'affaires		1 997 863,25	2 197 649,58	2417414,53	2 659 155,99
<b>Total DCT</b>	<b>1 816 239,32</b>	<b>7 918 083,05</b>	<b>9 104 457,98</b>	<b>10 348 881,53</b>	<b>11 655 255,19</b>

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

**2-2-1-2- Présentation de bilan financier**

Le bilan est un inventaire de tout ce que l'entreprise possède (actif) et de tout ce qu'elle doit (passif). Il doit être établi au moins par an, il représente le principal que fournissent les entreprises à leurs banques, il est important car il permet de juger de l'équilibre de la politique d'investissement, la politique financière ainsi que la situation patrimoniale de l'entreprise .

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Tableau N°25 : Présentation de l'actif de bilan financier (DA)**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
<b>Actifs à plus d'un an</b>	<b>189 915 230</b>	<b>156 635 760</b>	<b>121 356 290</b>	<b>86076820</b>	<b>50797350</b>
Immobilisation corporelles	189 915 230	156 635 760	121 356 290	86076820	50797350
<b>Actifs à moins d'un an</b>	<b>98 137 266, 32</b>	<b>121 004 987, 05</b>	<b>141 147 589, 98</b>	<b>161 548 108,53</b>	<b>182 220 438,19</b>
<b>Valeurs d'exploitations</b>	<b>6 450 000</b>	<b>6 225 000</b>	<b>6 228 000</b>	<b>6985200</b>	<b>81125000</b>
Stock et en cours	6 450 000	6 225 000	6 228 000	6985200	81125000
<b>Valeurs réalisables</b>	<b>17 856 993</b>	<b>14 850 000</b>	<b>16 400 000</b>	<b>17600000</b>	<b>16100000</b>
Clients	12 500 000	14 850 000	16 400 000	17600000	16100000
Impôts et assimilés	5 356 993	-	-	-	-
<b>Valeurs disponibles</b>	<b>73 830 273, 32</b>	<b>99 929 987, 05</b>	<b>118 519 589, 98</b>	<b>136962908,5</b>	<b>157995438,2</b>
Placements et autres actif fin	-	35 000 000	50 000 000	85000000	105000000
Trésorerie	73 830 273, 32	64 929 987, 05	68 519 589, 98	51962908,53	52995438,19
<b>Total général actif</b>	<b>288 052 496, 32</b>	<b>277 640 747, 05</b>	<b>262 503 879, 98</b>	<b>247 624 928,53</b>	<b>233 017 788,19</b>

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Tableau N°26 : Présentation de passif de bilan financier (DA)**

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<b>Capitaux permanents</b>	<b>286 236 257</b>	<b>269 722 664</b>	<b>253 399 422</b>	<b>237276047</b>	<b>221362533</b>
Capitaux propres	63 616 339	63 616 339	63 616 339	63616339	63616339
Résultat d'exercice	29 601 099	34 534 042	39 657 335	44980496	50513517
DLMT	193 018 819	171 572 283	150 125 748	128679212	107232677
<b>DCT</b>	<b>1 816 239,32</b>	<b>7 918 083,05</b>	<b>9 104 457,98</b>	<b>10 348 881,53</b>	<b>11 655 255,19</b>
<b>Total général passif</b>	<b>288 052 496,32</b>	<b>277 640 747,05</b>	<b>262 503 879,98</b>	<b>247 624 928,53</b>	<b>233 017 788,19</b>

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

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**2-2-1-3- Présentation de bilan financier en grandes masses**

**Tableau N°27 : Présentation de l'actif en grandes masses (DA)**

Actif	N +1		N +2		N +3	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actifs fixes</b>	<b>189 915 230</b>	<b>65,93</b>	<b>156 635 760</b>	<b>56,42</b>	<b>121 356 290</b>	<b>46, 23</b>
<b>Actifs circulant</b>	<b>98 137 266, 32</b>	<b>34,07</b>	<b>121 004 987, 05</b>	<b>43, 58</b>	<b>141 147 589, 98</b>	<b>53, 77</b>
Valeurs d'exploitations	6 450 000	2, 24	6 225 000	2, 24	6 228 000	2, 37
Valeurs réalisables	17 856 993	6, 20	14 850 000	5, 35	16 400 000	6,25
Valeurs disponibles	73 830 273, 32	25,63	99 929 987, 05	35, 99	118 519 589, 98	45, 15
<b>Total général actifs</b>	<b>288 052 496, 32</b>	<b>100</b>	<b>277 640 747, 05</b>	<b>100</b>	<b>262 503 879, 98</b>	<b>100</b>

Actif	N +4		N +5	
	Montant	%	Montant	%
<b>Actifs fixes</b>	<b>86 076 820</b>	<b>34,76</b>	<b>50 797 350</b>	<b>21,80</b>
<b>Actifs circulant</b>	<b>161 548 108,53</b>	<b>65,23</b>	<b>182 220 438,19</b>	<b>78,20</b>
Valeurs d'exploitations	6 985 200	2,82	81 125 000	34,86
Valeurs réalisables	17 600 000	7,11	16 100 000	6,90
Valeurs disponibles	136 962 908,5	55,31	157 995 438,2	36,44
<b>Total général actifs</b>	<b>247 624 928,53</b>	<b>100</b>	<b>233 017 788,19</b>	<b>100</b>

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

### **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

#### **Interprétation**

- Valeurs d'exploitation : dans cet projet, la part des valeurs d'exploitation dans les cinq années reste le même 2,24% pour les deux premières années ; et dans 3<sup>ème</sup> années elle augmente à 2,37% ; pour la 4<sup>ème</sup> année elle est de 2,82%, pour la 5<sup>ème</sup> année elle augmente à 34,86 % ce qui reflète une bonne gestion des stocks.
- Valeurs réalisable : la part des valeurs réalisables en 1<sup>ère</sup> années est de 6,20% , la 3<sup>ème</sup> annéeest de 6,25% ;pour la 4<sup>ème</sup> année elle est de 7,11% ;cette augmentation des valeurs réalisables quand à la 2<sup>ème</sup> année et la 5<sup>ème</sup> année elles diminues.
- Valeurs disponible : ce sont toutes les liquidités que possède l'entreprise dans ses caisses et ses comptes en banque. Dans cette entreprise, la part des valeurs disponibles pendant les quatre années est progresse respectivement de 25,63% ; 35,99% ; 45,15% ;55,31% mais pour la 5<sup>ème</sup> année elle démunue. En conclusion, l'entreprise possède une bonne gestion de trésorerie dans les quatre premières années .

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

**Tableau N°28 : Présentation de passif de bilan en grandes masses (DA)**

Passif	N+1		N+2		N+3	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Capitaux permanents</b>	<b>286 236 257</b>	<b>99,37</b>	<b>269 722 664</b>	<b>97,15</b>	<b>253 399 422</b>	<b>96.53</b>
Capitaux propres	63 616 339	22,08	63 616 339	22,92	63 616 339	24.23
Résultat d'exercice	29 601 099	10,28	34 534 042	12,43	39 657 335	15.11
DLMT	193 018 819	67,01	171 572 283	61,80	150 125 748	57.19
<b>DCT</b>	<b>1 816 239,32</b>	<b>0.63</b>	<b>7 918 083,05</b>	<b>2.85</b>	<b>9 104 457,98</b>	<b>3,47</b>
<b>Total général passif</b>	<b>288 052 496,32</b>	<b>100</b>	<b>277 640 747,05</b>	<b>100</b>	<b>262 503 879,98</b>	<b>100</b>

Passif	N+4		N+5	
	Montant	%	Montant	%
<b>Capitaux permanents</b>	<b>237 276 047</b>	<b>95,83</b>	<b>221 362 533</b>	<b>94,95</b>
Capitaux propres	63616339	25,69	63616339	27,30
Résultat d'exercice	44980496	18,16	50513517	21,68
DLMT	128679212	51,97	107232677	46,19
<b>DCT</b>	<b>10 348 881,53</b>	<b>4,19</b>	<b>11 655 255,19</b>	<b>5,03</b>
<b>Total général passif</b>	<b>247 624 928,53</b>	<b>100</b>	<b>233 017 788,19</b>	<b>100</b>

**Source :** réalisé par nous-mêmes a partir des données de l'entreprise.



## **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

### **Interprétation**

Le bilan de grande masse est un bilan condensé établi à partir du bilan financier.

- **Les capitaux propres :** dans le cas de ce projet, les capitaux propres présentent une augmentation partie du passif l'entreprise durant les 5 années avec les taux respectifs de 22,08% ; 22,92% ; 24,23% ; 25,69 et 27,30.
- **Les dettes longues moyennes termes :** les DLMT représente une infirme partie du passif de projet, avec un taux de 46,19%.
- **Les dettes à courts termes :** les DCT représente la majorité du passif de l'entreprise sur les cinq années avec des taux respectifs de 0,63% ; 2,85% ; 3,47% ; 4,19 et 5,03.

### **2-2-2- Analyse de l'équilibre financier**

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

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

#### **2-2-2-1- Le fonds de roulement net**

Il mesure la liquidité de l'entreprise. Cette dernière est suffisante si les actifs circulations excèdent les engagements à court terme. Ce ratio peut s'interpréter comme une mesure dans laquelle l'ensemble des immobilisations de l'entreprise est financé par des capitaux permanents.

**Calcul de fonds de roulements net (FRN) par le haut de bilan**

$$\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Les valeurs immobilisées}$$

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

**Tableau N°29 : Calcul du fonds de roulement net par le haute de bilan**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
Capitaux permanent	286 236 257	269 722 664	253 399 422	237 276 047	221 362 533
Valeurs immobilisée	189 915 230	156 635 760	121 356 290	86 076 820	50 797 350
<b>Fonds de roulement net</b>	<b>96 321 027</b>	<b>113 086 904</b>	<b>132 043 132</b>	<b>151 199 227</b>	<b>170 565 183</b>

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

**Calcul de fonds de roulements net (FRN) par le bas de bilan**

$$\text{FRN} = \text{Actifs courants (VE+VR+VD)} - \text{passifs courants}$$

**Tableau N°30 : Calcul du fonds de roulements net par le bas de bilan (DA)**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
Actifs courants	98 137 266, 32	121 004 987, 05	141 147 589, 98	161 548 108 ,53	182 220 438,19
Passifs courants	1 816 239, 32	7 918 083, 05	9 104 457, 98	10 348 881,53	11 655 255,19
<b>FRN</b>	<b>96 321 027</b>	<b>113 086 904</b>	<b>132 043 132</b>	<b>151 199 227</b>	<b>170 565 183</b>

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

**Interprétation**

Dans ce cas le fonds de roulement net finance la partie stable des capitaux permanents.

Puisque le **FR > 0**, l'entreprise dispose d'une marge de sécurité suffisante pour le financement de son cycle d'exploitation.

Le FR se calcule :

- Par le haut du bilan :  $\text{FR} = \text{capitaux permanent} - \text{immobilisations nettes}$
- Par le bas du bilan :  $\text{FR} = \text{actifs circulants} - \text{dettes à court terme}$

**Calcul du besoin de fonds de roulements (BFR)**

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

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

**Tableau N°31 : Calcul de besoin de fonds de roulements (DA)**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
VE + VR	24 306 993	21 075 000	22 628 000	24 585 200	97 225 000
DCT	1 816 239, 32	7 918 083, 05	9 104 457, 98	10 348 881 ,53	11 655 255,19
<b>BFR</b>	<b>22 490 753, 68</b>	<b>13 156 916, 95</b>	<b>13 523 542, 02</b>	<b>14 236 318,47</b>	<b>85 569 744,81</b>

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

**Interprétation**

D'après les données, nous remarquons qu'au bout des 5 années le BFR est positif, donc les dettes à court terme ne couvrent pas l'actif circulant d'où le recours au financement externe de la part de l'entreprise. L'extension de la nouvelle transformation du plastique a généré un besoin au fonds de roulement.

**Calcul de la trésorerie nette (TN)**

$$\text{Trésorerie Net} = \text{FRN} - \text{BFR}$$

**Tableau N°32 : Calcul de la trésorerie nette (DA)**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
FRN	96 321 027	113 086 904	132 043 132	151 199 227	170 565 183
BFR	22 490 753, 68	13 156 916, 95	13 523 542, 02	14 236 318 ,47	85 569 744,81
<b>TN</b>	<b>73 830 273, 32</b>	<b>999299887,05</b>	<b>118519590</b>	<b>136962908,5</b>	<b>84995438,19</b>

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

**Interprétation**

Nous remarquons que la trésorerie nette reste positive durant les cinq années d'exercice et le montant de la trésorerie est supérieur à 0 à partir de la première année à la cinquième, cela signifie que les ressources de l'entreprise permettraient de couvrir l'intégralité de ses besoins,

### **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

la situation financière de l'entreprise semble saine étant donné qu'elle se trouve en mesure de financer des dépenses nouvelles sans avoir recours de financement. Elle disposerait donc de liquidités mobilisables à court terme, et dans la 5ème diminue.

La différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement constitue un excédent de liquidité qui se retrouve dans la trésorerie nette.

#### **2-2-2- Analyse des soldes intermédiaires de gestion**

Le tableau des soldes intermédiaires de gestion, ou SIG, est un outil performant qui vient en complément du compte de résultat, et qui permet son analyse, en le découpant en plusieurs soldes intermédiaires, ce découpage permet de démontrer la provenance du résultat de l'exercice .

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

**Tableau N°33 : Calcul des soldes intermédiaires de gestion (DA)**

<b>Soldes intermédiaires de gestion</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>	<b>N+5</b>
<b>Production de l'exercice (PE)</b>	180 000 000	189 000 000	198 450 000	208 372 500	218 791 125
<b>Valeur ajoutée d'exploitation (VA)</b>	106 740 000	112 077 000	117 680 850	123 564 893	129 743 137
<b>Excédent brut d'exploitation (EBE)</b>	76 140 000	79 947 000	83 944 350	88 141 568	92 548 646
<b>Résultat opérationnel (ROP)</b>	40 860 530	44 667 530	48 664 880	52 862 098	57 269 179
<b>Résultat financier (RF)</b>	-11 259 431	-10 133 488	-9 007 545	-7 881 602	-6 755 659
<b>Résultat courant avant impôt (RCAI)</b>	29 601 099	34 534 042	39 657 335	44 980 496	50 513 517
<b>Résultat extraordinaire (REXP)</b>	-	-	-	-	-
<b>Résultat d'exercice (RE)</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir du tableau du compte de résultat prévisionnel.

### **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

#### **Interprétation**

L'EBE est les ressources générées par l'entreprise de ses opérations d'exploitation il représente le montant qui reste de la valeur ajoutée après règlement des frais de personnels, impôt et taxe et les versements assemblés. Nous constatons qu'il y a une augmentation de l'EBE qui est favorable pour l'entreprise.

#### **2-2-2-1- Capacité d'autofinancement (CAF)**

A partir de la CAF nous pouvons déterminer les flux de trésorerie annuels. L'autofinancement : représenté, quant à lui, les ressources qui restent dans l'entreprise après que celle-ci se soit acquittée de toutes ses dettes, y comprise envers les actionnaires (dividendes).

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**A- CAF selon la méthode additive**

**Tableau N°34 : Calcul de la CAF selon la méthode additive(DA)**

		N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
	<b>Résultat d'exercice</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	44 980 496	50 513 517
+	Dotations aux amortissements, dépréciation et provisions	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 270	35 279 270
-	Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	-	-	-	-	-
+	Valeur comptable des éléments d'actif cédés	-	-	-	-	-
-	Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés	-	-	-	-	-
-	Quotes-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice	-	-	-	-	-
=	<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>64 880 569</b>	<b>69 813 512</b>	<b>74 936 805</b>	<b>80 259 966</b>	<b>85 792 987</b>

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**B- la CAF selon la méthode soustractive**

**Tableau N°35 : Calcul de la CAF selon la méthode soustractive(DA)**

		N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
	<b>EBE</b>	<b>76 140 000</b>	<b>79 947 000</b>	<b>83 944 350</b>	<b>88 141 568</b>	<b>92 548 646</b>
+	Transfert des charges (d'exploitation)	-	-	-	-	-
+	Autres produits (d'exploitation)	-	-	-	-	-
-	Autres charges (d'exploitation)	-	-	-	-	-
	Quotes-parts de résultat sur opération faits on commun	-	-	-	-	-
+	Produits financier	-	-	-	-	-
-	Charges financières	11 259 431	10 133 488	9 007 545	7 881 602	6 755 659
+	Produits exceptionnels	-	-	-	-	-
-	Charges exceptionnelles	-	-	-	-	-
-	Participation des salariés aux résultats	-	-	-	-	-
-	Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	-
=	<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>64 880 569</b>	<b>69 813 512</b>	<b>74 936 805</b>	<b>80 259 966</b>	<b>85 792 987</b>

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

**Interprétation**

La CAF est en augmentation, permettant ainsi à l'entreprise de rembourser ses dettes. La CAF est le critère le plus important que la banque analyse d'un dossier de crédit d'investissement.



**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**2-2-3- Analyse de la rentabilité et de la solvabilité de l'entreprise**

**2-2-3-1- Ratio de solvabilité**

$$\text{Ratio de solvabilité} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{total actif courant} + \text{total actif non courant}}$$

**Tableau N°36 : Calcul de ratio de solvabilité (DA)**

Désignation	N +1	N +2	N +3	N+4	N+5
<b>Ratio de solvabilité</b>	$\frac{63\,616\,339}{194835058,32}$ <b>= 0,32%</b>	$\frac{63\,616\,339}{179490366}$ <b>=0,35%</b>	$\frac{63\,616\,339}{159230205,98}$ <b>=0,39%</b>	$\frac{63\,616\,339}{139028093,53}$ <b>= 0,45%</b>	$\frac{63\,616\,339}{118887932,19}$ <b>=0,53%</b>

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

**Interprétation**

Les ratios d'indépendance financière seraient augmentés dans cinq années, c'est -à-dire l'entreprise a la capacité de rembourser ses dettes à court terme ; nous pouvons dire que l'entreprise est solvable .

**2-2-3-2- Ratio de rentabilité**

Il faut noter que l'objectif visé par l'entreprise en calculant les ratios de rentabilité est d'avoir une idée sur la rentabilité de ses éléments et de les comparer aux taux d'intérêt appliqué sur le marché financier, ainsi elle veut savoir si elle bénéficie en investissement des capitaux au sien de l'entreprise ou bien dans le système bancaire.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

➤ **taux de rentabilité économique**

$$\text{taux de rentabilité économique} = \frac{\text{résultat d'exercice}}{\text{la somme d'actif}}$$

**Tableau N°37** : Calcul de taux de rentabilité économique(DA)

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Taux de rentabilité économique	$\frac{29601099}{288052496,32}$	$\frac{34534042}{277640744,05}$	$\frac{39657335}{262503879,98}$	$\frac{44980496}{247624928,53}$	$\frac{50513517}{233017788,19}$
	= <b>0,10%</b>	= <b>0,12%</b>	= <b>0,15%</b>	= <b>0,18%</b>	= <b>0,21%</b>

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

**Interprétation**

Nous remarquons qu'il ya une augmentation de ratio de la rentabilité économique puisque il considéré comme un résultat d'exploitation ,celà signifie une situation stable pour le projet , la rentabilité économique est positive et reste croissance sur les cinq années elle varie avec un taux de 0,10% ;0,12% ;0,15% ;0,18% ;0,21% . Cela signifie que l'entreprise n'est pas faible financièrement.

➤ **taux de rentabilité économique net**

$$\text{taux de rentabilité économique net} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}} \text{ tte} =$$

**Tabaux N°38**: taux de rentabilité économique net

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Taux de rentabilité économique nette	$\frac{29601099}{63616399}$	$\frac{34\ 534\ 042,00}{63616399}$	$\frac{39\ 657\ 335,00}{63616399}$	$\frac{44\ 980\ 496,00}{63616399}$	$\frac{50\ 513\ 517,00}{63616399}$
	= <b>0,46%</b>	= <b>0,54%</b>	= <b>0,62%</b>	= <b>0,70%</b>	= <b>0,79%</b>

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

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Interprétation**

Le taux de rentabilité économique est croissant pendant cinq années et il est positif donc l'entreprise génère d'avantage un résultat progressif par rapport à ses capitaux propres.

➤ **taux de rentabilité financière**

$$\text{taux de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

**Tableau N°39** : Présentation de taux de rentabilité financière

Désignations	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Taux de rentabilité financière	$\frac{29601099}{63616399}$	$\frac{34\,534\,042,00}{63616399}$	$\frac{39\,657\,335,00}{63616399}$	$\frac{44\,980\,496,00}{63616399}$	$\frac{50\,513\,517,00}{63616399}$
	= 0,46%	= 0,54%	= 0,62%	= 0,70%	= 0,79%

**Source** : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

**Interprétation** : La rentabilité financière est positive et progressive pendant cinq années ce qui est dû aux résultats positifs croissants de l'entreprise.

Nous remarquons dans l'analyse de ce tableau, que les taux de rentabilité financière sont croissants.

Ces résultats obtenus représentent le rendement financiers des CP, ils intéressent les associés de l'entreprise contrairement à la rentabilité économique qui intéresse les investisseurs financiers (banque).

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**2-3- Analyse la rentabilité du projet**

**2-3-1- Coût de l'amortissement et d'investissements**

**Tableau N°40 : Les amortissements (DA)**

<b>Rubrique</b>	<b>Montant</b>	<b>Durée</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>	<b>N+5</b>
<b>Terrain</b>	2 000 000	0					
<b>Bâtiment</b>	62 800 000	20	3 140 000	3 140 000	3 140 000	3 140 000	3 140 000
<b>Agencement, aménage</b>	3 394 700	10	339 470	339 470	339 470	339 470	339 470
<b>Equipe /d'exploitation</b>	159 000 000	5	31 800 000	31 800 000	31 800 000	31 800 000	31 800 000
<b>Total amortissement</b>	<b>227 194 700</b>		<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>

**Source :** Eabli par nous-même à partir des données de la BADR.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**2-3-2- Comptes de résultats**

**Tableau N°41 : Tableau de comptes résultats**

Désignation	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<b>Production de l'exercice</b>	<b>180 000 000</b>	<b>189 000 000</b>	<b>198 450 000</b>	<b>208 372 500</b>	<b>218 791 125</b>
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>73 260 000</b>	<b>76 923 000</b>	<b>80 769 150</b>	<b>84 807 608</b>	<b>89 047 988</b>
<b>Valeur ajoutée d'exploitation</b>	<b>106 740 000</b>	<b>112 077 000</b>	<b>117 680 850</b>	<b>123 564 893</b>	<b>129 743 137</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>76 140 000</b>	<b>79 947 000</b>	<b>83 944 350</b>	<b>88 141 568</b>	<b>92 548 646</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>40 860 530</b>	<b>44 667 530</b>	<b>48 664 880</b>	<b>52 862 098</b>	<b>57 269 176</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-11 259 431</b>	<b>-10 133 488</b>	<b>-9 007 545</b>	<b>-7 881 602</b>	<b>-6 755 659</b>
<b>Résultat ordinaire avant impôts</b>					
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>					
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>					
<b>Résultat net des activités ordinaires</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>
<b>Résultat extraordinaire</b>					
<b>Résultat net d'exercice</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>

Source : Etabli par nous-même à partir des données de la BADR.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Interprétation :**

- Nous constatons que le projet dégage un chiffre d'affaire très important qui évolue d'après les quantités prévisionnelles des ventes.
- Production d'exercice durant cette période a enregistré une augmentation expliquée par l'acquisition d'un ensemble de matières, fournitures et consommable, afin d'assurer un fonctionnement régulier en cas de reprise.
- La valeur ajoutée (VA) d'exploitation connaît une augmentation annuelle due à la croissance du chiffre d'affaires, cette augmentation s'explique par le volume important de la vente.
- Excédent brut d'exploitation (EBE) augmente, suite à l'augmentation de la valeur ajoutée.
- Résultat opérationnel concernant cette phase, est augmenté donne cinq années, cette amélioration s'explique par l'augmentation du volume de l'excédent brut d'exploitation durant ce période.
- Le résultat de l'exploitation est positif durant toutes de durée de vie du projet

**2-3-3- Cumul des cash-flows actualisés**

**2-3-3-1- Les cash-flows**

Les cash-flow correspondent au chiffre d'affaires duquel on soustrait les charges décaissées, c'est le résultat net augmenté des dotations.

Les cash-flow est calculé pour toute la durée de vie du projet comme suit :

**Tableau N°42 : Calcul des cash-flows**

<b>Année</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>	<b>N+5</b>
<b>Résultat net d'exercice</b>	29601099	34534042	39657335	44 980 496	50 513 517
<b>Amortissement</b>	35279470	35279470	35279470	35279470	35279470
<b>Cash-flow</b>	<b>64880569</b>	<b>69813512</b>	<b>74936805</b>	<b>80 259 966</b>	<b>85792987</b>

**Source :** Eabli par nous-mêmes à partir des données de la BADR.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

**Interprétation**

Les cash-flows du projet sont positifs sur cinq années, ils augmentent considérablement pendant les cinq années en raison de l'augmentation de la demande sur le produit.

**2-3-3-2- Actualisation des flux**

Après avoir calculé les cash-flow, maintenant nous passons à l'actualisation, le taux d'actualisation appliqué est 6%.

**Tbleau N°43 : Actualisation des cash-flow( en DA)**

Année	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Cash-flow	64880569	69813512	74936805	80 259 966	85792987
Taux d'actualisation 6%	0,9434	0,8899	0,8396	0,7921	0,7473
Cash-flow actualisé	61208083,96	62133777,14	62 918 386,49	63573410,48	64109510,71
Cumulé des cash-flows actualisé	61208083,96	123341861,1	186260247,6	249833658,1	313943168,8

**Source :** Etabli par nous-même à partir des données de la BADR.

Analyse de la rentabilité du projet

Après avoir déterminé les paramètres du projet, nous passons à l'appréciation de sa rentabilité par le calcul de principaux critères de sélection à savoir :

➤ **La valeur actuelle nette**

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

$$VAN = -268081693 + 313943168,81 = 45861475,81 \text{ (DA)}$$

La valeur actuelle nette dégagée de ce projet est positive, ce signifie que l'entreprise va récupérer en plus de son investissement initial, un gain qui s'élève à 45861475,81DA, donc d'après le critère de la VAN le projet est estimé rentable.

**Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

➤ **Indice de profitabilité**

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

$$IP = 1 + \frac{45861475,81}{268081693} = 1,7584$$

**Interprétation**

L'IP est égal à 1,7584, donc chaque 1 DA décaissé dans ce projet, génère 0.7584 DA et puisque le IP est supérieur à 1 le projet est accepté.

➤ **Le délai récupération (DR)**

Le délai de récupération d'un projet d'investissement sert à déterminer le temps requis (généralement le nombre d'années) pour récupérer l'argent investi dans le projet. La formule appliquée pour ce critère est la suivante :

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

**Avec :**

Cumul inférieur = 249833658,1

Cumul supérieur = 313943168,8

Capital investi = 268081693

$268081693 - 249833658,1 = 243248034,9$

$313943168,8 - 249833658,1 = 64109510,7$

$$DR = 5 + \frac{243248034,9}{64109510,7} = 5 + 0,37$$

**DR = 5,37**

$0,37 \times 12 = 4,44 \longrightarrow 4 \text{ mois}$

$0,44 \times 30 = 13,2 \longrightarrow 13 \text{ jours}$

Soit 5 ans, 4 mois et 13 jours pour récupérer le capital investi. donc, d'après ces calculs, nous pouvons confirmer que le projet est acceptable par rapport à la durée globale du projet.



### **Section 3 : Le lien entre les différentes méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement**

L'évaluation des projets n'a pas pour but de prédéterminer avec certitude la rentabilité attendue de l'investissement mais, permet de situer le niveau de rentabilité attendue, et de classer les projets entre eux, afin de sélectionner et choisir le meilleur projet.

L'orientation générale de notre travail de recherche intitulé, « l'évaluation de projet d'investissement » au sein de BADR kherrata, a pour objectif d'expliquer les différentes phases qu'effectue l'entreprise afin de réaliser un projet d'investissement et d'évaluer sa rentabilité.

➤ D'après l'étude technico-économique que nous avons faite du projet, l'étude du marché témoigne que le projet répond à une demande du marché, et que le chiffre d'affaires prévisionnel est en progression pendant les cinq années qui vont suivre le lancement du projet ce qui est confirmé d'une part par l'étude financière à travers les critères du calcul de celle-ci comme la trésorerie, la CAF, ratio de rentabilité économique et financière... qui témoignent que le projet est rentable.

➤ De l'autre côté l'étude de la rentabilité par ses différents outils tels que tableau du compte de résultats qui confirme que la VA de l'exercice connaît une augmentation progressive et que le résultat d'exercice net est en progression et la VAN qui est positive. Ce qui nous conduit à déduire qu'il y a un lien **de cohérence et synergie** entre les résultats et les conclusions de chaque méthode d'évaluation du projet.

Nous avons constaté que chaque étude comporte des critères et des outils différents de l'autre ce qui nous permet de déduire que les trois méthodes que nous avons utilisées pour examiner la rentabilité du projet **sont complémentaires**. Trouvons dans l'analyse technico-économique par exemple l'étude du marché, l'analyse commerciale, la main d'œuvre nécessaire, l'identification du projet, des données qui ne figurent pas dans l'analyse financière et de rentabilité.

### **Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseul Financé par la BADR agence de Kherrata**

---

#### **Conclusion**

Au terme de ce chapitre, nous concluons que notre étude portée sur les cinq années d'exercice nous a permis de nous prononcer sur la situation financière de cette unité et de sa rentabilité ainsi et nous avons essayé de présenter les principales évaluations des projets d'investissement que nous avons utilisées afin de sélectionner le projet espéré parmi plusieurs alternatives.

Concernant l'analyse de son activité et de rentabilité, l'étude des soldes intermédiaires de gestion et des ratios de rentabilité et d'activité a révélé que l'unité dégage une fort marge commerciale, possède une bonne gestion de sa trésorerie.

Le projet étudié est rentable, de sorte que l'entreprise pourra récupérer une valeur supérieure à ses dépenses initiales, ce qui est confirmé par l'indice de profitabilité qui est un indicateur excellence pour la prise de décision.

D'après l'étude effectuée, les résultats enregistrés font référence à un investissement faisable mais surtout rentable à long terme, le banquier peut décider des conditions de banques qui seront allouées afin de permettre une juste valeur du coût à engager, et des risques à encourir. Les trois méthodes que nous avons utilisés sont complémentaires et converges vers ces mêmes conclusion. Cependant , il est question de signaler quela BADR ( l'agence de KHERRATA) ne fait que l'étude technico-économique pour évaluer la faisabilité de ce projet afin de prendre une décision de le financer ou non.

**Conclusion générale**

L'investissement est un facteur très important dans la vie économique de l'entreprise pour assurer sa survie ainsi que son développement et celui du pays. Elle est aussi une décision financière très importante dans la mesure où la réalisation d'un investissement nécessite des ressources financières, l'entreprise doit donc choisir l'investissement qui est le plus rentable ainsi que son mode de financement adéquat.

Au terme de ce travail, nous pouvons dire que les études menées pour apprécier la structure, l'activité ou la rentabilité d'un projet de création d'une unité de production sont indispensables dans les entreprises, elles permettent de déceler les points forts et les points faibles de l'entité à partir d'un diagnostic établi, auquel un jugement sera porté, puis en apporter des corrections aux erreurs commises, contribuant ainsi à la résolution des problèmes financiers.

En effet, investir est lié à l'incertitude qui n'est pas prouvée à l'avenir, pour cela, diverses méthodes sont mises à la disposition de l'entreprise afin d'apprécier les différentes opportunités d'un projet d'investissement.

Dans la partie théorie, nous avons constaté que l'investissement est sous ses diverses formes avec ses multiples objectifs, permet de maintenir ou d'accroître la valeur de la firme. Ensuite, il y a lieu de choisir les sources de financement les plus adéquates permettant de financer le besoin en matière d'investissement. En second lieu, nous avons présenté les différentes méthodes d'étude et outils d'évaluation des projets qui servent à étudier les conditions de variabilité et de faisabilité de ces derniers et d'améliorer leur taux de réussite.

Nous avons traité également les outils qui servent d'instruments d'aide à la prise de décision d'investissement, ces critères sont différents selon la nature de l'avenir sur lequel se fera l'étude, elles dépendent donc de l'avenir certain ou incertain, il s'agit d'une étude technoeconomique pour déterminer les paramètres du projet qu'il faut prendre lors de l'évaluation financière pour la bonne tenue d'un projet solide et fiable.

Cette analyse s'apprécie ensuite par l'analyse des soldes intermédiaires de gestion ainsi que les ratios de structure, rentabilité et activités par l'étude des indicateurs financiers et l'évaluation des différents types de ratios, les données financières peuvent varier substantiellement d'une période à l'autre et d'une compagnie à l'autre.

Pour rendre la comparaison facile, les ratios financiers ramènent les chiffres à leur plus simple expression, ce qui en facilite la lecture, et permet une prise de décision plus rapide. L'étude

des ratios permet également de juger le fonctionnement d'une entreprise en articulant dans un tableau un certain nombre d'indicateurs.

En vue de compléter notre sujet de recherche, un cas d'évaluation de projet d'une entreprise nouvellement créée a été traité, avec l'application de toutes les techniques nécessaires en vue d'estimer le degré de rentabilité du projet pour l'entreprise.

Cependant, il est question de signaler que le BADR (l'agence de KHERRATA) ne fait que l'étude technico-économique pour évaluer la rentabilité de ce projet afin de prendre une décision de le financer ou non ce qui confirme notre hypothèse N°1.

D'après l'étude de l'application de certains critères et méthodes d'évaluation financière, nous avons abouti aux résultats suivants :

Le projet de « Création : Usine de Fabrication de plastique Agro-alimentaire » financé par la BADR agence de Kherrata est rentable, de sorte que l'entreprise pourra récupérer une valeur supérieure à ses dépenses initiales, ce qui est confirmé par l'indice de profitable qui est un indicateur par excellence pour la prise de décision.

La valeur actuelle nette est favorable, ce qui traduit que l'entreprise pourra générer à la suite de la mise en place du projet un surplus de ressources qui lui permettra de récupérer le capital investi d'une part et de dégager un excédent de ressource, d'autre part.

Les conclusions relatives à la fiabilité et l'utilité du projet issues des trois méthodes que nous avons fait (l'étude technico-économique, financière et de rentabilité) sont complémentaires et convergent vers ces mêmes conclusions ce qui confirme la hypothèse N° 2.

## Bibliographique

### ➤ Ouvrage

- FRANK, OLIVIER MEYE « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement ». 5<sup>em</sup>éd, Paris, 2007, p 27.
- BOUGHABA. A « Analyse et évaluation des projets ». Berti, édition Alger, 2005, p1
- LAZARY, « Evaluation et financement de projets » édition , distribution, el dar othmania, 2007, p.13.
- HAMDIK R « analyse des projets et leur financement »édition es-Salaam, Alger, 2000, p8.
- G.AUSSET et J.MARGIN, choix des investissements édition economica 1984, p29
- SIMON (F), TRABELSI(M), préparer et défendre un projet d'investissement, édition dunod, paris, 2005, p43
- KOEHL JACKY, « les choix d'investissement », édition dunod, France, 2003, pp, 12-13.
- CHISSOS (J) et Gillet(R), Décision d'investissement, édition 2003 ; pp103-104.
- AIS FARID & BENNOUCHE RADIA « évaluation financière d'un projet d'investissement cas : Général emballage
- CODE de l'investissement, édition Berti, Alger 2010-2012 p15
- PIGET (P), Gestion financière, Edition 2005, p60.
- POIX(p), Guide du choix d'investissement, édition d'organisation, 2006, p294.
- ROBERT HOUDAYER « Evaluation financière des projets », 2<sup>ème</sup> édition, paris 1999, p, 148.
- HERVE COURTOT « Gestion des risques dans les projets » édition ECONOMICA, 1998, Paris, p41
- MANUEL .BREDIER, « évaluation et choix des projets d'investissement », 4<sup>ème</sup>émedit, Economica, Paris, p21.
- LENDEREVIL.J, LINDON.D, « Mercator », 4<sup>ème</sup>, édition, Dalloz, Paris, 1990, p9.
- ECHAUDE MAAISON (C.D), « dictionnaire d'économie et des sciences sociales », Edition Nathan, Paris ,1993, p249
- HAMDI K, Analyse des projets et de leur financement, ESSALEM, Alger, 2000.

- BEATRICE ET FRANCIS. GRANDGUILLOT « Analyse financière »12 Edition Lextenso 2015-2016.p131
- PILVERDIER ET LATREVEITE finance d'entreprise ,7ème édition Economica, paris, 1999, p285.
- HUTIN H, « toute le finance d'entreprise », Edition D'organisation, 3ém Edition, France, 2004, p322
- QUIRY P et LEFUR Y, finance d'entreprise, Edition Dalloz, paris, 2011, p389.
- BARNETO, P ET GREGORIO, G, «finance: DSCG2 manuel ET application»4<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 2013, p288.
- <sup>1</sup> CHRISSOS J et GILLET R « Décision, d'investissement », Edition dareios et Pearson éducation, France, 2008, p179.
- BANCEL F et RICHARD, les choix d'investissement, Edition Economica, paris, 1995, p60.
- MOURGUES N, « critères de choix et rentabilité des investissements », édition Economica, paris, 2010, p25.

### ➤ **Mémoire**

- Tarek chahmi « évaluation des risques de projet de transfert technologique international »mémoire présenté à l'université du Québec à trois –rivières, Aout 2005, p26.
- Martin bouchard « les facteurs de risque des projets de développement international : une analyse empirique de la perception des coordonnateurs ». Mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en gestion de projet. Mai 2008.univesité du Québec à Montréal. P 104.

### ➤ **Site internet**

- [WWW.finance-étudiante.Fr](http://WWW.finance-étudiante.Fr)

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

**COUT GLOBAL DE L'INVESTISSEMENT**

<b>RUBRIQUE</b>	<b>Montant HT</b>	<b>TVA</b>	<b>Montant TTC</b>
<i>TERRAIN</i>	2 000 000,00		2 000 000,00
<i>Batiment Administratif</i>	10 000 000,00		10 000 000,00
<i>04- Hangars en Charpente Métalique</i>	52 800 000,00	10 032 000,00	62 832 000,00
<i>Groupe Eléctrogene 200 kva</i>	3 394 700,00	644 993,00	4 039 693,00
<i>Chaine de Fabrication de Plastique</i>	159 000 000,00	30 210 000,00	189 210 000,00
<b>TOTAL</b>	<b>227 194 700,00</b>	<b>40 886 993,00</b>	<b>268 081 693,00</b>



MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

**TABLEAU DES AMORTISSEMENTS**  
**D'INVESTISSEMENTS A REALISER**

*U = DA*

RUBRIQUE	Montant	Durée	n+1	n+2	n+3	n+4	n+5
Terrain	2000 000	0					
Batiment	62800 000	20	3140 000	3140 000	3140 000	3140 000	3140 000
Agencement,aménagement	3394 700	10	339 470	339 470	339 470	339 470	339 470
Equipe/ d'Exploitation	159 000 000	5	31 800 000	31 800 000	31 800 000	31 800 000	31 800 000
Equipement annexe		10	0	0	0	0	0
Matériels transport	0	5	0	0	0	0	0
Matériels roulant	0	5	0	0	0	0	0
Mobilier de bureau	0	3	0	0	0	0	0
<b>Total amortissement</b>	<b>227 194 700</b>		<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>	<b>35 279 470</b>



MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

**BILAN D'OUVERTURE**

N° Cpte	ACTIF	MONTANT BRUT	AMORT/PROV	MONTANT NET	N° Compte	PASSIF	MONTANTS
2	<u>ACTIF NON COURANT</u>				1	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	
20	Immobilisation incorporelles				10	Capital Emis	63 616 339,00
21	Immobilisation corporelles				11	Repport à nouveau	
211	- Terrains	2 000 000,00	0,00	2 000 000,00	12	Résultat de l'exercice	
213	- Constructions	62 800 000,00	0,00	62 800 000,00	13	Produits et charges differ	
215	-Instal- tech - 'Matériel et out	3 394 700,00	0,00	3 394 700,00	15	Provisions pour charges	
218	autres immobilisations corpor	159 000 000,00	0,00	159 000 000,00			
23	Immobilisation en cours						
27	Immobilisation financieres						
	Total Actif non Courant	227 194 700,00	0,00	227 194 700,00		Total Fonds Propres	63 616 339,00
	<u>ACTIF COURANT :</u>					<u>PASSIF NON-COURANTS</u>	
31	Matiere premiere				164	Empruns et dettes assim	214 465 354,00
33	Encours de productions biens				167	Dettes sur contrat de location	
34	Encours de product- services					Total passif non-courant	214 465 354,00
35	Stocks de produits						
36	Stocks provenant d'immobil					<u>PASSIF COURANTS</u>	
37	Stocks à L'extérieur				401	Fournisseurs et acompte	
39	Perte de valeurs sur stocks				444	Etat impots sur resultat	
	<u>Créances &amp; emplois assimilés</u>				445	Etat impots sur chiffre d'af	
41	Clients				447	Autres impots taxes assi	
44	impots et assimilés	40 886 993,00		40 886 993,00			
46	Autres créances et emplois						
	<u>Disponibilités &amp; assimilés</u>						
50	Placements et autres actif fin						
52	Trésorerie	10 000 000,00		10 000 000,00			
	Total Actif Courant	50 886 993,00		50 886 993,00		Total Passif courant	0,00
	Résultat de L'exercice					Résultat de l'exercice	0,00
	TOTAL ACTIF	278 081 693,00	0,00	278 081 693,00		TOTAL PASSIF	278 081 693,00

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA 379 855 679,00

**BILAN PREVISIONNEL ANNEE N+1**

N° Cpte	ACTIF	MONTANT BRUT	AMORT/PROV	MONTANT NET	N° Compte	PASSIF	MONTANTS
2	<u>ACTIF NON COURANT</u>				1	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	
20	Immobilisation incorporelles				10	Capital Emis	63 616 339,00
21	Immobilisation corporelles				11	Repport à nouveau	
211	- Terrains	2 000 000,00			12	Résultat de l'exercice	
213	- Constructions	62 800 000,00	3 140 000,00	59 660 000,00	13	Produits et charges differ	
215	-Instal- tech - 'Matériel et out	3 394 700,00	339 470,00	3 055 230,00	15	Provisions pour charges	
218	autres immobilisations corpor	159 000 000,00	31 800 000,00	127 200 000,00			
23	Immobilisation en cours						
27	Immobilisation financieres						
	Total Actif non Courant	227 194 700,00	35 279 470,00	189 915 230,00		Total Fonds Propres	63 616 339,00
	<u>ACTIF COURANT :</u>					<u>PASSIF NON-COURANTS</u>	
31	Matiere premiere	6 450 000,00		6 450 000,00	164	Empruns et dettes assim	193 018 819,00
33	Encours de productions biens				167	Dettes sur contrat de location	
34	Encours de product- services					Total passif non-courant	193 018 819,00
35	Stocks de produits						
36	Stocks provenant d'immobil					<u>PASSIF COURANTS</u>	
37	Stocks à L'extérieur				401	Fournisseurs et acompte	
39	Perte de valeurs sur stocks				444	Etat impots sur resultat	
	<u>Créances &amp; emplois assimilés</u>				445	Etat impots sur chiffre d'af	1 816 239,32
41	Clients	12 500 000,00		12 500 000,00	447	Autres impots taxes assi	
44	impots et assimilés	5 356 993,00		5 356 993,00			
46	Autres créances et emplois						
	<u>Disponibilités &amp; assimilés</u>						
50	Placements et autres actif fin						
52	Trésorerie	73 830 273,32		73 830 273,32			
	Total Actif Courant	98 137 266,32		98 137 266,32		Total Passif courant	1 816 239,32
	Résultat de L'exercice					Résultat de l'exercice	29 601 099,00
	TOTAL ACTIF	325 331 966,32	35 279 470,00	288 052 496,32		TOTAL PASSIF	288 052 496,32

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

BILAN PREVISIONNEL ANNEE N+2

N° Cpte	ACTIF	MONTANT BRUT	AMORT/PROV	MONTANT NET	N° Compte	PASSIF	MONTANTS
2	<u>ACTIF NON COURANT</u>				1	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	
20	Immobilisation incorporelles				10	Capital Emis	63 616 339,00
21	Immobilisation corporelles				11	Repport à nouveau	
211	- Terrains	2 000 000,00		2 000 000,00	12	Résultat de l'exercice	
213	- Constructions	62 800 000,00	6 280 000,00	56 520 000,00	13	Produits et charges differ	
215	-Instal- tech - 'Matériel et out	3 394 700,00	678 940,00	2 715 760,00	15	Provisions pour charges	
218	autres immobilisations corpor	159 000 000,00	63 600 000,00	95 400 000,00			
23	Immobilisation en cours						
27	Immobilisation financieres						
	Total Actif non Courant	227 194 700,00	70 558 940,00	156 635 760,00		Total Fonds Propres	63 616 339,00
	<u>ACTIF COURANT :</u>					<u>PASSIF NON-COURANTS</u>	
31	Matiere premiere	6 225 000,00		6 225 000,00	164	Empruns et dettes assim	171 572 283,00
33	Encours de productions biens				167	Dettes sur contrat de location	
34	Encours de product- services					Total passif non-courant	171 572 283,00
35	Stocks de produits					<u>PASSIF COURANTS</u>	
36	Stocks provenant d'immobil				401	Fournisseurs et acompte	
37	Stocks à L'extérieur				444	Etat impots sur resultat	5 920 219,80
39	Perte de valeurs sur stocks				445	Etat impots sur chiffre d'af	1 997 863,25
	<u>Créances &amp; emplois assimilés</u>				447	Autres impots taxes assi	
41	Clients	14 850 000,00		14 850 000,00			
44	impots et assimilés						
46	Autres créances et emplois						
	<u>Disponibilités &amp; assimilés</u>						
50	Placements et autres actif fin	35 000 000,00		35 000 000,00			
52	Trésorerie	64 929 987,05		64 929 987,05			
	Total Actif Courant	121 004 987,05		121 004 987,05		Total Passif courant	7 918 083,05
	Résultat de L'exercice					Résultat de l'exercice	34 534 042,00
	TOTAL ACTIF	348 199 687,05	70 558 940,00	277 640 747,05		TOTAL PASSIF	277 640 747,05

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

BILAN PREVISIONNEL ANNEE N+3

N° Cpte	ACTIF	MONTANT BRUT	AMORT/PROV	MONTANT NET	N° Compte	PASSIF	MONTANTS
2	<u>ACTIF NON COURANT</u>				1	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	
20	Immobilisation incorporelles				10	Capital Emis	63 616 339,00
21	Immobilisation corporelles				11	Repport à nouveau	
211	- Terrains	2 000 000,00		2 000 000,00	12	Résultat de l'exercice	
213	- Constructions	62 800 000,00	9 420 000,00	53 380 000,00	13	Produits et charges differ	
215	-Instal- tech - 'Matériel et out	3 394 700,00	1 018 410,00	2 376 290,00	15	Provisions pour charges	
218	autres immobilisations corpor	159 000 000,00	95 400 000,00	63 600 000,00			
23	Immobilisation en cours						
27	Immobilisation financieres						
	Total Actif non Courant	227 194 700,00	105 838 410,00	121 356 290,00		Total Fonds Propres	63 616 339,00
	<u>ACTIF COURANT :</u>					<u>PASSIF NON-COURANTS</u>	
31	Matiere premiere	6 228 000,00		6 228 000,00	164	Empruns et dettes assim	150 125 748,00
33	Encours de productions biens				167	Dettes sur contrat de location	
34	Encours de product- services					Total passif non-courant	150 125 748,00
35	Stocks de produits						
36	Stocks provenant d'immobil					<u>PASSIF COURANTS</u>	
37	Stocks à L'extérieur				401	Fournisseurs et acompte	
39	Perte de valeurs sur stocks				444	Etat impots sur resultat	6 906 808,40
	<u>Créances &amp; emplois assimilés</u>				445	Etat impots sur chiffre d'af	2 197 649,58
41	Clients	16 400 000,00		16 400 000,00	447	Autres impots taxes assi	
44	impots et assimilés						
46	Autres créances et emplois						
	<u>Disponibilités &amp; assimilés</u>						
50	Placements et autres actif fin	50 000 000,00		50 000 000,00			
52	Trésorerie	68 519 589,98		68 519 589,98			
	Total Actif Courant	141 147 589,98		141 147 589,98		Total Passif courant	9 104 457,98
	Résultat de L'exercice					Résultat de l'exercice	39 657 335,00
	TOTAL ACTIF	368 342 289,98	105 838 410,00	262 503 879,98		TOTAL PASSIF	262 503 879,98

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

BILAN PREVISIONNEL ANNEE N+4

N° Cpte	ACTIF	MONTANT BRUT	AMORT/PROV	MONTANT NET	N° Compte	PASSIF	MONTANTS
2	<u>ACTIF NON COURANT</u>				1	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	
20	Immobilisation incorporelles				10	Capital Emis	63 616 339,00
21	Immobilisation corporelles				11	Repport à nouveau	
211	- Terrains	2 000 000,00		2 000 000,00	12	Résultat de l'exercice	
213	- Constructions	62 800 000,00	12 560 000,00	50 240 000,00	13	Produits et charges differ	
215	-Instal- tech - 'Matériel et out	3 394 700,00	1 357 880,00	2 036 820,00	15	Provisions pour charges	
218	autres immobilisations corpor	159 000 000,00	127 200 000,00	31 800 000,00			
23	Immobilisation en cours						
27	Immobilisation financieres						
	Total Actif non Courant	227 194 700,00	141 117 880,00	86 076 820,00		Total Fonds Propres	63 616 339,00
	<u>ACTIF COURANT :</u>					<u>PASSIF NON-COURANTS</u>	
31	Matiere premiere	6 985 200,00		6 985 200,00	164	Empruns et dettes assim	128 679 212,00
33	Encours de productions biens				167	Dettes sur contrat de location	
34	Encours de product- services					Total passif non-courant	128 679 212,00
35	Stocks de produits					<u>PASSIF COURANTS</u>	
36	Stocks provenant d'immobil				401	Fournisseurs et acompte	
37	Stocks à L'extérieur				444	Etat impots sur resultat	7 931 467,00
39	Perte de valeurs sur stocks				445	Etat impots sur chiffre d'af	2 417 414,53
	<u>Créances &amp; emplois assimilés</u>				447	Autres impots taxes assi	
41	Clients	17 600 000,00		17 600 000,00			
44	impots et assimilés						
46	Autres créances et emplois						
	<u>Disponibilités &amp; assimilés</u>						
50	Placements et autres actif fin	85 000 000,00		85 000 000,00			
52	Trésorerie	51 962 908,53		51 962 908,53			
	Total Actif Courant	161 548 108,53		161 548 108,53		Total Passif courant	10 348 881,53
	Résultat de L'exercice					Résultat de l'exercice	44 980 496,00
	TOTAL ACTIF	388 742 808,53	141 117 880,00	247 624 928,53		TOTAL PASSIF	247 624 928,53

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

BILAN PREVISIONNEL ANNEE N+5

N° Cpte	ACTIF	MONTANT BRUT	AMORT/PROV	MONTANT NET	N° Compte	PASSIF	MONTANTS
2	<u>ACTIF NON COURANT</u>				1	<u>CAPITAUX PROPRES:</u>	
20	Immobilisation incorporelles				10	Capital Emis	63 616 339,00
21	Immobilisation corporelles				11	Repport à nouveau	
211	- Terrains	2 000 000,00		2 000 000,00	12	Résultat de l'exercice	
213	- Constructions	62 800 000,00	15 700 000,00	47 100 000,00	13	Produits et charges differ	
215	-Instal- tech - 'Matériel et out	3 394 700,00	1 697 350,00	1 697 350,00	15	Provisions pour charges	
218	autres immobilisations corpor	159 000 000,00	159 000 000,00	0,00			
23	Immobilisation en cours						
27	Immobilisation financieres						
	Total Actif non Courant	227 194 700,00	176 397 350,00	50 797 350,00		Total Fonds Propres	63 616 339,00
	<u>ACTIF COURANT :</u>					<u>PASSIF NON-COURANTS</u>	
31	Matiere premiere	8 125 000,00		8 125 000,00	164	Empruns et dettes assim	107 232 677,00
33	Encours de productions biens				167	Dettes sur contrat de location	
34	Encours de product- services					Total passif non-courant	107 232 677,00
35	Stocks de produits						
36	Stocks provenant d'immobil					<u>PASSIF COURANTS</u>	
37	Stocks à L'extérieur				401	Fournisseurs et acompte	
39	Perte de valeurs sur stocks				444	Etat impots sur resultat	8 996 099,20
	<u>Créances &amp; emplois assimilés</u>				445	Etat impots sur chiffre d'af	2 659 155,99
41	Clients	16 100 000,00		16 100 000,00	447	Autres impots taxes assi	
44	impots et assimilés						
46	Autres créances et emplois						
	<u>Disponibilités &amp; assimilés</u>						
50	Placements et autres actif fin	105 000 000,00		105 000 000,00			
52	Trésorerie	52 995 438,19		52 995 438,19			
	Total Actif Courant	182 220 438,19		182 220 438,19		Total Passif courant	11 655 255,19
	Résultat de L'exercice					Résultat de l'exercice	50 513 517,00
	TOTAL ACTIF	409 415 138,19	176 397 350,00	233 017 788,19		TOTAL PASSIF	233 017 788,19



**MERRI ABDELHAFID**  
**Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire**  
**Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA**  
**COMPTES D'EXPLOITATIONS PREVISIONNELS**

U = DA

Année d'exploitation	n+1	n+2	n+3	n+4	n+5
Production Vendue	180 000 000	189 000 000	198 450 000	208 372 500	218 791 125
Consommations	72 000 000	75 600 000	79 380 000	83 349 000	87 516 450
Services	900 000	945 000	992 250	1 041 863	1 093 956
Valeur ajoutée	107 100 000	112 455 000	118 077 750	123 981 638	130 180 719
Frais de personnel	28 800 000	30 240 000	31 752 000	33 339 600	35 006 580
Impots et taxes	1 800 000	1 890 000	1 984 500	2 083 725	2 187 911
Frais divers	360 000	378 000	396 900	416 745	437 582
Excédent Brut d'exploitation	76 140 000	79 947 000	83 944 350	88 141 568	92 548 646
Frais financier du credit	11 259 431	10 133 488	9 007 545	7 881 602	6 755 659
Amortissements	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 470
<b>Resultat Brut d'exploitation</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>
I R G	5 920 220	6 906 808	7 931 467	8 996 099	10 102 703
<b>Resultat net d'exploitation</b>	<b>23 680 879</b>	<b>27 627 234</b>	<b>31 725 868</b>	<b>35 984 396</b>	<b>40 410 814</b>
Amortissement	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 470
Cash Flow Brut	58 960 349	62 906 704	67 005 338	71 263 866	75 690 284
Remboursement credit	34 845 258	33 505 386	32 165 514	30 825 641	29 485 769
Cash flow net	24 115 091	29 401 318	34 839 824	40 438 225	46 204 515
Trésorerie cumulée	24 115 091	53 516 409	88 356 233	128 794 458	174 998 973

Menté en Cadence de la Procuction	01 ER Année 80%	02 Eme Année 90%	03 Eme Année 100%
<b>CHIFFRE D'AFFAIRE</b>	180 000 000	189 000 000	198 450 000

**MERRI ABDELHAFID**

**Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire**

**Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA**

**Tableaux de comptes de résultats prévisionnels**

**U= DA**

<b>DESIGNATION</b>	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>	<b>N+5</b>
Ventes et produits annexes	180 000 000	189 000 000	198 450 000	208 372 500	218 791 125
Variation stocks, produits finis et encours					
Production immobilisée					
Subvention d'exploitation					
<b>I- PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>180 000 000</b>	<b>189 000 000</b>	<b>198 450 000</b>	<b>208 372 500</b>	<b>218 791 125</b>
Achats consommés	72 000 000	75 600 000	79 380 000	83 349 000	87 516 450
Services extérieurs et autres consommations	1 260 000	1 323 000	1 389 150	1 458 608	1 531 538
<b>II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>73 260 000</b>	<b>76 923 000</b>	<b>80 769 150</b>	<b>84 807 608</b>	<b>89 047 988</b>
<b>III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>	<b>106 740 000</b>	<b>112 077 000</b>	<b>117 680 850</b>	<b>123 564 893</b>	<b>129 743 137</b>
Charges personnels	28 800 000	30 240 000	31 752 000	33 339 600	35 006 580
Impôts, taxes et versements assimilés	1 800 000	1 890 000	1 984 500	2 083 725	2 187 911
<b>IV- EXCEDENT RRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>76 140 000</b>	<b>79 947 000</b>	<b>83 944 350</b>	<b>88 141 568</b>	<b>92 548 646</b>
Autres produits opérationnels					
Autres charges opérationnelles					
Dotations aux amortissements, provisions	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 470	35 279 470
Reprise sur perte de valeur et provision					
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>40 860 530</b>	<b>44 667 530</b>	<b>48 664 880</b>	<b>52 862 098</b>	<b>57 269 176</b>
Produits financiers					
Charges financières	11 259 431	10 133 488	9 007 545	7 881 602	6 755 659
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-11 259 431</b>	<b>-10 133 488</b>	<b>-9 007 545</b>	<b>-7 881 602</b>	<b>-6 755 659</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V-VI)</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires					
Impôts différés (Variation) sur résultats ordinaires					
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>					
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>					
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>
Eléments extraordinaires ( produits) ( à préciser)					
Eléments extraordinaires ( charges) ( à préciser)					
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>					
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>29 601 099</b>	<b>34 534 042</b>	<b>39 657 335</b>	<b>44 980 496</b>	<b>50 513 517</b>

MERRI ABDELHAFID

Projet :Usine de Fabrication de Plastique Agro-Alimentaire

Zone D'activités EL KSEUR W. BEJAIA

### PLAN DE FINANCEMENT

U = DA

RUBRIQUE	TAUX PARTICIP	MONTANT
Apport personnel		
Numéraires	20%	53 616 339
Nature		
Prêt Bancaire	80%	214 465 354
TOTAL		268 081 693

### TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE CREDIT BANCAIRE :

Montant du Crédit		214 465 354
Durée du Crédit		10 ANS
Taux de Crédit Bancaire		5,25%

ANNEE	CAPITAL	Amortissements	Intérêts	TVA	Anuité
N+1	214 465 354	21 446 535	11 259 431	2 139 292	34 845 258
N+2	193 018 819	21 446 535	10 133 488	1 925 363	33 505 386
N+3	171 572 283	21 446 535	9 007 545	1 711 434	32 165 514
N+4	150 125 748	21 446 535	7 881 602	1 497 504	30 825 641
N+5	128 679 212	21 446 535	6 755 659	1 283 575	29 485 769
N+6	107 232 677	21 446 535	5 629 716	1 069 646	28 145 897
N+7	85 786 142	21 446 535	4 503 772	855 717	26 806 025
N+8	64 339 606	21 446 535	3 377 829	641 788	25 466 152
N+9	42 893 071	21 446 535	2 251 886	427 858	24 126 280
N+10	21 446 535	21 446 535	1 125 943	213 929	22 786 408
TOTAL	TOTAL	214 465 354	61 926 871	11 766 105	288 158 330



Remerciements

Dédicace

Listes des tableaux & figures & schémas

Sommaire

Introduction générale

## **Chapitre I : Généralités sur les projets d'investissements**

Introduction

Section 1 : Le projet d'investissement

1-1- Définition de projet .....	5
1-2- Définition de l'investissement.....	5
A- Selon les Comptables.....	5
B- Selon les économistes .....	6
C- Selon les financiers.....	7
D- D'une manière générale .....	8
1-3- Définition d'un projet d'investissement .....	8
1-4- Classifications et importance des investissements .....	10
1-4-1- Importance de l'investissement .....	10
1-4-1-1-Classification.....	10
1-5- Cycle de vie du projet d'investissement .....	13
1-5-1- La phase d'identification .....	15
➤ Parmi les objectifs de l'identification nous relevons .....	15
➤ Parmi les motivations économiques et dont l'idée émane souvent des pouvoirs publics, on note	15
15	
➤ Les aspects à apprécier au niveau de cette phase .....	15
1-5-2- La phase de préparation .....	16
➤ une étude du marché .....	16
➤ une étude technique .....	16
➤ estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et recettes du projet .....	16

➤ conditions juridiques, fiscales et financières.....	16
➤ Encadrement et ressources humaines .....	16
1-5-3- La phase évaluation .....	17
1-5-2- La phase de la prise de décision .....	17
• Le rejet du projet .....	17
• La poursuite d'études.....	17
• L'acceptation du projet .....	17
1-5-5- La phase réalisation .....	17
1-5-6- La phase post-évaluation .....	17

## **Section 2 : Les sources de financement d'un projet d'investissement**

2-1- Le financement interne.....	19
2-1-1- Les fonds propres .....	19
2-1-1-1- Les apports en capital social .....	20
2-1-1-2- Les subventions d'investissement .....	20
2-1-1-3- L'autofinancement.....	21
2-1-2- Les apports en comptes d'associés .....	23
2-1-3- Les cessions d'actifs .....	23
➤ Les avantages .....	23
➤ Les inconvénients.....	24
2-2 Le financement externe .....	24
2-2-1- Les emprunts bancaires.....	24
2-2-1-1- Les différentes formes d'emprunts.....	24
2-2-2- Le crédit-bail (leasing).....	25
2-2-2-1- Définition du crédit-bail.....	25
➤ Avantages de crédit-bail .....	26
2-2-3- Les prêts participatifs.....	27
2-2-3-1- Les avantages de prêt participatif .....	27
2-2-4- Le marché des valeurs mobilières .....	28
2-2-4-1- Les différentes valeurs mobilières .....	28
2-2-5- Les capitaux-risque .....	28

2-2-5-1- Les avantages de capital risque .....	28
--	----

### **Section3 : Les risques d'un projet d'investissement**

3-1- Définition du risque .....	30
3-2- Définition du risque d'un projet.....	30
3-3- Les caractéristiques de risque d'un projet.....	30
3-4- Les typologies des risques possibles d'un projet d'investissement .....	31
3-4-1- Indentification des sources de risque.....	31
3-4-2- Les risques possibles liés à un projet.....	33
3-4-2-1- Le risque stratégique.....	33
3-4-2-2-Le risque commercial .....	33
3-4-2-3- Les risques juridiques .....	33
3-4-2-4- Le risque financier et de trésorerie .....	33
3-4-2-5- Le risque d'approvisionnement.....	33
3-4-2-6- Le risque de marché.....	34
3-4-2-7- Le risque opérationnel .....	34
3-4-2-8- Le risque lié à la maintenance et à l'entretien.....	34

## **Chapitre II : les méthodes et les outils d'analyse d'un projet d'investissement**

### **Introduction**

## **Section 1: L'étude techno-économique d'un projet d'investissement**

1-1- L'identification du projet .....	37
1-1-1- Projet incompatibles et projet indépendants.....	37
➤ Les projets incompatibles .....	37
➤ Les projets compatibles .....	37
➤ Les projets compatibles indépendants .....	38
1-2- L'étude marketing et commercial .....	38
1-1-2-1- L'étude de marché.....	38
1-1-2-2- Les stratégies et les actions commerciales .....	40
1-1-3- L'analyse technique du projet.....	42
1-1-3-1- Le processus de production.....	42
1-1-3-2- Les caractéristiques des moyens de production .....	42
1-1-3-3- La durée de réalisation.....	42
1-1-3-4- L'analyse des coûts .....	42
1-1-4- La constitution d'un dossier de projet.....	43
2-1- Définition de l'évaluation .....	45

## **Section 02: Evaluation financière d'un projet d'investissement**

2-1- Evaluation financière d'un projet d'investissement .....	45
2-2-1- Définition de l'évaluation financière .....	45
2-2-2- Détermination des données de base requises pour l'usage des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement .....	45
2-2-2-1- Le capital investi .....	45
2-2-2-2- La durée de vie .....	46
2-2-2-3- La valeur résiduelle .....	46
2-2-2-4- Les flux de trésorerie générés par l'investissement (cash-flow) .....	47
2-2- Le retraitement des documents comptables .....	52
2-3-1- Le passage du bilan comptable au bilan financier .....	52
2-3-1-1- Présentation du bilan financier .....	52
2-3- Le compte de résultat .....	53
2-4- Les soldes intermédiaires de gestion .....	55



2-5-1- Définition.....	55
------------------------	----

### **Section 03: Les outils et critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement**

3-1- Les critères d'évaluation en avenir certain .....	57
3-1-1- Les critères atemporels (statique).....	57
3-1-1-1- Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	57
3-1-1-2- Le délai de récupération simple (DRS).....	59
3-1-1-3- Les délais de récupération du capital investi (DRC) .....	60
3-1-2- Les critères temporels (dynamiques).....	62
3-1-2-1- La valeur actuelle nette (VAN).....	62
3-1-2-2- L'indice de profitabilité (IP) .....	64
3-1-2-3- Le taux de rentabilité interne (TRI).....	66
✓ Lien entre la VAN et le TRI.....	69
3-1-2-4- Le critère du délai de récupération actualisé (DRA) .....	70
3-1-4- L'annuité équivalente (AE).....	71
3-2- Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain	72
3-2-1- Etude prévisionnelle .....	72
3-2-1-1- Choix d'investissement en incertitude absolue .....	72
3-2-1-2- Les caractéristiques de l'incertitude .....	72
3-2-2- Les critères d'évaluation en avenir d'incertitude probabilisable.....	75
3-2-2-1- Le critère de l'espérance-variance.....	76
3-2-2-2- L'espérance mathématique de la VAN .....	76
3-2-2-3- Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF).....	77

Chapitre III : Etude et évaluation d'un projet d'investissement cas de « Création d'une usine de fabrication de plastique Agro-alimentaire » à El kseur Financé par la BADR agence de Kherrata

### **Introduction**

### **Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil**

1-1- Présentation de la banque d'accueil.....	84
1-1-1- Historique et l'évolution de l'organisme.....	84
1-1-2- Les étapes de l'évolution de la BADR.....	84
1-1-3- Les missions de la BADR .....	85
1-1-4- Objectif de la BADR.....	86
1-2- Présentation groupe régional d'exploitation (GRE).....	86
1-2-1- La direction .....	87
1-2-2- Département commercial .....	87
1-2-3- Département administration et comptabilité (DAC).....	87
1-2-4- Service juridique.....	87
1-2-5- Secrétariat.....	87
1-3- Présentation de l'agence d'accueil .....	88
1-3-1- La fonction de l'agence.....	88
1-3-2- L'effectif .....	88
1-3-3- Les clients .....	89
1-3-4- Composant de l'agence KHARRATA.....	89
A- Service clientèle.....	89
B- Cellule d'exploitation .....	89
C- Cellule comptabilité.....	90
1-4- Ressource et emplois de l'agence.....	90
1-4-1- Les ressource .....	90
➤ Dépôt à vue .....	90
➤ Dépôt à terme .....	90
➤ Bon de caisse.....	90
1-4-2- Les emplois .....	90
➤ Crédit par caisse .....	91
➤ Crédit à moyen terme .....	91
➤ Crédit par signature .....	91
➤ Leasing.....	91
1-5- Présentation du service crédit.....	91
1-5-1 Rôle de service crédit.....	92

## **Section 02 : Etude et évaluation d'un projet de « Création : usine de Fabrication de plastique Agro-alimentaire »**

2-1- L'étude techno-économique.....	94
2-1-1- Identification du projet .....	94
Tableau N°14 : Identification du projet.....	94
2-1-2- Identification du porteur du projet.....	94
➤ Présentation de l'entreprise.....	95
➤ Impact du projet .....	95
2-1-3- Analyse du marché.....	95
2-1-3-1- Etude de projet.....	95
2-1-3-2- Etude du marché .....	95
2-1-4- L'analyse commerciale .....	96
2-1-4-1- Production et prix.....	96
2-1-4-2- La distribution des produits .....	97
2-1-5- Analyse technique.....	98
2-1-5-1- Analyse des coûts du projet.....	98
Tableau N° 17: Coût du projet (DA).....	98
2-2- Evaluatiuon financière et étude de la rentabilité du projet de la « Création : Usine de Fabrication de plastique Agro-alimentaire » à Elkseur.....	100
2-2-1- L'analyse financière du projet.....	100
2-2-1-1- Retraitement de bilan financier .....	100
2-2-1-2- Retraitements de passif bilan .....	102
2-2-1-2- Présentation de bilan financier .....	103
2-2-1-3- Présentation de bilan financier en grandes masses .....	106
2-2-2- Analyse de l'équilibre financier .....	109
2-2-2-1- Le fonds de roulement net.....	109
2-2-2- Analyse des soldes intermédiaires de gestion .....	112
2-2-2-1- Capacité d'autofinancement (CAF).....	114
2-2-3- Analyse de la rentabilité et de la solvabilité de l'entreprise.....	117
2-2-3-1- Ratio de solvabilité .....	117
2-2-3-2- Ratio de rentabilité.....	117

2-3-	Analyse la rentabilité du projet.....	120
2-3-1-	Coût de l'amortissement et d'investissements.....	120
2-3-2-	Comptes de résultats .....	121
2-3-3-	Cumul des cash-flows actualisés .....	122
2-3-3-1-	Les cash-flows.....	122
2-3-3-2-	Actualisation des flux .....	123

### **Section 3 : Le lien entre les différentes méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement**

#### **Conclusion chapitre**

#### **Conclusion générale**

#### **Bibliographique**

#### **Annexes**

#### **Table des matières**

## Résumé

Un projet d'investissement est un élément indispensable dans la vie des entreprises particulièrement et pour une économie d'une manière générale du fait que la prise de décision repose sur des informations et des évaluations sur le projet envisagé.

L'évaluation et la rentabilité d'un projet d'investissement est une étape qui consiste à identifier les investissements les plus rentables parmi les investissements alternatifs. Ces méthodes ont pour objet d'aider les responsables dans la prise de décision pour l'entreprise.

La mise en œuvre d'un projet d'investissement nécessite une étude détaillée sur le plan de financement du projet pour réduire tous les risques et lacunes qui peuvent apparaître à tout moment.

Enfin, l'évaluation du projet de création d'une usine de fabrication du plastique alimentaire à Elkseur nous a permis d'appliquer les diverses techniques d'évaluation dans un contexte pratique, d'analyser le lien entre elles et de porter des conclusions sur le degré de faisabilité, de viabilité de rentabilité du projet, celui –ci est confirmé par le calcul des critères de rentabilité qui sont pour objet d'aider les responsables pour une prise de décision efficace.

**Mots clés : Projet d'investissement, Evaluation financière, Rentabilité, BADR**

### Abstract

An investment project is an essential element in the life of companies in particular and for an economy in general because decision-making is based on information and assessments on the planned project.

Evaluation and profitability of an investment project is a step that consists of identifying the most profitable investments among the alternative investments. They are intended to help managers make decisions that they deem beneficial for the company, the implementation of an investment project requires a detailed study by the company on the financing plan of the project. to reduce all risks and gaps that may arise at any time.

Finally, the evaluation of the investment project for the acquisition of a production line to be carried out enabled us to apply the various evaluation techniques in a practical context, and to draw conclusions on the degree of feasibility, viability of profitability of the project, this is confirmed by the calculation of the criteria of profitability which are intended to help those responsible for making decisions that they consider beneficial for the company.