

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



**FAULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET
DES SCIENCES DE GESTION**

DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILIT

MÉMOIRE DE FIN DE CYCLE

En vue de l'obtention du diplôme de master en
Comptabilité et Audit

THÈME

**Evaluation d'un projet d'investissement
Cas de SPA TMF LOGICTICS**

Réalisé par :

1. BENALI FAIZA
2. AMRI SAMIRA

Encadrer par :

MEKLAT KHOUKHA

PROMOTION : 2024

Remerciements

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

Nous tenons à remercier notre promotrice Mme MEKLAT KHOUKHA pour ses efforts et ses précieux conseils tout au long De notre travail.

Nous remercions vivement Mr BENZEMA NABIL de nous avoir orientés durant notre stage pratique au niveau de l'entreprise SPA TMF LOGICTICS. Nous adressons également nos remerciements les plus profonds à nos enseignants qui nous ont enseigné tout au long de notre cursus universitaire.

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

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

Dédicaces

Je dédie ce projet.

A mes chers parents

Qui n'ont jamais cessé, de formuler des prières à mon égard, de me soutenir

Et de m'épauler pour que je puisse atteindre mes objectifs.

A mes frères et sœurs

Pour leurs soutiens moraux et leurs conseils précieux tout au long de mes études.

A ma grand-mère paternelle BENAOUICHA Djida

C'est la personne la plus idéale dans ce monde, c'est vrai qu'elle n'est pas avec nous pour récolter le fruit de ses sacrifices, mais elle reste toujours la plus présente.

A ma chère grand-mère MALEK Tounes

Qui je souhaite une bonne santé.

A ma cher binôme BENALI Faiza

Pour son entente et sa sympathie.

A ma belle famille

Pour leurs indéfectibles soutiens et leurs patiences infinies.

A mon cher marie

IGOUCIMENE Jugurtha

Qui m'a aidé et supporté dans les moments difficiles.

A mes chères ami (e)s

Faiza, Baya et Sabrina

Pour leurs aides et supports dans les moments difficiles.

Dédicaces

Je dédie ce mémoire à toutes les personnes qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce mémoire.

À mes parents, Pour leur amour incommensurable, leur soutien sans faille et leurs innombrables sacrifices. Vous avez toujours cru en moi, même dans les moments les plus difficiles, et votre confiance m'a donné la force de persévérer.

Je vous dois tout ce que je suis aujourd'hui. À ma famille, Pour leur compréhension, leur patience et leur encouragement constant. Votre présence réconfortante m'a offert un refuge sûr et paisible, indispensable pour me concentrer et avancer sereinement dans mes études.

À mes professeurs, Pour leur dévouement, leur patience et leur passion pour l'enseignement. Vous m'avez guidé, inspiré et challengé, me poussant à donner le meilleur de moi-même. Merci pour vos conseils avisés et votre soutien tout au long de ce parcours.

À mes amis, Pour leur amitié sincère, leur soutien inestimable et les moments de détente partagés qui ont rendu mon parcours plus agréable.

À tous ceux qui ont croisé mon chemin et qui, d'une manière ou d'une autre, ont contribué à ma réussite, je vous suis infiniment reconnaissant.

Listes des **Figures**

LISTE DES FIGURES

Figure n°01 : Classification des investissements selon leur nature	06.
Figure n°02 : Représente les différentes sources de financement des investissements	19.
Figure n°03 : Les phases de prise de la décision	25.
Figure n°04 : La relation entre la VAN et le TRI	46.
Figure n°05 : Présentation de l'organigramme de TMF LOGISTICS.....	61.
Figure n°06 : Représentation graphique du FR, BFR, TRI.....	70.
Figure n°07 : Présentation de résultat net prévisionnel.....	78.
Figure n°08 : Evaluation des cash-flows du projet	79.
Figure n°09 : Présentation graphique de la VAN en fonction de TRI	82.

Liste des **Tableaux**

Liste des tableaux

Tableau n°01 : Méthode additive de calcul de la CAF.....	10.
Tableau n°02 : Méthode soustractive de calcul de la CAF.....	11.
Tableau n°03 : l'échéancier d'investissement	35.
Tableau n°04 : L'échéance d'amortissement.....	36.
Tableau n°05 : la méthode de calcul du CAF.....	37.
Tableau n°06 : Elaboration des flux nets de trésorerie	39.
Tableau n°07 : Bilan financier au 31/12/2021.....	63.
Tableau n°08 : Bilan financier au 31/12/2022.....	64.
Tableau n°09 : Bilan financier au 31/12/2023	65.
Tableau n°10 : Le bilan des grandes masses	66.
Tableau n°11 : Calcul de fonds de roulement (FR).....	67.
Tableau n°12 : Calcul de BFR	68.
Tableau n°13 : Calcul de TR.....	69.
Tableau n°14 : Coût du projet	72.
Tableau n°15 : Le montant de l'investissement.....	73.
Tableau n°16 : L'échéancier d'amortissement	74.
Tableau n°17 : Estimation du chiffre d'affaires	75.
Tableau n°18 : Achats consommés	75.
Tableau n°19 : Estimation des frais dives	76.
Tableau n°20 : Estimation des frais du personnel	76.
Tableau n°21 : Impôts et taxes	76.
Tableau n°22 : Frais financiers	77.
Tableau n°23 : Total des charges liées au projet.....	77.
Tableau n°24 : Compte de résultat prévisionnel	78.
Tableau n°25 : Estimation des cash-flows du projet	79.
Tableau n°26 : Estimation des cash-flows actualisés du projet.....	80.
Tableau n°27 : Actualisation des cash-flows	81.

Liste d'abréviations

LESTES DES ABREVIATION

- BFR** : Besoin en fonds de roulement
- Bt** : Bénéfice net comptable générer à la période t
- CA** : Chiffre d'affaires
- CAF** : Capacite d'autofinancement
- CB** : Cours Bourcier avant l'opération
- CF** : Cash-flow a la période t
- CMPC** : cout moyen pondère du capital
- CV** : Coefficient de variation
- DA** : Dinar Algérien
- DFC** : Direction Finance et Comptabilité
- DLMT** : Dette a long et moyenne terme
- DRA** : Le délai de récupération actualise
- DR** : Le délai de récupération
- DRS** : Le délai de récupération de capital simple
- DS** : Le droit de souscription
- EBE** : L'excédent brut d'exploitation
- E(VAN)** : Esperance de la valeur actuelle nette
- FR** : Fonds de roulement
- FNT** : Flux nets de trésorerie
- HT** : Hors taxes
- Io** : Investissement initial
- i** : Taux d'actualisation
- IBS** : L'impôt sur les bénéfices des sociétés
- IP** : L'indice de profitabilité
- n** : Durée de projet en années
- PE** : La prime d'émission
- PME** : Petite et moyenne entreprise
- SPA** : Société par action

TRC : Le taux de rentabilité comptabilité

TRI : Le de rentabilité interne

TRIG : Le taux de rentabilité globale

TRM : Le taux de rentabilité moyen

TMF LOGISTIC : Transports des marchandises et frigorifiques logistique

VAN : La valeur actuelle de la VAN

VR : Valeur résiduelle

VRI ; Valeur résiduelle des investissements

SOMMAIRE

SOMMAIRE

Introduction générale	2.
Chapitre I : Cadre conceptuel de l'investissement	4.
Section 01 : Notions générales sur les projets d'investissements.....	4.
Section 02 : Les sources de financement des investissements	10.
Section03 : Notion sur la décision d'investissement.....	20.
Chapitre II : Méthodes et outils d'évaluation d'un projet d'investissement	29.
Section 01 : l'étude techno-économique d'un projet d'investissement.....	29.
Section 02 : l'évaluation financière des projets d'investissement.....	34.
Section 03 : critères dévaluation d'un projet d'investissement après financement.....	40.
Chapitre III : L'évaluation d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise TMF LOGISTICS	57.
Section 01 : Présentation de l'organisme de l'entreprise	58.
Section 02 : Identification et évaluation du projet	70.
Section 03 : Application des critères dévaluation du projet.....	80.
Conclusion générale	84.
Bibliographie.	

Introduction

Générale

INTRODUCTION GENERALE

Dans un environnement économique en perpétuelle évolution, la capacité des entreprises à évoluer et à choisir les investissements appropriés revêt une importance capitale. En effet, la prise de décision en matière d'investissement influence directement la rentabilité, la croissance et pérennité de l'entreprise. Que ce soit pour l'acquisition de nouveaux équipements, le développement de nouveaux produits ou l'expansion des activités, chaque décision d'investissement doit être précédée d'une analyse approfondie et d'une évaluation rigoureuse des risques et des opportunités.

L'entreprise peut être définie comme une entité économique constituée de différents facteurs de production (capital, humain, matières premières) produisant des biens et services destinés aux différents marchés.

L'investissement constitue un acte fondamental qui consiste à immobiliser des capitaux c'est-à-dire engager une dépense immédiate dans le but d'en retirer des gains sur plusieurs périodes successives. Quel qu'en soit l'objectif désiré, la décision d'investir a une importance stratégique dans le développement des entreprises dans la mesure où elle engage leur avenir, conditionne leur développement futur, leur compétitivité, leur rentabilité, leur solvabilité future et en définitive, leur valeur.

L'investissement est aussi considéré comme une décision très risquée vu la complexité de l'environnement, mobilisant de nombreuses énergies en termes de temps, de compétences et de ressources humaines et financières. De ce fait, les entreprises doivent être vigilantes en matière de choix d'investissement et de prise de décision car une mauvaise orientation peut condamner définitivement leur survie.

C'est pour cela que l'évaluation des projets d'investissement est importante. La bonne gestion de l'entreprise en dépend, car cette évaluation va conditionner la prise de décisions pertinentes et donc va engager la santé financière de l'entreprise.

C'est d'ailleurs la question centrale de notre problématique qui est axée sur l'investissement : comment évaluer un projet d'investissement avant sa mise en œuvre ? Pour apporter des éléments de réponse, nous avons articulé notre travail au tour d'un certain nombre de questions secondaires, à savoir :

- Quelles sont les différentes formes que peut avoir un investissement ? et quels sont les modes de financement sollicités par les investissements ?

INTRODUCTION GENERALE

- Quelles sont les différentes évaluations qui doivent être menées pour prendre la décision pertinente d'investir ?
- Quels sont les outils à mettre en œuvre pour évaluer un investissement ? et comment les utiliser pour décider ?
- Quels sont les différents critères d'évaluation généralement utilisés par l'entreprise pour pouvoir évaluer et réaliser correctement ses investissements et quelle est la règle de décision liée à chacun d'eux ?

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

- **Hypothèse n°01** : la prise de décision d'investir par TMF LOGISTICS dans un projet est fondée sur les calculs des critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement et de la possibilité de bénéficier d'un financement bancaire.
- **Hypothèse n°02** : l'objectif de TMF LOGISTICS lors de l'évaluation d'un projet d'investissement est de minimiser le degré de risque tout en maximisant le chiffre d'affaires de l'entreprise.

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

La structure du travail

Pour mener à bien notre recherche, nous avons structuré notre travail en trois chapitres :

- Le premier chapitre sera consacré aux cadres conceptuels de l'investissement et les sources de financement des investissements.
- Le deuxième chapitre traitera les méthode et outils d'évaluation d'un projet d'investissement.
- Le dernier chapitre fera l'objet d'une étude d'un cas réel d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement réalisé au sein de l'entreprise TMF LOGISTICS.

CHAPITRE I :
Cadre conceptuel de
l'investissement.

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

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

Section 1 : Notions générales sur les projets d'investissements.

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

1.1. Définition de l'investissement

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

1.1.1. Selon l'approche économique

Les économistes définissent conceptuellement l'investissement comme « l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support »¹. Ils marquent ainsi le double caractère de l'investissement : l'échange d'une certitude contre une espérance et sa dimension inter temporelle. En pratique, ils définissent l'investissement comme un flux qui vient augmenter le stock de capital.

1.1.2. Selon l'approche comptable

Selon l'approche comptable, un investissement est une acquisition de biens ou services non consommés au cours d'un exercice. Cette définition vise aussi bien les biens matériels comme les constructions, terrains, équipements, titres de participation, que les biens immatériels comme les brevets ou les fonds de commerce. Elle englobe également les services tels que les programmes de recherche et développement, ou encore les

¹Jacky, K. (2003). « *Les choix d'investissements* ». PARIS : DUNOD, P.11.

investissements commerciaux tels que les campagnes de publicités et la constitution d'une force de vente, dont les effets ont une portée de longue durée.²

1.1.3. Selon l'approche financière

L'investissement se définit comme un échéancier de décaissements et d'encaissements. Cette formule brève s'applique parfaitement à un investissement technique en équipements de production. Elle s'applique de la même façon à un investissement en titres, c'est à dire en actifs financiers. Concrètement, elle signifie ceci : à une succession initiale de dépenses, fait suite- du moins prévisionnel-à une succession de recettes résultant de ventes plus fortes, de marges améliorées, ou constituées par les dividendes escomptés.³

1.1.4. Selon l'approche stratégique

Selon les stratèges, l'investissement doit améliorer la position concurrentielle de l'entreprise de manière à accroître durablement la valeur de l'entreprise. Les investissements, à la base de la mobilité stratégique, indispensable à l'adaptation de l'entreprise à son environnement, s'inscrivent donc dans le cadre de la stratégie retenue. C'est à ce niveau seulement que peuvent être intégrées valablement les multiples interdépendances entre les décisions successives dont dépendent les cash-flows⁴.

1.2. Les typologies d'investissement

Les différents modes de classement les plus fréquents.

1.2.1. Classification selon leur nature

Les investissements par nature permettent d'établir un classement, qui se rapproche du classement comptable.

1.2.1.1. L'investissement matériel

L'investissement matériel correspond à la création ou à l'acquisition de biens de production durables (équipements, installations techniques, machines et outillage, etc.).⁵

1.2.1.2. L'investissement immatériel

L'investissement immatériel recouvre toutes les dépenses de long terme, autre que l'achat d'actifs fixes, que les entreprises consentent dans le but d'améliorer leurs résultats. En plus des investissements en technologie (recherche et développement ou acquisition de ses résultats), l'investissement immatériel concerne aussi les investissements dans la formation, dans les relations de travail, dans les structures de gestion, dans l'organisation de la

²Hugues, H. B. (1998). « *Le choix des investissements* ». Paris : MASSON, P.11.

³HUSSON Bruno et JORDAN Hugues, idem, P.12.

⁴Alban, B. F. (2002). « *Les choix d'investissement* ». Paris: ECONOMICA, P.22.

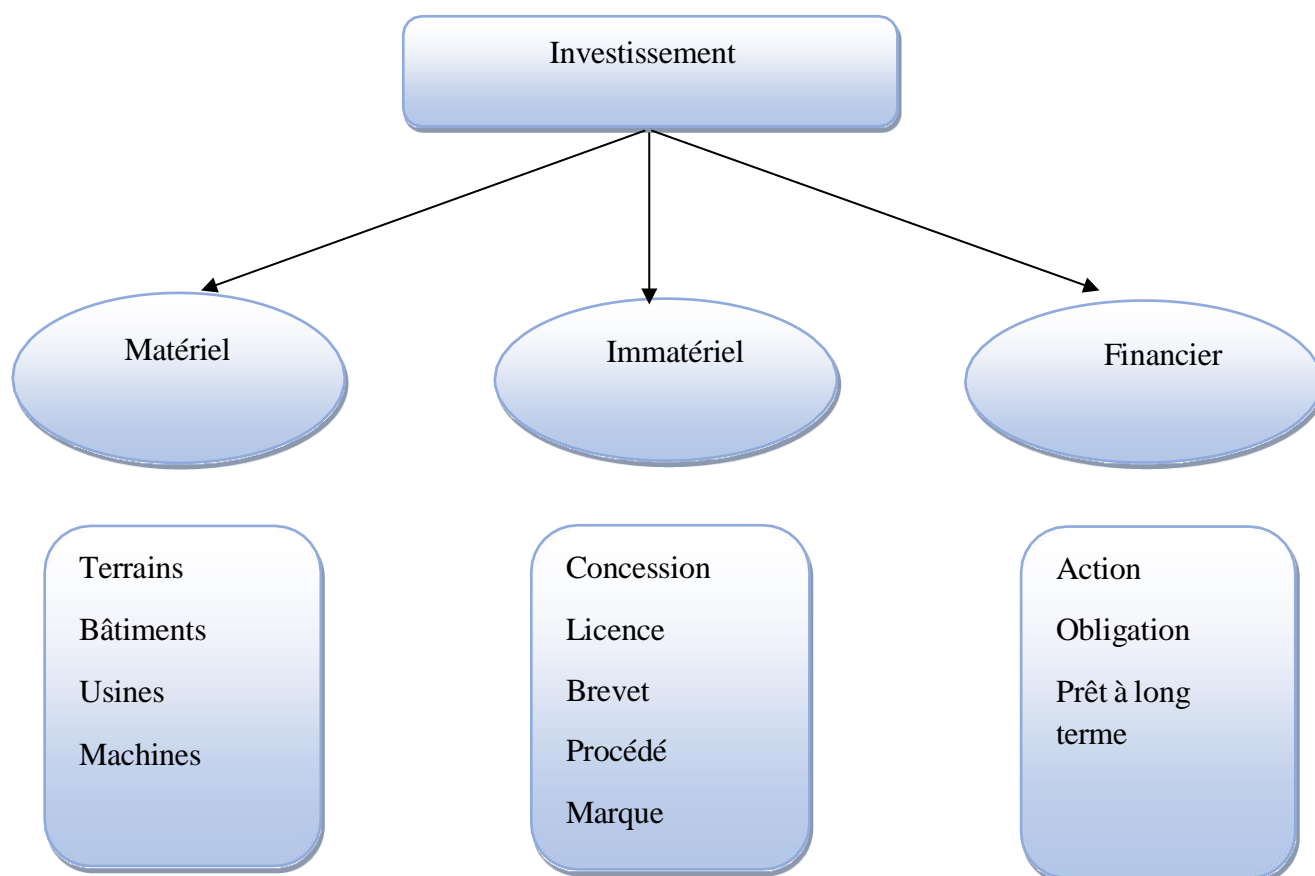
⁵Carole, B. (2007). « L'investissement ». Bréal, P.13.

production, l'élaboration des relations, commerciales et technologiques avec les autres firmes, l'investigation des marchés, l'acquisition et l'exploitation des logiciels.⁶

1.2.1.3. L'investissement financier

Les investissements financiers apparaissent sous la forme de prises de participation dans d'autres entreprises (achats de titres), de création de filiales ou de prêts aux filiales. Ils permettent d'élargir la compétence de l'entreprise à d'autres domaines actualisés, de contrôler les sources d'approvisionnement, des débouchés ou des technologies, de s'implanter dans des activités nouvelles en vue de réaliser des diversifications, d'obtenir des effets de synergie en tenant compte des complémentarités entre diverses sociétés.⁷

La figure ci-après donne la synthèse de la classification des investissements selon leur nature :
Figure n° 01 : Classification des investissements selon leur nature



Source : TAVERDET- POPIOLEK Nathalie, « Guide du choix d'investissement, édition, d'Organisation Paris 2006, P. 04.

1.2.2. Classification selon leur objectif

Cette classification permet de distinguer plusieurs types⁸ :

1.2.2.1. Les investissements de remplacement ou de renouvellement

⁶BANCEL Franck et RICHARD Alban, idem, P.25.

⁷Dehbia, A. (2017). « Module Economie d'Entreprise ». L2 Sciences Financières et Comptabilité.

⁸ Jacky. K « Les choix d'investissements », Op.cit., PP. 12-13.

Ils désignent 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.

1.2.2.2. Les investissements de capacité ou d'expansion

Ils 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 (accroissement des quantités produites avec objectif de gain de part de marché).

1.2.2.3. Les investissements de productivité

Les investissements de productivité 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 nouvelle organisation de production.

1.2.2.4. Les investissements d'innovation ou de diversification

Les investissements d'innovation ou de diversification répondent à la volonté de se déployer sur de nouveaux couples produits marchés. Ces types d'investissement font intervenir la fonction recherche et développement de l'entreprise.

1.2.3. Classification selon leur finalité

Cette classification permet de distinguer deux types de projets⁹ :

1.2.3.1. Les projets productifs

Ce sont tous les projets dont la production est destinée à être commercialisée (vendue) sur le marché.

Parmi les projets productifs on peut distinguer :

- Substitution aux importations.
- Modernisation de l'outil de production.
- Mise en valeur des ressources naturelles.
- Exportation.

1.2.3.2 Les projets non directement productifs

Ce sont des projets :

- Sociaux, enseignement, santé, éducation.

⁹ LAZARY, (2007). « Evaluation et financement de projets », édition, distribution, EL DAR OTHMANIA, PP.14-15.

- 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.

1.2.4. Classification selon la nature de leurs relations

Cette classification permet de distinguer trois types de projets¹⁰ :

1.2.4.1. Les projets dépendants entre eux

Ce sont des projets complémentaires dont l'adoption de l'un entraîne automatiquement l'adoption de l'autre et inversement.

1.2.4.2. Les projets indépendants

Sont ceux pour lesquels la décision concernant l'un d'entre eux n'affecte en rien la décision concernant l'autre. Les jugements sont alors séparés.

1.2.4.3. Les projets mutuellement exclusifs

Les projets sont en concurrence les uns par rapport aux autres. Dans ce cas les jugements à porter sont en opposition (acceptation ou rejet).

1.3. Projet d'investissement

1.3.1. 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 autres avantages monétaires ou non monétaires.¹¹

Ou encore un projet d'investissement est : « une opération entraînant l'affectation des ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir d'en retirer des flux de liquidités sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise ». ¹²

1.3.2. Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Chaque projet d'investissement quel que soit sa nature peut être caractérisé par :

1.3.2.1. Capital investi

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour la réalisation de son projet. Le capital investi désigne « le montant total des dépenses initiales d'investissement que le promoteur engage jusqu'au démarrage effectif de l'exploitation de son projet ». ¹³ Le capital

¹⁰ LAZARY, « Evaluation et financement de projets », Op.cit., P.17.

¹¹ LAZARY, « Evaluation et financement de projets », Op.cit., P.13.

¹² HAMDI, (2000), « Analyse des projets et leur financement », Alger : Edition Es-Salem, P.08.

¹³ Houdayer, (2006), Projets d'investissement - Guide d'évaluation financière, p. 61.

investi ou le montant global de l'investissement (I0) regroupe toutes les dépenses engagées et décaissées dans la réalisation du projet jusqu'à sa mise en œuvre.

$$\text{Montant investi} = \sum \text{des immobilisations acquises} + \text{frais accessoire} + \Delta\text{BFR}$$

Donc, le capital investi doit également prendre en considération les variations des besoins en fonds de roulement liées à la réalisation du projet. Tel que¹⁴:

$$\Delta\text{BFR} = \Delta\text{stocks} + \Delta\text{créances} - \Delta\text{dettes de fournisseurs}$$

Mais, les dépenses d'étude liées au projet et antérieurement engagées n'ont pas à être prises en compte dans le montant investi, car elles sont irrécupérables, quelle que soit la décision prise (investi ou non).

1.3.2.2. La durée de vie du projet

La durée de vie d'un projet est la période de réalisation de l'investissement dans laquelle des bénéfices seront obtenus. Si cette période est difficile à prévoir, on doit se référer à la durée d'amortissement de l'investissement.

1.3.2.3. Les cash-flows

Les cash-flows sont des excédents de recettes sur les dépenses qui peuvent être rattachées à un investissement, et nous pouvons les considérer comme étant une ressource qui permet à l'entreprise de s'autofinancer.

En effet, les cash-flows correspondent aux flux générés par l'investissement tout au long de sa vie. Ils sont facilement identifiables à partir des bilans et des résultats prévisionnels comme suit :

$$\text{Cash-flows} = \text{résultat net après l'impôt} + \text{dotations aux amortissements}$$

Ou encore Les cash-flows sont fondés sur les prévisions du volume des ventes et sur les prévisions du prix de vente.

Par formule¹⁵:

$$\text{Cash-flow} = \text{Produits encaissables} - \text{Charges décaissables}$$

En somme, cette section a posé les fondations indispensables pour appréhender les projets d'investissement, en clarifiant la notion même de l'investissement et en explorant les

¹⁴ Mourgues, (1994), Le choix des investissements, Edition , PARIS, P. 11.

¹⁵ MAYE, Frank Olivier, (2007), « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement », Paris : Edition L'HARMATTAN, P.27.

différentes typologies selon leur classification. Comprendre ces concepts initiaux est primordial pour naviguer avec assurance dans le monde complexe des décisions financières et des stratégies d'investissement.

Section 2 : Les sources de financement des projets d'investissements

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

2.1. Financement par fonds propre

Les fonds propres sont qui proviennent des apports associés augmentés des bénéfices en réserves. L'investissement peut être réalisé avec des fonds qui proviennent des résultats de l'entreprise elle-même.

L'autofinancement

« L'autofinancement est un financement interne dégagé par l'entreprise grâce à son activité. Lorsqu'à la fin d'un exercice, les produits encaissés excèdent les charges décaissées il reste à l'entreprise un surplus monétaire, une partie de CAF peut être distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes, le reste permet à l'entreprise d'accroître ses capitaux propres par la constitution de réserves. Ces réserves sont ensuite librement utilisables pour rembourser les emprunts financiers, les investissements et le besoin de fonds de roulement »¹⁶.

La capacité d'autofinancement (CAF)

A. La Définition

« La CAF représente l'ensemble des ressources générées par l'entreprise, au cours de l'exercice du fait de ces opérations courantes »¹⁷.

Il existe deux méthodes pour calculer la CAF :

Tableaux n°01 : Méthode additive de calcul de la CAF

DESIGNATION	MONTANT
Résultat de l'exercice	
+Dotation aux amortissements dépréciations et provisions	
-Reprises sur provision et ou régularisations	
+quotes-parts de subventions vires au résultat de l'exercice	
-Produits de cession d'éléments d'actif	
+la valeur comptable des éléments d'actif	
= capacité d'autofinancement de l'exercice	

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

¹⁶DOV OGIEN, (2008), « Gestion financière de l'entreprise ». Dunod, Paris, P. 30.

¹⁷Jacqueline, B. J. (1995). « *Gestion financier* » (éd. 4e). Paris: Dunod, P. 351.

CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL DE L'INVESTISSEMENT

La formule de la CAF par la méthode soustractive est celle qui correspond à la définition du plan comptable générale, mais pour cela il faut quasiment reprendre tous les postes du compte de résultat.

Lorsqu'on possède les soldes intermédiaires de gestion, on peut démarrer la méthode additive à partir de l'EBE : en effet, ce solde ne contient aucun élément calculé (comptes 70 à 74 – comptes 60 à 74). À l'EBE on rajoute les autres produits encaissables et on retranche les autres charges décaissables¹⁸,

Ce qui donne :

Tableaux n°02 : Méthode soustractive de calcul de la CAF

DESIGNATION	MONTANT
Excédent (ou insuffisance) brut et exploitation	
+transfert de charges (d'exploitation)	
+autres produits (d'exploitation)	
-autres charges (d'exploitation)	
+/-quotes-parts de résultat sur opération faites en commun	
+produits financiers	
-charges financiers	
+produits exceptionnels	
-charges exceptionnelles	
-participation des salariés aux résultats	
-impôt sur le bénéfice	
=capacité d'autofinancement de l'exercice	

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

Caractéristique fondamentale de la CAF

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

$$\text{Partie liquide de CAF} = \text{CAF} - \text{variation de BFR}$$

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

A. avantage et inconvénient de l'autofinancement :

a. Avantages :

- L'autofinancement permet à une entreprise de maintenir son indépendance en évitant de dépendre de prêteurs externes ou d'investisseurs.
- En utilisant ses propres bénéfices pour financer ses activités, une entreprise conserve un contrôle plus important sur ses finances et sa gestion.

¹⁸DOV, « Gestion financière de l'entreprise ». Op.cit., P. 31.

- En évitant les intérêts et les frais associés à l'emprunt, l'autofinancement peut être moins coûteux à long terme. Cela peut améliorer la rentabilité de l'entreprise et sa capacité à investir dans d'autres domaines.
- Les entreprises qui autofinancent ont plus de flexibilité pour réinvestir leurs bénéfices lorsque des opportunités se présentent.

b. Inconvénients :

- L'autofinancement peut limiter la capacité d'une entreprise à entreprendre des projets d'expansion ambitieux qui nécessitent des investissements importants. Cela peut ralentir la croissance de l'entreprise et limiter ses opportunités de développement.
- En raison des ressources limitées disponibles, les entreprises qui autofinancent peuvent croître plus lentement que celles qui recourent à des financements externes. Cela peut les empêcher de saisir rapidement les opportunités de marché et de concurrencer efficacement d'autres entreprises.
- Garder trop de liquidités inutilisées peut entraîner une inefficacité du capital, car l'argent dormant ne génère pas de rendement pour l'entreprise.
- L'autofinancement peut entraîner une croissance plus lente de l'entreprise, car les fonds disponibles pour l'expansion sont limités par les bénéfices accumulés au fil du temps.

2.1.2 Cession d'élément d'actif

Les cessions d'éléments de l'actif¹⁹ peuvent résulter :

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

2.1.3 Augmentation du capital :

« L'augmentation du capital repose sur le fait d'apporter des liquidités de l'extérieur vers l'entreprise ». ²⁰ L'augmentation de capital est une action de financement externe, car l'entreprise fait appel à des assemblés qui sont des visibles sur le plan juridique. Elle est une démarche de fonds propres du temps où celle-ci n'emporte pas la promesse de remboursement ultérieur un échéancier. IL subsiste divergentes établis d'augmentation de capital.

A. Augmentation du capital en nature

¹⁹BARREAU JEAN et DELAHAYE JACQUELINE, Op.cit., P.335.

²⁰BENAIBOUCHE.M, C. (2008). *La comptabilité des sociétés*. Alger : OPU, P. 202.

L'augmentation du capital en nature est une action indirecte de paiement qui porte sur des contributions de terrains de construction ou de matériels, permet à l'entreprise d'amplifier ses moyennes de production. En logique des problèmes étalés par l'évaluation des apports cette initiative paraît très délicate.

B. Augmentation du capital en numéraire

Dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire²¹ la contrepartie de l'augmentation de capital est représentée par des espèces en peut classer des augmentations de capital en numéraire selon leur affectation qui peut avoir comme finalité de financer des investissements d'apurer des pertes au de consolides les fonds propres.

a. La prime d'émission (PE)

Elle constitue un mécanisme financier qui permet d'apporter à une ancienne action une valeur supérieure à leur valeur nominale lors de l'augmentation du capital²². L'entreprise doit donc :

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

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

$$\text{Prime d'émission} = \text{valeur nominale} - \text{prix d'émission} \times \text{nombre d'action émise.}$$

b. Le droit de souscription (DS)

Le droit de souscription montre le droit qui est injustifié à tout actionnaire ancien de souscrire à l'émission de titres nouveaux²³. Dans la mesure où le nombre d'actions en circulation doit varier du nombre d'actions à répartir et qu'à toute action un droit de souscription, il faut un nombre engagé de droit de souscription pour faciliter de souscrire à l'augmentation de capital comme suit :

Tel que :

$$DS = (CB - PE) \times n / n + n$$

CB : cours Bourcier avant l'opération.

PE : le prix d'émission des nouvelles actions

n : le nombre total d'actions anciennes

n : le nombre de nouvelles actions

C. Augmentation de capital par incorporation des réserves

²¹ PATRICK TOPSACALLAN et TEULIE JACQUIE. (2000). « Finance ». Paris: 3^{ème} Edition libraire Vuibert, P. 335.

²² PATRICK, T. J, Op.cit. p.335.

²³ PATRICK, T. J, Op.cit. p.335.

Sans réduire les capitaux propres, l'entreprise augmente son capital social par la diminution des réserves. Le droit de dotation évoque le droit que détient tout actionnaire ancien de toucher des titres gratuits. L'attribution des titres gratuits se fait sur la base d'un nombre d'actions anciennes détenues.

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

D. L'augmentation de capital par conversion des créances en action (conversion des dettes)

Une entreprise rencontrant des difficultés importantes de trésorerie peut être tentée de proposer à son créancier de convertir sa dette en capital cette conversion peut concerner des fournisseurs des banques et des salariés.

E. L'augmentation de capital par paiement de dividendes en actions

Cette modalité porte à offrir aux actionnaires de transformer les dividendes qui leur réintègrent de droit en actions.

Cette décision est prise par l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice. Cependant, son principe doit être prévu par les statuts.²⁴

F. Conséquences et limite de l'augmentation de capital : Selon BARREAU²⁵

a. Conséquences de l'augmentation de capital

Les principales conséquences sont les suivantes :

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

b. Les limites de l'augmentation du capital

- L'augmentation de capital est une fontaine de financement à laquelle l'entreprise peut faire appel qu'en espace des temps morts grands (2à3 ans)
- IL faut observer qu'une augmentation de capital peut « programmer une suivante grâce aux actions à bons de souscription d'action »

²⁴Vernimmen, P. (1994). « *Finance D'entreprise* ». Paris: Dalloz, P. 459.

²⁵LINE, B. J. (2003). « *Gestion Financier* ». Paris: Duodi, P. 367.

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

2.2. Financement par quasi-fonds propres

Le financement quasi-fond propre est fixé comme « des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre fonds propres et dettes financières »²⁶.

Ce sont des titres qui indiquent à la fois les caractéristiques d'une action d'une créance.

2.2.1. Les comptes courants d'associés : Selon VIZZAVONA PATRICE²⁷

Les apports en comptes courants effectués par les associés présente l'avantage d'aider l'entreprise, mais soulève le risque du déséquilibre lors du remboursement en bloc du compte courant. On distingue les comptes courants bloqués pendant une période suffisamment longue (2ou3 ans), assimilable à des capitaux permanents de ce qui ne le sont pas et doivent être considéré comme financement à court terme au même titre qu'un découvert bancaire.

L'apport en compte courant peut être amorti d'une clause finale de non remboursement, si un risque se produit ou si les fonds propres n'ont pas atteint un certain niveau, ou bien d'une clause de remboursement en dernier rang.

2.2.2. Les prêts participatifs

Un titre participatif est « un titre à mi-chemin entre l'action et l'obligation dans la mesure où sa rémunération comporte une partie fixe et une partie variable calculée par référence à des éléments relatifs à l'exploitation (référence à l'activité ou aux résultats de la société) »²⁸.

Ses caractéristiques sont les suivantes :

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

2.2.3. Les titres participatifs

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

2.2.4. Les titres subordonnés

²⁶GARDES. (2006). «Finance d'entreprise». 50. Paris: D'organisation. P. 50.

²⁷ VIZZAVONA Patrice, (2004) « Gestion financier »^{9eme} Edition Berte, Alger. P375.376.

²⁸ PATRICK, T. J. (2000). « Finance ». Paris: 3eme Edition libraire Vuibert. P.280.

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

2.2.5 Les obligations avec bons de souscription d'action (O.B.S.A)

Il s'agit d'un découler relativement original : un droit à souscrire²⁹ un certain nombre d'actions est attaché aux obligations. Ce système est inverse des obligations convertibles ou remplaçables, car à leur le souscripteur doit choisir pour la qualité d'obligation ou actionnaire, désormais on peut être par ce biais actionnaire sans oublier des avantages réservés à l'obligation.

2.2.5. Les obligations convertibles ou échangeables contre des actions

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

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

2.2.6. Les prime de subventions

Certaines primes³⁰, ainsi que toutes ou partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elles restent définitivement acquises à l'entreprise.

2.3. Financement par endettement

Le financement par endettement constitue complément indispensable du financement par capitaux propres, ses formes sont diverses :

2.3.1 L'emprunt bancaire indivis

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

²⁹ VIZZAVONA Patrice, (2004), « Gestion financière », 9^{ème} Edition Berti, Alger, P.375-376.

³⁰ Jacqueline, B. J. (1995). « *Gestion financier* » (éd. 4e). Paris: Dunod. P.359.

2.3.2 Les emprunts obligataires

L'emprunt obligataire est « un emprunt de montant élevé divisé en fraction égale appelée obligation proposée au public par l'intermédiaire du système bancaire »³¹.

L'emprunt se fait par un appel public à l'épargne. Ainsi, l'entreprise n'est pas financée par un seul prêteur mais par l'ensemble des investisseurs qui ont acheté les obligations émises.

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

- ❖ Les caractéristiques d'emprunt obligataire :
 - Une valeur nominale : sur laquelle est calculé l'intérêt.
 - Un prix de remboursement : somme qui sera remboursée à l'obligataire.
 - Un taux d'intérêt nominal qui peut être fixe

2.3.3. Financements par crédit-bail

Le crédit-bail³² est l'un des moyens de financement le plus utilisé d'investissement deux raisons principales cette préférence :

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

2.3.3.1. Définition

« Le contrat de crédit-bail est un contrat de location ; portant sur un bien meuble ou immeuble, assorti d'une option d'achat à un prix fixé d'avance »³³. Elle se détermine sur le contenu ultérieur :

- Le prix d'achat (HT).
- La durée de contrat : a habituellement pour fondement la durée de base la durée de base fiscale, du bien servant au calcul de l'amortissement. Parfois, cette durée est un peu courte que la durée de vie fiscale. Elle n'est pas généralement lorsque la durée de vie économique est inférieure à sa durée de vie fiscale.
- Les attachant en compte à la fois un volume d'amortissement physique normal et une rémunération des fonds investit dans l'opération. Leur répétition de même leur profit peut être varié.
- La valeur optionnelle se situe à la fin de la période locative définitive.

³¹Barreau Jet, A. (2004). *Gestion financière*. Dunod. P.379.

³²Jacqueline DELAHAYE, B. J. (1995). « Gestion financier » (éd. 12e). Paris: Dunod. P.376.

³³Jacqueline, B. J. « Gestion financier » (éd. 4e). Paris: Dunod.P. 363.

2.3.3.2. Le champ d'application de contrat

En spécifient trois signes de crédit-bail³⁴:

A. Crédit-bail mobilier

IL porte des matériels (machines) ou sur des véhicules (camion, voiture) son principe est la suivante :

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

B. Le crédit-bail immobilier

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

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

C. La cession bail (lease banque)

Est un procédé plus récent. Une entreprise, propriétaire d'un bien, le vend à une société de crédit-bail. Cette dernière le loue à l'entreprise selon la modalité d'un contrat de crédit c'est dire avec option d'achat.

L'objectif est d'initier un investissement grâce à la levée de fond dont la rentabilité soit supérieure au taux de revient du contrat de crédit –bail³⁵.

2.3.3.3 Avantage et inconvenances de crédit-bail

A. Avantages :

- Le crédit-bail permet un financement à 100% des biens observés. Il est facilement et rapidement obtenu.
- Il n'affecte pas la capacité de l'endettement de l'entreprise.
- Le crédit-bail crée une sorte d'assurance contraire au risque technologique.

³⁴BARREAU Jean& DELAHAYE Jacqueline OP.CIT, P 337

³⁵ BARREAU Jean& DELAHAYE Jacqueline OP.CIT, P 338.

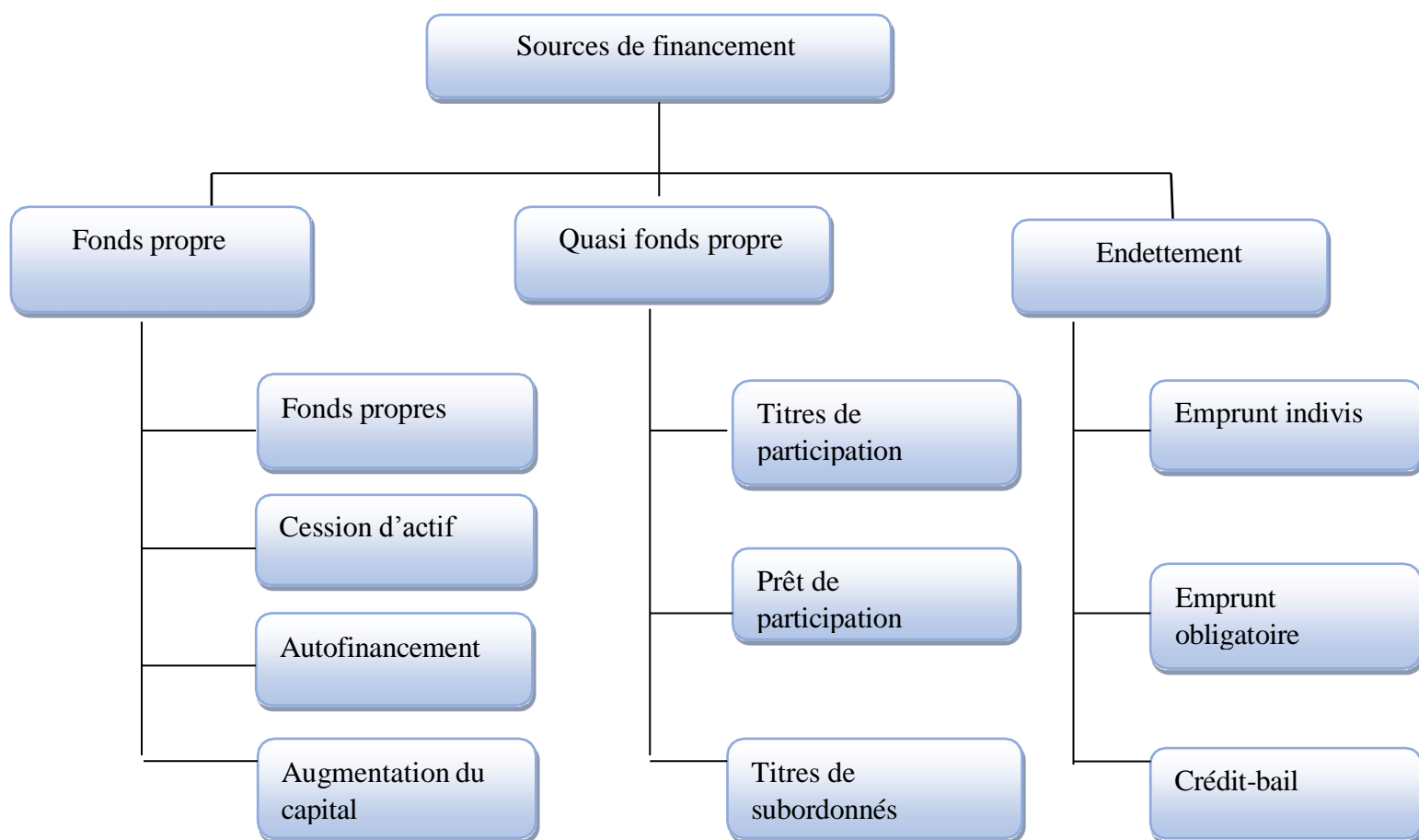
CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL DE L'INVESTISSEMENT

- Le crédit-bail permet aux PME qui en faible capacité d'endettement, mais qui sont rentables, de financer leur développement.

B. Inconvénients :

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

Schéma n°02 : Représente les différentes sources de financement des investissements.



Source : Jean Barreau Et Autres, Gestion Financière, Dunod.13édition 2004.

Dans cette, nous avons exploré en détail les différentes options de financement des investissements, à savoir les fonds propres, les quasi-fonds propre et l'endettement. Les fonds propres offrent une forme de financement flexible mais impliquent une dilution de la propriété et une participation aux bénéfices, les quasi-fonds propres, tels que les obligations convertibles, offrent un compromis entre les fonds propre et la dette, permettant une certaine flexibilité tout en offrant un revenu fixe.

Enfin l'endettement offre un moyen d'acquérir des fonds tout en conservant le contrôle, mais il comporte également un niveau de risque accru en cas de non-remboursement.

Le choix entre ces options dépendra des objectifs financiers, de la tolérance au risque et de la structure de propriété de l'entreprise ou du projet.

Section3 : Notion sur la décision d'investissement

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

D'une manière générale, une décision se définit comme étant « un choix entre plusieurs solutions possibles d'une action portant sur la mise en œuvre de ressource ou la détermination des objectifs compte tenu d'un plusieurs critères d'évaluation ». ³⁶ La décision d'investissement est une décision d'univers stratégique qui procède d'un processus d'arbitrage traité par une seule personne ou par groupe. À ce titre, elle retient l'avenir de l'entreprise. Une mauvaise orientation peut empêcher la survie de la société.

3.1. Catégories de la décision

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

3.1.1. La répartition selon leur niveau décisionnel (hiérarchique)

Selon le modèle d'Igor ANSOFF³⁷, on distingue traditionnellement trois grands types de décisions par ordre d'importance et de hiérarchie, qui sont :

3.1.1.1. La décision stratégique

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

3.1.1.2. La décision de la gestion

³⁶Edighoffer, J.-R. (1996). «*Précis de gestion d'entreprise*». Paris: Nathna. P.12.

³⁷Stéphane Balland, A.-M. B. (2009). «*Management des entreprise* ». Paris: Dunod. P.27.

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

La décision opérationnelle

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

3.1.2. Classifications selon leurs échéanciers

Selon l'échéance³⁸ des décisions, on distingue :

3.1.2.1. Les décisions à court terme :

Elles engagent l'entreprise sur un horizon de moins d'une année et sont caractérisées par :

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

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

3.1.2.2. Les décisions à moyen terme

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

3.1.2.3. Les décisions à long terme

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

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

La classification selon leur degré de risque

Par rapport aux risques liés à la prise de décisions, on peut citer³⁹ :

³⁸Chrissos, J., & Gillet, R. (2008). « *Décision d'investissement* ». Paris: Dareios. P.11.

³⁹ CONSSO, P, HAMICI, F. « *Gestion financière* », 10^{ème} éd, Paris : Edition DOUNOD, 2002, P.386.

Les décisions certaines

Ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'on connaît le risque de la prise de décision.

Les décisions incertaines

Une décision est incertaine lorsque certaines variables ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni probabilisables, en raison de la grande complexité de l'environnement et les conditions d'évolution du marché.

3.2. Les étapes de la décision d'investir

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

Ou encore Le cycle de vie d'un projet appelé aussi les étapes du projet, couvre tout le processus qui va du lancement de l'idée du projet jusqu'à son exécution. Ce cycle ou étapes sont au nombre de six⁴¹ :

- L'identification.
- La préparation du projet.
- L'évaluation.
- La décision.
- L'exécution.
- Le contrôle.

3.2.1. La phase d'identification (idée initiale)

La phase d'identification est très importante dans le cycle de vie d'un projet, elle a pour objectifs de tels que :

- Voir si l'idée du projet est techniquement, financièrement et économiquement viable.
- S'assurer que l'on peut raisonnablement continuer à consacrer d'autres ressources.
- Donner un ordre de grandeur des besoins financiers nécessaires.

⁴⁰ CYRILLE.Mandou. (2009). « *Procédures de choix d'investissement* ». (u. d. Bordeaux, Éd.) Paris: DE BOECK. P.36.

⁴¹ HAMDI, Kamel. Op.cit., P.P.16-22.

3.2.2. La phase de préparation

La phase de préparation correspond à la phase de définition et de formulation du projet. Elle est encore appelée phase de développement, ou phase de préinvestissement et elle vise pour objectifs de :

- Développer, compléter et confirmer les propositions formulées au stade de l'identification.
- Chiffrer le coût des différents postes d'investissement et d'exploitation.
- Analyser financièrement et économiquement la variante choisie.
- La préparation du projet devra suivre le processus suivant :

3.2.2.1. Étude de marché

L'étude du marché est fondamentale et 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 diagnostiquer la concurrence du secteur.

3.2.2.2. Étude technique

L'étude technique est une étude des conditions techniques de réalisation du projet (durée des travaux, localisation géographique, les besoins de consommation, les besoins en main-œuvre, le type de la technologie retenue... etc.).

3.2.2.3. Estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et les recettes du projet

Il s'agit de faire des estimations ou prévisions du coût total du projet envisagé (coût de la main d'œuvre, coût de l'équipement, coût de la matière première ...etc.) de ses flux et leurs évolutions, tout en prenant en considération les diverses conditions juridiques, fiscales et financières.

3.2.3. La phase d'évaluation

La phase d'évaluation⁴² consiste à passer en revue toutes les données de l'investissement et de porter son choix sur une variante parmi celles retenues, la variante qui offre la rentabilité la plus importante et celle qui répond le mieux aux exigences de l'entreprise.

3.2.4. La phase de décision

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

⁴²CYRILLE.Mandou, CYRILLE.M « Procédures de choix d'investissement », Edition DEBOECK, université de Bordeaux, Paris 2009, P 36.

3.2.4.1. Le rejet de projet

Cela dû l'inopportunité du projet ou l'insuffisance de la trésorerie.

3.2.4.2. La poursuite des études

Admet à rechercher les analyses qui ont factions ou étudier de nouvelles variantes du projet.

3.2.4.3. L'acceptation de projet

Dans ce cas, le projet sera mis en œuvre et donc mobiliser les fonds nécessaires à sa réalisation.

3.2.5. Les phases d'exécution

La phase d'exécution⁴³ est la phase de réalisation ou la concrétisation du projet et cela par la mise en disposition des fonds nécessaires pour cette opération.

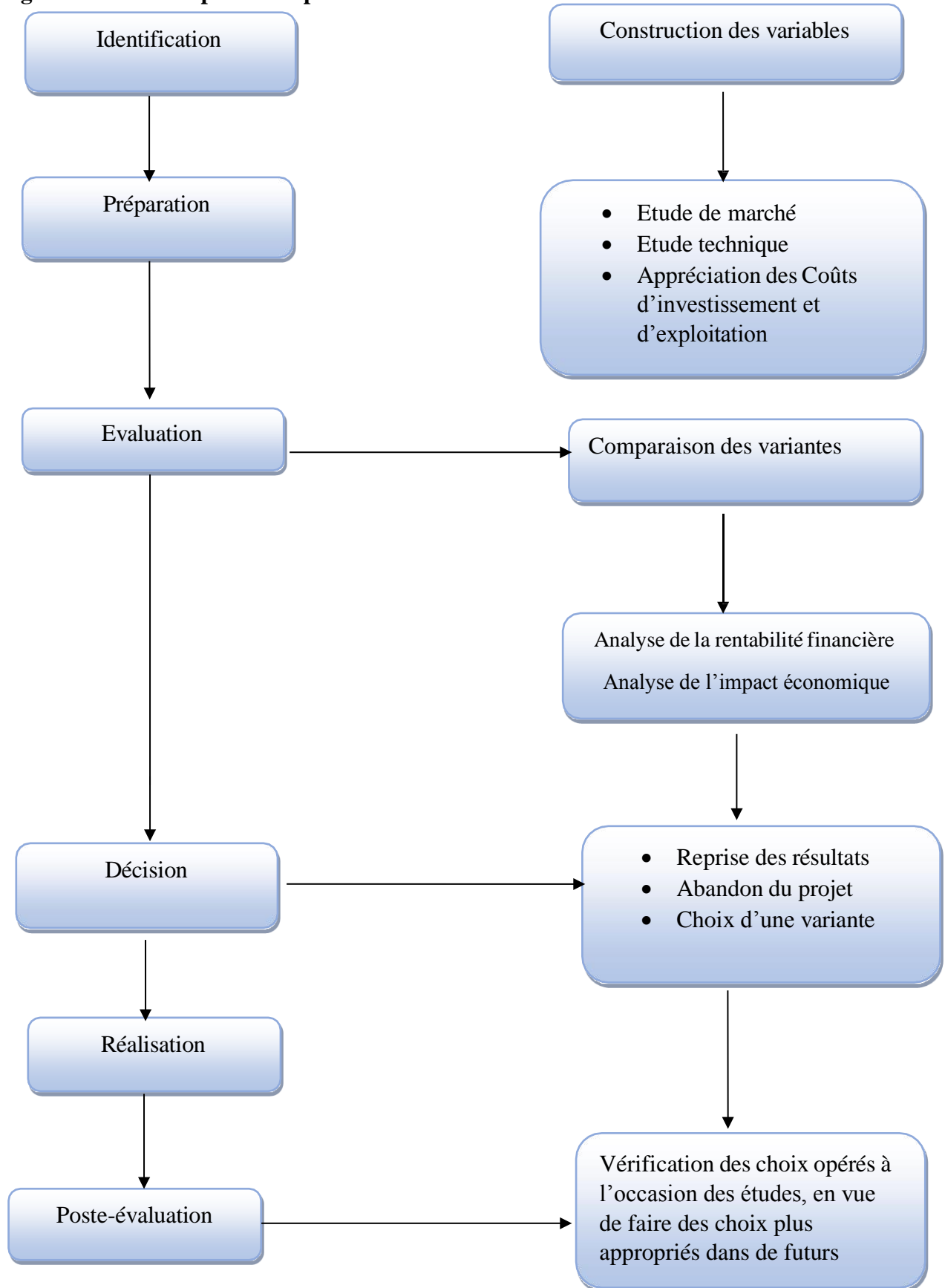
3.2.6. La phase de contrôle

La phase de contrôle⁴⁴ permettra de suivre et d'observer le déroulement des travaux sur le terrain, il est par la suite indispensable de procéder à une série de comparaison des réalisations par rapport aux prévisions.

⁴³HAMDI, Kamel. Op. cit. P.22.

⁴⁴HAMDI, Kamel. Op. cit. P.22.

Figures n° 0 3 : Les phases de prise de la décision.



Source : LAZARY, évaluation et financement du projet, et distribution, El dar el outhemania, 2007, p18

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

Il est important de rappeler que la décision d'investissement est à la fois importante et complexe⁴⁵

3.3.1. L'importance de l'investissement :

L'importance de l'investissement est :

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

A cet égard, tout projet d'investissement doit être rigoureusement étudié. L'analyse des risques du moment qu'un investissement est un pari sur l'avenir incertain.

3.3.2. La complexité de la décision d'investissement

La complexité de la décision d'investissement réside dans :

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

Les décisions d'investissements sont des décisions très importantes à prendre, l'impact de la décision d'investir influence et détermine dans une large mesure la clause de risque et de la rentabilité de l'entreprise sur le plan opérationnel ,on peut facilement expliqué l'importance de la décision d'investissement par la mise des fonds substantiels que nécessitent généralement les projets d'investissement et par les problèmes sérieux de liquidité qui peuvent surgir si les flux monétaires des projets sont inférieure à ceux anticipées.

3.4.La stratégie et la décision d'investissement

3.4.1. La stratégie défensive

Dans un marché fixe, une stratégie dite défensive lorsqu'elle repose exclusivement sur des investissements de renouvellement et de productivité, mais si le marché est en

⁴⁵BOUGHABA, A. « Analyse et évaluation des projets d'investissements », 2ème éd, Alger : Edition Berti, 2005, P.11.

augmentation, la défense de part de marché de l'entreprise conduit à une politique de type offensif.

3.4.2. La stratégie offensive

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

Dans ce chapitre nous avons essayé de présenter l'investissement et la décision d'investir d'une manière générale, ainsi que les modalités de financement qu'utilise l'entreprise pour la réalisation de ses investissements. Ces derniers sont caractérisés par des coûts importants et des risques qui sont difficiles à maîtriser.

De ce fait, l'entreprise doit procéder à une évaluation financière de ses projets d'investissement en utilisant les différents indicateurs de rentabilité. Pour mener à bien notre cas pratique, par la suite, nous avons jugé important de détailler les outils et les méthodes d'évaluation et de choix dans le prochain chapitre.

Chapitre II : méthode et **outils d'évaluation d'un** **projet d'investissement**

CHAPITRE II: METHODES ET OUTILS D'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Accepter ou rejeter un projet d'investissement est une décision qu'un responsable de l'entreprise doit prendre en considérant plusieurs paramètres : la rentabilité du projet, les différents types de risque qu'il présente, la disponibilité et le coût des capitaux destinés à le financer, la cohérence qualitative du projet avec la stratégie élaborée, ...etc.

L'objet de ce chapitre est donc de présenter les différents critères d'évaluation conduisant à l'acceptation ou au rejet d'un projet d'investissement.

Dans ce chapitre, nous avons réparti notre travail en 3 sections. La première section traite l'étude technico-économique d'un projet d'investissement, la deuxième portera sur les critères atemporels non basés sur l'actualisation et la troisième met le point sur les critères temporels basés sur l'actualisation.

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

L'étude technico-économique d'un projet d'investissement permet d'apprécier la faisabilité et la viabilité du projet, elle consiste à apprécier les possibilités de succès de l'opération projetée.

L'analyse technico-économique est une étape qui reprend l'ensemble des éléments rapportant au projet d'investissement, nous citerons notamment :

- La présentation générale du projet.
- L'étude marketing et commercial.
- L'étude technique du projet.
- L'estimation des coûts.

1.1 Présentation générale du projet

Elle reprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social, siège social et la description de son activité.
- Présentation des associés.
- L'objet de l'investissement : il s'agit d'extension, renouvellement, ou projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la réalisation de l'investissement.
- La construction envisagée pour des équipements à acquérir.
- Le mode de financement envisagé.

I.2. L'étude marketing et commerciale

Le marketing est « l'ensemble des méthodes et des moyens dont dispose une organisation pour promouvoir, dans les publics auxquels elle s'adresse, des comportements favorables à la réalisation de ses propres objectifs »⁴⁶.

Évaluateur du projet devrait s'intéresser, principalement, à la connaissance et la compréhension du marché visé par l'investisseur afin de pouvoir apprécier les actions et les stratégies commerciales envisagée par ce dernier ».

1.2.1. L'étude du marché

« Le marché et le lieu de rencontre des offres et des demandes de biens et service »⁴⁷

Une étude de marché peut être définie « comme étant la collecte, l'enregistrement et l'analyse de tous les faits se rapportant aux transferts et à la vente de marchandises et des services »⁴⁸.

La connaissance du marché pour une entreprise plus à produire ce qui peut être vendu qu'à vendre ce qui a été produit.

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

1.2.1.1 Le produit à vendre

L'analyse portée sur le produit doit permettre d'apporter des réponses précises aux interrogations suivantes :

- Que va-t-on vendre ?

L'évaluateur doit affiner au maximum les caractéristiques de ce produit ou service : spécialisation, niveau de qualité, avantages, gamme, présentation, finition, conditions d'emploi, prestations complémentaires, les produits de substitution, etc. Il doit, aussi, analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché (lancement, maturité ou déclin) et déterminer sa durée de vie théorique durant laquelle il restera vendable.

- A quel besoin correspond le produit ?

⁴⁶ LENDREVIE Jacques et LINDON Denis, 1990, « Mercator théorie et pratique du marketing », 4^{ème} éd, Dalloz, p.9.

⁴⁷ ECHAUDEMAISON (C.D), (1993), « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales », Nathan Edition, Paris, p.249.

⁴⁸ LASARY, « Evaluation et financement de projets », Op.cit., P.35.

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.). Après la détermination de l'axe de rotation du marché visé par le projet (le produit), l'évaluateur passe à l'étude des facteurs déterminant l'équilibre du système de marché : la demande et l'offre.

- 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.). Après la détermination de l'axe de rotation du marché visé par le projet (le produit), l'évaluateur passe à l'étude des facteurs déterminant l'équilibre du système de marché : la demande et l'offre.

1.2.1.2 L'étude de la demande

Il est important de bien définir la clientèle potentielle de l'entreprise et de l'étudier dans ses moindres détails afin de pouvoir apprécier le volume et la qualité de la demande. L'évaluateur cherche le maximum de réponses aux interrogations relatives à :

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

L'étude de la demande permet une première évaluation du chiffre d'affaires Prévisionnel, il reste à prendre en considération les éventuelles contraintes pour sa réalisation l'offre et la concurrence.

1.2.1.3 L'étude de l'offre concurrente

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

1.2.2 Les stratégies et les actions commerciales

Pour qu'elle puisse conquérir un marché et assurer une place pour ses produits, l'entreprise arrête et définit des stratégies commerciales lui permettant de se faire connaître distinctement et lui assurant la réalisation de ses objectifs tracés.

La politique commerciale qualifie l'ensemble des décisions prises en matière de politique de distribution et de politique de prix et de services à destination des clients.

1.3. L'étude technique du projet

La finalité de l'étude technique est de déterminer les exigences des moyens matériels et humains essentiels à la réalisation du projet. Afin d'atteindre les objectifs liés au projet, il convient de s'intéresser aux points suivants⁴⁹ :

Le choix entre une technologie maîtrisée et connue, ou essayer de maîtriser une technologie proposée.

- S'assurer de la faisabilité technique du projet.
- Vérification de la disponibilité des ressources techniques nécessaires à la réalisation du projet.
- La bonne formation du personnel concernant la technologie proposée
- La matérialisation du calendrier d'exécution et la disponibilité des ressources humaines durant la période de réalisation du projet.
- Prévoir les conséquences du projet sur le fonctionnement actuel de l'entreprise.

1.3.1 Le processus technologique

Il met en évidence⁵⁰ :

- Le choix du matériel de production, sa performance, ses caractéristiques techniques, modalités d'acquisition, la garantie du fournisseur... etc.
- Le processus de production envisagé.
- Les capacités techniques de l'unité.

1.3.2 La capacité de production et l'effectif nécessaire

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

1.3.3 La localisation géographique

Le projet doit être bien implanté afin de minimiser les coûts d'approvisionnement et de distribution. En effet, la localisation peut constituer un facteur pour la réussite du projet. Par ailleurs, celle-ci devra être retenue selon :

⁴⁹LASARY, « Evaluation et financement de projets », Op.cit., P. 46.

⁵⁰LASARY, « Evaluation et financement de projets », Op.cit., P. 47.

- Le coût des terrains.
- L'accès aux infrastructures et le coût des transports.
- La disponibilité de la main d'œuvre.
- La législation fiscale et les règles légales.
- Les conditions de vie pour les salariés.

1.3.4 L'approvisionnement

L'étude technique permet à l'entreprise d'évaluer les facteurs d'approvisionnement en matières premières, afin de faciliter son acquisition et éviter les ruptures de stock. Il faut chercher à connaître les principaux fournisseurs sur le marché, leurs parts de marché, leurs situations financières, la qualité de service qu'ils offrent et leurs conditions de paiement, selon l'importance du projet et son impact stratégique sur le développement de l'entreprise.

1.4 Estimation des coûts

Après la détermination des différents besoins d'investissement et d'exploitation⁵¹, l'analyste procède à une évaluation plus élaborée des coûts qui seront engendrés par ses besoins.

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

L'estimation des coûts est d'une importance capitale pour l'investisseur. Elle constitue l'un des éléments indicateurs de la faisabilité du projet à travers une évaluation des coûts réels de réalisation du projet par rapport aux estimations préliminaires, et une appréciation des niveaux des prix pratiqués par rapport aux coûts de revient.

L'évaluation technico-économique d'un projet d'investissement fournit une base solide pour la prise de décision éclairée. En comprenant les implications techniques et économiques d'un projet, les décideurs peuvent mieux évaluer les opportunités et les risques associés, ce qui leur permet de prendre des décisions informées et stratégiques quant à l'allocation des ressources financières.

En intégrant cette évaluation dans le processus de planification et de gestion de projet, les organisations peuvent maximiser leurs chances de succès et d'atteinte de leurs objectifs à long terme.

⁵¹LASARY, « Evaluation et financement de projets », Op.cit., P.47.

Section 02 : l'évaluation financière et économique des projets d'investissement

L'évaluation financière est une étape très importante, dans le choix des investissements.

Cependant, dans certains cas elle joue un rôle secondaire. Dans le souci de lever toute confusion entre les deux évaluations cette section de ce chapitre traitera essentiellement de la définition de ces deux notions, de leurs méthodologies, ainsi que les places qu'elles occupent.

2.1. Evaluation financière des projets d'investissement

Avant d'exposer la procédure de l'évaluation financière d'un projet d'investissement, il est préférable de définir cette notion.

2.1.1. 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, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet ». ⁵²

« L'évaluation financière d'un projet d'investissement doit répondre à la question suivante : le projet étudié crée-t-il ou détruit-il de la valeur pour l'entreprise ? » ⁵³

Donc L'évaluation financière va constituer le principal niveau de synthèse de l'étude du projet. Son objet est d'évaluer et de confronter des différents flux financiers du projet en vue de déterminer son niveau de rentabilité et les conditions de sa viabilité.

A cet effet, plusieurs échéanciers sont généralement construits pour prévoir et quantifier les revenus et les dépenses nécessaires au calcul de la rentabilité du projet d'investissement.

2.1.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie

Pour l'évaluation de la rentabilité intrinsèque du projet, il convient d'élaborer un échéancier de flux de trésorerie, un tableau de synthèse qui confronte l'ensemble des emplois aux ressources.

La détermination des flux de trésorerie suit un schéma découlant de la nature et de l'intervention chronologique des flux ⁵⁴ :

⁵² Robert HOUDAYER, (1999) « Evaluation financière des projets, Ingénierie de projet et décision d'investissement », 2^{ème} éd, ECONOMICA, Paris, P.30.

⁵³ Cyrille Madou, (2009) Procédures de choix d'investissement, édition de Boeck, Paris, P 45.

⁵⁴ LASARY, « Evaluation et financement de projet » Op.cit., P68

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

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

2.2. Elaboration de L'échéancier d'investissement

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

Pour un projet nouveau ou d'extension, il conviendra d'obtenir une estimation Sur les différents coûts, on peut citer :

- Coût des équipements y compris les frais d'emballages, transports,etc.
- Coût de stockage des matières premières et produits finis.
- Frais de formation du personnel.
- Assurances et taxes.
- Besoin en fonds de roulement.

Le tableau suivant est un récapitulative de ce processus :

Tableau n°03 : l'échéancier d'investissement

Désignation	Mt des investissements		Echéanciers		
	Valeur en devise	Valeur en dinars	Année 1	Année 2	Année 3
Investissement	-	-	-	-	-
.....	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

Source : LASARY, Evaluation et financement de projet, éd Distribution, dar el Othmania, 2007, P.54.

2.3. Elaboration d'un plan d'amortissement.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

L'amortissement d'un bien est la constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. Sa base de calcul est le prix d'achat de l'immobilisation, augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien

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

Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

Tableau n°04 : L'échéance d'amortissement

Rubriques	Valeur origine	Taux (%)	Dotations annuelles				Taux amorti
			Année 1	Année 2	Année 3	Année n	
Investissement	-	-	-	-	-	-	-
.....	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-

Source : LASARY, Evaluation et financement de projet, éd Distribution, dar el Othmania, 2007, p.70.

2.4. Détermination de la valeur résiduelle des investissements

Une fois que l'amortissement est complètement amorti⁵⁵, il peut y avoir une certaine valeur appelée valeur résiduelle. Cette valeur est égale à la différence entre les montants des immobilisations et des montants déjà amortis.

Cette valeur est revue à chaque fin de période.

« La valeur résiduelle ou de cession doit être ajoutée aux cash-flows de la dernière année du projet »⁵⁶

$$\text{VRI} = \text{Valeur nette comptable} - \text{total des amortissements}$$

2.5. Détermination du besoin en fonds de roulement

Le BFR correspond à la part de l'actif circulant qui ne peut pas être financée par des dettes à court terme et qui doit l'être par des capitaux permanents.

⁵⁵ LASARY, (2007), « Evaluation Et Financement De Projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania, P. 68.

⁵⁶ Rivet Alain, (2003), « Analyse Et Politique Financière De L'entreprise », Edition Ellipses, France, P 132.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Il représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines charges d'exploitation lors du démarrage du projet, son mode de calcul⁵⁷ :

$$\text{BFR} = \text{Stock} + \text{Créance} - \text{DCT (sauf les dettes financière)}$$

Le BFR est en fonction du niveau de l'activité, il varie proportionnellement avec le chiffre d'affaires réalisé.

2.6. La détermination de la capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement est égale aux recettes nettes d'exploitation après impôt. Elle est évaluée chaque année⁵⁸.

Pendant la durée de vie de l'investissement, un tableau de CAF peut être présenté comme suite :

Tableau n°05 : la méthode de calcul du CAF

Période	Année n
Chiffre d'affaires	-	-
-charge d'exploitation décaissée	-	-
-dotation aux amortissements	-	-
= résultat avant impôt	-	-
-IBS	-	-
= Résultat net	-	-
+ dotation aux amortissements	-	-
= CAF	-	-

Source : MOURGUES Natalia, (1994),_Le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, paris, P.17.

⁵⁷ Ait Taleb (Y), OSSAAD (M), (2018), Evaluation D'un Projet D'investissement, Mémoire De Fine Cycle Université Tizi-Ouzou, P .52.

⁵⁸ IDIR(A), RADJI(A), (2019), Evaluation D'un Projet D'investissement, Mémoire De Fine Cycle Université Bejaia, 2019, P17

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

L'ambition de tableau des flux de trésorerie (ou cash-flow) explique la variation de la trésorerie en mettant en lumière les opérations ayant dégagées ou consommées des ressources de trésorerie, ils distinguent les flux d'investissement, ses flux comprendront les décaissements nets sur acquisition d'immobilisation et les encaissements nets sur cession d'immobilisation⁵⁹.

Dans cette étape, on procède à l'assemblage de tous les flux (recettes et dépenses), pour faire ressortir les Cash-flow globaux, il faudra connaître le chiffre d'affaires prévisionnel, ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles.

Dans le tableau des flux nets de trésorerie, on distingue trois parties :

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

⁵⁹ IDIR (A), RADJI (A), (2019), Evaluation D'un Projet D'investissement, Mémoire De Fine Cycle Université Bejaia, 2019, P17.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

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

Tableau n°6 : Elaboration des flux nets de trésorerie

Désignation	Année 1	Année 2	Année 1
Encaissements				
+CAF				
+VRI				
+Récupération du BFR				
Totale (1)				
Décaissements				
-Constitution du BFR				
Totale (2)				
Nets de trésorerie =T1 - T2				

Source : LASARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Outhmania, 2007, p74.

La section est dédiée à l'évaluation financière et économique des projets d'investissement occupe une place centrale dans l'analyse globale d'un projet. Son rôle principal est de compiler et d'analyser les flux financiers du projet afin de déterminer sa rentabilité et les conditions essentielles à sa viabilité.

En définitive, cette section constitue une étape cruciale dans le processus d'investissement, fournissant une base solide pour l'allocation efficace des ressources et la réalisation des objectifs à long terme.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

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

Les critères de choix d'un projet d'investissement sont étudiés dans un avenir certain, incertain ainsi qu'aléatoire, qui peut servir au contrôle et à l'évaluation des projets. Le choix de ces critères dépend de l'ensemble des événements et des informations dont dispose l'entreprise.

3.1. Les méthodes statiques (atemporelles)

Ce sont les critères qui ne prennent pas en considération le facteur temps⁶⁰, nous pouvons envisager deux critères :

3.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)

3.1.1.1. Définition

Cette mesure consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyen de l'investissement.

Selon Jacky KOEHL, le TRM se définit comme, le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet⁶¹.

Le TRM représente par la formule suivante :

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

Représentation mathématique

Le TRM peut se présenter par la formule suivante :

$$\text{TRM} = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{Bt/n}{I_0 + VR/2}}$$

Tel que :

Bt : Bénéfice net comptable généré à la période t.

n : durée de projet en années.

I₀ : investissement initial.

VR : valeur résiduelle.

⁶⁰ Khaled SADAOUY, (2006), « Modèle de décision à court terme, éd, BLED, Alger, P.98.

⁶¹ Jacky. KOEHL, (2003), « Les choix d'investissement », Edition DUNOD, Paris, P.37.

3.1.1.2 Modalités d'application Règle de décision

La méthode du taux de rentabilité sert de :

- Critère de rejet : tout projet dont le taux de rentabilité moyen est inférieur à la norme fixée par l'entreprise est rejeté.
- Critère de sélection : entre deux projets, on préférera celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.

❖ Les avantages

- C'est une méthode simple, avec laquelle on peut calculer la rentabilité d'un projet à tout moment.
- Il est facile et rapide à calculer car faisant référence à des données comptables disponibles.

❖ Les inconvénients

- Le TRM ne prend pas en considération la valeur temporelle de l'argent ;
- Il ne tient pas compte de la récupération des flux.
- Basée sur des données comptables plutôt que sur des flux monétaires réels.
- Le choix du taux de référence pour juger le taux de rentabilité calculé d'un projet est assez arbitraire, ce taux ne peut être fixe selon des règles précises.

En conclusion, le TRM est un mauvais critère de sélection d'un projet d'investissement car son rapport en information est assez faible.

3.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)

3.1.2.1. Définition

Le délai de récupération est le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial à partir des flux nets de trésorerie du projet⁶².

Le délai de récupération appelé aussi le délai de recouvrement de capital, est la durée nécessaire pour que l'ensemble des entrées de fonds liées à l'investissement, puisse récupérer le montant initialement décaissé dans le projet.

⁶²Hutin H, (2004), « Toute la finance d'entreprise », Ed D'organisation, 3^{ème} Edition, France, P.322

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

Il est présenté par la formule suivante :

$$I_0 = \sum_{t=1}^{DRC} C_{Ft}$$

Tel que :

DRS : le délai de récupération simple, correspond au nombre d'années (n).

I₀ : investissement initial.

C_{Ft} : cash-flow générés à la période de t.

« Ce critère est basé sur l'idée que la durée la plus courte est la plus intéressante pour un investissement »⁶³

3.1.2.2. Règle de décision

- On accepte les projets dont le délai de récupération est inférieur à une certaine norme fixée par l'entreprise.
- Entre deux projets, il convient de retenir celui qui présente le délai de récupération le plus court
- Un investissement est accepté, si son délai de récupération est inférieur ou égale à une durée déterminée par l'entreprise.
-

3.1.2.3. Les avantages et inconvénients

❖ Avantages

- Si l'utilisation de ce critère est simple, les investissements préférés sont les investissements qui permettent à l'entreprise de trouver le plus rapidement possible le montant des capitaux investis.
- Le DR favorise la liquidité.
- La facilite de son application.

❖ Inconvénients

- Il ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent.
- Il ne tient pas compte des flux postérieurs à la date d'égalisation des flux.
- Il ne mesure pas la rentabilité réelle de l'investissement.
- Il défavorise les projets à long terme tels que la recherche et développement ainsi que les nouveaux projets et favorise les projets à horizon limite.

⁶³ KOEHL Jacky, « Les choix d'investissement », éd DUNOD, Paris, 2003, P. 39.

Les critères sans actualisation présentent une certaine limite du fait n'accordent pas d'intérêt au facteur temps, donc il convient de faire présenter d'autres critères en se basant sur le facteur temps.

3.2. Les critères avec actualisation (dynamique)

Contrairement aux méthodes statiques, l'intérêt de ces critères basés sur l'actualisation réside dans la prise en compte du facteur temps et la valeur temporelle de l'argent. Avant de développer les critères avec actualisation, il est essentiel de définir le taux d'actualisation qui est considéré comme un dénominateur commun de ces critères.

« Déterminer la valeur immédiate des flux futures que générera le projet. Elle se fait sur la base d'un taux d'actualisation qui exprime le prix du temps ou d'une autre façon, il permet de comparer des flux de trésorerie intervenant à des moments différents »⁶⁴

Autrement dit, c'est une pratique qui autorise de comparer aujourd'hui des flux qui ne se produisent pas à la même date dans le temps. Cette notion est l'inverse de la notion de capitalisation.

On peut distinguer quatre critères financiers fondés sur l'actualisation des flux de trésorerie ou cash-flow :

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

3.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)

La VAN est un indicateur qui permet de prendre la décision quant à la rentabilité ou pas d'un projet d'investissement.

3.2.1.1. Définition

« La valeur actuelle nette (VAN) appelée aussi bénéfice actualisé est la différence entre la somme des flux nets actualisés d'exploitations sur toute la durée de vie de l'investissement et le capital investi. »⁶⁵.

⁶⁴ Hervé Hutin, 2004, « Toute la finance », éd d'organisation, France, P 24.

⁶⁵ LASARY. (2007) « Evaluation et financement de projet » éd El dar el Othmania, Alger, P .12.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

En d'autres termes, la VAN est un instrument d'analyse de la valeur d'un investissement, elle est égale à la somme des cash-flows actualisés positifs et négatifs, elle correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupéré les parts du capital initialement investi.

Représentation mathématique :

La VAN d'un projet peut être formulé comme suit :

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{Cf_t}{1+i^t} - IO$$

Tel que :

VAN : valeur actuelle nette.

Cf_t : cash-flows générés à la période t.

i : le taux d'actualisation ou bien le taux de rendement minimum acceptable.

t : nombre d'années.

n : la durée de vie de l'investissement.

IO : l'investissement initial.

3.2.1.2. Règle de décision

- **VAN supérieure à 0 (positif)** : cela signifie que l'investissement est favorable, c'est à dire la valeur actuelle des recettes nettes d'exploitation prévues est supérieure au montant de l'investissement.
- **VAN inférieure à 0 (négatif)** : cela signifie que le projet n'est pas rentable (rejeter), l'investissement exige plus de ressources qu'il ne permet d'en créer.

Dans le cas des investissements mutuellement exclusifs, on choisit l'investissement qui mène à une VAN plus élevé.

3.2.1.3. Avantages et limites de la VAN

❖ Avantages

La VAN est le critère fondamental de calcul économique dans la mesure où :

- Elle exprime le niveau de rentabilité de l'investissement.
- On prend en compte les différentes sources de financement
- Tous les flux sont pris en compte sur la durée total de l'investissement.
- On raisonne à partir des flux actualisés⁶⁶.

⁶⁶ LAZARY, « Evaluation et financement de projet » Op.cit., P.114.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

❖ Inconvénients

- La VAN dépend de taux d'actualisation retenu.
- Elle ne permet pas de comparer des projets dont le montant d'investissement est différent
- Elle ne permet pas de comparer entre deux projets ayant des durées de vie et des tailles différentes⁶⁷.

3.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

3.2.2.1. Définition

« Le taux de rentabilité interne correspond aux taux d'actualisation pour lequel la somme des flux financiers dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement »⁶⁸

Autrement dit, le TRI est le taux d'actualisation pour lequel la valeur actuelle nette est égale à zéro.

Représentation mathématique :

C'est le taux qui annule la VAN, il s'exprime par l'équation suivante :

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{1+i} - I_0 = 0$$

Tel que :

VAN : valeur actuelle nette.

CF : cash- flow.

i : le taux d'actualisation.

t : nombre d'années.

n : la durée de vie de l'investissement.

I₀ : l'investissement initial.

3.2.2.2. Règle de décision

- Tout projet pour lequel un taux est supérieur au TRI sera rejeté car la VAN est négative.
- Tout projet pour lequel un taux est inférieur au TRI sera accepté car la VAN est positive
- Si plusieurs projets sont en concurrence il faut retenir celui qui a le plus élevé.
- Pour les projets indépendants, on accepte les projets dont le TRI est supérieur au taux de rendement requis par les dirigeants de l'entreprise.

⁶⁷ KOEHL, « Les choix d'investissement » Op.cit., P.45.

⁶⁸ KOEHL, « Les choix d'investissement », Op.cit., P. 43.

3.2.2.3. Avantages et inconvénients

❖ **Avantages**

- Méthode indépendante de la dimension du projet réalisé.
- Contrairement à la VAN qui suppose le réinvestissement des cash-flows au taux d'actualisation, le TRI est indépendant des autres taux d'intérêt.
- Rembourser le capital investi.
- Le TRI est facile à utiliser car il s'exprime sous forme de taux.

❖ **Inconvénients**

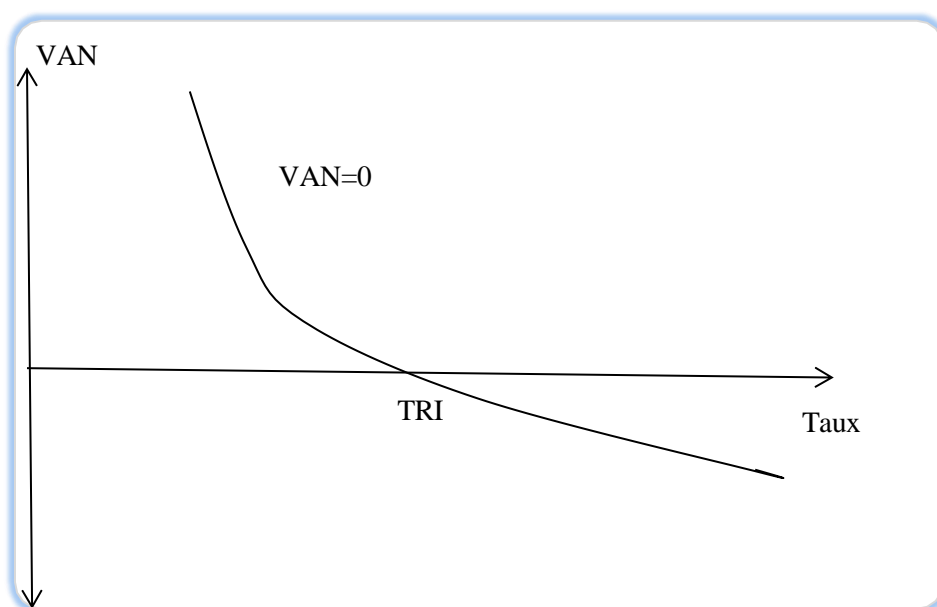
- Le risque de conflit avec la VAN.
- Il peut ne pas exister de TRI quand l'équation de la VAN ne présente pas de solution.
- Possibilité d'existence de taux multiples qui rend ce critère inutilisable.

3.2.2.4. Comparaison entre les critères VAN et TRI

En règle générale, les deux critères VAN et TRI aboutissent à la même décision en matière d'acceptation ou de rejet dans le cas des projets indépendants. Cependant, lorsque nous sommes face à des projets mutuellement exclusifs, les deux critères peuvent déboucher sur des résultats contradictoires en matière de rentabilité.

Nous allons expliquer la relation entre la VAN et le TRI dans le graphique suivant où l'on porte sur l'axe des abscisses les taux d'actualisations et sur l'axe des ordonnées les revenus actualisés.

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



Source : LASARY, Op.cit., P.123.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

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 d'actualisation augmente
- Le projet est acceptable lorsque la VAN est positive d'actualisation est inférieur au TRI.

3.2.3. L'indice de profitabilité (IP)

3.2.3.1 Définition

L'indice de profitabilité mesure l'efficacité du capital investi. Il se calcule en rapportant les encaissements actualisés aux décaissements initiaux.

Présentation mathématique :

Il est calculé comme suit :

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

Avec :

Cf_t : cash- flow générés à la période t.

i : taux d'actualisation.

t : ordre d'année.

n : durée de vie de l'investissement.

I₀ : capital initial.

VAN : valeur actuelle nette.

3.2.3.2. Règle de décision

- Pour que l'investissement soit rentable, il faut que l'indice soit supérieur à 1.
- Pour les projets indépendants, on accepte les projets dont l'IP est supérieure à un.
- Pour les projets mutuellement exclusifs, on retient le projet dont l'IP est supérieure à un et le plus élevé.

3.2.3.3. Avantages et inconvénient

❖ Avantages

- Se comprend et s'exprime facilement ;
- Repose sur l'actualisation et permet de pondérer la richesse créée par apport à l'investissement.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

- Il permet de comparer entre deux (2) projets dont la mise des fonds initiale est différente.
- ❖ **Inconvénients**
 - Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisations ne sont pas tous positifs.
 - Il peut mener à des décisions erronées lors de comparaison entre investissement mutuellement exclusifs.

3.2.4. Le délai de récupération actualisée

3.2.4.1. Définition

Le DRA est « Le temps nécessaire pour que la VAN des cash-flows cumulés actualisés devient positive »⁶⁹.

En d'autres termes, le DRA est la durée qui sépare la date de réalisation de projet de la date pour laquelle la somme des cash-flows est égale le montant de l'investissement.

Le DRA peut être calculé comme suit :

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

Où "n" représente le délai de récupération actualisé et "i" le taux d'actualisation représentant le cout d'utilisation des fonds⁷⁰.

3.2.4.2. 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 d'avance.
- Projets mutuellement exclusifs : entre deux ou plusieurs projets concourants remplissant la condition précédente, on retient le projet dont la période de récupération est la plus courte.
- ❖ **Avantages**
 - Il fournit des informations sur le niveau de risque d'investissement, c'est-à-dire à chaque fois que le DRA est étroit, le risque sera faible.
 - Ce critère peut compléter le résultat fourni par la VAN et le TRI.

⁶⁹ Bancel F, Richard A, (1995), « Les choix d'investissement », éd ECONOMICA, Paris, P. 60.

⁷⁰ LASARY, « Evaluation et financement de projet », Op.cit., P. 109.

❖ Inconvénients

- Il s'intéresse qu'au fait que le projet récupère le capital investi le plus rapidement possible, donc l'investissement peut allouer des ressources à un projet qui n'est pas très rentable.

3.3. Les critères complémentaires de choix d'investissement

Il arrive fréquemment qu'une entreprise soit contrainte de choisir entre des projets mutuellement exclusifs présentant des durées de vie différents. C'est à ce niveau que des difficultés surviennent quant à la détermination d'une durée de référence commune. C'est à cet effet que des méthodes de sélection des projets présentant des durées de vie divergentes ont été développées.

3.3.1. Approche de plus petit multiple commun

« Lorsque des projets d'investissement exclusifs les uns des autres ont des durées de vie différentes, les projets sont comparés sur la base d'une durée de vie commune correspondant au plus petit commun multiple de leurs durées de vie considérées »⁷¹. Cela explique, que pour examiner deux projets, l'un de deux ans et un autre de cinq ans, on prend une échéance fictive commune de 10 ans, le projet à retenir est celui acceptant la création de valeur la plus raisonnable sur la durée de vie commune.

3.3.2. La technique de l'annuité équivalente

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

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

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

D'où :

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

Tels que :

⁷¹ Nathalie Mourgues, (1999), le choix des investissements dans l'entreprise, édit Economica, 7eme édition, Paris, P.15.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

a : annuité équivalente
VAN : valeur actuelle nette.
n : durée de vie de l'investissement.
t : taux d'actualisation.
k : ordre de l'année.

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

3.4. Les critères globaux (intégrés)

« Les critères utilisés jusqu'ici reposent uniquement sur le taux d'actualisation. Ils supposent que l'entreprise se procure à l'extérieur des ressources de financement au coût du capital et qu'elle les réinvestit à ses projets au même taux. La possibilité d'un différentiel entre ces deux taux, c'est-à-dire l'existence d'une marge, est ignorée »⁷²

Lorsque les projets ne sont pas réciproquement exclusifs, on peut retenir ceux qui sont rentables selon le ou les critères choisis. Par contre s'il s'agit de projets mutuellement exclusifs, le problème se pose lorsque les montants ou les durées de vie sont différents. Il existe trois de critères globaux.

3.4.1. Critère de la valeur actuelle nette globale (VAN)

En gardant l'hypothèse de réinvestissement des flux économiques au taux vériste, on peut dire que la (VANG) « est la différence entre la valeur actuelle de la valeur acquise des flux et le montant de l'investissement de départ »⁷³.

Si l'on désigne A la valeur acquise des cash-flows, sa formule mathématique est la suivante :

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

Tels que :

VANG : valeur actuelle nette globale.
A : valeur acquise.
t : taux d'actualisation.
n : ordre d'années.
I : investissement initial.

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

⁷² BARNETO(P) ; GREGORIO(G), (2009), « Manuel et Application », 2eme édition, Dunod, Paris, 2009, P .322.

⁷³ COMPTALIA, Finance d'entreprise, « La politique d'investissement », Edition Dunod, Paris. P.29.

3.4.2. Critère de la rentabilité interne globale (TRIG)

« Le taux de rentabilité interne globale est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital investi et la valeur acquise de flux »⁷⁴. Il ressemble au taux d'actualisation qui égalise entre la valeur actuelle de la valeur acquise par les flux nets de liquidité et le montant de l'investissement initial I_0 .

IL est déduit par la formule suivante :

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

On a aussi :

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

D'où :

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

Tels que :

TRIG : taux de rentabilité interne global.

A : valeur acquise.

I_0 : investissement.

n : durée de vie de l'investissement.

3.4.3. Critère de l'indice de profitabilité globale

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

On obtiendra alors :

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

Tels que :

a : annuité.

t : taux d'actualisation.

n : ordre d'année.

I_0 : capital investi.

⁷⁴ Idem. P.29.

• Avantages et inconvénients des critères globaux

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

3.5. Critères de choix d'investissement en avenir incertain

L'investissement est un pari sur l'avenir, dans une situation d'incertitude l'information est totalement absente, en d'autre, il s'agit de prendre des décisions concernant des événements sur lesquels on n'a pas d'information, pour faire face à une telle situation, nous attacherons à expliquer critères assez couramment utilisés.

3.5.1. Critères extrêmes

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

3.5.1.1. Le Critère optimiste : MAXIMAX

Pour ce critère, on maximise la plus grande performance c'est-à-dire si l'entreprise est, en face de plusieurs projets⁷⁵, celle-ci est amenée à choisir pour chaque stratégie le résultat le plus favorable, et puis choisir le projet associé au meilleur de ces résultats. Ce critère est appelé optimiste car il laisse espérer le profit maximum. Mais, il peut être assorti du risque maximum car il ne tient pas compte des pertes éventuelles associées au projet.

3.5.1.2 Le Critère de Wald ou MAXIMIN

Le critère de Wald propose de retenir la solution qui rend maximal le gain minimal de chaque décision. Ce critère est également connu sous le nom de MAXIMIN⁷⁶.

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

3.5.2. Critères intermédiaires

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

⁷⁵ TAVERDET- POPIOLEK Nathalie, « Guide du choix d'investissement », Op.cit., P. 210.

⁷⁶ KOEHL Jacky, « Les choix d'investissements », Op.cit., P. 64.

3.5.2.1 Le Critère de Laplace

Le critère de Laplace⁷⁷ repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique (ou l'espérance mathématique) des revenus espérés pour chacun des états de la nature et propose de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée.

Ce critère sera présenté par la valeur de, E(VAN) :

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

Avec :

E(VAN) : espérance de la valeur actuelle nette.

J : évènement n° j.

m : le nombre des états de la nature.

La simplicité de calcul est le principal intérêt de ce critère. Notons cependant l'ambiguïté de la démarche qui consiste à prétendre raisonner dans un avenir incertain, c'est-à-dire un avenir dont on ne peut pas, à priori, déterminer la loi de probabilité des différents résultats et l'utilisation d'une moyenne arithmétique qui revient à définir une équiprobabilité des différents résultats.

3.5.2.2 Le Critère de 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 décisions⁷⁸. Le critère combine les approches pessimistes (Maximin) et optimistes (Maximax).

Pour chaque projet, nous allons sélectionner la VAN maximale et la VAN minimale. La VAN maximale sera affectée par le coefficient optimiste β . Elle permet ensuite de calculer l'espérance mathématique comme suit :

$$E(VAN) = \beta [VAN_{max}] + (1-\beta) [VAN_{min}]$$

Tels que :

β : Coefficient optimiste.

$(\beta - 1)$: Coefficient pessimiste.

⁷⁷ KOEHL Jacky, « Les choix d'investissements », Op.cit., P.64

⁷⁸ KOEHL Jacky, idem, P. 65

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

3.5.2.3 Le Critère de Savage

Ce critère est basé sur la minimisation du regret maximal que pourrait entraîner un mauvais choix. Ainsi, l'utilisation du critère de SAVAGE nécessite la construction d'une nouvelle matrice que nous appelons la matrice des regrets conditionnels. Dans le but de choisir le projet qui minimise le regret maximum.

Le regret correspond au manque 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 possible⁷⁹.

3.5.3. Autres critères Nous pouvons trouver plusieurs autres critères, à savoir :

3.5.3.1. 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. Pour ce calcul, il est nécessaire d'associer chaque état avec une probabilité de réalisation. PASCAL choisit le projet qui maximise l'espérance mathématique.

3.5.3.2. Le Critère de BERNOULLI

Ce critère cherche à maximiser la moyenne du logarithme népérien des performances. Donc, pour ce critère il faut calculer pour chaque projet la moyenne de l'utilité des performances conditionnelles. Pour BERNOULLI, l'utilité est définie comme étant la fonction logarithmique népérienne⁸⁰.

Pour l'utilisation de ce critère il faut calculer :

$$B_i = \sigma P_i \ln R_i$$

Avec :

ln : fonction logarithmique.

P_i : probabilité de réalisation associé à chaque état de nature

R_i : résultat du projet selon l'état de nature.

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

⁷⁹ KOEHL Jacky, « Les choix d'investissements », Op.cit., P. 65.

⁸⁰ TAVERDET- POPIOLEK Nathalie, « Guide du choix d'investissement », Op.cit., P.210.

CHAPITRE II : METHODES ET OUTILS DE L'EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

En conclusion, les méthodes d'évaluation de projets sont des aides précieuses à la prise de décision, tant dans le secteur privé que dans le secteur public. L'objectif de ce chapitre était de présenter les différentes méthodes nécessaires à l'appréciation de la viabilité et de la rentabilité des projets d'investissements. Après l'évaluation des projets d'investissements, il est possible d'utiliser les différents critères financiers pour la sélection des projets les plus avantageux pour l'entreprise.

Chacun de ces critères possède ses spécificités et ses caractéristiques propres. Ils ne donnent 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 ...).

Cependant, la fiabilité de ces critères reste tributaire de la qualité de l'information utilisée. Le manque d'informations ou l'information de mauvaise qualité entraîne incontestablement des répercussions sur la validité ou l'opérationnalité des critères d'évaluation des projets d'investissement utilisés. Par conséquent, la décision d'investissement exige qu'on l'aborde avec un maximum de prudence et dans un esprit prospectif en tenant compte des principaux aléas de la prévision. D'où la prise en considération du risque, objet du chapitre suivant.

CHAPITRE III :
L'évaluation d'un projet
d'investissement au sein de
l'entreprise TMF LOGICTICS

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Introduction

Dans les chapitres précédents, nous avons présenté les aspects théoriques liés aux projets d'investissement dans toutes ses dimensions, le présent chapitre en revanche, sera consacré à l'aspect pratique de notre travail.

Afin de mieux comprendre, l'acte d'investissement, nous nous sommes orientées vers la Société TMF LOGISTICS au sein de laquelle nous avons effectué notre stage pratique de fin d'études.

Dans ce chapitre, nous allons appliquer les différents critères d'évaluation d'un projet d'investissement que nous avons examiné dans les chapitres précédents pour pouvoir apporter un jugement sur le degré de la rentabilité du projet envisagé par La Société TMF LOGISTICS

Pour ce faire, ce troisième chapitre nous l'avons organisé en trois sections :

- Dans la première section, nous allons procéder à la présentation de la Société TMF LOGISTICS et sa structure organisationnelle, ainsi que son analyse financière.
- La deuxième section, portera sur l'identification et la présentation du projet soumis à l'étude.
- La troisième section, sera consacrée à l'évaluation du projet d'investissement réalisé par TMF LOGISTICS et l'étude de sa rentabilité.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Section 01 : présentation de l'organisme de l'entreprise

1.1.1. Historique de la SPA TMF LOGISTICS

La Société TMF LOGISTICS est une société par Actions au capital de **605 390 000,00** DA, ayant son siège social à la Zone Industrielle Taharacht Akbou, Wilaya de Bejaïa, immatriculée au Centre National du Registre de Commerce sous le n° 04 B 0184728, titulaire du numéro fiscal **000406018472857**.

Née de la volonté de son promoteur d'apporter une assistance logistique, transports de Marchandise, et Livraison sous froid de produits alimentaires aux entreprises et aux particuliers. Ses activités se résument en un ensemble de professions sur le plan national qu'international.

Notre entreprise est leader dans le domaine de logistique routier depuis sa création en décembre 2004.

1.1.2. Les activités de TMF LOGISTICS

TMF logistique est une entreprise de prestation de service, ces activités sont le transport et livraison de marchandise, dépannage et réparation des poids lourd ainsi que la location de chambre froide.

1.1.3. Les Moyens de l'entreprise

1.1.3.1. Les Moyens matériels

Notre entreprise dispose actuellement d'une flotte très importante qui dépasse les **500 véhicules** avec l'acquisition d'un nouveau matériel roulant en 2016 et 2017, tous segments confondus, ainsi que divers moyens logistiques. Les moyens matériels de notre entreprise constitués de : 219 tracteurs, 39 porteurs et 246 remorques dont leurs capacités sont détaillées ci-dessous :

- ✓ **Camion frigo : 10T. 15T. 20T**
- ✓ **Camion bâché : 10T.15T. 20T**
- ✓ **Camion plateau : 5T. 20 T**
- ✓ **Port conteneur : 20T. 40T**
- ✓ **Grue mobile : 30T. 45T**
- ✓ **Stackers : 40T.45T et un Dépannage de grande capacité**

La société dispose aussi de 03 chambres froides d'une superficie globale de 2 046,81 M² et d'une capacité de stockage de 9 815,44 M3.

- Chambre froide n°1 : superficie : 282,40 M² et une capacité de 988,39 M3 ;
- Chambre froide n°2 : superficie : 340,56 M² et une superficie de 1 702,80 M3 ;

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

- Chambre froide n°3 : superficie : 1 423,85 M² et une capacité de 7 124,25 M³.

1.1.3.2. Les Moyens Humaines TMF LOGISTICS

L'effectif de l'entreprise comptait 443 salariés à fin 2021 dont 11 femmes

Leur répartition à travers les différentes structures est détaillée comme suit :

L'évolution par rapport à 2020 est comme suit :	Effectif 2021	Effectif 2020	Evolution
Structure			
Logistique	323	342	-19
Maintenance	43	47	-4
Hygiène & Sécurité	37	40	-3
Administration	40	43	-3

Source : Documents interne de société TMF

Les effectifs de la société sont en majorité constitués des agents de logistique représentant 73% de l'effectif global.

Les autres structures se partagent les 27% restant soit : - Maintenance 10%, Hygiène & Sécurité 8% et l'Administration 9%.

1.1.4. Les atouts de TMF LOGISTICS

Nos procédures d'expéditions, nos chargés clients, la disponibilité à toute heure de notre flotte en propre et sous-traitants conventionnés, nous prenons en charge instantanément les besoins en transport de nos clients, de toutes capacités des charges de vingt tonnes et plus, 24/24H – 7/7J.

Spa TMF LOGISTICS, assure le transport de la marchandise par plusieurs moyens matériels de toutes capacités et moyens humains professionnelles sur l'ensemble du territoire national et notamment à l'extérieures de pays voisin la Tunisie et la Lybie, Europe et propose une gamme de service complète énumérée.

La flexibilité de leurs approche client et la prise en charge de leurs exigences essentiellement celles relatives à la sécurité, l'environnement et à la qualité fait de nous un partenaire avec les plus grandes sociétés dans le secteur de l'industries et agroalimentaire opérant en Algérie (Général emballage, Danone, Belle Algérie, Frigo-stocks, Et autre).

Les bonnes prestations fournies à de nombreux clients en matière de transport, de stockage, de manutention et de mise à disposition de matériels de levage témoignent de la place d'acteur majeur qu'occupe notre société sur le marché national du transport routier des marchandises, qui a permis toutefois à notre société, dans sa nouvelle stratégie initiée pour

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

l'optimisation de ses activités qu'elle exerce de réaliser ses propres bases logistiques régionales.

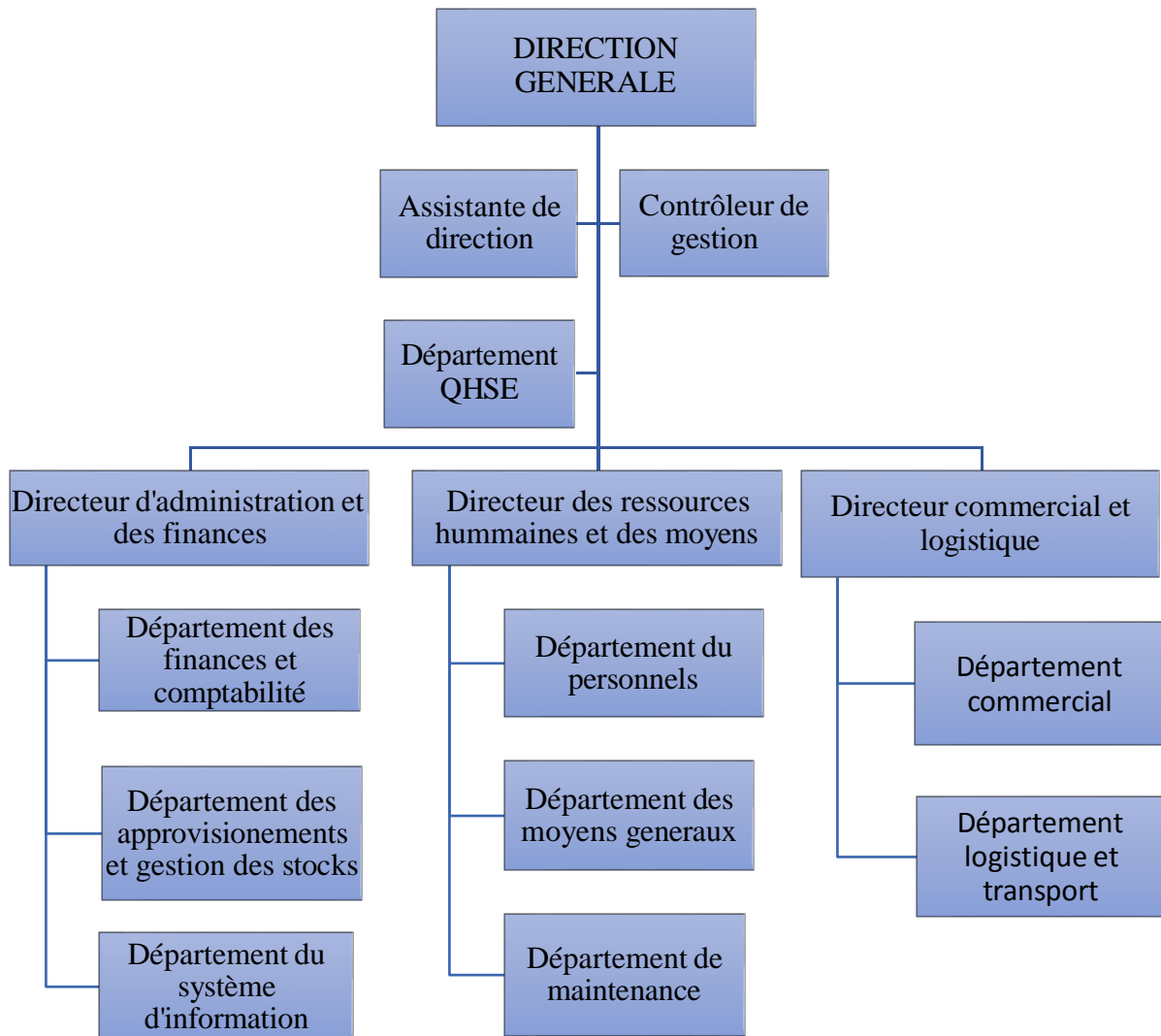
Outre une bonne partie de la flotte se trouve déjà à Sétif et à Alger avec le renforcement de la flotte et la mise en service des structures de soutiens logistiques afin de répondre à la forte demande de nos clients situés dans ses régions et ce en occupant temporairement et provisoirement les parkings de GENERAL EMBALLAGE sis à Z.I S'FIHA Sétif et un autre à Dar El Beida Alger, toute en projetant de réaliser prochainement une autre base logistique à Oran.

SPA TMF LOGISTICS, sur son plan perspectif commercial unique en passant par le plan de prospection et les partenariats, privilégie sa stratégie commerciale réaliste et opérationnelle qui permettra le développement pérenne de son chiffre d'affaires, en planifiant ses objectifs pour les atteindre, et *en* élaborant un projet collectif d'une équipe commerciale en étendant les moyens de distribution de ses produits ou services *et en* proposant une qualité des services avec des prix imbattables.

Toujours au plan socio-économique, la société accorde une attention particulière à la formation des effectifs employés dans les catégories des chauffeurs, dans les corps des mécaniciens, électromécaniciens...etc., et ce à travers la mise en place d'un plan des formations approprié afin d'élever leurs niveaux de qualifications respectives à très court terme de gains substantiels en pièces de rechanges et par voie de conséquence de réduction des accidents de la route.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

1.2. L'organigramme de TMF LOGISTICS



CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

1.3. Analyse financière de la SPA TMF LOGISTICS

L'analyse financière est une étude ayant pour objectif, d'une part, de formuler un diagnostic sur la capacité présente ou future d'une entreprise, de rentabilité des capitaux qui lui sont nécessaires, d'autre part, de mettre en évidence les emplois financiers et les ressources que l'entreprise procure soit par elle-même soit par l'extérieur.

Cependant, nous allons tenter d'analyser la situation financière de la SPA TMF LOGISTICS, ce qui va nous permettre de connaître l'entreprise financièrement afin de procéder à des prévisions qui tiennent compte de la réalité. Aussi, savoir si l'entreprise peut supporter le poids du projet en question d'autant plus que ce dernier peut déstabiliser l'entreprise financièrement.

Dans un premier temps, nous établirons les bilans financiers de 2021 à 2023. Suivi du calcul d'un certain nombre d'indicateurs d'équilibre financiers tel que : le BFR, le FRNG et la TR.

1.3.1. Construction des bilans financiers pour la période 2021 à 2023

L'objectif du bilan financier est de révéler le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non-liquidité. Il permet d'informer les actionnaires et les tiers (notamment les prêteurs) sur la solvabilité de l'entreprise et, surtout, sur sa liquidité financière. La poursuite de cet objectif justifie les ajustements nécessaires au bilan comptable pour obtenir le bilan financier.

Les bilans avec retraitement sont élaborés respectivement par rapport aux années 2021, 2022 et 2023 dans les tableaux qui suivent :

**CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN
DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS**

Tableaux n°07 : bilan financier au 31/12/2021

ACTIF		PASIF	
Libellés	Montant (DA)	Libellés	Montant (DA)
VALEURS IMMOBILISEES	1 524 230 764,36	CAPITAL PARMANENTS	1 692 142 368,23
Immobilisations incorporelles	6 796 875,70	CAPITAUX PROPRES	1 288 172 010,51
Immobilisations corporelles	1 225 781 759,58	Capital émis	605 390 000,00
Terrains	277 450 000,00	Primes et réserves-Réserves consolidées	457 130 941,29
Bâtiments	61 815 355,81	Ecarts de réévaluation	271 081 961,60
Autres immobilisations corporelles	886 516 403,77	Résultat net -Résultat net part de groupe	-45 430 892,38
Immobilisations financières	291 652 129,08		
Autres titres immobilisés	200 000 000,00	DLMT	403 970 357,72
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 120 040,00	Emprunts et dettes financières	328 811 765,90
Impôts différés actifs	90 532 089,08	Impôts (différés et provisionnés)	75 158 591,82
ACTIF CIRCULANT	559 379 771,78	DETTES A COURT TERME	391 468 167,91
VALEURS D'EXPLOITATIONS	86 858 266,88	Fournisseurs et comptes rattachés	105 004 377,58
Stocks et encours	86 858 266,88	Impôts	86 814 444,81
VALEURS REALISABLES	328 778 049,77	Autres dettes	62 883 789,48
Clients	294 812 815,79	Trésorerie passive	136 765 556,04
Autres débiteurs	21 706 157,46		
Impôts et assimilés	12 259 076,52		
VALEURS DISPONIBILITES	143 743 455,13		
Trésorerie	143 743 455,13		
TOTAL GENERAL	2 083 610 536,14	TOTAL GENERAL	2 083 610 536,14

Source : bilan réalisé par nos soins à partir des données de TMF LOGISTICS

**CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN
DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS**

Tableaux n°08 : bilan financier au 31/12/2022

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant (DA)	Libellés	Montant (DA)
VALEURS IMMOBILISEES	947 930 083,69	CAPITAUX PARMANENTS	1 506 467 914,01
Immobilisations incorporelles	4 424 306,70	CAPITAUX PROPRES	842 376 272,97
Immobilisations corporelles	876 474 733,75	Capital émis	504 640 000,00
Terrains	277 450 000,00	Primes et réserves-Réserves consolidées	50 544 917,91
Bâtiments	55 350 371,15	Ecart de réévaluation	271 081 961,60
Autres immobilisations corporelles	543 674 362,60	Résultat net -Résultat net part de groupe	268 740 972,41
Immobilisations financières	67 031 043,24	Autres capitaux propres -Report à nouveaux	-252 631 578,95
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 120 040,00	DLMT	664 091 641,04
Impôts différés actifs	65 911 003,24	Emprunts et dettes financières	588 671 653,40
		Impôts (différés et provisionnés)	75 419 987,64
ACTIF CIRCULANT	1 059 180 518,15	DETTES A COURT TERME	269 209 377,49
VALEURS D'EXPLOITATIONS	76 571 632,22	Fournisseurs et comptes rattachés	92 011 387,16
Stocks et encours	76 571 632,22	Impôts	111 464 381,33
VALEURS REALISABLES	270 937 353,73	Autres dettes	65 733 609,00
Clients	237 426 366,04	Trésorerie passive	231 433 310,34
Autres débiteurs	25 824 315,41		
Impôts et assimilés	7 686 672,28		
VALEURS DISPONIBILITES	711 671 532,20		
Trésorerie	711 671 532,20		
TOTAL GENERAL	2 007 110 601,84	TOTAL GENERAL	2 007 110 601,84

Source : bilan réalisé par nos soins à partir des données de TMF LOGISTICS.

**CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN
DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS**

Tableaux n°09 : bilan financier au 31/12/2023

ACTIF		PASSIF	
Libellés	Montant (DA)	Libellés	Montant (DA)
VALEURS IMMOBILISEES	1 362 584 507,27	CAPITAUX PERMANENTS	1 320 352 818,68
Immobilisations incorporelles	4 698 879,70	CAPITAUX PROPRES	889 315 107,85
Immobilisations corporelles	675 738 634,56	Capital émis	504 640 000,00
Terrains	277 450 000,00	Primes et réserves-Réserves consolidées	24 086 569,28
Bâtiments	48 831 342,57	Écarts de réévaluation	271 081 961,60
Autres immobilisations corporelles	349 457 291,99	Résultat net -Résultat net part de groupe	89 506 576,97
Immobilisations financières	682 146 993,01	DLMT	431 037 710,83
Autres titres immobilisés	600 000 000,00	Emprunts et dettes financières	350 597 215,58
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 120 040,00	Impôts (différés et provisionnés)	80 440 495,25
Courants			
Impôts différés actifs	81 026 953,01		
ACTIF CIRCULANT	555 120 978,55	DETTES A COURT TERME	597 352 667,14
VALEURS D'EXPLOITATIONS	108 267 045,04	Fournisseurs et comptes rattachés	167 208 452,90
Stocks et encours	108 267 045,04	Impôts	119 086 233,46
VALEURS REALISABLES	361 571 405,35	Autres dettes	72 128 577,06
Clients	274 318 197,47	Trésorerie passive	238 929 403,72
Autres débiteurs	33 272 067,47		
Impôts et assimilés	53 981 140,41		
VALEURS DISPONIBILITES	85 282 528,16		
Trésorerie	85 282 528,16		
TOTAL GENERAL	1 917 705 485,82	TOTAL GENERAL	1 917 705 485,82

Source : réalisé par nos soins à partir des données de TMF Logistique.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

1.3.2. Présentation de bilan des grandes masses (Condensées)

Le bilan à grande masse est un bilan condensé établi à partir du bilan financier. Le bilan des grandes masses pour les trois années 2021, 2022 et 2023 est présenté comme suit :

Tableau n°10 : Le bilan des grandes masses

Actif	2021		2022		2023	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
VI :	1 524 230 764,36	73%	947 930 084,69	47%	1 362 584 507,27	71%
AC :	559 379 771,78	27%	1 059 180 518,15	53%	555 120 978,55	29%
VE	86 858 266,88	4%	76 571 632,22	4%	108 267 045,04	6%
VR	328 778 049,77	16%	270 937 353,73	13%	361 571 405,35	19%
VD	143 743 455,13	7%	711 671 532,20	35%	85 282 528,16	4%
Total	2 083 610 536,14	100%	2 007 110 602,84	100%	1 917 705 485,82	100%
Passif						
KP :	1 692 142 368,23	81%	1 506 467 914,01	75%	1 320 352 818,68	69%
CP	1 288 172 010,51	62%	842 376 272,97	42%	889 315 107,85	46%
DLMT	403 970 357,72	19%	664 091 641,04	33%	431 037 710,83	72%
DCT :	391 468 167,91	19%	500 642 687,83	25%	597 352 667,14	31%
Total	2 083 610 536,14	100%	2 007 110 601,84	100%	1 917 705 485,82	100%

Source : bilan réalisé par nos soins à partir des données de TMF LOGISTICS

Commentaires

La part de l'actif immobilisé représente plus de 50 % de l'actif total, du fait que l'entreprise TMF LOGISTICS dispose d'un parc important d'équipements de transport et de réparations de haute technologie. En revanche, une part relativement peu importante de l'actif circulant, soit moins de 50 % de l'actif total, est attribuable à ses activités principales en tant qu'entreprise de services de transport, de réparations et maintenance.

Par conséquent, on peut conclure que l'actif de l'entreprise affiche une liquidité moyenne. En ce qui concerne le passif, il est notable que les capitaux permanents représentent quasiment la totalité du passif selon le bilan consolidé, tandis que les dettes à court terme affichent des pourcentages relativement bas sur les trois années. Ainsi, le passif de l'entreprise est moins exigeant, ce qui indique un niveau de risque faible.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

1.3.3. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre de l'entreprise sera apprécié par trois éléments caractéristiques, le fonds de roulement, le besoin de fonds de roulement et la trésorerie. Pour le cas de TMF LOGISTICS les résultats seront appréciés et interprétés comme suit :

1.3.3.1. Calcul de fonds de roulement (FR)

Il mesure la liquidité de l'entreprise. Cette dernière est suffisante si les actifs circulants excèdent les engagements à court terme. Cette ration s'interprète comme la mesure dans laquelle l'ensemble des immobilisations de l'entreprise est financé par des capitaux permanents.

- Si : $FR > 0$: l'entreprise dispose d'une marge de sécurité suffisante pour le financement de son cycle d'exploitation.
- $FR < 0$: une partie des immobilisations est financée par des dettes à court terme.

Rappel des formules de calcul :

Par le haut du bilan : $FR = KP - VI$.

Par le bas du bilan : $FR = AC - DCT$.

Tableau n°11 : Calcul de fonds de roulement (FR)

Désignation	2021	2022	2023
FR par le bas de bilan	167 911 603,87	558 537 830,32	-42 231 688,59
FR par le haut de bilan	167 911 603,87	558 537 830,32	-42 231 688,59

Source : bilan réalisé par nos soins à partir des données de TMF Logistique

Commentaire

Par le haut du bilan

Pour les deux premières années 2021 et 2022, le FR est positif cela signifie que les actifs immobilisés sont financés par les capitaux permanents.

Pour l'année 2023 on constate que le FR est négatif cela signifie que les capitaux permanents n'arrivent pas à couvrir et à financer les actifs immobilisés.

- **Par le bas du bilan**

Pour l'année 2021 et 2022, le FR est positif cela signifie que l'actif circulant arrive à couvrir les dettes à court terme et ce qui est bénéfique pour l'entreprise « TMF LOGISTICS »

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Ces résultats indiquent que l'entreprise a respecté la règle de l'équilibre c'est-à-dire que le financement à long terme est assuré.

Pour l'année 2023, on constate que le FR est négatif ce qui signifie que le montant des dettes à court terme de votre entreprise dépasse celui de ses actifs courants.

L'actif circulant n'arrive pas à couvrir les dettes à court terme et ce qui est défavorable pour l'entreprise TMF LOGISTICS.

1.3.3.2. Calcul de besoin de fonds de roulement (BFR)

Le besoin en fonds de roulement est la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financé par les dettes liées au cycle d'exploitation.

Le BFR résulte des décalages dans le temps entre les achats, les ventes ; les décaissements et les encaissements. Il doit être financé en partie, par le fonds de roulement net global.

Le besoin en fonds de roulement se calcule par différence entre les besoins et les ressources de financement du cycle d'exploitation hors trésorerie.

Rappel de la formule de calcul :

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - (\text{DCT} - \text{DF})$$

Tableau n°12 : Calcul de BFR

Désignation	2021	2022	2023
BFR	160 933 704.74	78 299 608.46	111 415 186.97

Source : bilan réalisé par nos soins à partir des données de TMF LOGISTICS

Commentaire

Au cours des trois dernières années, TMF LOGISTICS a affiché des Besoins en Fonds de Roulement (BFR) positifs. Cela signifie que les besoins de l'entreprise sont aussi importants que les ressources.

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

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

1.3.3.3. Le calcul de TR

La trésorerie représente ce qui reste dans l'entreprise après que celle-ci fait financer ses immobilisations et tous les besoins de son activité. Elle résulte de la comparaison entre le fonds de roulement net et le besoin en fonds de roulement net.

Rappel de la formule de calcul :

$$TR = FR - BFR$$

$$TR = \text{actif de trésorerie} - \text{passif de trésorerie}$$

Tableau n° : Calcul de TR

Désignation	2021	2022	2023
TR	6 977 899,09	480 238 221,86	-153 646 875,56

Source : réaliser par nos soins à partir des données de TMF LOGISTICS

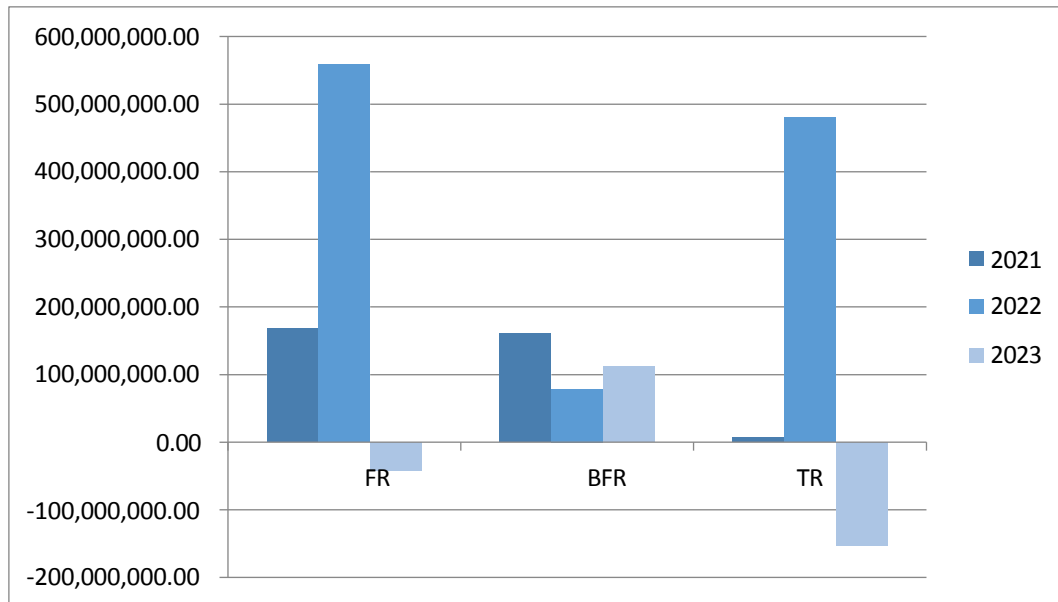
Commentaire

Au cours des deux premières années (2021, 2022), la trésorerie réalisée par TMF LOGISTICS est positive, ce qui signifie que l'entreprise a dégagé un excédent de liquidités. Cette situation indique une santé financière solide puisque TMF LOGISTICS dispose de liquidités suffisantes (VD) pour rembourser ses dettes à l'échéance, témoignant ainsi d'une autonomie financière à court terme.

Cependant, en 2023, la trésorerie est négative, ce qui signifie que le fonds de roulement net global (FRNG) est insuffisant pour financer entièrement le besoin en fonds de roulement (BFR). Une partie de ce déficit est couverte par des crédits bancaires. La trésorerie déficitaire en 2023 s'explique par des délais de paiement accordés aux clients plus longs que ceux accordés par les fournisseurs, créant ainsi un déséquilibre financier.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

➤ **Figure n°5 : représentation graphique du FR, BFR, TR.**



Source : réalisé par nos soins à partir des données TMF LOGISTICS.

Section 02 : identification et évaluation du projet

TMF LOGISTICS occupe une position essentielle dans le transport routier de marchandises et de livraisons sous températures contrôlées de produits alimentaires pour les entreprises et les particuliers, tout en respectant le programme de maintenance préventive et en cherchant à augmenter la productivité de la manutention.

Nous allons évaluer le projet visant à étendre les capacités de services de transport déjà lancé par l'entreprise cette année (2024), afin de parvenir à des conclusions permettant de décider d'accepter ou de rejeter le projet. Pour ce faire, des études nécessaires et complémentaires seront entreprises, notamment une étude technico-économique et une étude financière s'étalant sur une période de 5 ans.

2.1. L'étude technico-économique

Avant de s'engager dans les procédures d'évaluation, il est crucial de bien identifier le projet pour l'évaluer avec précision afin de faire une bonne appréciation de l'investissement tout en appliquant les critères du choix d'investissement.

2.1.1 Identification du projet

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

2.1.1.1 Le type de l'investissement

L'investissement qui fait l'objet de cet écrit est un investissement en immobilisations corporelles. Cela signifie qu'il s'agit d'un investissement dans des biens physiques durables utilisés dans l'exploitation de l'entreprise et qui sont censés produire des avantages économiques sur plusieurs années.

❖ Classification selon son objectif :

Pour faire face à la demande croissante de ses services, l'entreprise a pris la décision d'augmenter sa capacité de transport en investissant dans l'acquisition de nouveaux camions. Cette initiative vise à répondre efficacement aux besoins grandissants du marché. À travers ces transformations, il est clair qu'il s'agit d'un investissement destiné à renforcer sa capacité opérationnelle.

❖ Classification selon la forme :

L'investissement ayant conduit l'entreprise TMF LOGISTICS à l'acquisition de nouveaux biens durables peut être classée comme un investissement matériel.

❖ Classification selon le critère du risque :

L'évaluation de l'achat de camions pour une entreprise de transport de marchandises selon le critère du risque implique plusieurs aspects à considérer.

Le risque financier : englobe divers éléments tels que l'investissement initial, les coûts d'entretien et les fluctuations du marché.

Le risque opérationnel : se concentre sur la fiabilité des véhicules et leur impact sur la prestation de services.

Le risque réglementaire et juridique : évalue la conformité aux normes en vigueur et les implications légales associées.

Le risque lié à la demande : il prend en compte les variations économiques et les évolutions des besoins du marché. Chacun de ces facteurs exerce une influence sur la décision d'achat et nécessite une gestion appropriée afin de minimiser les risques potentiels.

2.1.1.2. Les motifs de l'investissement

Pour répondre à la forte demande et améliorer l'efficacité de ses opérations logistiques, TMF LOGISTICS s'engage dans l'acquisition de nouveaux camions. Cette initiative vise à réduire les délais de livraison, renforcer sa position concurrentielle et améliorer la qualité du service offert aux clients en garantissant des livraisons rapides, sûres et fiables.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

2.1.1.3. Les objectifs visés par l'investissement

Investir dans une flotte de camions moderne et bien entretenue peut offrir des avantages cruciaux à l'entreprise en permettant :

- D'offrir des services de transport plus fiables et plus efficaces que ses concurrents.
- De répondre à une demande croissante ou d'étendre ses activités dans de nouvelles régions.
- D'améliorer l'efficacité opérationnelle de l'entreprise en réduisant les temps d'arrêt pour réparation, en augmentant la fiabilité des livraisons et en réduisant la consommation de carburant.
- De réduire les coûts de maintenance et d'améliorer la sécurité.
- D'offrir des services de transport plus fiables et plus efficaces que ses concurrents.
- De réduire les coûts de transport et de renforcer la compétitivité sur les marchés nationales et internationales.

2.2. Les paramètres financiers relatifs au projet

La composition initiale de l'investissement est constituée de 32 camions de marque Renault. Le montant total est présenté dans le tableau ci-après.

2.2.1. Le montant total de l'investissement

Tableau n°14 : Coût du projet

UM : DA

Désignation	Montant	%
Totale d'achat	403 846 376	86%
Frais d'achat	64 924 519.21	14%
Totale	468 770 895.21	100%

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

Commentaire

Le montant total est composé d'achat de 32 camions (qui représente 86% du montant totale) et des frais d'acquisition (qui représente 14% du montant totale).

2.2.2. Le mode de financement

La structure de financement du projet d'extension d'achats de camions. Présenter dans les tableaux suivants :

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Tableau n°15 : Le montant de l'investissement UM : DA

Désignation	Montant	%
Autofinancement	468 770 895.21	100%
Totale	468 770 895.21	100%

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

Commentaire

L'investissement envisagé peut être financé par des apports de l'entreprise. Vu l'importance des fonds dont dispose l'entreprise TMF LOGISTICS, ce projet peut être financé sans faire appel à un financement externe, donc il s'agit d'un autofinancement à 100%.

2.2.3. La durée de vie de projet

La durée de vie du projet est estimée à la durée de l'amortissement des équipements de transports qui est de 5 ans.

2.2.4. L'échéancier d'amortissement

Nous allons établir un tableau d'amortissement des équipements de transports en question, suivant l'amortissement en mode linéaire dont la durée de vie est de 5 ans.

$$\text{Dotation aux amortissements annuel} = I_0 / n$$

D'où :

n : nombre d'année

Début d'exploitation de l'équipement : janvier 2004

Dotation annuelle : $468\,770\,895.21 / 5 = \mathbf{93\,754\,179,04}$.

Dotation mensuelle : $93754179.40 / 12 = \mathbf{7\,812\,848.25}$.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Le tableau ci-dessous représente l'échéancier d'amortissement :

Tableau n°16 : L'échéancier d'amortissement

Années	Coût d'acquisition	Dotation	Cumul	VNC
2024	468 770 895,21	93 754 179,04	93 754 179,04	375 016 716,17
2025	468 770 895,21	93 754 179,04	187 508 358,08	281 262 537,13
2026	468 770 895,21	93 754 179,04	281 262 537,13	187 508 358,08
2027	468 770 895,21	93 754 179,04	375 016 716,17	93 754 179,04
2028	468 770 895,21	93 754 179,04	468 770 895,21	-

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

Le taux d'amortissement se calcule ainsi :

- Taux = 100/ durée de vie \implies Taux $100/5 = 20\%$
- La dotation = valeur brut *taux $\implies 468\ 770\ 895,21 * 20\% = 93\ 754\ 179,04$
- La dotation = valeur brute / durée de vie $\implies 468\ 770\ 895,21 / 5 = 93\ 754\ 179,04$
- La VNC = valeur brut – le cumul \implies la $VNC_1 = 468\ 770\ 895,21 - 93\ 754\ 179,04 = 375\ 016\ 716,17$

Commentaire

D'après le calcul de l'amortissement des matériels de transports dans le tableau précédent, on remarque que le montant est totalement amorti durant toute sa durée de vie, et la VNC et sa valeur résiduelle égale à zéro à la cinquième année

2.2.4. Estimation du chiffre d'affaires

La détermination du CA prévisionnel repose sur plusieurs méthodes, dans ce projet nous avons choisi la méthode des prix de référence qui consiste à dire si les avantages du projet sont supérieurs à leur coût et en conséquence, si le bénéfice est positif donc le projet peut être raisonnablement réalisé.

Les camions disposent d'une technologie de haut niveau et ultra moderne qui lui permet d'offrir des services de transport plus fiables et plus efficaces l'entreprise.

L'entreprise estime que le projet tournera à pleins capacité dès sa première année d'exploitation qui est 850 400 Ca/an par camion, avec une pondération de 2,20% pour les années suivantes.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

À cet effet, l'augmentation du chiffre d'affaires prévisionnel pour les 05 ans à venir sera présentée comme suit :

Tableau n°17 : Estimation du chiffre d'affaires

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Cadence		2.2%	2.2%	2.2%	2.2%
CA prévisionnel	326 553 600,00	333 737 779,20	341 080 010,34	348 583 770,57	356 252 613,52
CA Prévisionnel cumulé	326 553 600,00	660 291 379,20	1 001 371 389,54	1 349 955 160,11	1 706 207 773,63

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

2.2.5. La détermination des différents coûts

Toutes les prévisions d'exploitation se feront en référence à l'année de départ, en tenant compte des différentes variations de charges durant les cinq (05) prochaines années. L'évolution des charges est estimée à 2.2% pour chaque année d'exploitation.

➤ Consommation

Les achats consommés regroupent toutes les consommations directement liées à l'exploitation de l'entreprise, telles que les pièces de rechange, les matériels de réparation, ainsi que le carburant et l'énergie.

Tableau n°18 : Achats consommés

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Consommations prévisionnelles	81 792 067,20	83 591 492,68	85 430 505,52	87 309 976,64	89 230 796,12
Consommations Prévisionnel cumulé	81 792 067,20	165 383 559,88	250 814 065,40	338 124 042,03	427 354 838,16

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

➤ Autres frais divers consommés

Tableau n°19 : Estimation des frais divers

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Frais divers Prévisionnels	5 000 000,00	5 110 000,00	5 222 420,00	5 337 313,24	5 454 734,13
Frais divers Prévisionnel cumulé	5 000 000,00	10 110 000,00	15 332 420,00	20 669 733,24	26 124 467,37

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

➤ Frais du personnel

Pour le bon fonctionnement de l'activité, L'entreprise envisage 37 chauffeurs dont leurs salaires mensuels sont de 66000 DA par poste avec une cadence de 2.20%.

Tableau n°20 : Estimation des frais du personnel

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Masse salariale	29 304 000	29 948 688	30 607 559.14	31 280 295.44	31 969 105.80
Masse salariale cumulée	29 304 000	59 252 688	89 860 247.14	121 141 172.57	157 110 278.37

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

➤ Impôts et taxes

Tableau n°21 : Impôts et taxes

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Taxes	4 992 000,00	4 992 000,00	4 992 000,00	4 992 000,00	4 992 000,00
Taxes cumulé	4 992 000,00	9 984 000,00	14 976 000,00	19 968 000,00	24 600 000,00

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

➤ Estimations des frais financiers

Tableau n° 21 : frais financiers

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Frais financiers	5 292 601,00	21 808 228,00	17 438 602,00	12 729 750,00	7 655 338,00
Frais financiers cumulé	5 292 601,00	27 100 829,00	44 539 431,00	57 269 181,00	64 924 519,00

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

➤ Total des charges liées au projet

Tableau n°22 : Total des charges liées au projet

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Achats consommés	81 792 067,20	83 591 492,68	85 430 505,52	87 309 976,64	89 230 796,12
Frais divers	5 000 000,00	5 110 000,00	5 222 420,00	5 337 313,24	5 454 734,13
Frais du personnels	9 304 000,00	9 508 688,00	9 717 879,14	9 993 167,48	10 150 169,27
Frais financier	5 292 601,00	21 808 228,00	17 438 602,00	12 729 750,00	7 655 338,00
Taxe et impôts	4 992 000,00	4 992 000,00	4 992 000,00	4 992 000,00	4 992 000,00
Total des charges	106 380 668,20	125 010 408,68	122 801 406,66	168 398 027,36	117 482 037,52

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

2.2.6. Le calcul des cash-flows du projet

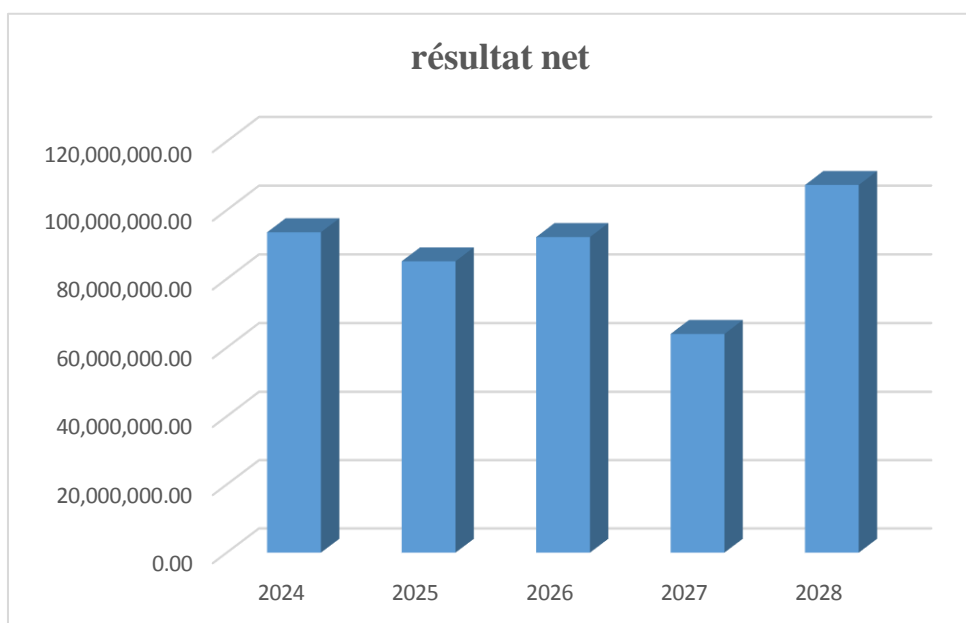
Tableau n°23 : compte de résultat prévisionnel

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Chiffre d'affaires Prévisionnel	326 553 600,00	333 737 779,20	341 080 010,34	348 583 770,57	356 252 613,52
Total des charges	106 380 668,20	125 010 408,68	122 801 406,66	168 398 027,36	117 483 037,52
Dotations aux amortissements	93 754 179,04	93 754 179,04	93 754 179,04	93 754 179,04	93 754 179,04
Résultat brut de l'exercice	126 418 752,76	114 973 191,48	124 524 424,64	86 431 564,17	145 015 396,96
IBS 26%	32 868 875,72	29 893 029,78	32 376 350,41	22 472 206,68	37 704 003,21
Résultat net de l'exercice	93 549 877,04	85 080 161,69	92 148 074,23	63 959 357,48	107 311 393,75

Source : réaliser par nos soins à partir des données transmises par la DFC

➤ **Figure n°06 : Présentation des résultats nets prévisionnels**



Source : établis à partir du tableau n°23.

Commentaire

Le graphique montre une performance financière globalement positive avec une tendance à la croissance du chiffre d'affaires. Malgré une année difficile en 2007 suite à l'augmentation importante des charges, ce qui entraîne une baisse significative du résultat net, l'entreprise démontre une capacité à gérer ses coûts efficacement et à rebondir rapidement,

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

comme en témoigne le résultat net de 2028. Avec une réduction des charges totales et une augmentation du résultat net montre une bonne gestion des coûts et une capacité à surmonter les défis financiers.

Tableau n°24 : Estimation des cash-flows du projet

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Résultat net de l'exercice	93 549 877.04	85 080 161.69	92 148 074.23	63 959 357.48	107 311 393.75
Dotations aux amortissements	937 541 79,04	93 754 179,04	93 754 179,04	93 754 179,04	93 754 179,04
Cash-flows	187 304 056.08	178 834 340.73	185 902 253.27	157 713 536.52	201 065 572.79

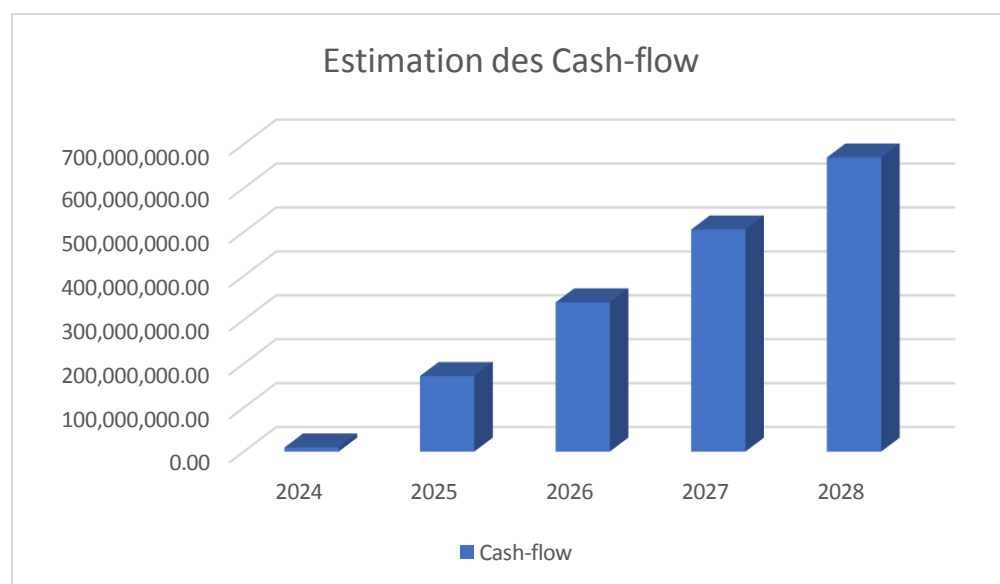
Source : établis par nos soins, à partir du tableau n°23.

Remarque :

Cash-flows = Résultat net de l'exercice + Dotations aux amortissements

Figure n°07 : Evolution des cash-flows du projet.

Sur ce diagramme nous constatons une évolution continue des cash-flows du projet



Source : établis à partir du tableau n°24.

➤ L'estimation des cash-flows actualisés du projet

Le taux d'actualisation que nous réintégrons dans notre cas d'étude est le taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise qui est d'ordre de 5%, le calcul des cash-flows actualisé est retracé dans le tableau ci-dessous.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Tableau n°25 : Estimation des cash-flows actualisés du projet

UM : DA

Année	2024	2025	2026	2027	2028
Cash-flows	187 304 056.08	178 834 340.73	185 902 253.27	157 713 536.52	201 065 572.79
Coefficients	$(1.05)^{-1}$	$(1.05)^{-2}$	$(1.05)^{-3}$	$(1.05)^{-4}$	$(1.05)^{-5}$
Cash-flows actualisé	177 938 853.28	162 739 250.06	158 155 937.81	129 325 122.09	156 831 146.78
Cumule cash-flows	177 938 853.28	340 678 103.34	498 834 041.15	628 159 163.24	784 990 310.02

Source : établis par nos soins, à partir du tableau n°24.

Section 03 : Application des critères d'évaluation du projet

Nous procéderons à l'évaluation de la rentabilité de l'investissement entrepris par l'entreprise TMF LOGISTICS à travers l'utilisation des principaux critères financiers d'évaluation de la rentabilité de l'investissement précédemment présenté dans le deuxième chapitre.

3.1. Le calcul de la valeur actuelle net (VAN)

Après avoir calculé le cumule des cash-flows actualisés, nous allons passer au calcul de la VAN en appliquant la formule suivante :

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

$$VAN = -468\,770\,895.21 + 784\,990\,310.02$$

VAN = 316 219 414,8 DA

La valeur actuelle nette de ce projet est positive, cela implique que ce dernier est rentable, donc les cash-flows générés par Chaîne logistique sont supérieurs aux dépenses d'investissement à effectuer.

Ce projet nous permettra de :

- Récupérer le capital investi au cours de la durée de vie du projet par les flux de revenus de l'investissement.
- Dégager un surplus équivalant à 316 219 414.8 DA, qui revient à l'entreprise et qui améliorera sa situation financière

3.2. Le taux de rentabilité interne (TRI)

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Le taux de rentabilité interne est le taux d'actualisation pour lequel la somme des flux dégagés par le projet est égale à la dépense d'investissement, le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

$$-I_0 + \sum_{t=0}^n \frac{cft}{(1+i)^t} = 0$$

Il s'agit donc de déterminer le taux de rentabilité interne, nous allons y procéder par des essais successifs. Les résultats figurent dans le tableau suivant :

Tableau n°26 : Actualisation des cash-flows

TRI	VAN
25%	20 168 923.9
27%	2 016 666.1
28%	-8 414 537.4

Source : établis par nos soins

Suite à des essais successifs, nous avons constaté que la VAN passe d'une valeur positive (27%) à une valeur négative (28%), ce qui prouve que la VAN s'est annulé (VAN=0) pour un taux compris entre 27% et 28%. Par interpolation linéaire, nous sommes parvenus au résultat suivant :

$$TRI = T_2 + \frac{(T_3 - T_2) * VAN_2}{VAN_3 - VAN_2}$$

$$TRI = 27\% + \frac{(28\% - 27\%) * 2\,016\,666.1}{-8\,414\,537.4 - 2\,016\,666.1}$$

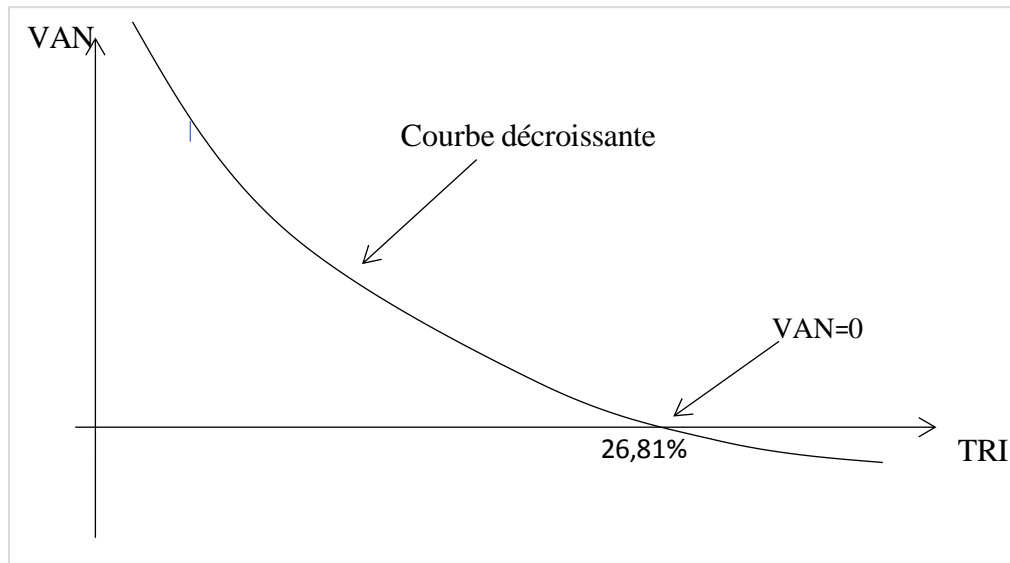
$$TRI = 0.27 - 0.001933 = 0.268067$$

$$TRI = 26.81\%$$

Ce projet est acceptable tant que le taux d'actualisation retenu qui est de 5% est inférieur à 26.81%.

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

Figure n°08 : Représentation graphique de la variation de la VAN en fonction du TRI.



3.3. Le délai de récupération actualisé (DRA)

DRA calculé

- **DRA** : $DRA = 2025 + 0,810 = 2025,81$

Interprétation

- **DRA** : Le Délai de Récupération Actualisé est donc de **2,81 ans**, ce qui indique que l'investissement sera récupéré environ **81% de l'année 2026**, soit dans les 3 premiers trimestres de cette année.

Résumé

Le DRA est **2025,81**, ce qui signifie que l'investissement initial sera entièrement récupéré au cours de l'année 2026, plus précisément à la fin du 3e trimestre.

3.4. L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité est aussi appelé l'indice de rentabilité, pour pouvoir le calculer il suffit de prendre le rapport entre la valeur actualisée des flux entrants et le montant initial de l'investissement I_0 .

$$IP = \frac{VA}{I_0}$$

$$IP = \frac{784\,990\,310.02}{468\,770\,895.21} = 1.674571348.$$

$$IP = 1.67DA$$

CHAPITRE III : L'ÉVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU SEIN DE L'ENTREPRISE TMF LOGISTICS

L'IP du projet d'investissement entrepris par l'entreprise TMF LOGISTICS est supérieur à 1, ce qui est satisfaisant. Dans notre cas l'IP étant égal à 1,67 DA, ce qui démontre que ce projet est bien rentable et qu'il permettra une récupération totale de chaque dinar investi en mise initiale. De plus, le projet générera un excédent de rendement de 0,67 DA sur chaque Dinar investi.

Durant notre évaluation, nous avons conclu que le projet d'investissement étudié impacte positivement la valeur globale de l'entreprise TMF LOGISTICS. Il est jugé opportun et prometteur, car sa mise en œuvre contribue à la création de valeur stratégique, économique et financière.

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

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

Le (TRI) est de 26.81% et le taux d'actualisation considéré par l'entreprise comme le taux de rentabilité minimum exigé pour ses capitaux. Donc, l'entreprise est en situation de rentabilité. Ce critère consolide celui de la (VAN) en matière de rentabilité, donc l'investissement est acceptable.

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

Le Délais de récupération et l'indice de profitabilité sont aussi à la faveur de l'investissement dans ce projet. Le DR est de 7ans et 1 mois. L'IP mesuré indique que pour 1 DA investi l'entreprise reçoit 0.67DA.

Au final, notre étude de cas pratique, nous emmène à dire que l'entreprise TMF LOGISTICS investit ses ressources dans une perspective de création de valeur du moment où le projet dans lequel elle s'engage s'avère généralement rentable et dégage des cash-flows positifs.

La décision d'investissement représente donc non seulement un acte vital assurant la survie de l'entreprise et la continuité de son activité, mais aussi, elle constitue l'un des principaux leviers créateurs de valeur pour celle-ci.

Conclusion

Générale

CONCLUSION GENERALE

La décision d'investissement revêt une importance capitale pour toute entreprise, car elle détermine sa survie et sa compétitivité dans un environnement concurrentiel.

L'évaluation d'un projet d'investissement débute par une analyse technico-économique, visant à évaluer sa faisabilité et sa viabilité. Ensuite, l'examen de sa rentabilité financière permet d'évaluer sa capacité à générer des bénéfices pour l'entreprise. En utilisant des techniques d'évaluation adaptées, il est possible de déterminer si le projet mènera à des résultats positifs, en générant des profits, ou à des résultats négatifs, en occasionnant des pertes, dans un contexte certain ou incertain.

Cette démarche d'évaluation favorise une prise de décision éclairée et optimale en matière d'investissement, conduisant à la sélection de projets offrant une rentabilité maximale avec un niveau de risque maîtrisé. Notre travail met en lumière l'importance fondamentale de l'investissement pour la pérennité et le développement des entreprises.

Pour compléter la partie théorique de ce travail et atteindre notre objectif, nous avons effectué un stage pratique au sein SPA dénommé TMF LOGISTICS. Cette dernière a évalué un projet d'investissement qu'elle compte réaliser, dans l'objectif d'augmenter le chiffre d'affaires de l'entreprise tout en maintenant le degré de risque moyen, avec un délai de récupération du capital investi de plus de 7 ans. Ce qui motive l'entreprise c'est le maintien de ses parts de marché et la satisfaction de ses clients.

L'évaluation de ce projet, nous a permis de constater les résultats suivants :

- Selon le critère de la valeur actuelle nette (VAN), ce projet permet de récupérer le capital initial investi et de dégager un surplus qui s'élève à 316 219 414.8 DA.
- Le taux de rentabilité interne (26.81%) est supérieur au taux d'actualisation (5%) choisi par l'entreprise, cela signifie que le projet est rentable.
- Le délai de récupération actuel est calculé à 7 ans et 1 mois. Ce résultat indique que l'entreprise pourrait récupérer son capital investi dans ce projet dans un délai relativement court, ce qui souligne la rentabilité et la faisabilité financière du projet.
- L'indice de profitabilité supérieure à un (01 DA) confirme l'opportunité d'investir dans ce projet, car selon cet indice, chaque dinar investi dans l'entreprise rapporte 0,67 DA de bénéfice.

CONCLUSION GENERALE

D'après ces résultats, nous n'avons pas trouvé de divergences entre les critères. Ces derniers convergent vers une seule conclusion, que ce projet est rentable. Donc l'entreprise TMF LOGISTICS devra investir dans ce dernier.

Sur le plan personnel, le stage que nous avons effectué nous a permis d'acquérir une expérience appréciable et de mettre en pratique les différentes techniques et notions de base acquise pendant notre cursus universitaires.

Bibliographie

Bibliographies

Ouvrage :

- Alban, BANCEL Franck et RICHARD, (2002). « *Les choix d'investissement* ». édition ECONOMICA, Paris.
- BOUGHABA, A ; (2005) « *Analyse et évaluation des projets d'investissements* » (éd. 2eme édition). alger: berti.
- Barreau Jet, A. (2004). *Gestion financière*. Dunod.
- BENAIBOUCHE.M, C. (2008). *La comptabilité des sociétés*. Alger : OPU.
- Barreau Jean et Jacqueline DELAHAYE (2003). « *Gestion financier* », 2eme édition Dunod, Paris.
- Barreau Jean et Jacqueline DELAHAYE (1995). « *Gestion financier* », 4eme édition Dunod, Paris.
- Bancel F, Richard A, (1995), « *Les choix d'investissement* », éd ECONOMICA, Paris.
- BARNETO(P) ; GREGORIO(G), (2009), « *Manuel et Application* », 2eme édition, Dunod, Paris, 2009.
- Carole, Bolisset. (2007). « *L'investissement* », édition , Bréal.
- CHRISSOS Jacques, Gillet. Roland. (2008). « *Décision d'investissement* »; édition Dareios, France
- Chrissos, Jacques; Gillet, Roland. (2008). « *Décision d'investissement* ». Paris: Dareios.
- CYRILLE.Mandou. (2009). « *Procédures de choix d'investissement* », Édition DE BOECK, universite de Bordeaux, Paris.
- COMPTALIA, Finance d'entreprise, « *La politique d'investissement* », Edition Dunod, Paris.
- DOV, Ogien . (2008). « *Gestion financière de l'entreprise* ». DUNOD, paris.
- Edighoffer, J.-R. (1996). « *Précis de gestion d'entreprise* ». édition Nathna, Paris.
- ECHAUDEMAISON (C.D), (1993), « *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales* », Nathan Edition, Paris,
- GARDES. (2006). « *Finance d'entreprise* ». Paris: D'organisation.
- GRERONIMI. (2001). « *De la comptabilité à analyse financière* ». édition Gestion Berger.
- HAMDI, Kamal. (2000). « *Analyse des projets et leur financement* » édition Es-Salem, Alger.
- Houdayer, Robert . (2006). *Projets d'investissement - Guide d'évaluation financière*. édition ECONOMICA, PARIS.

Bibliographies

- Houdayer, Robert. (2008). « *évaluation financière des projets* », 2eme édition ECONOMICA, paris.
- Husson, Bruno et Jardon, Hugues, (1998), « *Le choix des investissements* » édition MASSON, Paris.
- Hutin Hervé, (2004), « *Toute la finance d'entreprise* », Ed D'organisation, 3^{ème} Edition, France.
- Koehl, Jacky, (2003), « *Les choix d'investissements* », édition DUNOD, PARIS.
- KHALED, Sadaoui, (2003), « *Modèle de décision à court terme* », édition BLED, ALGER.
- LAZARY. (2007). « *Evaluation et financement de projets* » édition distribution, EL DAR OTHMANIA.
- LENDREVIE Jacques et LINDON Denis, 1990, « *Mercator théorie et pratique du marketing* », 4^{ème} éd, Dalloz,
- MAYE, Frank Olivier, (2007). « *Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement* », édition L'HARMATTAN paris.
- Mourgues, Nathalie, (1994). *Le choix des investissements dans l'entreprise*, édition ECONOMICA, PARIS.
- PATRICK TOPSACALLAN et Tculie Jacques, (2000), « *Finance* », 3eme édition libraire Vuibert, Paris.
- Pierre, Conso et Hemici, F, (2002). *Gestion financière de l'entreprise*, 10eme édition DOUNOD, paris.
- Robert HOUDAYER, (1999) « *Evaluation financière des projets, Ingénierie de projet et décision d'investissement* », 2^{ème} éd, ECONOMICA, Paris.
- Rivet Alain, (2003), « *Analyse Et Politique Financière De L'entreprise* », Edition Ellipses, France.
- Stéphane Balland, bouvier (A -M), (2009), « *Management des entreprise* » édition DOUNOD, paris.
- TAVERDET- POPIOLEK Nathalie, « *Guide du choix d'investissement* »
- Vernimmen, Pierre, (1994), « *Finance D'entreprise* » édition Dalloz, Paris.
- VIZZAVONA Patrice, (2004), « *Gestion financière* », 9e Edition Berti, Alger.

Bibliographies

support de cours :

Dehbia, Akkache. (2017). « Module Economie d'Entreprise ». *L2 Sciences Financières et Comptabilité*, UMMTO.

mémoire :

IDIR(A), RADJI(A), (2019), Evaluation D'un Projet D'investissement, Mémoire De Fine Cycle Université Bejaia, 2019.

Ait Taleb (Y), OSSAAD (M), (2018), Evaluation D'un Projet D'investissement, Mémoire De Fine Cycle Université Tizi-Ouzou

Annexes

ACTIF	AU 31/12/2021			31/12/2020
	Montants Bruts	Amortissements, Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	-	-	-	
Immobilisations incorporelles	13 304 484,01	6 507 608,31	6 796 875,70	7 615 959,70
Immobilisations corporelles	4 441 941 769,60	3 216 160 010,02	1 225 781 759,58	1 475 450 695,78
Terrains	277 450 000,00	-	277 450 000,00	277 450 000,00
Bâtiments	96 374 272,82	34 558 917,01	61 815 355,81	66 412 706,92
Autres immobilisations corporelles	4 068 117 496,78	3 181 601 093,01	886 516 403,77	1 131 587 988,86
Immobilisations en concession	-	-	-	
Immobilisations en cours	-	-	-	
Immobilisations financières	201 120 040,00	-	201 120 040,00	41 620 040,00
Titres mis en équivalence	-	-	-	
Autres participations et créances rattachées	-	-	-	
Autres titres immobilisés	200 000 000,00	-	200 000 000,00	40 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 120 040,00	-	1 120 040,00	1 620 040,00
Impôts différés actif	90 532 089,08	-	90 532 089,08	110 664 396,56
TOTAL ACTIF NON COURANT	4 746 898 382,69	3 222 667 618,33	1 524 230 764,36	1 635 351 092,04
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	94 497 075,91	7 638 809,03	86 858 266,88	108 858 247,92
Créances et emplois assimilés	332 157 749,91	3 379 700,14	328 778 049,77	305 004 515,72
Clients	298 192 515,93	3 379 700,14	294 812 815,79	277 700 183,45
Autres débiteurs	21 706 157,46	-	21 706 157,46	18 003 010,73
				9 301
Impôts et assimilés	12 259 076,52	-	12 259 076,52	321,54
Autres créances et emplois assimilés	-	-	-	-
Disponibilités et assimilés	143 743 455,13	-	143 743 455,13	207 673 702,98
Placements et autres actifs financiers courants	-	-	-	-
Trésorerie	143 743 455,13	-	143 743 455,13	207 673 702,98
TOTAL ACTIF COURANT	570 398 280,95	11 018 509,17	559 379 771,78	621 536 466,62
TOTAL GENERAL ACTIF	5 317 296 663,64	3 233 686 127,50	2 083 610 536,14	2 256 887 558,66

PASSIF	AU 31/12/2021	AU 31/12/2020
<u>CAPITAUX PROPRES :</u>		
Capital émis	605 390 000,00	605 390 000,00
Capital non appelé	-	-
Primes et réserves-Réserves consolidées (1)	457 130 941,29	575 549 879,48
Ecarts de réévaluation	271 081 961,60	271 081 961,60
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net -Résultat net part du groupe (1)	- 45 430 892,38	- 118 418 938,19
Autres capitaux propres -Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)	-	-
TOTAL I	1 288 172 010,51	1 333 602 902,89
<u>PASSIFS NON-COURANTS :</u>		
-		
Emprunts et dettes financières	328 811 765,90	394 552 340,63
Impôts (différés et provisionnés)	75 158 591,82	76 115 245,58
Autres dettes non courantes	-	
Provisions et produits constatés d'avance	-	
TOTAL II	403 970 357,72	470 667 586,21
<u>PASSIFS COURANTS :</u>		
-		
Fournisseurs et comptes rattachés	105 004 377,58	135 300 088,88
Impôts	86 814 444,81	70 845 845,07
Autres dettes	62 883 789,48	63 564 296,46
Trésorerie passive	136 765 556,04	182 906 839,15
TOTAL III	391 468 167,91	452 617 069,56
TOTAL GENERAL DU PASSIF	2 083 610 536,14	2 256 887 558,66

TABLEAU DES COMPTES RESULTATS

N°	DESIGNATION	AU 31/12/2021	Au 31/12/2020
70	Ventes et produits annexes	1 384 367 498,52	1 294 377 617,20
72	Variation stocks produits finis et en cours	24 140 879,01	
	I- Production de l'exercice	1 408 508 377,53	1 294 377 617,20
60	Achats consommés	410 893 344,30	325 525 558,16
61/62	Services extérieurs et autres consommations	205 092 807,29	244 814 755,20
	II-Consommation de l'exercice	615 986 151,59	570 340 313,36
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	792 522 225,94	724 037 303,84
63	Charges de personnel	390 717 552,03	421 881 876,33
64	Impôts, taxes et versements assimilés	36 028 067,07	39 243 237,04
	IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	365 776 606,84	262 912 190,47
75	Autres produits opérationnels	62 262 383,54	56 649 727,49
65	Autres charges opérationnelles	15 558 235,18	78 925 153,17
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	407 506 866,25	367 381 904,31
78	Reprise sur perte de valeur et provisions	18 000,00	97 769 854,51
	V- RESULTAT OPERATIONNEL	4 991 888,95	- 28 975 285,01
76	Produits financiers	8 625 000,00	12 376 483,79
66	Charges financières	39 862 127,61	50 572 185,69
	VI- RESULTAT FINANCIER	- 31 237 127,61	- 38 195 701,90
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	- 26 245 238,66	- 67 170 986,91
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	10 000,00	10 000,00
692/693	Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	19 175 653,72	51 237 951,28
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 479 413 761,07	1 461 173 682,99
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 524 844 653,45	1 579 592 621,18
	VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	- 45 430 892,38	- 118 418 938,19
	X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 45 430 892,38	- 118 418 938,19

ACTIF	AU 31/12/2022			31/12/2021
	Montants Bruts	Amortissements, Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	13 304 484,01	8 880 177,31	4 424 306,70	6 796 875,70
Immobilisations corporelles	3 869 194 604,81	2 992 719 871,06	876 474 733,75	1 225 781 759,58
Terrains	277 450 000,00	-	277 450 000,00	277 450 000,00
Bâtiments	97 649 843,16	42 299 472,01	55 350 371,15	61 815 355,81
Autres immobilisations corporelles	3 494 094 761,65	2 950 420 399,05	543 674 362,60	886 516 403,77
Immobilisations en concession	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Immobilisations financières	1 120 040,00	-	1 120 040,00	201 120 040,00
Titres mis en équivalence	-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	200 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 120 040,00	-	1 120 040,00	1 120 040,00
Impôts différés actif	65 911 003,24	-	65 911 003,24	90 532 089,08
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 949 530 132,06	3 001 600 048,37	947 930 083,69	1 524 230 764,36
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	83 558 147,98	6 986 515,76	76 571 632,22	86 858 266,88
Créances et emplois assimilés	275 423 162,04	4 485 808,31	270 937 353,73	328 778 049,77
Clients	241 912 174,35	4 485 808,31	237 426 366,04	294 812 815,79
Autres débiteurs	25 824 315,41	-	25 824 315,41	21 706 157,46
Impôts et assimilés	7 686 672,28	-	7 686 672,28	12 259 076,52
Autres créances et emplois assimilés	-	-	-	-
Disponibilités et assimilés	711 671 532,20	-	711 671 532,20	143 743 455,13
Placements et autres actifs financiers courants	-	-	-	-
Trésorerie	711 671 532,20	-	711 671 532,20	143 743 455,13
TOTAL ACTIF COURANT	1 070 652 842,22	11 472 324,07	1 059 180 518,15	559 379 771,78
TOTAL GENERAL ACTIF	5 020 182 974,28	3 013 072 372,44	2 007 110 601,84	2 083 610 536,14

PASSIF	Notes	AU 31/12/2022	AU 31/12/2021
<u>CAPITAUX PROPRES :</u>	-		
Capital émis	Note P1	504 640 000,00	605 390 000,00
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves-Réserves consolidées (1)	Note P2	50 544 917,91	457 130 941,29
Ecart de réévaluation		271 081 961,60	271 081 961,60
Ecart d'équivalence (1)		-	-
Résultat net -Résultat net part du groupe (1)		268 740 972,41	- 45 430 892,38
Autres capitaux propres -Report à nouveau	Note P3	- 252 631 578,95	-
Part de la société consolidante (1)		-	-
Part des minoritaires (1)		-	-
TOTAL I		842 376 272,97	1 288 172 010,51
<u>PASSIFS NON-COURANTS :</u>			
-			
Emprunts et dettes financières	Note P4	588 671 653,40	328 811 765,90
Impôts (différés et provisionnés)	Note P5	75 419 987,64	75 158 591,82
Autres dettes non courantes	Note P6	-	-
Provisions et produits constatés d'avance	Note P7	-	-
TOTAL II		664 091 641,04	403 970 357,72
<u>PASSIFS COURANTS :</u>			
-			
Fournisseurs et comptes rattachés	Note P8	92 011 387,16	105 004 377,58
Impôts	Note P9	111 464 381,33	86 814 444,81
Autres dettes	Note P10	65 733 609,00	62 883 789,48
Trésorerie passive	Note P11	231 433 310,34	136 765 556,04
TOTAL III		500 642 687,83	391 468 167,91
TOTAL GENERAL DU PASSIF		2 007 110 601,84	2 083 610 536,14

N°	DESIGNATION	Notes	AU 31/12/2022	Au 31/12/2021
70	Ventes et produits annexes	Note T1	1 212 615 561,61	1 384 367 498,52
72	Variation stocks produits finis et en cours		-	-
73	Production immobilisée	Note T2	14 904 037,08	24 140 879,01
74	Subvention d'exploitation		-	-
	I- Production de l'exercice		1 227 519 598,69	1 408 508 377,53
60	Achats consommés	Note T3	348 718 610,83	410 893 344,30
61/62	Services extérieurs et autres consommations	Note T4	176 402 766,99	205 092 807,29
	II-Consommation de l'exercice		525 121 377,82	615 986 151,59
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		702 398 220,87	792 522 225,94
63	Charges de personnel	Note T5	340 719 962,62	390 717 552,03
64	Impôts, taxes et versements assimilés	Note T6	53 269 666,11	36 028 067,07
	IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		308 408 592,14	365 776 606,84
75	Autres produits opérationnels	Note T7	380 956 746,17	62 262 383,54
65	Autres charges opérationnelles	Note T8	4 857 077,72	15 558 235,18
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	Note T9	304 037 747,00	407 506 866,25
78	Reprise sur perte de valeur et provisions	Note T10	1 163 360,94	18 000,00
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		381 633 874,53	4 991 888,95
76	Produits financiers	Note T11	112 500,00	8 625 000,00
66	Charges financières	Note T12	39 918 028,46	39 862 127,61
	VI- RESULTAT FINANCIER		- 39 805 528,46	- 31 237 127,61
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		341 828 346,07	- 26 245 238,66
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	Note T13	48 204 892,00	10 000,00
692/693	Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	Note T13	24 882 481,66	19 175 653,72
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 609 752 205,80	1 479 413 761,07
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 341 011 233,39	1 524 844 653,45
	VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		268 740 972,41	- 45 430 892,38
77*	Eléments extraordinaires (Produits)		-	-
67*	Eléments extraordinaires (Charges)		-	-
	IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-	-
	X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		268 740 972,41	- 45 430 892,38

ACTIF	AU 31/12/2023			31/12/2022
	Montants Bruts	Amortissements, Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	16 177 284,01	11 478 404,31	4 698 879,70	4 424 306,70
Immobilisations corporelles	3 906 220 927,89	3 230 482 293,33	675 738 634,56	876 474 733,75
Terrains	277 450 000,00	-	277 450 000,00	277 450 000,00
Bâtiments	98 986 536,58	50 155 194,01	48 831 342,57	55 350 371,15
Autres immobilisations corporelles	3 529 784 391,31	3 180 327 099,32	349 457 291,99	543 674 362,60
Immobilisations en concession	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Immobilisations financières	601 120 040,00	-	601 120 040,00	1 120 040,00
Titres mis en équivalence	-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	600 000 000,00	-	600 000 000,00	-
Prêts et autres actifs financiers non courants	1 120 040,00	-	1 120 040,00	1 120 040,00
Impôts différés actif	81 026 953,01	-	81 026 953,01	65 911 003,24
TOTAL ACTIF NON COURANT	4 604 545 204,91	3 241 960 697,64	1 362 584 507,27	947 930 083,69
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	114 976 018,44	6 708 973,40	108 267 045,04	76 571 632,22
Créances et emplois assimilés	366 460 751,81	4 889 346,46	361 571 405,35	270 937 353,73
Clients	279 207 543,93	4 889 346,46	274 318 197,47	237 426 366,04
Autres débiteurs	33 272 067,47	-	33 272 067,47	25 824 315,41
Impôts et assimilés	53 981 140,41	-	53 981 140,41	7 686 672,28
Autres créances et emplois assimilés	-	-	-	-
Disponibilités et assimilés	85 282 528,16	-	85 282 528,16	711 671 532,20
Placements et autres actifs financiers courants	-	-	-	-
Trésorerie	85 282 528,16	-	85 282 528,16	711 671 532,20
TOTAL ACTIF COURANT	566 719 298,41	11 598 319,86	555 120 978,55	1 059 180 518,15
TOTAL GENERAL ACTIF	5 171 264 503,32	3 253 559 017,50	1 917 705 485,82	2 007 110 601,84

PASSIF	Notes	AU 31/12/2023	AU 31/12/2022
<u>CAPITAUX PROPRES :</u>	-		
Capital émis	Note P1	504 640 000,00	504 640 000,00
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves-Réserves consolidées (1)	Note P2	24 086 569,28	50 544 917,91
Ecart de réévaluation		271 081 961,60	271 081 961,60
Ecart d'équivalence (1)		-	-
Résultat net -Résultat net part du groupe (1)		89 506 576,97	268 740 972,41
Autres capitaux propres -Report à nouveau	Note P3	-	252 631 578,95
Part de la société consolidante (1)		-	-
Part des minoritaires (1)		-	-
TOTAL I		889 315 107,85	842 376 272,97
<u>PASSIFS NON-COURANTS :</u>			
-			
Emprunts et dettes financières	Note P4	350 597 215,58	588 671 653,40
Impôts (différés et provisionnés)	Note P5	80 440 495,25	75 419 987,64
Autres dettes non courantes	Note P6	-	-
Provisions et produits constatés d'avance	Note P7	-	-
TOTAL II		431 037 710,83	664 091 641,04
<u>PASSIFS COURANTS :</u>			
-			
Fournisseurs et comptes rattachés	Note P8	167 208 452,90	92 011 387,16
Impôts	Note P9	119 086 233,46	111 464 381,33
Autres dettes	Note P10	72 128 577,06	65 733 609,00
Trésorerie passive	Note P11	238 929 403,72	231 433 310,34
TOTAL III		597 352 667,14	500 642 687,83
TOTAL GENERAL DU PASSIF		1 917 705 485,82	2 007 110 601,84

N°	DESIGNATION	Notes	AU 31/12/2023	Au 31/12/2022
70	Ventes et produits annexes	Note T1	1 282 467 490,39	1 212 615 561,61
72	Variation stocks produits finis et en cours		-	-
73	Production immobilisée	Note T2	39 263 804,83	14 904 037,08
74	Subvention d'exploitation		-	-
	I- Production de l'exercice		1 321 731 295,22	1 227 519 598,69
60	Achats consommés	Note T3	366 193 595,04	348 718 610,83
61/62	Services extérieurs et autres consommations	Note T4	173 122 849,15	176 402 766,99
	II-Consommation de l'exercice		539 316 444,19	525 121 377,82
	III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		782 414 851,03	702 398 220,87
63	Charges de personnel	Note T5	337 276 220,70	340 719 962,62
64	Impôts, taxes et versements assimilés	Note T6	32 848 835,05	53 269 666,11
	IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		412 289 795,28	308 408 592,14
75	Autres produits opérationnels	Note T7	28 230 512,45	380 956 746,17
65	Autres charges opérationnelles	Note T8	19 194 694,29	4 857 077,72
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	Note T9	253 794 854,81	304 037 747,00
78	Reprise sur perte de valeur et provisions	Note T10	277 542,36	1 163 360,94
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		167 808 300,99	381 633 874,53
76	Produits financiers	Note T11	12 600 000,00	112 500,00
66	Charges financières	Note T12	50 174 982,34	39 918 028,46
	VI- RESULTAT FINANCIER		- 37 574 982,34	- 39 805 528,46
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		130 233 318,65	341 828 346,07
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	Note T13	50 822 183,84	48 204 892,00
692/693	Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	Note T13	- 10 095 442,16	24 882 481,66
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 362 839 350,03	1 609 752 205,80
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 273 332 773,06	1 341 011 233,39
	VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		89 506 576,97	268 740 972,41
77*	Eléments extraordinaires (Produits)		-	-
67*	Eléments extraordinaires (Charges)		-	-
	IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE		-	-
	X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		89 506 576,97	268 740 972,41

Table des matières

Table des matières

Listes des Figures

Liste des Tableaux

Liste d'abréviations

SOMMAIRE

Introduction Générale

CHAPITRE I : Cadre conceptuel de l'investissement.....	4
Section 1 : Notions générales sur les projets d'investissements.....	4
1.1. Définition de l'investissement.....	4
1.1.1. Selon l'approche économique.....	4
1.1.2. Selon l'approche comptable.....	4
1.1.3. Selon l'approche financière.....	5
1.1.4. Selon l'approche stratégique.....	5
1.2. Les typologies d'investissement.....	5
1.2.1. Classification selon leur nature.....	5
1.2.1.1. L'investissement matériel.....	5
1.2.1.2. L'investissement immatériel.....	5
1.2.1.3. L'investissement financier.....	6
1.2.2. Classification selon leur objectif.....	6
1.2.2.1. Les investissements de remplacement ou de renouvellement.....	6
1.2.2.2. Les investissements de capacité ou d'expansion.....	7
1.2.2.3. Les investissements de productivité.....	7
1.2.2.4. Les investissements d'innovation ou de diversification.....	7
1.2.3. Classification selon leur finalité.....	7
1.2.3.1. Les projets productifs.....	7
1.2.3.2 Les projets non directement productifs.....	7
1.2.4. Classification selon la nature de leurs relations.....	8
1.2.4.1. Les projets dépendants entre eux.....	8
1.2.4.2. Les projets indépendants.....	8
1.2.4.3. Les projets mutuellement exclusifs.....	8
1.3. Projet d'investissement.....	8
1.3.2. Les caractéristiques d'un projet d'investissement.....	8
1.3.2.1. Capital investi.....	8
1.3.2.2. La durée de vie du projet.....	9
1.3.2.3. Les cash-flows.....	9
Section 2 : Les sources de financement des projets d'investissements.....	10
2.1. Financement par fonds propre.....	10
L'autofinancement.....	10

La capacité d'autofinancement (CAF)	10
Caractéristique fondamentale de la CAF.....	11
A. avantage et inconvénient de l'autofinancement :.....	11
b. Inconvénients :	12
2.1.2 Cession d'élément d'actif.....	12
2.1.3 Augmentation du capital :.....	12
A. Augmentation du capital en nature	12
B. Augmentation du capital en numéraire	13
a. La prime d'émission (PE)	13
b. Le droit de souscription (DS).....	13
C. Augmentation de capital par incorporation des réserves	13
D. L'augmentation de capital par conversion des créances en action (conversion des dettes)	14
E. L'augmentation de capital par paiement de dividendes en actions.....	14
a. Conséquences de l'augmentation de capital.....	14
b. Les limites de l'augmentation du capital.....	14
2.2. Financement par quasi-fonds propres	15
2.2.2. Les prêts participatifs	15
2.2.3. Les titres participatifs.....	15
2.2.4. Les titres subordonnés.....	15
2.2.5 Les obligations avec bons de souscription d'action (O.B.S.A).....	16
2.2.5. Les obligations convertibles ou échangeables contre des actions.....	16
2.2.6. Les prime de subventions.....	16
2.3. Financement par endettement	16
2.3.1 L'emprunt bancaire indivis	16
2.3.2 Les emprunts obligataires	17
2.3.3. Financements par crédit-bail.....	17
2.3.3.1. Définition.....	17
2.3.3.2. Le champ d'application de contrat	18
A. Crédit-bail mobilier	18
B. Le crédit-bail immobilier	18
C. La cession bail (lease banque)	18
2.3.3.3 Avantage et inconvenances de crédit-bail	18
B. Inconvénients :	19
Section3 : Notion sur la décision d'investissement	20
3.1. Catégories de la décision	20
3.1.1. La répartition selon leur niveau décisionnel (hiérarchique).....	20
3.1.1.1. La décision stratégique	20
3.1.1.2. La décision de la gestion.....	20
La décision opérationnelle	21

3.1.2.	Classifications selon leurs échéanciers.....	21
3.1.2.1.	Les décisions à court terme :.....	21
3.1.2.2.	Les décisions à moyen terme	21
3.1.2.3.	Les décisions à long terme.....	21
	La classification selon leur degré de risque.....	21
	Les décisions certaines	22
	Les décisions incertaines	22
3.2.	Les étapes de la décision d'investir.....	22
3.2.1.	La phase d'identification (idée initiale).....	22
3.2.2.	La phase de préparation	23
3.2.2.1.	Étude de marché	23
3.2.2.2.	Étude technique	23
3.2.2.3.	Estimation des coûts d'investissement, dépenses d'exploitation et les recettes du projet	23
3.2.3.	La phase d'évaluation	23
3.2.4.	La phase de décision.....	23
3.2.4.1.	Le rejet de projet.....	24
3.2.4.2.	La poursuite des études.....	24
3.2.4.3.	L'acceptation de projet	24
3.2.5.	Les phases d'exécution	24
3.2.6.	La phase de contrôle	24
3.3.	L'importance et la complexité de la décision d'investir	26
3.3.1.	L'importance de l'investissement :	26
3.3.2.	La complexité de la décision d'investissement.....	26
3.4.	La stratégie et la décision d'investissement.....	26
3.4.2.	La stratégie offensive.....	27
	Chapitre II : méthode et outils d'évaluation d'un projet d'investissement	28
	Section 01 : L'évaluation technico-économique d'un projet d'investissement.....	29
1.1	Présentation générale du projet.....	29
1.2.	L'étude marketing et commerciale	30
1.2.1.	L'étude du marché	30
1.2.1.1	Le produit à vendre.....	30
1.2.1.2	L'étude de la demande.....	31
1.2.1.3	L'étude de l'offre concurrente	31
1.2.2	Les stratégies et les actions commerciales	31
1.3.	L'étude technique du projet.....	32
1.3.1	Le processus technologique	32
1.3.2	La capacité de production et l'effectif nécessaire.....	32
1.3.3	La localisation géographique	32
1.3.4	L'approvisionnement	33

1.4 Estimation des coûts	33
Section 02 : l'évaluation financière et économique des projets d'investissement.....	34
2.1. Evaluation financière des projets d'investissement	34
2.1.1. Définition de l'évaluation financière.....	34
2.1.2. Construction des échéanciers des flux de trésorerie	34
2.2. Elaboration de L'échéancier d'investissement	35
Tableau n°03 : l'échéancier d'investissement	35
2.3. Elaboration d'un plan d'amortissement.....	35
2.4. Détermination de la valeur résiduelle des investissements	36
2.5. Détermination du besoin en fonds de roulement.....	36
2.6. La détermination de la capacité d'autofinancement (CAF).....	37
2.7. Détermination des flux nets de trésorerie (F.N.T).....	38
Section 03 : Critères d'évaluation d'un projet d'investissement.....	40
3.1. Les méthodes statiques (atemporelles).....	40
3.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM).....	40
3.1.1.2 Modalités d'application Règle de décision.....	41
❖ Les avantages	41
❖ Les inconvénients	41
3.1.2. Le délai de récupération simple (DRS)	41
3.1.2.2. Règle de décision.....	42
3.1.2.3. Les avantages et inconvénients	42
3.2. Les critères avec actualisation (dynamique).....	43
3.2.1. La valeur actuelle nette (VAN)	43
3.2.1.1. Définition.....	43
3.2.1.2. Règle de décision.....	44
3.2.1.3. Avantages et limites de la VAN.....	44
❖ Inconvénients.....	45
3.2.2. Le taux de rentabilité interne (TRI).....	45
3.2.2.2. Règle de décision.....	45
3.2.2.3. Avantages et inconvénients.....	46
❖ Inconvénients.....	46
3.2.2.4. Comparaison entre les critères VAN et TRI.....	46
Interprétation	47
3.2.3. L'indice de profitabilité (IP).....	47
Présentation mathématique :.....	47
3.2.3.2. Règle de décision.....	47
3.2.3.3. Avantages et inconvénient	47
❖ Inconvénients.....	48
3.2.4. Le délai de récupération actualisée	48

3.2.4.2.	Règle de décision.....	48
❖	Avantages.....	48
❖	Inconvénients.....	49
3.3.	Les critères complémentaires de choix d'investissement.....	49
3.3.1.	Approche de plus petit multiple commun.....	49
3.3.2.	La technique de l'annuité équivalente.....	49
3.4.	Les critères globaux (intégrés).....	50
3.4.1.	Critère de la valeur actuelle nette globale (VAN).....	50
3.4.2.	Critère de la rentabilité interne globale (TRIG).....	51
3.4.3.	Critère de l'indice de profitabilité globale.....	51
•	Avantages et inconvénients des critères globaux.....	52
3.5.	Critères de choix d'investissement en avenir incertain.....	52
3.5.1.	Critères extrêmes.....	52
3.5.1.1.	Le Critère optimiste : MAXIMAX.....	52
3.5.1.2	Le Critère de Wald ou MAXIMIN.....	52
3.5.2.	Critères intermédiaires.....	52
3.5.2.1	Le Critère de Laplace.....	53
3.5.2.2	Le Critère de Hurwitz.....	53
3.5.2.3	Le Critère de Savage.....	54
3.5.3.	Autres critères Nous pouvons trouver plusieurs autres critères, à savoir :.....	54
3.5.3.2.	Le Critère de BERNOULLI.....	54
	Introduction.....	57
	Section01 : présentation de l'organisme de l'entreprise.....	58
1.1.2.	Les activités de TMF LOGISTICS.....	58
1.1.3.	Les Moyens de l'entreprise.....	58
1.1.3.2.	Les Moyens Humaines TMF LOGISTICS.....	59
1.1.4.	Les atouts de TMF LOGISTICS.....	59
1.2.	L'organigramme de TMF LOGISTICS.....	61
1.3.1.	Construction des bilans financiers pour la période 2021 à 2023.....	62
1.3.2.	Présentation de bilan des grandes masses (Condensées).....	66
1.3.3.	Etude de l'équilibre financier.....	67
1.3.3.1.	Calcul de fonds de roulement (FR).....	67
1.3.3.2.	Calcul de besoin de fonds de roulement (BFR).....	68
1.3.3.3.	Le calcul de TR.....	69
	Section 02 : identification et évaluation du projet.....	70
2.1.	L'étude technico-économique.....	70
2.1.1	Identification du projet.....	70
2.1.1.1	Le type de l'investissement.....	71
❖	Classification selon son objectif :.....	71

❖	Classification selon la forme :	71
❖	Classification selon le critère du risque :	71
2.1.1.2.	Les motifs de l'investissement	71
2.1.1.3.	Les objectifs visés par l'investissement.....	72
2.2.	Les paramètres financiers relatifs au projet.....	72
2.2.1.	Le montant total de l'investissement.....	72
2.2.2.	Le mode de financement	72
2.2.3.	La durée de vie de projet.....	73
2.2.4.	L'échéancier d'amortissement.....	73
2.2.4.	Estimation du chiffre d'affaires	74
2.2.5.	La détermination des différents coûts	75
➤	Consommation.....	75
➤	Autres frais divers consommés	76
➤	Frais du personnel.....	76
➤	Impôts et taxes.....	76
➤	Estimations des frais financiers	77
2.2.6.	Le calcul des cash-flows du projet.....	78
Section 03 : Application des critères d'évaluation du projet.....		80
3.1.	Le calcul de la valeur actuelle net (VAN)	80
3.2.	Le taux de rentabilité interne (TRI)	80
Tableau n°26 : Actualisation des cash-flows		81
3.3.	Le délai de récupération actualisé (DRA).....	82
3.4.	L'indice de profitabilité (IP).....	82
Conclusion Générale		84
Bibliographie		86
Annexes		
Table des matières		
Résumé		

Résumé

L'investissement constitue un acte fondamental pour l'entreprise, car il conditionne son développement futur. La décision d'investissement peut être analysée comme le choix d'affecter des ressources à un projet industriel, commercial ou financier en vue d'en retirer un supplément de profit. En effet, l'investissement est un pari sur l'avenir, impliquant à la fois un risque et une certaine confiance, entraînant des dépenses actuelles certaines et des gains futurs incertains ou aléatoires.

Cependant, pour le lancement de tout projet d'investissement, il est nécessaire de réaliser une étude détaillée de la structure de financement et de choisir le mode de financement approprié.

L'évaluation du projet d'extension de la flotte de camions par l'entreprise TMF LOGISTICS nous a permis d'appliquer diverses techniques d'évaluation dans un contexte purement pratique et de tirer des conclusions sur la faisabilité, la viabilité, la rentabilité et la solvabilité intrinsèque du projet. Ces conclusions sont confirmées par le calcul des critères usuels de rentabilité.

Mots clés : Projet, investissement, évaluation, décision, étude technico-économique, viabilité, rentabilité, critères de rentabilité, taux de rentabilité.