

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences Financières et Comptabilité

## *Mémoire de Fin de Cycle*

En vue de l'obtention du diplôme

**MASTER en Sciences Financières et Comptabilité**

**Option : « Finance d'Entreprise »**

### *Thème*

*Investissement et choix de financement*

*- Cas de l'a BNA (El Kseur-Agence 585) -*

Préparé par :

M<sup>lle</sup> MAUCHE Thilleli  
M<sup>lle</sup> MOKRANE Linda

Dirigé par :

**SEBTI Raja**

Membres de Jury :

Président : .....

Examineur : .....

Rapporteur : SEBTI Raja

**Année universitaire : 2023/2024**

## Remerciement

Nous remercions dieu tout puissant de nous avoir accordé la santé, la puissance, et la volonté à fin d'accomplir ce modeste travail

Très vivement, nous remercions notre encadreur Mme **SEBTI RAJA** pour avoir accepté de diriger ce travail, sa bonne volonté et ses conseils pratique, son suivi et orientation qui nous ont beaucoup inspiré.

Nous remerciments s'adressent à Mme **HAROUNI MARIEM** chef de service au sein de l'agence (BNA) pour nous avoir aidée dans notre stage pratique, pour accueil très chaleureux et ses précieux conseils, il faut d'une aide précieuse dans les moments les plus délicats.

On souhaite également remercier les membres du jury qui ont accepté de lire et évaluer notre travail.

Un grand merci à non mères, Pères, sœurs et frères pour leurs soutiens inconditionnels, à la fois moreaux et économiques.

On tient à remercier toutes les personnes qui ont contribué au succès et nous a aidés lors de la rédaction de ce mémoire.

## **Dédicace**

Tous les mots ne sauraient exprimer la gratitude, l'amour, le respect, la reconnaissance, c'est tous simplement que je dédie ce mémoire à ma mère **OURIDA**

Qui a œuvré pour ma réussite, par son amour, son soutien, tous les sacrifices consentis et ses précieux conseils, et pour toute son assistance et sa présence dans ma vie, reçois à travers ce travail aussi modeste soit-il, l'expression de mon éternelle gratitude.

A l'homme le plus généreux du monde, à celui qui à été toujours présent, qui m'a appris les valeurs de la vie, à celui qui ma tout donné sans cesse, mon père **SALAH** que j'aime, pour qui l'honneur d'être sa fille me suffit.

A mes chères sœurs **HASSINA, KARIMA, RACHA, SARAH**, et ma belle sœur **OURDA**, ce mémoire est dédié qui m'a toujours soutenu, encouragé et inspiré votre amour inconditionnel et votre soutien inductible ont été ma force tout au long de ce parcours académique. Merci d'avoir été mes piliers, mes confidentes et mes meilleurs amis.

A mes très chers frères **BOULAM, FARID, MAHREZ, MAHMOUD, OBAMA, AMER**

A mes tendres tentes, qu'Allah les protège et les garde pour nous.

A mon cher binôme, **LYNDA** avec laquelle j'ai partagé ce travail.

A nos amis et collègues pour leur compagnie et les bons moments passés ensemble.

A toute personne occupe une place dans mon cœur.

**THILLELI, WISSAM.**

## **Dédicace**

Tous les mots ne sauraient exprimer la gratitude, l'amour, le respect, la reconnaissance, c'est tous simplement que je dédie ce mémoire à ma mère **CHAFIAA**

Qui a œuvré pour ma réussite, par son amour, son soutien, tous les sacrifices consentis et ses précieux conseils, et pour toute son assistance et sa présence dans ma vie, reçois à travers ce travail aussi modeste soit-il, l'expression de mon éternelle gratitude.

A l'homme le plus généreux du monde, à celui qui à été toujours présent, qui m'a appris les valeurs de la vie, à celui qui ma tout donné sans cesse, mon père **ABDELAZIZ** que j'aime, pour qui l'honneur d'être sa fille me suffit.

A mes chères sœurs **SOUHILA, WISSAM** ce mémoire est dédié qui m'a toujours soutenu, encouragé et inspiré votre amour inconditionnel et votre soutien inductible ont été ma force tout au long de ce parcours académique. Merci d'avoir été mes piliers, mes confidentes et mes meilleurs amis.

A mon très cher frère **RIAD**

A mes tendres tentes, qu'Allah les protège et les garde pour nous.

A mon cher binôme, **THILLELI** avec laquelle j'ai partage ce travail.

A nos amis et collègues pour leur compagnie et les bons moments passés ensemble.

A toute personne occupe une place dans mon cœur.

**LYNDA**

## *Liste des abréviations*

---

### **Liste des abréviations**

- AE** : Annuité équivalent
- BNA** : Banque national d'Algérie
- B** : Bénéfice net comptable
- BFR** : Besoin en Fonds de Roulement
- B<sub>t</sub>** : Résultat net
- CA** : Chiffres d'Affaire:
- CR** : élaboration de compte de résultat
- CAF** : Capacité d'Autofinancement
- CF** : Cash-flows
- CF<sub>t</sub>**: Cash-flows au période t
- DA** : Dinar Algérien
- D.A** : Dotation et Amortissement
- DCT** : Dettes à Court Terme
- DR** : Délai de Récupération
- DRA** : Délai de Récupération Actualisé
- DRS** : Délai de récupération simple
- DRFP** : Délai de Récupération des Fonds Propres
- EBE** : Excédent Brut d'Exploitation
- FNT** : Fonds Nettes de Trésorerie
- i** : Taux d'actualisation
- I<sub>0</sub>** : Investissement initial
- IBS** : Impôt sur les Bénéfices des Sociétés
- IP** : Indice de Profitabilité
- K** : Ordre d'année
- KDA** : kilos dinars algérien
- N** : la durée de projet (année)
- PME** : Petite et Moyenne Entreprise
- RBFR** : Récupération de Besoin en Fond de Roulement
- r** : le taux d'actualisation

## *Liste des abréviations*

---

**TVA** : Taux sur la Valeur Ajouté

**t** : Durée de vie du projet

**Tr** : Trésorerie

**TRR** : Taux de rendement requis

**TCR** : Tableau des Comptes de Résultat

**TRM** : Taux de Rentabilité Moyen

**TFT** : Tableau de flux de trésorerie

**TRI** : Taux de Rentabilité Interne

**V** : Valeur de l'investissement

**VA** : Valeur Ajoutée

**VAN** : Valeur Actuelle Nette

**VBFR** : Variation de Besoin en Fond de Roulement

**VNC** : Valeur Nette Comptable

**VR** : Valeur Résiduelle

## *Liste des tableaux, schémas et graphiques*

---

### Liste des tableaux :

<b>N°</b>	<b>Tableaux</b>	<b>Pages</b>
01	L'échéancier d'investissement	21
02	L'échéancier d'amortissement	22
03	Le compte des résultats prévisionnels	23
04	Présentation des flux de trésorerie	24
05	Calcul de la capacité d'autofinancement selon la méthode additive	31
06	Calcul de la capacité d'autofinancement selon la méthode soustractive	32
07	Tableau de financement emplois - ressources	52
08	La structure du plan de financement	52
9	Budget et échéanciers	66
10	Le coût d'acquisition du projet	67
11	La structure du financement du projet d'investissement	67
12	Évolution du chiffre d'affaires prévisionnel	68
13	Tableau des consommations intermédiaires	69
14	Les prévisions des charges du personnel	69
15	Prévision des autres charges	69
16	Tableau des services	70
17	Tableau d'amortissement	71
18	échéancier de remboursement	72
19	Calcul de la CAF	72
20	Calcul la variation de BFR	73
21	Calcul des flux net de trésorerie (cash-flow)	74
22	Calcul de cumul des cash-flows simple et actualisés	75
23	Le taux de rentabilité interne (TRI)	79

## *Liste des tableaux, schémas et graphiques*

---

### **Liste des schémas :**

<b>N°</b>	<b>Schémas</b>	<b>Pages</b>
<b>01</b>	Classement des investissements selon leur nature comptable	<b>09</b>
<b>02</b>	La démarché générales des choix d'investissement	<b>17</b>
<b>03</b>	Les différentes sources de financement des investissements	<b>30</b>
<b>04</b>	Organisation du service crédit	<b>60</b>
<b>05</b>	Organigramme agence BNA	<b>61</b>

## *Liste des tableaux, schémas et graphiques*

---

### **Liste des graphiques :**

<b>N°</b>	<b>Graphiques</b>	<b>Pages</b>
01	la relation entre la VAN et le TRI	<b>48</b>
02	Évolution du chiffre d'affaires prévisionnel	<b>68</b>
03	Dotation aux amortissements du projet	<b>71</b>
04	évolution de la capacité d'autofinancement	<b>73</b>
05	Présentation graphique de l'évolution des cash-flows.	<b>74</b>

## *Sommaire*

---

<b>Introduction générale.....</b>	<b>01</b>
<b>Introduction du chapitre.....</b>	<b>04</b>
<b>Chapitre I : Généralité et concept de base sur l'investissement .....</b>	<b>04</b>
<b>Section 01 :Les concepts fondamentaux sur l'investissement .....</b>	<b>04</b>
<b>Section 02 :Les décisions d'investissement.....</b>	<b>13</b>
<b>Section 03:Les méthodes d'évaluation des projets d'investissement .....</b>	<b>19</b>
<b>Conclusion de chapitre.....</b>	<b>27</b>
<b>Chapitre II : Le choix de financement en milieu bancaire.....</b>	<b>29</b>
<b>Introduction du chapitre .....</b>	<b>29</b>
<b>Section 01 :Les sources et les risques de financement de projet d'investissement .....</b>	<b>29</b>
<b>Section 02 :Les critères de choix des modes de financement.....</b>	<b>39</b>
<b>Section 03:Le plan de financement d'un projet d'investissement.....</b>	<b>50</b>
<b>Conclusion de chapitre.....</b>	<b>53</b>
<b>Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de BNA</b>	
<b>Introduction du chapitre .....</b>	<b>55</b>
<b>Section 01 :Présentation de l'organisme d'accueil (BNA).....</b>	<b>55</b>
<b>Section 02 :Étude technoeconomique de projet d'investissement.....</b>	<b>62</b>
<b>Section 03:L'évaluation financière du projet d'investissement et l'étude de sa rentabilité</b>	<b>66</b>
<b>Conclusion de chapitre.....</b>	<b>80</b>
<b>Conclusion générale .....</b>	<b>82</b>
<b>Références bibliographiques</b>	
<b>Annexes</b>	
<b>Résumé</b>	

# INTRODUCTION GENERALE

## *Introduction générale*

---

L'entreprise, dans son processus de développement, cherche à optimiser ses bénéfices, quel que soit son domaine d'activité (agriculture, industrie ou services). Elle investit dans de nouvelles idées et installations afin de stimuler la croissance économique nationale et la prospérité de la population. L'investissement est donc une condition essentielle pour le développement et la création de la richesse.

« Investir » implique d'engager une dépense immédiate dans l'espoir de générer une succession de recettes futures. Cependant, l'avenir est toujours soumis à l'incertitude. Une estimation soigneuses des résultats potentiels et des risques associés est importante, afin de se préparer à d'éventuels imprévus et d'éviter les erreurs coûteuses.

La décision d'investissement est sans aucun doute l'une des décisions les plus importantes que pourrait prendre tout opérateur économique. La complexité et l'irréversibilité de la décision d'investissement pousse l'entreprise à mieux évaluer la rentabilité du projet afin d'atteindre l'objectif qu'elle s'est fixé.<sup>1</sup>

L'activité de l'entreprise reste une aventure, un pari dont la mise est l'investissement initial. Par conséquent, tout projet d'investissement doit être étudié et évalué dans sa globalité. L'évaluation financière est l'étape qui permet d'analyser la viabilité du projet, en élaborant les échéanciers d'investissement et d'amortissement, en déterminant les besoins de financement et en calculant les différents critères de rentabilité, en tenant compte des normes et contraintes qui s'appliquent, ainsi que des études techniques et commerciales préalables.

Lorsqu'une entreprise entreprend un projet d'investissement, elle se confronte à des besoins de financement. Par conséquent, elle doit s'interroger sur les ressources de financement disponibles pour couvrir ses dépenses et atteindre les objectifs qui lui sont assignés.

Notre étude se veut essentiellement basée sur la rentabilité des projets et le coût de financement qui font la base de calcul de différents critères de choix d'investissement. C'est la raison qui nous a poussées à poser cette question fondamentale sous la problématique suivante : « **Comment la banque nationale d'Algérie (BNA) évalue-t-elle la rentabilité d'un projet d'investissement ?** »

---

<sup>1</sup> Ziane. N, et Ziani. B «évaluations d'un projet d'investissement» (2017).

## *Introduction générale*

---

Afin de simplifier notre étude, nous avons développé des questions partielles ci-dessous :

- Quels sont les critères d'évaluation qu'utilise la banque nationale d'Algérie (BNA) ?
- Comment la BNA élabore-t-elle l'étude de faisabilité d'un projet d'investissement ?

Afin de répondre aux questions ci-dessus, nous allons nous baser sur les hypothèses partielles suivantes :

**H1 :** La banque BNA suit un ensemble de critères qui permettent l'évaluation financière des projets d'investissement qui a un rôle très important dans la prise des décisions financières appropriées afin d'assurer le développement de l'entreprise ainsi que sa continuité à long terme.

**H2 :** L'étude de faisabilité des projets d'investissement envisagés par la BNA est basée sur l'analyse des aspects économiques et commerciaux.

La méthodologie que nous avons adoptée est basée sur l'exposition d'une revue de littérature qui exposera tous les détails relatifs à l'évaluation des projets d'investissement.

Une fois que toutes les notions prédéfinies, une partie pratique sera exposée moyennant un stage réalisé au sein de la banque BNA.

En vue de vérifier nos hypothèses, nous avons adopté une démarche méthodologique basée sur deux axes de recherche :

Le premier sera consacré à l'aspect théorique portant sur l'étude d'un projet d'investissement. Pour la réaliser, nous avons opté une recherche bibliographique et documentaire (ouvrages, thèses, mémoires ...etc.) et le deuxième sera consacré à un stage qui permettra d'explorer et utiliser les données relatives au projet.

A cet effet, nous avons reparti ce travail en trois chapitres :

- Le premier est un chapitre introductif qui portera sur les généralités et les concepts de base des investissements, en mettant en évidence les décisions d'investir ainsi que les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.

## *Introduction générale*

---

- Le deuxième chapitre, sera consacré aux principales sources de financement en indiquant les risques liés aux projets d'investissement et d'apporter un éclaircissement sur les divers critères de sélection et d'évaluation des projets.
- Finalement, à travers le dernier chapitre, nous allons étudier un cas concret d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement en appliquant les différents critères de choix d'investissement sur un nouveau projet d'extension d'une activité actuelle, par l'adjonction de nouveaux équipements au sien de la banque BNA.

# CHAPITRE I

## GÉNÉRALITÉ ET CONCEPT DE BASE SUR L'INVESTISSEMENT

## **Introduction :**

L'investissement est une activité courante qui joue un rôle crucial dans notre vie quotidienne, que ce soit pour garantir notre sécurité financière future ou pour financer des projets à long terme. Il s'agit de placer des fonds dans une entreprise, un bien immobilier ou un portefeuille de titres dans le but de gérer un rendement financier. Les acteurs de l'investissement incluent des particuliers, des entreprises, des institutions financières, des fonds d'investissement et des gouvernements.

Ce chapitre a pour objectif de présenter des généralités et des concepts de base liés à l'investissement. Il est divisé en trois sections. Dans un premier temps, nous allons nous concentrer à présenter des notions concernant l'investissement. Ensuite, nous aborderons la prise de décision en matière d'investissement, en mettant l'accent sur les différents risques à prendre en compte. Enfin, nous étudierons les principales méthodes d'évaluation des projets d'investissement permettant de guider le choix de décideur.

## **Section 01 : Les concepts fondamentaux de l'investissement**

L'objectif de cette section est de fournir une compréhension approfondie de l'investissement dans le contexte de l'économie, en commençant par sa définition et en explorant ses objectifs et ses diverses formes. Nous aborderons également les caractéristiques de l'investissement et nous présenterons la notion d'amortissement pour une vue d'ensemble complet.

### **1.1 Définition de l'investissement :**

L'investissement consiste pour une entreprise «à engager durablement des capitaux sous des formes diverses (matérielles ou immatérielles) dans l'espoir d'en obtenir un retour satisfaisant étant donné les risques assumés»<sup>2</sup>.

Il existe plusieurs définitions des investissements en tenant compte du contexte dans lequel on est placé : économique, comptable stratégique et financière.

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

« Tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur, des résultats certes étalés dans le temps, mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale.»<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup>A. RIVET, «Gestion financière, analyse et politique financière de l'entreprise», Edition Ellipses, Paris, 2003, P133.

<sup>3</sup>A. BOUGHABA «Gestion financière, analyse et politique financière de l'entreprise», Edition A,

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

### **1.1.2 Du point de vue comptable**

«L'investissement est constitué de tout bien meuble et immeuble corporel et incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise.»<sup>4</sup> .Il comprend les biens durables figurant au registre des immobilisations :

- Les immobilisations incorporelles (fond commercial, brevets,...) ;
- Les immobilisations corporelles (constructions, matériel technique et outillage,...) ;
- Les immobilisations financières (titre des participations...).

### **1.1.3 Du point de vue financier**

Pour une entreprise, investir c'est « mettre en œuvre aujourd'hui des moyens financier pour, au travers des activités de production et de vente, générer des ressources financières sur plusieurs périodes ultérieurs »<sup>5</sup>

### **1.1.4 Du point de vue stratégique**

«L'investissement doit améliorer la position concurrentielle de l'entreprise de manière à accroître durablement la valeur de la firme. Les investissements, à la base de la mobilité stratégique, indispensables à l'adaptation de l'entreprise à son environnement, s'inscrivent donc dans le cadre de la stratégie retenue»<sup>6</sup>

## **1.2 Définition de « Projet »**

Avant de se lancer dans la définition d'un projet d'investissement, il est crucial de commencer par définir un projet solide. Selon l'organisme Mondiale de Normalisation : « Un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entreprise dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coûts et de ressources. »<sup>7</sup>

---

« Analyse et évaluation de projets », Éditions BERTI, Alger, 1998, P 7

<sup>4</sup>A. BOUGHABA, « Analyse et évaluation des projets », Edition Berti, Alger, 2005, P7

<sup>5</sup>N. Gardes (2006) «. Finance d'entreprise », Edition d'organisation, Paris, P02.

<sup>6</sup>F. BANCEL et A. RICHARD..., «Les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, flexibilité et analyse stratégique», Edition Économico, Paris, 1995, P22.

<sup>7</sup>F O. Meye, « Évaluation de la rentabilité des projets d'investissement », 5<sup>ème</sup> édition, Paris, (2007), P 27

### **1.3 Définition d'un projet d'investissement**

Un projet d'investissement est « une opération entraînant l'affectation des ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir d'en tirer des flux de liquidité sur un certain nombre de période afin d'enrichir l'entreprise »<sup>7</sup>

### **1.4 Les objectifs d'un projet d'investissement**

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent être divisés en deux grandes catégories : les objectifs stratégiques et les objectifs opérationnels.

#### **1.4.1 Objectifs stratégiques**

Les objectifs stratégiques relèvent de la sphère stratégique de l'entreprise. Et comprennent des buts tels que l'expansion, la modernisation, et l'indépendance. La direction générale de l'entreprise doit évaluer, prioriser, et coordonner ces objectifs afin de définir une stratégie d'investissement.

#### **1.4.2 Objectifs opérationnels**

Ces objectifs concernent des aspects techniques et incluent principalement trois objectifs :

##### **1.4.2.1 Objectifs de coûts**

L'objectif de réduction des couts est primordial pour de nombreux projets, car il permet d'augmenter la marge de manœuvre en matière de politique de prix, une levure essentielle de la stratégie commerciale. Cet objectif vise à minimiser les couts de production d'un produit.

##### **1.4.2.2 Objectif de délai (temps)**

Un projet peut avoir comme principal objectif de répondre rapidement à une demande récente, afin de gagner un avantage concurrentiel.

Dans un marché très concurrentiel, les entreprises qui réagissent le plus rapidement remportent souvent les parts de marché, même si leurs produits sont de qualité inférieure à ceux des concurrents lancés plus tard.

---

<sup>7</sup> Kamel. Hamdi (2000). « **Analyse des projets et leur financement** », éd Es-Salem, P.8.

### **1.4.2.3 Objectif de qualité**

Assurée la qualité est essentielle, mais cela peut souvent entrer en conflit avec les objectifs de coût et de délai, car atteindre une qualité élevée nécessite généralement plus de temps et de dépenses. Toutefois, en raison de la concurrence accrue, les responsables et les investisseurs doivent garantir un certain niveau de qualité pour satisfaire les besoins et les attentes des clients.

### **1.5 Typologie des investissements<sup>8</sup>**

Dans la stratégie d'une entreprise, il existe plusieurs typologies d'investissement qui peuvent être classifiées selon différents critères que nous pouvons présenter de la manière suivante :

#### **1.5.1 Classification selon leurs destinations (objectifs) :**

##### **1.5.1.1 Les investissements de remplacement (renouvellement) :**

« A pour objet de maintenir le potentiel de production et de distribution ; il contribue à la continuité de l'activité de l'entreprise en assurant un renouvellement à l'identique de la capacité de production ». <sup>9</sup>

##### **1.5.1.2 Les investissements de productivité (modernisation) :**

Les investissements de productivité ou de modernisation, désignent des investissements réalisés pour réduire les coûts de production et d'améliorer les rendements. Ces projets peuvent prendre des formes très diverses : nouveaux équipements, nouveaux procédés de fabrication ou nouvelles organisations de production <sup>10</sup>

##### **1.5.1.3 Les investissements de capacité (d'expansion) :**

« Sont de ceux qui contribuent à la croissance de l'entreprise et répondent à l'augmentation de la demande faite à l'entreprise ». <sup>11</sup>

---

<sup>8</sup>A. OYAN. «**Manuel de gestion** », volume 1 et 2, 2<sup>ème</sup> Edition, Ellipses, (2004), Paris, P144.

<sup>9</sup>N. Mourgues « **Le choix des investissements** », édition Economica, Paris(1991), P.10.

<sup>10</sup>Jacky. Koehl, « **Le choix des investissements** », s, Ed, Dunod, Paris. P13

<sup>11</sup>N. Mourgues, « **Le choix des investissements dans l'entreprise** », Ed ECONOMICA, Paris, (1994), P.11.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

### **1.5.1.4 Les investissements d'innovation (diversification) :**

Ils consistent à introduire l'entreprise dans des nouveaux secteurs, ou de réaliser un nouveaux couples produits marche, « ils sont conditionnés par le progrès technologique et les résultats des dépenses en recherche et développement »<sup>12</sup>

### **1.5.2 Classification selon la nature comptable d'investissement**

Cette classification risque de gérer une confusion entre investissement et immobilisation. En effet, elle classe le projet d'investissement selon : investissements corporels, incorporels et financiers.<sup>13</sup>

#### **1.5.2.1 Les investissements incorporels ou immatériels :**

Appelés aussi investissements immatériels (fonds de commerce, brevets, licences, logiciels informatiques,... etc.).

#### **1.5.2.2 Les investissements corporels ou matériels :**

Ils correspondent aux biens physiques (équipements, installations techniques, machines et outillages,... etc.).

#### **1.5.2.3 Les investissements financiers :**

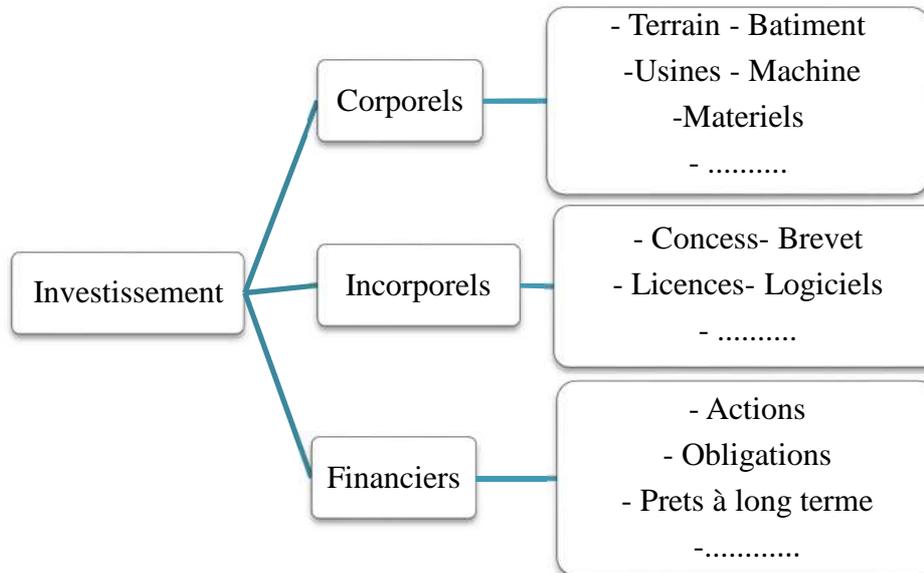
Ce type d'investissement est représenté par l'acquisition des valeurs mobilières (actions, obligations et titres) ainsi que les prêts à long terme consentis, réalisés par une entreprise afin de prendre part dans la gestion et le contrôle des autres sociétés.

---

<sup>12</sup>N. MORGUES, « **Le choix des investissements** », édition Economica, Paris, (1994), P 11.

<sup>13</sup>N. Morgues, « **Le choix des investissements** », édition Economica, Paris, (1994), P 10.

**Schéma N°1 : Classement des investissements selon leur nature comptable.**



**Source** : Travedet -popiolek. Guide de choix d'investissement, édition d'organisation, 2006.P4.

### **1.5.3 Classification des investissements selon le niveau de dépendance**

On distingue en générale les projets indépendants, les projets mutuellement exclusifs et les projets complémentaires.<sup>14</sup>

#### **1.5.3.1 Les investissements indépendants**

Deux projets sont dits indépendants, si on peut techniquement envisager la réalisation simultanée de l'un et de l'autre, et si les flux monétaires engendrés par l'un ne sont pas affectés par la réalisation ou non de l'autre. Tel est généralement le cas de deux projets visant à satisfaire des besoins différents.

#### **1.5.3.2 Les investissements mutuellement exclusifs ou incompatibles**

Deux projets sont dits mutuellement exclusifs ou incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre. Cette situation se présente généralement lorsque deux projets différents cherchent à répondre au même besoin, mais en utilisant des technologies ou des localisations différentes.

---

<sup>14</sup>F O. Meye, Cit. P 32.

### 1.5.3.3 Les investissements dépendants ou complémentaires

Deux projets dits dépendants, ou complémentaire, si l'acceptation ou le rejet de l'un, entraîne l'acceptation ou le rejet de l'autre. Donc l'existence de l'un exige celui de l'autre.

### 1.6 Les caractéristiques d'un projet d'investissement

Pour évaluer un projet d'investissement, il est important de prendre en compte plusieurs caractéristiques clés, notamment :

- Le capital investi.
- La durée de vie prévisionnelle du projet.
- La valeur résiduelle du projet d'investissement.
- Le Besoin en Fond de Roulement (BFR).
- Les flux de trésorerie générés par le projet (cash-flow).

#### 1.6.1 Le capital investi

Le capital investi est « la dépense » que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet jusqu'à sa mise en œuvre<sup>15</sup>, il mesuré par les dépenses d'acquisitions et des constructions y compris les dépenses annexes d'étude préalables et d'essais ainsi que tous les frais accessoires.

La réalisation du projet suppose l'engagement d'une importante dépense, donc le capital investi comprend de plusieurs éléments.<sup>16</sup>

- **Coût d'investissement** : C'est le prix d'achat des immobilisations constituent l'investissement (terrain, machine, bâtiment, frais d'études etc.)
- **Frais accessoires** : frais de transport, d'installation, augmentation des capacités de stockage et des moyens de distribution liées à la nouvelle capacité de production, formation de personnel spécialisé.

---

<sup>15</sup>J. Barreau et Al(2006). « **Gestion financière** », 15ème édition Dunod, Paris, P 332

<sup>16</sup>D. Ogien(2008). « **Gestion financière de l'entreprise** », édition Dunod, Paris, P 28.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

- **Augmentation du besoin de financement de l'exploitation** : les investissements permettent une hausse du chiffre d'affaire qui débouche sur une hausse des créances clients, des stocks de matières premières et de produits finis. L'impact est donc négatif sur la trésorerie.

### **1.6.2 La durée de vie prévisionnelle du projet.**

La détermination des flux générés par un projet d'investissement s'effectue sur la base d'un horizon de prévisions. Plusieurs possibilités existent : <sup>17</sup>

- La durée de vie physique du bien qui peut être très longue.
- La durée de vie technologique qui suppose connaître la vitesse de renouvellement du progrès technique.
- La durée de vie économique représentant la durée sur laquelle l'entreprise construit son projet stratégique.
- La durée de vie fiscale représentant la durée sur laquelle l'administration fiscale autorise la pratique de l'amortissement.

### **1.6.3 La valeur résiduelle du projet d'investissement.**

La valeur résiduelle peut être nulle ou même négative (frais de démontage) ; elle varie tout au long de la durée de vie de l'investissement. L'évolution de la valeur résiduelle peut permettre de déterminer la durée de vie économique optimale.<sup>18</sup>

La valeur résiduelle est le montant attendu que le bien conservera à la fin de sa période d'utilisation, évalué au moment de son acquisition.

En d'autres termes, c'est l'estimation du prix auquel le bien pourrait être revendu à la fin de sa durée d'amortissement, représentant ainsi la valeur de revente de l'investissement à la conclusion du projet

Calcul de la valeur résiduelle :

$$\text{VR} = \text{PRIX D'ACHAT} - \text{CUMULE D'AMORTISSEMENT}$$

<sup>17</sup>Jacky Koehl, Op. Cit. 35.

<sup>18</sup>P. Conso, et F. Hemici, « **Gestion financière de l'entreprise** », 10<sup>ème</sup> édition Dunod, Paris, (2002), P 381.

### **1.6.4 Le Besoin en Fond de Roulement (BFR)**

« Le besoin en fond de roulement apprécie le montant des capitaux nécessaires au financement du cycle d'exploitation, principalement pour financer les stocks et le décalage entre les décaissements et les encaissements liés aux ventes de l'entreprise ». Il est donné par la différence entre les actifs d'exploitation (stocks, les encours et les créances) et les passifs d'exploitation (dettes circulantes envers les fournisseurs).<sup>19</sup>

### **1.6.5 Les flux nets de trésorerie (cash-flow nets)**

Un cash-flow, « est le solde des flux de trésorerie engendrés par un investissement à la clôture d'une période »<sup>20</sup>

Ces rentrées d'argent ou ces économies sont, traditionnellement, désignées par le terme cash-flow<sup>21</sup>

**Cash-flow** = (recette imputable au projet) – (dépendances imputable au projet)

## **1.7 La notion d'amortissement :**

### **1.7.1 Définition de l'amortissement :**

« L'amortissement mesure la perte de valeur d'une immobilisation. Il permet de répartir le coût correspondant à l'acquisition d'un équipement sur une certaine période (la durée d'amortissement) »<sup>22</sup>

### **1.7.2 L'objectif de l'amortissement**

Les entreprises ont deux objectifs fondamentaux lorsqu'elles pratiquent l'amortissement :

- Le premier objectif est de considérer l'amortissement comme une assurance pour la poursuite de leurs activités en prévoyant le renouvellement des équipements. Les

---

<sup>19</sup> M. Bellalah, « **Gestion financière** », 2<sup>ème</sup> édition Economica, Paris, (2004), P 100.

<sup>20</sup> H. Marchat, La gestion des projets, édition Eyrolles, P 65.

<sup>21</sup> J. Barreau, J. Delahaye, Et Delahaye F « **Gestion financières** », manuelle et application 15<sup>ème</sup> Edition Dunod, Paris (2006) P 335.

<sup>22</sup> D. BABUSIAUX, « **Décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise** », éd : ECONOMICA, Paris, 1995, p.271.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

entreprises affectent ainsi une partie de leurs bénéfices à la reconstitution de leur capital.

- Le deuxième objectif est de prendre en compte la durée de vie des actifs afin de constater la diminution de leur valeur au fil du temps. L'amortissement permet donc de répartir la perte de valeur des actifs sur leur durée de vie probable

### **1.7.3. Les éléments de l'amortissement**

On peut identifier deux éléments d'amortissement, à savoir :

#### **1.7.3.1. Le montant amortissable**

« La base amortissable d'un bien représente la valeur servant de base au calcul de son amortissement comptable. Dans le droit comptable c'est-à-dire le plan comptable général (PCG), la base amortissable est définie comme la valeur brute d'un bien diminuée de sa valeur résiduelle»<sup>23</sup>

La base amortissable = valeur brute (cout d'acquisition HT) – la valeur résiduelle éventuelle

#### **1.7.3.2. Durée d'amortissement**

La durée de l'amortissement est la période pendant laquelle un actif est considéré comme ayant une valeur utile pour l'entreprise. Cette durée est déterminée par la direction de l'entreprise en fonction de divers facteurs varie en fonction du type d'actif.

## **Section02 : Les décisions d'investissement**

L'objectif de cette section est de donner un aperçu sur les décisions d'investissement et ses caractéristiques. Nous exposerons les catégories de la décision d'investissement et la démarche générale des choix d'investissement, et on mettra en évidence les facteurs influençant à la prise de décisions d'investissement.

---

<sup>23</sup> <https://www.compta-facile.com>.

# ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

## **2.1 Définition de la décision et la décision d'investissement**

La décision d'investissement est essentielle à la pérennité et à la croissance d'une entreprise. Elle doit faire l'objet d'une analyse préalable exhaustive et rigoureuse.

### **2.1.1 Définition de la décision**

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 ou plusieurs critères d'évaluation »<sup>24</sup>.

### **2.1.2 Définition de la décision d'investissement**

La définition d'investissement est la décision centrale de la politique de développement de l'entreprise, celle qui détermine les chances de gain et les risques les plus graves. Il s'agit d'une décision financière car elle repose sur l'immobilisation des capitaux. Il convient toutefois de souligner que la rentabilité d'un investissement ne pas des modalités de son financement. Elle est mesurée par le flux net de liquidés que l'investissement dégage sur durée de vie. Les méthodes de décision font appel à l'application des techniques d'actualisation des flux financiers.<sup>25</sup>

## **2.2 Les caractéristique des décisions qui marquant une entreprise**

- Elles concernent les orientations à moyen ou/et long terme d'une entreprise ;
- Elles concernent tout le champ d'activité d'une entreprise ;
- Elles sont généralement pour le but l'obtention d'un avantage concurrentiel ;
- Elles sont déduites de l'analyse de l'environnement concurrentiel dans lequel l'entreprise évolue et construites à partir des ressources et des compétences de cette dernière ;
- Elle sont par nature complexe et généralement élaborées en situation d'incertitude et d'instabilité en nécessitant l'application d'une approche globale dans l'heure mise en place aussi bien interne qu'externe de l'entreprise ;

---

<sup>24</sup>PASCAL Charpenter, « **Management et gestion des organisations** ». Édition ARMAND COLIN, Paris, (2007), P123

<sup>25</sup>J-R EDICHOFFER. « **Précis de gestion d'entreprise** », Edition Nathan. Paris(1996), P12.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

- Elles orientent et influencent les décisions opérationnelles en impliquant par fois d'importants changements organisationnels et managériaux de cette entreprise.<sup>26</sup>

### **2.3 Les catégories de la décision d'investissement**

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

#### **2.3.1 Classification selon l'objet de la décision**

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

##### **2.3.1.1 Les décisions stratégiques :**

Les décisions stratégiques se caractérisent principalement par une centralisation à un haut niveau hiérarchique. Ce qui n'exclut pas un travail de réflexion et de réparation de groupe. Elles présentent un caractère non répétitif et engagent les entreprises sur le long terme. En effet, il est rare qu'une entreprise se lance quotidiennement dans des activités telles qu'une offre politique d'achat, une augmentation du capital, une implantation d'unité de production à l'étranger ou encore le lancement d'un nouveau produit. Enfin ces décisions sont toujours incertaines car les données exogènes en provenance de l'environnement sont parfois difficiles à connaître parfaitement et surtout sont très mouvantes.<sup>27</sup>

##### **2.3.1.2 Les décisions tactique (ou administrative)**

Elles prolongent les décisions stratégiques et commandent aux décisions opérationnelles. Pouvons dire qu'une décision prise par un chef fonctionnel tel qu'une direction des ressources humaines est une décision tactique. Les décisions tactiques correspondent souvent à des décisions de gestion qui peuvent parfois être aidées par des modèles mathématiques<sup>28</sup>.

##### **2.3.1.3 Les décisions opérationnelles**

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

---

<sup>26</sup>BAAKIL Driss, « **management stratégique** », support cours, université Hassan II, Casablanca, P24.

<sup>27</sup>P Conso. Et F Hemici, « **gestion financière de l'entreprise** », 10<sup>ème</sup> édition Dunod, Paris, (2002), P376

<sup>28</sup> Surfeco21 : Cours management : la décision et processus de décision.

l'organisation.<sup>29</sup>

### **2.3.2 Classification selon leur degré de risque**

On peut distinguer trois types de décision :<sup>30</sup>

#### **2.3.2.1 Les Décision certaines :**

Ces décision se caractérisent par un risque nul dans la mesure ou connait le résultat de la prise de décision dans 99%des cas notant toutefois qu'un risque totalement nul n'existe pas (la faute d'un décideur ou un cas de force majeure peut en effet introduire un élément d'incertitude si faible soit-il).

#### **2.3.2.2 Les décisions aléatoires :**

Ces décisions sont un peu moins certaines que les décisions certaines mais un peu plus certaines que les décisions incertaines.

Une décision est dit aléatoire lorsque certaines variable ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise mais sont connues en probabilité.

#### **2.3.2.3 Les décisions incertaines :**

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

### **2.3.3 Classification selon l'échéance des décisions**

On peut désigner : les décisions à long terme et à court terme.<sup>31</sup>

#### **2.3.3.1 Les décisions à long terme**

Dont la préparation est la relativement longue et dont les effets se manifestant parfois sur une longue durée. Pour de telles décisions, les actions correctives sont difficiles, couteuses de telle sorte que leurs effets peuvent être difficilement réversibles. Elles engagent l'avenir de l'entreprise.

---

<sup>29</sup> Idem

<sup>30</sup> Idem

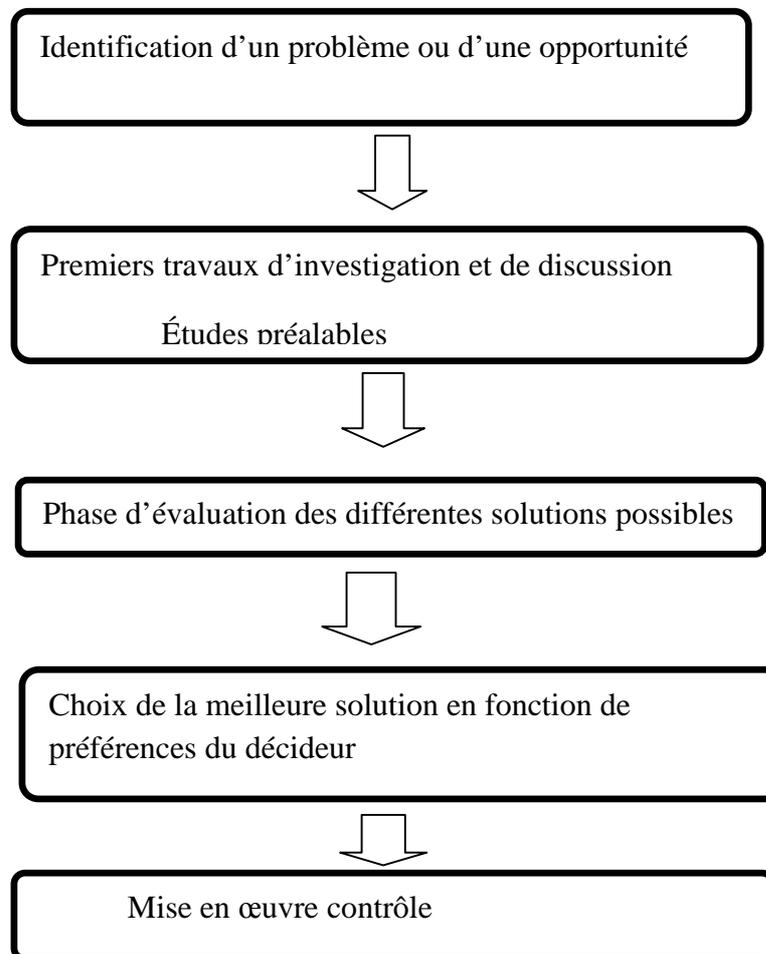
<sup>31</sup> S BALLAND et A BOUVIER « **Management des entreprises** » édition Dunod, Paris, (2008) P42.

### **2.3.3.2 Les décisions à court terme.**

Sont prises rapidement et leur effets se font sentir vite et sont peu durables. Dans ce cas, les actions Correctives peuvent intervenir dans un bref délai. L'avenir de l'entreprise n'est donc pas impacté.

#### **Schéma N°2 : La démarche générale des choix d'investissement**

La démarche générale d'un projet d'investissement peut être décomposée en cinq phases.<sup>32</sup>



Source : J KOEHL : Les choix d'investissement, DUNOD, Paris, 2003, P 21

### **2.4.1 La phase de conception du projet**

C'est la phase la plus importante. Elle s'appuie sur une réflexion globale sur l'entreprise : ses finalités, son environnement, ses points faible et ses points forts, qui conduit à une prise de conscience et à proposer des solutions qui prendront la forme de

<sup>32</sup>J KOEHL « Les choix d'investissement ». Op. Cit. P20.

préconisation stratégique.

### **2.4.2 La phase d'études**

Compte tenu des coûts et délais, il n'est pas possible d'analyser en détail tous les projets, Une présélection est nécessaire. Seuls quelques projets passeront le test de pertinence.

### **2.4.3 La phase d'évaluation**

Les projets sont évalués sur la base d'un critère synthétique qui permet d'en apprécier la rentabilité. Cette évaluation prend en compte les paramètres clés du projet d'investissement : le montant global, la durée de vie et les flux de trésorerie attendus.

### **2.4.4 La phase de décision**

La décision d'investissement ne se résume pas à une analyse financière. Des éléments non financiers doivent aussi être pris en compte. De plus l'évaluation du financière repose sur des hypothèses, il est donc plus important d'identifier ces hypothèses clés que de rechercher des erreurs de calcul.

### **2.4.5 La phase de contrôle**

La planification des investissements doit être couplée avec une procédure de contrôle des réalisations. Cette phase de contrôle permet de s'assurer de l'exécution du projet d'investissement et d'entreprendre les actions correctives qui pourraient s'imposer. Au cours de cette phase, on s'attachera à confronter les prévisions et les réalisations dans la perspective d'améliorer les techniques de prévision et la décision d'investissement.

## **2.5 Les facteurs influencent à la prise de décision d'investissement**

Le processus de prise de décision d'investissement est influencé par différents facteurs :<sup>33</sup>

### **2.5.1 L'environnement externe de l'entreprise**

Cet environnement externe de l'entreprise (national et international) est constitué par l'ensemble des conditions économique, sociales et politiques existantes à un moment

---

<sup>33</sup> Fatima Zeggane, les techniques d'évaluation et les modes de financement d'un projet d'investissement. Mémoire fin de cycle, CCA ,2014.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

donné du temps. Cet environnement peut être positif ou négative selon le degré de stabilité qui caractérisé l'ensemble des conditions précitées.

### **2.5.2 L'environnement interne de l'entreprise**

Il s'agit de l'ensemble des facteurs liés à la taille, le rythme de croissance de l'entreprise, les facteurs qui sont dus à la structure organisationnelle, le système et la méthode de communication dans l'entreprise.

### **2.5.3 La personnalité du dirigeant**

Il s'agit d'étudier le degré d'influence sur le processus de prise de décision qui dépend des caractéristiques de la personnalité du dirigeant, l'intelligence, la compétence, l'expérience, l'attitude face au risque, et l'intégrité morale constituent des facteurs déterminant dans le comportement de dirigeants.

### **2.5.4 Les conditions de prise de décision**

Dans le cas des conditions simples et stable, le dirigeant ne trouve aucune difficulté à prendre des décisions, inversement dans le cas où les conditions sont stables mais complexes et des conditions variables et complexes.

### **2.5.5 L'importance de la décision**

L'importance d'un problème nécessite toujours l'approfondissement d'études à fin de se prémunir contre les risques d'une mauvaise compréhension du problème et donc d'une décision mauvaise.

## **Section 03 : Les méthodes d'évaluation des projets d'investissement**

L'évaluation financière consiste à valoriser les flux financière pour déterminer la rentabilité et le financement d'un projet en utilisent des critères et des techniques afin de prendre la décision financière optimale.

L'évaluation économique quant à elle examine l'impact sur la collectivité (l'économie) dans son ensemble.

### **3.1 L'évaluation financière**

#### **3.1.1 Définition**

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

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

lui sont imposée, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement de projet.<sup>34</sup>

### **3.1.2 Objectifs**

L'évaluation financière vise à :

- 1) Évaluer la solvabilité et la rentabilité du projet de l'entreprise.
- 2) Analyser le risque du projet sur l'entreprise.
- 3) parvenir à mieux définir une stratégie d'entreprise.

### **3.1.3 Notion de rentabilité**

#### **3.1.3.1 Définition de la rentabilité**

La rentabilité est définie comme « l'aptitude de l'entreprise à accroître la valeur des capitaux investis, autrement dit, à dégager un certain niveau de résultat ou de revenu pour un montant donné des ressources engagées dans l'entreprise, Un taux de rentabilité exprime le rapport entre un flux de revenu perçu au cours d'une période et la masse » de capitaux investis pour l'obtenir ». On distingue deux types de rentabilité ; la rentabilité économique et la rentabilité financière.<sup>35</sup>

#### **3.1.3.2 La rentabilité économique :**

La rentabilité économique est un indicateur synthétique, qui exprime l'efficacité du processus d'exploitation, aussi il est nécessaire de la recorder à d'autres indicateurs de mesure et de suivi, et des résultats notamment à La marge.<sup>36</sup>

#### **3.1.3.3 La rentabilité financière :**

CONSO Pierre et COTTA Alain ont défini la rentabilité financière comme suit : « la rentabilité financière est un indicateur qui permet la comparaison du résultat de l'entreprise aux apports des actionnaires. Ce ratio révèle aux actionnaires combien gagne l'entreprise pour chaque dollar qu'ils y ont investi, apports enrichis au fil du temps par l'activité de production et ou de commercialisation et les résultats nets qu'elles ont dégagé, et qui ont été mis en réserves ».<sup>37</sup>

---

<sup>34</sup> Robert Houdayer, Op-cit, P30.

<sup>35</sup> C. HOARAU, « **Analyse et évaluation financière des entreprises et des groupes** » éd Vuibert, Paris, 2008.P172.

<sup>36</sup> R Berzile (1989). « **Analyse financière** », édition HRW, Montréal, P89.

<sup>37</sup> P CONSO, A COTTA, « **Gestion financière de l'entreprise** », ED. Dunod (1998), Paris, P214

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

### **3.1.4 Les procédures de l'évaluation financière**

La construction des échéanciers des flux de trésorerie fait appel à la collecte et à l'analyse de nombreuses données, elle consiste à ;<sup>38</sup>

- Élaboration de l'échéancier des investissements
- Élaboration de l'échéancier d'amortissement
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements (VRI)
- Détermination de besoin en fond de roulement (BFR)
- Élaboration de compte de résultat (CR)

#### **3.1.4.1 L'échéancier des investissements**

L'échéancier d'investissement est un plan des dépenses nécessaires à la réalisation du projet. Il inclut le montant de chaque immobilisation, leur durée de vie. Pour un nouveau projet, il faut estimer les différents coûts de la phase de réalisation, notamment :

- Coût de stockage de matières premiers et produits finis ;
- Coût des équipements ;
- Frais de formation et de personnel ;
- Assurances et taxes ;
- Besoin et fond de roulement ;
- Frais de génie civil ;
- Coût de terrain ;
- Frais d'étude ;

**Tableau N°01 : L'échéancier d'investissement.**

<b>Désignation</b>	<b>Montant des investissements</b>		<b>Échéanciers</b>		
	Valeur en devise	Valeur en Dinar	Année 0	Année 01	Année 02
<b>Total</b>					

Source: Lazary. Op-cit. P 74

<sup>38</sup> Lazary, Op-cit, P 68.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

### **3.1.4.2. L'échéancier d'amortissement**

Un tableau d'amortissement peut être présenté comme suit :

**Tableau N°02 :L'échéancier d'amortissement.**

Rubriques	Valeur d'origine	Taux (%)	Dotations annuelles				Total amorti
			Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	
Total							

Source: Lazary. Op-cit, P74

### **3.1.4.3 La valeur résiduelle des investissements**

. La valeur résiduelle ou de cession doit être ajoutée aux cash-flows de la dernière année du projet.<sup>39</sup>

$$\text{VRI} = \text{valeur nette comptable} - \text{Total des amortissements appliqués}$$

### **3.1.4.4 Détermination de besoin en fonds de roulement (BFR) :**

Le BFR est calculé en fonction du niveau de l'activité, et représente la part de l'actif circulant qui ne peut être financée par des dettes à court terme, nécessitant ainsi des capitaux permanents. Sa formule de calcul est la suivante :

$$\text{BFR} = \text{Stock} + \text{Créances} - \text{Dettes à court terme (hors dettes) financières.}$$

<sup>39</sup>A. Rivet, « **Analyse et politique financière de l'entreprise** », édition Ellipses, France, (2003), P132

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

### **3.1.4.5. Élaboration du tableau des comptes de résultat (TCR) :**

Pour évaluer la capacité d'autofinancement du projet chaque année, il est nécessaire d'élaborer un tableau des comptes de résultat (TCR) qui permettra de calculer la valeur ajoutée produite par l'entreprise et l'excédent brut d'exploitation.

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

- Le chiffre d'affaire et son évolution ;
- Les consommations en matière première ;
- Les frais divers ;
- Les faits personnels ;
- Les dotations aux amortissements ;
- Le taux d'imposition (IBS).

**Tableau N°03 : Le compte des résultats prévisionnels**

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

Source: Lazary, Op.cit. P74.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

### **3.1.4.6. Élaboration de tableau des flux de trésorerie (TFT) :**

Dans cette phase, l'évaluateur rassemble toutes les entrées (revenus) et sorties (dépenses) financières a fin d'analyse les flux de trésorerie générés et dégagés par le projet de manière exhaustive.

**Tableau N°04 : Présentation des flux de trésorerie**

<b>Désignation</b>	<b>Année 0</b>	<b>Année 1</b>	<b>Année 2</b>	<b>Année N</b>
<b>Encaissements</b>				
-Capacité d'autofinancement (CAF)				
-Valeur résiduelle (VR)				
-Récupération de BFR				
<b>Total (1)</b>				
<b>Décaissements</b>				
-Investissement initial				
-Variation du BFR ( $\Delta$ BFR)				
<b>Total (2)</b>				
Cash-flows (3)=(1)-(2)				

Source : E Ginglier., Les décisions d'investissement, édition Nathan, Paris, (1998), P 65

### **3.2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement :**

#### **3.2.1. Définition de l'évaluation économique**

L'évaluation économique est un processus visant à sélectionner les projets qui apportent la plus grande contribution possible au développement économique, en prenant en compte l'intérêt de la collectivité et en les préparant de manière appropriée.<sup>40</sup>

#### **3.2.2. Objectifs**

L'évaluation économique vise plusieurs objectifs tel que :<sup>41</sup>

- Croissance économique (en termes de la valeur ajoutée) ;
- La relation avec l'extérieur (impact du projet sur la balance des paiements)

<sup>40</sup> A. Boughaba, Op.cit. P 86

<sup>41</sup> 77 A. Galesne, « **Choix d'investissement dans l'entreprise** », édition Economica, Paris, (1996), P 43

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

- La répartition des revenus (en étudiant l'effet du projet sur divers types de population) ;
- Divers (création d'infrastructure, sécurité, prospérité de la productivité...).

### **3.2.3. Méthodes d'évaluation économique**

Il existe deux grandes méthodes d'évaluation économique, la méthode des prix de référence et la méthode des effets.

#### **3.2.3.1. Méthode des prix de référence**

La méthode des prix de référence ne cherche pas à savoir comment se force de dire si les avantages du projet sont supérieurs à leurs coûts et, en conséquence, si le bénéfice étant positif le projet peut être raisonnablement réalisé.<sup>42</sup>

##### **➤ Objectifs**

L'évaluation économique à l'aide de cette méthode permet :

- D'identifier les perturbations causées par un projet dans l'économie nationale et de les classer en coûts et avantages économiques.
- Il est ensuite possible de mesurer ces coûts et avantages en utilisant un nouveau système de prix.
- Puis de les comparer en utilisant divers critères pour classer les projets.

##### **➤ Principes d'emplois**

L'emploi de prix de référence consiste à modifier le système des prix des marchés et à le remplacer par un système de prix théorique appelé prix de référence ou prix reflet qui est supposé exprime de façon plus rigoureuse la valeur, pour la collectivité, des facteurs de production affectés au projet. Pour expliquer cette méthode, deux phases sont distinguées.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> Y. Simon, « **Évaluation financière des projets** », 2ème édition, Paris, P 200.

<sup>43</sup> A. Boughaba, Op-cit, P 93.

- **La première** consiste à déterminer le système des prix de référence valable pour l'économie nationale et spécifiquement les prix de référence des biens et services concernés par le projet
- **La deuxième** phase procède au calcul proprement dit d'un bénéfice associé au projet, de ses prix et de ses quantités physiques

### **3.2.3.2. Méthode des effets**

La méthode des effets sert donc à faire apparaître et examiner l'insertion du projet dans l'économie nationale impliquant la nécessité de bien connaître le contexte national, et en particulier la structure de l'appareil productif.<sup>44</sup>

#### ➤ **Objectifs**

La méthode des effets ne diffère pas de la méthode précédente quant à ses objectifs. Elle consiste à rechercher les différentes perturbations ou effets entraînés par le projet sur l'ensemble de la collectivité.

#### ➤ **Principe d'emploi**

Cette méthode s'efforce essentiellement de prévoir concrètement l'insertion du projet dans l'économie nationale en comparant la situation avant et après son insertion.

Pour ce faire, il lui sera nécessaire de :

- Identifier les différences significatives entre les situations économiques avant et après le projet ;
- Mesurer ces différences (en terme quantitatifs) ;
- Apprécier dans quelles mesures les différences ainsi reconnues et déchiffrées peuvent être considérées comme des avantages ou des inconvénients pour les agents intéressés ;
- Apprécier, s'il y a lieu, le rapport entre les avantages et les inconvénients.

### **3.3. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière**

On distingue deux types de relations<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> D. Ogien, D « **Gestion financière de l'entreprise** » édition Dunod, Paris(2008), P 57

<sup>45</sup>R. Houdayer, Op. Cit, P 31-32.

## ***Chapitre I : Généralités et concept de base sur l'investissement***

---

### **➤ Relation de complémentarité**

Lorsqu'on parle de complémentarité, l'évaluation économique vient compléter l'évaluation financière en considérant les mêmes flux financiers tout en intégrant des critères supplémentaires comme les impacts sur l'infrastructure. Il est crucial que l'analyse des projets collectifs prenne en compte les aspects économiques et que leur rentabilité se reflète également dans leur rentabilité financière.

### **➤ Relation de concurrence**

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

## **Conclusion**

Tout au long de ce chapitre, nous avons présenté les notions de base relatives aux investissements et ainsi le processus décisionnel car la décision d'investir joue un rôle important dans la création de la richesse et développement de l'entreprise. Par conséquent, il est essentiel pour l'investisseur de mener une étude financière approfondie de son projet, en analysant les méthodes et les techniques d'évaluation financière de projet d'investissement.

## CHAPITRE II

# CHOIX DE FINANCEMENT EN MILIEU BANCAIRE

### **Introduction :**

Le financement de projet d'investissement est une étape cruciale pour toute organisation cherchant à concrétiser ses ambitions de croissance, d'innovation ou de modernisation.

Ce chapitre s'attache à explorer les différentes dimensions du choix de financement d'un projet d'investissement.

Cette étude se divise en trois sections principales. Dans la première section, nous examinerons les sources de financement disponibles ainsi que les risques inhérents à chacune d'entre elles. La deuxième section sera dédiée aux critères essentiels qui guident le choix du financement le plus approprié pour un projet donné. Enfin, la troisième section détaillera la structuration d'un plan de financement, élément indispensable pour assurer la faisabilité et le succès du projet. Ce chapitre vise à fournir une compréhension complète des mécanismes financiers nécessaires pour soutenir efficacement les projets d'investissement.

### **Section 01 : Les sources et les risques de financement des projets d'investissements.**

Dans cette section, nous explorerons les différentes options de financement disponibles aux entreprises, en insistant sur les financements par fonds propres, quasi-fonds propres et endettement. Nous examinerons également les avantages et les risques associés à chaque type de financement, ainsi que les facteurs à prendre en compte pour faire un choix éclairé. En comprenant les implications financières de chaque option, les entreprises pourront optimiser leur structure de financement et maximiser leurs chances de succès dans un environnement économique en constante évolution.

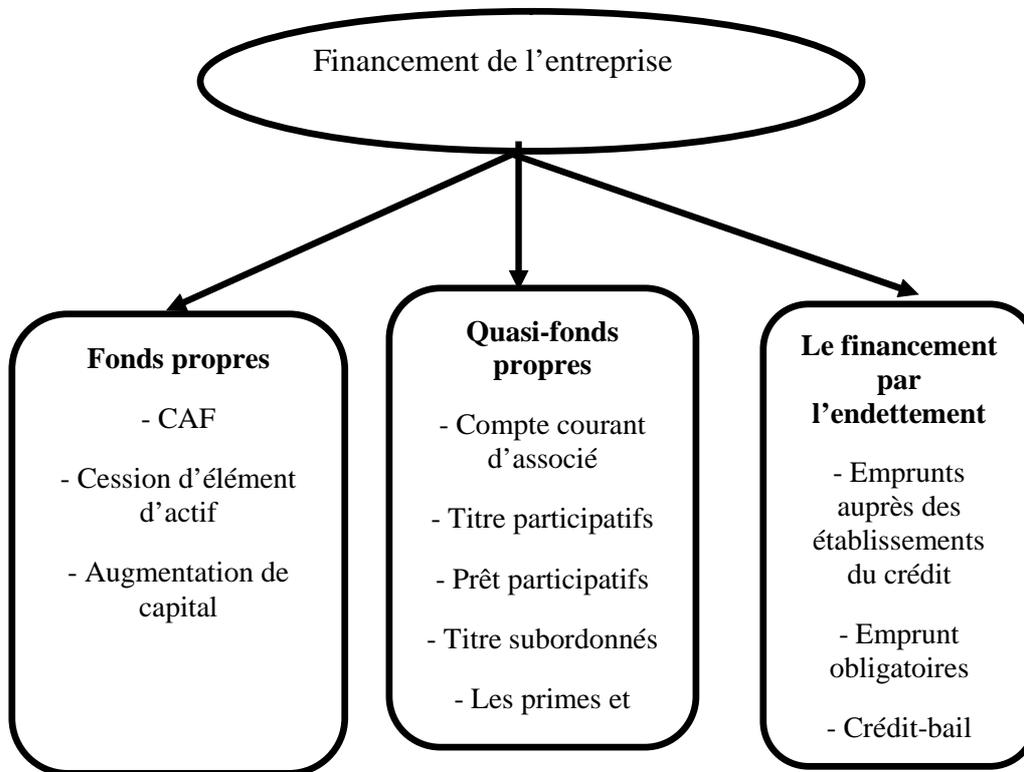
#### **1.1 Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement :**

Afin de financer ses activités, une entreprise peut recourir à diverses sources de financement. L'un des éléments clés de sa stratégie financière consiste à choisir les options de financement les plus appropriées. Toutefois, pour effectuer un choix éclairé, il est essentiel de connaître au préalable l'ensemble des sources de financement possibles. De manière générale nous distinguons : « le financement par fonds propres, le financement par quasi-fonds propres et le financement par endettement »<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup>J. Barreau, J. Delahaye, F. Delahaye, « **Gestion financière** », 8<sup>ème</sup> édition, Edition Dunod, Paris, (2006), P 204

Schéma N°03 : les différentes sources de financement des investissements



Source : J BARREAU, J DELAHAYE, «**Gestion financière, manuel et application**»<sup>9<sup>ème</sup></sup> édition Dunod, Paris, 2000, P 351.

### 1.1.1 Les financements par fonds propres

Les fonds propres d'une entreprise regroupent à la fois l'ensemble des capitaux apportés par les actionnaires lors de la création de la société et à l'occasion d'une augmentation de capital, ce financement peut avoir trois sources

#### 1.1.1.1 L'autofinancement

Il est défini comme : « le surplus monétaire que l'entreprise tire de son activité d'exploitation et qui reste à sa disposition de façon plus ou moins durable »<sup>47</sup>

Lorsque les réserves de l'entreprise sont suffisantes, on peut décider de réaliser l'investissement sans faire appel à des capitaux propres « Toutes les dépenses sont Alors financées par des capitaux propres à l'entreprise. C'est ce qu'on appelle

<sup>47</sup> P. Conso, et F. Henici, « **Gestion financière de l'entreprise** », 9<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, (1999), P 38

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

l'autofinancement »<sup>48</sup>. Donc l'autofinancement est le résultat de la différence entre la CAF et les dividendes<sup>49</sup>

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

### ❖ Méthode de calcul de CAF

Deux méthodes peuvent être utilisées pour calculer la capacité d'autofinancement : la méthode additive et la méthode soustractive<sup>50</sup>

#### ➤ Méthode additive

Dans cette formule, la base de calcul est l'EBE, auquel on ajoute et on déduit les éléments cités dans le tableau ci-dessous.

**Tableau N°05** : Calcul de la capacité d'autofinancement selon la méthode additive

<b>Excédent brut d'exploitation (ELBE)</b>	
+	Autre produits d'exploitation encaissable
-	Autre charges d'exploitation décaissables
+	Produits financiers décaissables
-	Charges financières décaissables
+	Produits exceptionnels encaissables (sauf produits des cessions d'élément d'actif)
-	Charges exceptionnelles décaissables
=	<b>Capacité d'auto financement</b>
-	Dividendes
=	<b>Autofinancement</b>

Source : ASTIEN.E, «Analyse comptable et financière, contrôle de gestion et gestion prévisionnelle», 2<sup>ème</sup> édition, Foucher, Paris, 2000, P7.

#### ➤ Méthode soustractive

Dans cette formule, la base de calcul est le résultat net de l'exercice. On lui enlève les produits non encaissables et on ajoute les charges non décaissables. Ils peuvent être qualifiés de « fictifs » puisque simplement calculés.

<sup>48</sup> R. Ogre, « **La décision d'investir** », Edition clé international, Paris, (1978), P7

<sup>49</sup> B. Et F. Grandguillot (2015). « **L'essentiel de l'analyse financière** », 12<sup>ème</sup> édition Gualino l'extenso, P 75.

<sup>50</sup> E. ASTIEN, «**Analyse comptable et financière, contrôle de gestion et gestion prévisionnelle**», 2<sup>ème</sup> édition, Foucher, Paris, 2000, P7.

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

**Tableau N°06 :** Calcul de la capacité d'autofinancement selon la méthode soustractive

<b>Résultat de l'exercice</b>	
+	Charges non décaissables (dotations aux amortissements, dépréciation et prévisions)
-	Produits non encaissables (reprises sur amortissements, dépréciation et prévisions)
-	Quote-part de subvention virée au résultat
+	Valeur nette comptable(VNC) d'élément d'actifs cédés
-	Produits des cessions d'éléments d'actifs
=	<b>Capacité d'auto financement</b>
-	Dividendes
=	<b>Autofinancement</b>

Source : ASTIEN.E(2000), Op.cit P7.

### 1.1.1.2 Les cessions d'actifs :

La cession d'élément d'actif consiste à « Récupérer aujourd'hui une somme de capitaux et à se priver des flux financiers que l'on pourrait percevoir sur une certaine durée»<sup>51</sup>

Les cessions d'éléments d'actif peuvent résulter :

- Le renouvellement régulier des immobilisations, accompagné de la vente des biens remplacés chaque fois que cela est possible.
- Certaines entreprises peuvent être obligées de vendre des immobilisations non essentielles pour obtenir des capitaux. Cette contrainte les pousse à céder des actifs qui ne sont pas cruciaux pour leur activité principale.
- La mise en œuvre d'une stratégie de recentrage. L'entreprise cède des usines, des participations, voir des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce. Dans ce cas, les sommes en jeu sont souvent considérables.

### 1.1.1.3 L'augmentation de capital :

Sous l'aspect financier, l'augmentation de capital est une opération de financement qui est réalisée soit directement par la constitution d'une encaisse initiale, en vue de l'acquisition d'un capital de production, soit indirectement par l'apport en nature des éléments d'actif<sup>52</sup>.

- **Augmentation de capital en numéraire**

Cette opération consiste à créer et à vendre de nouvelles actions de la société en échange de fonds supplémentaires. Lors de cette augmentation de capital, les actionnaires actuels

<sup>51</sup>J. Koehl « **Choix des investissements** » Edition Dunod, Paris, (2003), P.111.

<sup>52</sup>J. BARREAU, J.DELAHAYE, «**Gestion financière, manuel et applications**», 4ème édition, Dunod, Paris, 1995, P353.

## ***Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire***

---

bénéficient d'un droit de souscription préférentielle, leur donnant la priorité pour acheter ces nouvelles actions avant qu'elles ne soient proposées à d'autres investisseurs<sup>53</sup>.

- **Augmentation de capital par des apports en nature**

C'est une opération qui entraîne la modification des statuts de la société. Elle peut avoir des conséquences importantes sur la répartition du capital social. Sous l'aspect financier, l'augmentation de capital en numéraire modifie de manière très sensible la situation financière de l'entreprise. Elle apporte à l'entreprise les ressources nécessaires à la couverture de ses besoins. Et elle renforce en même temps l'importance des capitaux propres. Elle accroît donc le crédit de l'entreprise auprès des tiers et augmente sa capacité d'emprunt<sup>54</sup>.

- **Augmentation de capital par conversion de créances**

« 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. »<sup>55</sup>

- **L'augmentation de capital par incorporation de réserves**

- Cette modalité consiste à prélever dans les réserves pour accroître le capital, en échange, l'actionnaire reçoit des actions gratuites.
- Cette opération implique la fusion des poste comptables « capital social » et «réserves», pour le même total de fonds propres, le montant des capitaux propres demeure donc inchangé. C'est pourquoi la valeur globale de l'entreprise ne change pas lors de l'adoption d'un tel financement.

- **Avantages**

On distingue :<sup>56</sup>

- ✓ L'entreprise ne supporte aucune charge financière ;
- ✓ Accroissement des ressources financières de l'entreprise ;

---

<sup>53</sup>J. BARREAU, J.DELAHAYE, «**Gestion financière, manuel et applications**», 4ème édition, Dunod, Paris, (1995), P354

<sup>54</sup>I. Chambost, et T. Cuyaubère, « **Gestion financière** », 5ème édition corrigés, Dunod, (2011), P 54

<sup>55</sup>Idem, P 59.

<sup>56</sup>El Kebir et El-Akri, « **Décision de financement, décision d'investissement** », édition Gesaha, (2008), P 147.

## ***Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire***

---

✓ Évolution de la structure financière de l'entreprise.

- **Limites**

On peut citer :<sup>57</sup>

✓ La diminution du pouvoir sur les décisions de l'entreprise par les actionnaires (augmentation du nombre d'actionnaire) ;

✓ La politique de versement des dividendes par l'entreprise peut donc se traduire par un coût plus élevé que celui relatif au recours à l'emprunt.

- **Augmentation de capital par paiement de dividendes en actions**

Cette modalité consiste à proposer aux actionnaires de convertir les dividendes qui leur reviennent de droit en actions.

- **Augmentation de capital par fusion ou par scission**

Dans une fusion, une société appelée «société absorbante" prend possession de tous les actifs, créances et passifs d'une autre société, appelée «société absorbante"

### **Les Avantages et inconvénients de l'augmentation de capital**

- **Avantages**

- Augmentation des ressources financières se traduit une hausse (augmentation) des capitaux propres, ce qui renforce la capacité d'endettement en l'absence de nouveaux emprunts.

- Les fonds obtenus grâce à l'augmentation permettront de financer le développement de l'entreprise ou rembourser des dettes (désendettement).

- **Les inconvénients**

- Les actionnaires qui n'ont pas participé à l'augmentation de capital voient leur part dans le capital diminuer.

- L'augmentation de la capitale est constitué une forme de financement que l'entreprise peut solliciter à des intervalles relativement espacés, généralement entre 2 et 3 ans

---

<sup>57</sup>El Kebir et EL-Akri, Op.cit. P 153.

## ***Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire***

---

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

« Ce sont des sources de financement hybrides dont la nature se situe entre les Fonds propres et Dettes financiers »<sup>58</sup> nous distinguons :

#### **1.1.2.1 Le compte courant d'associés**

Cette méthode permet à l'entreprise de se procurer des capitaux importants sans engager de formalités complexes et onéreuses. Elle consiste pour l'associé à signer une convention de blocage avec laquelle il s'engage à ne pas retirer une somme d'argent dont il dispose en compte courant<sup>59</sup>

#### **1.1.2.2 Les titres participatifs**

Les titres participatifs sont des titres de créances dont l'émission est réservée aux sociétés de secteur public et aux sociétés. Ils ne sont remboursable qu'une en cas de liquidation de la société ou à l'expiration d'un délai qui ne peut être inférieur à 7 ans. Ils ne sont remboursables qu'après règlement de toutes les autres créances. Leur rémunération comporte une partie fixe et une partie variable, indexée sur le niveau d'activité ou de résultat de la société<sup>60</sup>

#### **1.1.2.3 Les prêts participatifs**

Les prêts participatifs sont accordés par les établissements de crédit au profil des entreprises qui souhaitent améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement. Les prêts participatifs peuvent être assortis d'une clause de participation aux résultats.<sup>61</sup>

#### **1.1.2.4 Les titres subordonnés<sup>62</sup>**

Les titres subordonnés sont des obligations auxquelles est attachée une clause de subordination. Cette clause conditionne le remboursement du titre subordonné au désintéressement préalable des autres créanciers. Quant à l'ordre de remboursement entre prêts participatifs, titres participatifs et titres subordonnés.

Il existe deux formes de titres subordonnés :

---

<sup>58</sup> J. Barreau, Delahaye, « **Gestion financière** », Edition Dunod, Paris, (2001), P 361

<sup>59</sup> A. Boughaba, (2005). op.cit.P.160.

<sup>60</sup> J. Barreau et autre, (2006), Op.cit. P 434.

<sup>61</sup> J. Barreau, et autre(2005). « **Gestion financière** », édition, Dunod, 13<sup>ème</sup> édition, Paris, P377.

<sup>62</sup> Idem, P378

## ***Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire***

---

- **Les titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI):** ne peuvent être remboursés qu'au moment de la liquidation de l'entreprise, une fois que tous les créanciers ont été désintéressés. Le versement d'intérêts sur ces titres dépend également de la distribution de dividendes par la société et de l'autorisation de l'assemblée pour ce versement.
- **Les titres subordonnés remboursables (TSR):** ont généralement une échéance de 10ans et le paiement d'intérêt n'est pas soumis aux mêmes conditions.

### **1.1.2.5 Les primes et subvention**

Les entreprises peuvent recevoir des subventions directes ou primes de l'état, des organismes publics ou des collectivités locales. Il existe également des subventions indirectes constituées par des mises à disposition gratuite de biens de production ou par des cessions de terrains ou de bâtiments pour un prix inférieur à leur valeur marchande.<sup>63</sup>

### **1.1.3 Le financement par endettement**

Lorsque les ressources internes d'une entreprise ne suffisent pas à couvrir ses besoins, notamment en période de forte croissance, elle doit chercher des sources alternatives de financement externe pour répondre à ces besoins. On peut distinguer ainsi :

#### **1.1.3.1 Les emprunts auprès des établissements du crédit**

« Les banques proposent de nombreuses possibilités de financements aussi bien à court terme qu'à long terme pour répondre aux besoins des entreprises. Lorsque le projet à financer s'inscrit dans la durée, la banque proposera un emprunt sur plusieurs années. Ce type d'emprunt est appelé indivis lorsqu'il n'y a qu'une seule banque qui intervient dans l'opération. Un contrat de prêt est signé entre le prêteur et l'entreprise prévoyant le taux d'intérêt, les dates d'échéance, la durée de remboursement et les modalités de remboursement.»<sup>64</sup>

---

<sup>63</sup>R. HOUDAYER, « **Évaluation financière des projets** », Edition Economica, Paris, (1999), p 266

<sup>64</sup>I. Calme, J. Hamelin, Jean Philippe la Fontaine, Sylvie Duc roux, Fabien Gerbaud « **Introduction à la gestion** », 3<sup>ème</sup> édition, 2013, P 230-240.

## **Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire**

---

### **1.1.3.2 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. »<sup>65</sup>

#### **1.1.3.3 Le crédit-bail :**

« Le crédit-bail est un contrat de location, portant sur un bien meuble ou immeuble, assorti d'une option d'achat à un prix fixe d'avance. »<sup>66</sup>

Le crédit-bail, appelé aussi "leasing", permet de financer des équipements sans faire d'apport. Il peut donc être une solution intéressante de financement du matériel et des véhicules pour les entreprises qui ne souhaitent pas faire appel à l'emprunt bancaire.

- **Avantages**

Telle que :<sup>67</sup>

- ✓ Financement souple, rapide sans décaissement initial important.
- ✓ Durée prévue de mise à disposition du bien selon les besoins.
- ✓ Le bien loué n'est pas amortissable, perte de l'économie d'impôt dû à l'absence de la charge d'amortissement.

- **Limites**

On distingue :<sup>68</sup>

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

### **1.2 Le risque**

Le risque comprend « à un traitement spécifique de l'information qui externalise une charge ou une perte prévisible ou probable et qui donnera lieu à des arbitrages entre le présent et futur. Le taux d'actualisation va jouer un rôle capital »<sup>69</sup>

---

<sup>65</sup>J. Barreau, Op.cit. P 379.

<sup>66</sup>J. Barreau, Delahaye, et F. Delahaye, Op.cit. P 204

<sup>67</sup>D antraigne, « **Gestion des investissements, rentabilité financière** », P 4

<sup>68</sup>J. Barreau, J « **Delahaye et F. Delahaye** ». Op. Cit. P 319.

<sup>69</sup>R. HOUDAYER, Op.cit, P148

### **1.2.1 Typologies des risques**

L'investissement se décline en plusieurs typologies<sup>70</sup>

#### **1.2.1.1 Le risque de marché :**

C'est le risque qui survient à la suite de perte qui peut résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent un portefeuille.

#### **1.2.1.2 Le risque de liquidité :**

Ce risque concerne les placements financiers qui sont très difficiles à liquider, c'est-à-dire à vendre rapidement en cas de besoin de liquidité. Les banques reçoivent des dépôts à court terme de leurs clients et font des prêts à moyen et long terme.

#### **1.2.1.3 Le risque d'exploitation**

Ce risque est lié à l'incertitude des rendements d'exploitation. Il dépend essentiellement de la ventilation des charges entre charges variables et charges fixes.

#### **1.2.1.4 Le risque de défaut**

Risque qu'un emprunteur ne puisse pas verser les intérêts de l'emprunt ou rembourser le capital.

#### **1.2.1.5 Le risque pays**

Dans le langage des assureurs, le risque pays désigne les dangers spécifiques à un pays avec lequel traite une entreprise et qui peut poser un danger pour la continuité de ses opérations ou de celle de ses fournisseurs ou clients : révolution, coup d'État. Au sens strict, le risque pays est la probabilité qu'un pays n'assurera pas le service de sa dette extérieure.

#### **1.2.1.6 Le risque de crédit**

C'est le risque que l'emprunteur ne rembourse pas sa dette à l'échéance fixée. Préoccupation majeure pour les organismes bancaires, il concerne aussi les entreprises via les créances qu'elles accordent à leurs clients sous la forme d'encours.

---

<sup>70</sup>J. « Perard, Dictionnaire de finance » édition Vuibert, Paris, (1999), P 187.

## ***Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire***

---

### **1.2.1.7 Le risque de contrepartie**

Risque pour une banque ou une entreprise qu'une contrepartie n'honore pas ses obligations envers elle.

### **1.2.1.8 Le risque résiduel**

C'est le risque subsistant après le traitement du risque, ou le risque subsistant après que des mesures de prévention ont été prises

### **1.2.2 Les techniques pour diminuer le risque d'investissement :**

Pour réduire le risque lié à l'investissement, les économistes et les gestionnaires recommandent

#### **1.2.2.1 La divisibilité de l'investissement**

C'est-à-dire si l'on a la possibilité de diviser l'investissement en tranches autonomes le risque diminue.

#### **1.2.2.2 La réversibilité de l'investissement**

En cas de conjoncture défavorable, on peut envisager, une autre affectation à faible coût du matériel ou bien sa revente sur le marché de l'occasion, dans ce cas le risque diminue.

#### **➤ La flexibilité de l'investissement :**

Un investissement flexible est celui qui peut s'adapter rapidement aux conditions du marché sans nécessiter des dépenses importantes. Pour minimiser les risques liés aux fluctuations économiques, il est recommandé de privilégier les investissements flexibles.

## **Section 02 : Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement**

L'objectif de cette section est de déterminer les différents critères d'un projet d'investissements, qui peut réaliser et contrôler la rentabilité d'évaluation d'un projet. Nous distinguons généralement deux critères :

- ✓ Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain.
- ✓ Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir incertain.

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

### 2.1 Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement en avenir certain

Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement correspondant à « Un ensemble d'outils financiers à la décision, permettant de classer les différents projets d'étudiés, ou de sélectionner les projets acceptables. Compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise »<sup>71</sup>

#### 2.1.1 Les critères non fondés sur l'actualisation (méthode statique)

Il s'agit des indicateurs qui ne prennent pas en compte le facteur « temps ». Nous trouvons :

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

Le TRM se base sur les bénéfices comptables plutôt que sur les flux monétaires de la firme, il se définit comme « le bénéfice annuel moyen après impôt, divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet »<sup>72</sup>

**Formule mathématique :**<sup>73</sup>

$$\text{TRM} = \frac{\text{resultatmoyen}}{\text{montantmoyendescapitauxengagé}} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{bt}{n}}{\frac{1+VR}{2}}$$

Tel que :

- **B** : Bénéfice net comptable ;
- **I** : investissement initial ;
- **N** : durée du projet en année ;
- **VR** : valeur résiduelle ;

**Règle de décision** : On accepte un projet dont le taux de rentabilité moyen est supérieur à une certaine norme fixée d'avance par l'entreprise.

**Avantage de la méthode** : l'avantage de cette méthode d'évaluation et qu'elle est facile et simple pour le calcul de la rentabilité d'un projet.

**Inconvénients de la méthode** :

- L'évaluation est basée sur les résultats et non sur les flux de trésorerie ;

<sup>71</sup> Pilerdier et J Latreyet, « Finance d'entreprise », 7<sup>ème</sup> Edition Economica, Paris(1999), P 285.

<sup>72</sup> Jacky Koehl, « choix des investissements », Ed, Dunod, Paris, (2003), P37.

<sup>73</sup> Nathalie Morgue, « le choix des investissements des entreprises », Ed, Economica, Paris, (1990), P 27.

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

- L'évaluation est basée sur des informations comptables et non économiques ou réelles ;

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

« C'est le temps nécessaire pour récupérer le capital investi. Les flux nets de trésorerie sont additionnés année par année jusqu'à à représenter l'investissement initial. Le délai de récupération est le temps nécessaire pour que l'investissement soit rentable. »<sup>74</sup>

#### Formule mathématique<sup>75</sup>

Le premier cas : cash-flow constant :

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

- Tous projets dont le DRS est supérieur à la norme fixée par l'entreprise sont rejetés

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

$$\sum CF_k = I_0$$

Tel que :

- **DRS** : Délai de récupération simple
- **CFK** : cash-flow généré a la période k
- **I0** : Capital initial
- **Règle de décisions** : ce critère est basé sur l'idée que, la durée la plus courte est la plus intéressante pour un investissement.<sup>76</sup>

Parmi les projets indépendants, l'entreprise doit réaliser tous les projets dont la période de récupération est inférieure à un seuil préalablement déterminé.

Lorsqu'il s'agit de projet mutuellement exclusif, l'entreprise choisi celui dont le délai de récupération est plus court.

#### ➤ Avantages de la méthode :

- La simplicité au niveau des calculs et l'utilité pratique ;
- La possibilité, pour un décideur, d'anticiper la liquidité future en fonction de délai de récupération.
- La comparaison des flux de trésorerie et non des résultats comptable.

<sup>74</sup> H, Hutin. « **Toute la finance d'entreprise** », Édition d'organisation, 2<sup>ème</sup> Édition, France (2003), P310.

<sup>75</sup> Lasary, Op.cit, P14.

<sup>76</sup> Jacky Kohel, « **le choix des investissements** », Ed, Dunod, Paris,(2003), P39.

➤ **Les inconvénients de la méthode :**

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

### 2.1.1.3 Le délai de récupération du capital investi (DR)

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

Il est représenté par la formule suivante :<sup>77</sup>

$$I = \sum_{t=1}^{DRC} CFT$$

Tel que :

- **I0** : Investissement initial ;
- **CF** : cash-flows générés à la période t
- **DRC** : Délai de récupération.

➤ **Règle de décision** : la méthode de délai de récupération sert comme :

- Critère de projet : tout projet ne sera accepté que si le délai de récupération est inférieur à une certaine norme fixée par l'entreprise :

- Critère de sélection : entre deux projets, l'entreprise choisie celui dont le délai de récupération est plus court.

➤ **Les avantages**

- Facilité d'application :
- Il tient compte de l'impact d'un projet d'investissement sur la liquidité de l'entreprise :
- Il donne une idée du risque que comporte un projet d'investissement.

• **Les inconvénients**

- Fixation subjective et arbitraire du délai de récupération critique ;
- Il ne tient pas compte de la valeur temporelle de l'argent :
- Il ignore les flux monétaires qui interviennent après le délai critique.

---

<sup>77</sup>A Rivet, « **Gestion financière** », Édition Ellipses Marketing S.A, Paris, (2003), P.138

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

### 2.1.2 Les critères temporels (dynamique)

Les méthodes dynamiques fondées sur l'actualisation, « techniques consistant à déterminer la valeur future d'une somme d'aujourd'hui. L'actualisation, en calculant la valeur actuelle de toute somme future, Permet de rendre comparables des flux qui n'apparaissent pas à la même date »<sup>78</sup>

On utilisant la notion d'actualisation, on peut étudier les quatre critères suivants qui sont indispensables pour l'évaluation de la rentabilité :

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

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

La valeur actuelle nette (VAN) appelée aussi bénéfice actualisé est la différence entre la somme des flux nets actualisée d'exploitation sur toute la durée de vie de l'investissement et le capital investi<sup>79</sup>.

**Formule mathématique**

$$VAN = -I + \sum_{t=1}^t CF_t(1+i)^t$$

Tel que :

- **I0** : Investissement initial
- **CF<sub>t</sub>** : Cash-flows à la période t
- **i** : Taux d'actualisation
- **t** : Durée de vie du projet

Quand les flux attendus sur la période considérée sont constants, la formule mathématique est la suivante :

$$VAN = I_0 + CF \frac{1(1+i)^t}{i}$$

#### • Règle de décision

Le résultat de la VAN peut avoir trois cas différents :

- La  $VAN > 0$  le projet est acceptable (décision d'investissement)

<sup>78</sup>Abdallah Boughaba et autre, op.cit, P341

<sup>79</sup>Lasary, « évaluation et financement de projets », Op.cit, P112.

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

- La VAN < 0 Le projet est rejeté
- La VAN = 0 le projet est neutre (décision de indifférente).

Donc, pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, sa VAN doit être strictement positif, et ce projet d'autant plus intéressant que sa VAN est plus élevé, entre plusieurs projets on choisit celui qui possède une VAN plus forte.<sup>80</sup>

- **Avantages de la décision** : la VAN sert à :<sup>81</sup>
  - Mesurer la rentabilité de l'investissement
  - permet de comparer les projets utilisant les mêmes taux d'actualisation.

- **Les inconvénients**

La VAN présente plusieurs inconvénients, parmi lesquels on peut citer :<sup>82</sup>

- La VAN dépend du taux d'actualisation.
- La VAN est très sensible à la variation du taux d'actualisation, car plus ce taux n'augmente, plus la valeur actuelle des cash-flows diminuent et le contraire est juste.

### 2.1.2.2 L'indice de profitabilité (IP)

L'indice de profitabilité mesure l'efficacité du capital investi. Il se calcule en rapportant les encaissements actualisés aux décaissements initiaux.<sup>83</sup>

La formule mathématique<sup>84</sup> :

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

- **Règle de décision** :
  - Pour les projets indépendants, on accepte les projets dont l'IP est supérieur à 1 ;
  - Lorsqu'on doit choisir parmi plusieurs projets alors qu'une ressource est limitée, il faut classer les projets selon leur indice de profitabilité et choisir les projets dont l'IP est plus élevé, jusqu'à ce que la contrainte de ressources soit saturée.

<sup>80</sup> GALESNE Alain. « Choix d'investissement dans l'entreprise » Edition Economica, Paris, (1996). P 45.

<sup>81</sup> Pierre Cabane, OP-Cit, P120.

<sup>82</sup> Teulie Jacques, Topscalian Partrick, « Finance d'entreprise », 4<sup>ème</sup> édition Vuibert, Paris, (2005), P 188.

<sup>83</sup> Pierre Cabane, Op-cit, P 120.

<sup>84</sup> Lazary, Op-cit, p177

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

---

- **Avantages :**

- L'IP est considéré comme le meilleur critère parmi ceux qu'on a cité, il ne montre la rentabilité d'une unité monétaire investie
- Il permet de comparer entre deux projets dont la mise de fonds initiale est différente.

- **Inconvénients :**

- L'IP ne permet pas de comparer des projets de durée différente
- Difficile de mettre en œuvre si les flux ne sont pas tous positifs.

### 2.1.2.3 Le taux de rentabilité interne

Le taux de rentabilité interne est « le taux par lequel il y a équivalence entre le coût de l'investissement et les recettes d'exploitation »<sup>85</sup>. En d'autres termes « le taux actuariel pour la VAN du projet est nulle »<sup>86</sup>. Cette méthode a les mêmes fondements que ceux de la VAN, elle consiste à rechercher pour quel taux d'actualisation on obtient l'égalité entre l'investissement et la valeur actuelle des cash-flows nets attendus.

**Formule mathématique :**<sup>87</sup>

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

- **Règle de décision :**

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

Le calcul pratique d'un TRI peut se faire soit par la résolution mathématique soit par l'interpolation linéaire (essais successifs). Dans le cas où le TIR est déterminé par des essais successifs. On doit déterminer deux VAN dont les signes sont différents (une positive et une

---

<sup>85</sup> D, Babusiaux, « **décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise** », Éditions Economica, Paris, 1990.P97.

<sup>86</sup> F, Bancel, (A) Richard, « **les choix d'investissement** » Édition Economica, Paris, (2002), P56.

<sup>87</sup> M, Bellalah, gestion financière, édition Economica, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, (2004), P364.

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

autre négative) et correspondantes à des taux d'actualisation dont la différence n'excède pas deux points, Il s'agira ensuite de faire une interpolation représenté comme suit :<sup>88</sup>

$$TRI = T_1 + \frac{(t_1 - t_2) * VAN}{/VAN/ + VAN_1}$$

Tel que :

$T_1$  : le taux d'actualisation pour une  $VAN_1 > 0$

$T_2$  : le taux d'actualisation 2 pour une  $VAN_2 < 0$

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

- **Les avantages**

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

- **Les inconvénients :**

- Le TIR est un calcul actuariel, il présente des limites importantes
- La première limite de TIR est liée à l'hypothèse implicite de réinvestissement des flux de trésorerie dégagés aux taux interne de rendement<sup>89</sup>

### 2.1.2.4 Le critère du délai de récupération actualisé (DRA)

Le délai de récupération actualisé (DRA) est « le temps nécessaire pour que la VAN des Cash-flows cumulés actualisés devienne positive »<sup>90</sup>

<sup>88</sup>C, HORNGREN, (A) Bhimani et Autre, « **Contrôle de gestion et gestion budgétaire** », Édition Pearson Education, 3<sup>ème</sup> Édition Paris, 2006.P 292.

<sup>89</sup>Teulie Jacques, Topscalian Patrick, « **Finance d'entreprise** », 4<sup>ème</sup> Ed Vuibert, Paris, (2005), P, 188.

<sup>90</sup>F, Bancel. , A, Richard. Op. Cit, P60.

### Formule mathématique

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

**Principe :** « Pour pouvoir décider de la réalisation d'un projet, on compare le délai calculé à un délai établi par la direction de l'entreprise et on réalise les projets indépendants qui sont conformes aux objectifs stratégiques »<sup>91</sup>

- **Règle de décision :**

Ce critère favorise donc la notion de solvabilité et de liquidité. Le choix se fait alors de deux manières :

- Si l'investissement indépendant, l'entreprise fixe un délai maximal de récupération des fonds et tout projet ayant un délai de récupération supérieur est écarté.
- Si l'investissement parmi plusieurs projets, l'entreprise choisit celui qui présente le délai de récupération le plus court

- **Avantage :**

- Ce critère évalue la rentabilité d'un investissement à partir de la période nécessaire pour que les gains générés par cet investissement couvrent la dépense initiale.
- Ce critère répond à un problème majeur de beaucoup d'entreprises : la liquidité, en privilégiant la rapidité de récupération des fonds qui permettent de saisir de nouvelles opportunités et de s'adapter aux modifications de l'environnement.

- **Les inconvénients**

- Il ignore les flux de trésorerie actualisés après la période de remboursement.
- La méthode pénalise les investissements à un délai de récupération long.

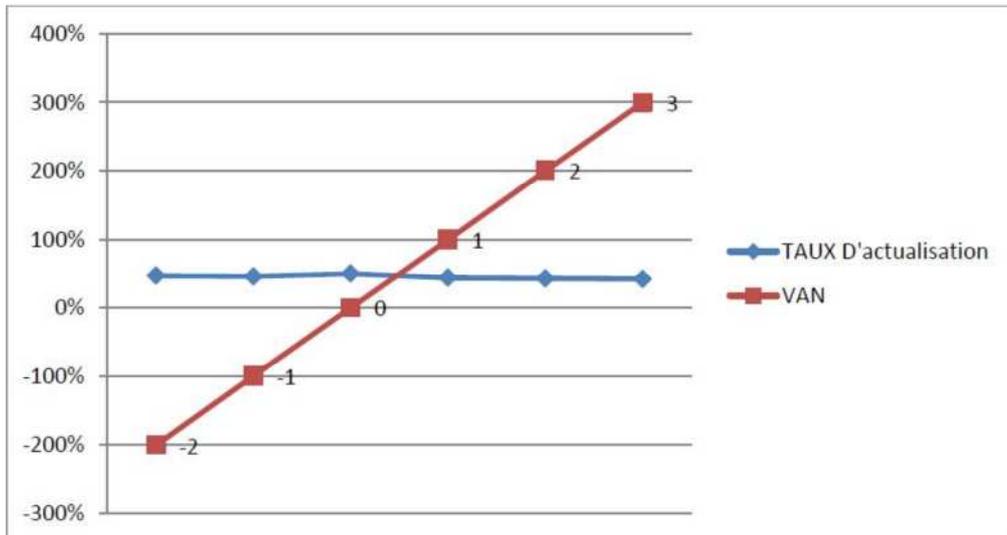
### 2.1.3 La comparaison entre la VAN et le TRI

Lorsqu'on se réfère aux deux principaux critères qui sont la VAN et TRI en matière d'évaluation de la rentabilité des investissements, les réponses (acceptable ou rejet) doivent en générale être les mêmes. En effet, le taux d'actualisation de la VAN sert de taux de rendement requis (TRR) et donc de seuil de rejet dans la méthode du TRI

---

<sup>91</sup> Josée ST-PIERRE et Robert BEAUDOIN, « Les décisions d'investissement dans les PME », Presses de L'université du Québec, 2003, P184

**Figure N°01 : la relation entre la VAN et le TRI**



**Source :** Damordant, politique de la finance d'entreprise 1<sup>ère</sup> édition Boeck, Paris 2010, P182

- Point d'intersection entre la courbe de la VAN et l'axe des abscisses représentent le TRI (VAN=0)
- La courbe de la VAN est décroissante, elle diminue à chaque fois que le taux d'actualisation augmente
- Un projet est acceptable lorsque sa VAN est positif (VAN > 0 ) et le taux d'actualisation inférieur au TRI ( t < TRI)

### ➤ Règle de décision

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, il faut que son taux de rentabilité interne soit supérieur au taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise. Ce taux appelé « taux rejet »<sup>92</sup>

#### 2.1.4. L'annuité équivalente (AE)<sup>93</sup>

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

#### Formule mathématique

Tel que :

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

t : taux d'actualisation

<sup>92</sup> Jean Barreau « gestion financière », Ed, Dunod, Paris(2004)

<sup>93</sup> J, KOEHL, « Les choix d'investissement », Édition DUNOD, France, (2003), P 42.

**K** : ordre d'année

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

**VAN** : Valeur actuelle nette

« **a** » : l'annuité équivalente

### **2.2 Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement dans un avenir incertain**

Pour prendre une décision éclairée en économie, notamment la rentabilité d'un investissement, il est essentiel d'identifier, de caractériser et de quantifier l'incertitude autant que possible. Pour ce faire, le décideur peut s'appuyer sur des critères d'évaluation adaptés à un avenir incertain, en utilisant les modèles les plus répandus tels que :

#### **2.2.1 Critère de La place**

« Ce critère de Laplace repose sur le calcul d'une moyenne arithmétique des revenus espérés pour chacun des états de la nature et propose de retenir la stratégie dont la moyenne est la plus élevée »<sup>94</sup>

#### **2.2.2 Critère de Savage**

Ce critère privilégie la prudence, et suggère de retenir le projet qui minimise le regret maximum. Le regret correspond au « manque à gagner résultant d'une décision, il se mesure à partir de la différence entre le gain obtenu avec cette décision et le gain de la meilleure décision possible »<sup>95</sup>. Cette méthode sélectionne le projet qui donne le plus petit regret maximal.

#### **2.2.3 Critère de HURWITZ :**

Le critère de HURWITZ identifie la décision qui rend maximale le résultat moyen. Le résultat moyen correspond à la moyenne pondérée des valeurs minimales et maximales des décisions.<sup>96</sup>

#### **2.2.4 Critère de MAZSIMAX (maximum des maximums)**

C'est le critère du décideur optimiste, non averse au risque, qui privilège le gain au détriment de la sécurité. Il consiste à retenir l'investissement dont la VAN est la plus élevée.<sup>97</sup>

---

<sup>94</sup> Jacky Koehl, Op.Cit.P64.

<sup>95</sup> Idem P65.

<sup>96</sup> Idem P65.

<sup>97</sup> J et ALL, Barreau, Op.Cit.P356.

### **2.2.5 Critère de WALD (maximum des minimums)**

C'est le critère du décideur prudent, averse au risque, qui privilège la sécurité. Il consiste à prendre la VAN minimum de chaque investissement et à retenir celui dont la VAN minimum est la plus élevée.<sup>98</sup>

### **Section 03 : Le plan de financement d'un projet d'investissement**

Le plan de financement d'un projet d'investissement est un pilier essentiel de la gestion financière d'une entreprise. Il permet d'évaluer la cohérence entre les besoins financiers générés par les investissements envisagés et les ressources disponibles pour les financer. En élaborant un plan de financement sur une période de trois à cinq ans, les entreprises peuvent anticiper leurs besoins en capitaux, évaluer leur capacité à distribuer des dividendes, et définir leur politique d'endettement. Cet outil stratégique joue un rôle crucial dans la prise de décisions financières, la négociation de prêts avec les institutions financières, et la prévention des difficultés financières.

Dans cette section, nous explorerons en détail les différentes fonctions, les étapes d'élaboration, et enseignements du plan de financement, mettant en lumière son importance pour assurer la pérennité et la croissance des entreprises.

#### **3.1 Définition**

Le plan de financement est un tableau prévisionnel qui présente les emplois (investissements et besoins en fonds de roulement) envisagés sur un horizon de trois à cinq ans et les ressources permettant de les financer.<sup>99</sup>

Il se présente sous la forme d'un tableau pluriannuel correspondant à la période définie et l'objectif est de réaliser, année par année, l'équilibre financier entre les emplois et les ressources<sup>100</sup>. La démarche se fait en deux étapes :

- On étudie les soldes annuels des éléments recensés et on identifie les excédents ou déficits.
- Dans un second tableau, on équilibre globalement la première version en faisant appel aux financements nécessaires. L'équilibre final est atteint grâce à des crédits à court terme. Si les emplois dépassent les ressources, l'entreprise doit utiliser son fonds de roulement dans le cas inverse, elle peut se désendetter ou placer les excédents.

---

<sup>98</sup>J et ALL Barreau, Op. Cit .P356

<sup>99</sup>D. Ogien, « **Gestion financière de l'entreprise** », Dunod,( 2018), p.86

<sup>100</sup>D. Ogien, (2008). « **Gestion financière de l'entreprise** », Edition Dunod, Paris, P32

### **3.2 Élaboration**

L'établissement du plan de financement naîtra de la confrontation entre <sup>101</sup>:

- Les emplois prévisionnels (investissements de renouvellements et d'expansion, besoin en fonds de roulement nés de la croissance envisagée...)
- Les moyens de financement à long terme et moyen terme : capacité d'autofinancement et moyens externes : augmentation de capital, emprunts.

Dans une première approche, le plan de financement n'est pas équilibré : la confrontation des besoins face aux ressources fait ressortir des écarts qui constituent des excédents ou des besoins de financement.

L'entreprise est alors amenée à élaborer une succession de plans de financement pour tenter d'équilibrer plan d'investissement et moyens financiers. Soit, elle sera à même de compléter ses ressources financières tout en leur préservant une structure acceptable, soit elle devra renoncer à une partie des investissements prévus.

### **3.3 Les fonctions du plan de financement :**

Le plan de financement est un outil essentiel pour réaliser trois fonctions :<sup>102</sup>

#### **3.3.1 Contrôler la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise**

À partir des objectifs d'investissement, on utilise le plan pour apprécier leur cohérence financière, c'est-à-dire que l'on prévoit les moyens de les financer et les chances d'obtenir ces financements.

#### **3.3.2 Négocier des prêts**

Chaque ouverture de crédit à moyen et long terme auprès d'une banque implique la présentation d'un plan de financement nécessaire pour le dossier. Pour la banque, ce plan permet d'évaluer le risque de non-remboursement et de s'assurer de la nature des investissements financés.

#### **3.3.3 Prévenir les difficultés de l'entreprise :**

Il est destiné aux commissaires aux comptes, au comité d'entreprise et à l'organe de Surveillance de l'entreprise. Ceux-ci pourront ainsi juger de l'avenir de la société en fonction de l'évaluation et du contrôle de sa stratégie.

Le plan de financement permet également d'établir les bilans prévisionnels de fin d'exercice à partir du dernier bilan réel. Cela veut dire ;

$$\text{Bilan de fin d'exercice N} + \text{plan de financement de fin d'exercice N+1} \\ = \text{bilan de fin d'exercice N+1}$$

---

<sup>101</sup>Ibidem, p. 32

<sup>102</sup>D. Ogien, OP CITE, (2018), p.86

## Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire

### 3.4. La structure du plan de financement

La présentation du plan de financement se ressemble à celle du tableau de financement emplois – ressources.

**Tableau N°07 : Tableau de financement emplois - ressources**

<b>Besoins prévisionnels</b>	<b>Ressources prévisionnelles</b>
Augmentation des postes de l'actif.	Diminution des postes du passif.
Augmentation des postes du passif.	Diminution des postes de l'actif.

Source : Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, Dunod, 2018, p87

Dans le cadre de l'obligation légale de présentation, la structure du plan de financement peut être la suivante :

**Tableau N°08 : La structure du plan de financement**

<b>Éléments</b>	<b>Année</b>			
	<b>N+1</b>	<b>N+2</b>	<b>N+3</b>	<b>N+4</b>
<b>Capacité d'autofinancement</b>				
Cessions d'immobilisations				
Augmentation de capital en numéraire				
Subventions reçues				
Emprunts souscrit				
<b>Total Ressources</b>				
<b>EMPLOIS</b>				
Dividendes Versés				
Investissement du Capital des emprunts				
Variation du BFRE				
<b>Total emplois</b>				
<b>Variations de la trésorerie (ressources –emplois)</b>				

Source : Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, Dunod, 2018, p88

### 3.5 Les objectifs du plan de financement

Nous pouvons énumérer les objectifs<sup>103</sup> suivants :

- Vérifier la cohérence des décisions stratégiques en matière d'investissement (à partir des objectifs d'investissement, on prévoit les moyens de financement et la possibilité de les obtenir).
- Négocier les financements auprès des établissements de crédit, principaux apporteurs de ressources (l'ouverture de crédit à moyen et long terme auprès d'une banque nécessite la présentation du plan de financement).

<sup>103</sup>N. Berrached, Et I. Derrar. « Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement », Mémoire d'ingénieur en Finance et Actuariat, ENSSEA, (2010) Page 28

## ***Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire***

---

- Mesurer le risque prévisionnel d'insuffisance de liquidité pour une entreprise, (la loi relative à la prévention des difficultés des entreprises exige la présentation du plan de financement à celles dépassant un certain nombre de salariés ou un montant précis du chiffre d'affaires CA).

### **3.6 Le contrôle du plan de financement**

Le contrôle permet de s'assurer que les projets sont effectivement mise en œuvre et il n'existe pas des attitudes de blocage volontaires adoptées par certains membres de l'entreprise<sup>104</sup>.

### **Conclusion :**

Ce chapitre nous a fourni une compréhension approfondie de l'investissement, de ses bases conceptuelles aux sources de financement qui a examiné les différentes options dont disposent les entreprises pour financer leurs projets, il souligne l'importance de considérer les risques associés aux projets d'investissement et présente brièvement les méthodes d'analyse du risque, ainsi qu'il est essentiel de bien comprendre que les critères d'évaluation à prendre en compte pour assurer la rentabilité et la viabilité du projet.

Dans l'ensemble, ce chapitre fournit une vue d'ensemble des principales considérations à prendre en compte lors du processus de décision d'investissement, en mettant l'accent sur les aspects financiers. Ces éléments sont essentiels pour s'assurer que les projets d'investissement choisis permettront à l'entreprise d'atteindre ses objectifs stratégiques tout en préservant sa santé financière.

---

<sup>104</sup>E. Cohen. « **Gestion financière de l'entreprise et développement financier** », Ed EDICEF, Canada, (1991) P.185- 186.

## CHAPITRE III

ÉVALUATION DE LA RENTABILITÉ  
D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT AU  
SEIN DE L'AGENCE (BNA) EL KSEUR

## ***Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA***

---

### **Introduction :**

Les chapitres précédents de ce travail ont été dédiés aux aspects théoriques de l'étude d'un projet d'investissement dans toutes ses dimensions, le présent chapitre, en revanche, sera consacré à l'aspect pratique de notre travail. En effet, nous allons maintenant nous concentrer sur l'état du projet d'adjonction de nouveaux équipements réalisé par l'agence BNA.

Ainsi, nous allons donner une présentation de l'agence BNA dans la première section. La deuxième section sera consacrée à l'étude techno-économique du projet. Enfin dans la troisième section nous allons appliquer les critères de choix d'investissement pour montrer l'efficacité de ce projet.

### **Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil (BNA)**

Dans cette section on va essayer de présenter la banque nationale d'Alger (BNA) de l'El Kseur. En exposant son historique de la banque, ainsi que l'organisation de service crédit.

#### **1.1 Historique, définition et situation géographique de la BNA :**

##### **1.1.1 Historique de la banque national d'Alger (BNA)**

Après l'indépendance de notre pays, il existait un réseau bancaire qui refusait de soutenir la politique des pouvoirs publics, en matière de crédit. Seules la Banque Centrale d'Algérie (actuellement Banque d'Algérie : BA) et la Caisse Algérienne de Développement (actuellement Banque Algérienne de Développement : BAD) créées respectivement le 13 Décembre 1962 et le 07 Mai 1963, étaient en place.

Pour remédier à cette situation, l'État décide, à partir de 1966, de prendre en main le secteur bancaire par la création de trois banques spécialisées, pour le remplacement du réseau bancaire français défaillant alors :

- Banque Nationale d'Algérie (la BNA) : créée par ordonnance du 13 Juin 1966, ayant pour mission le financement des secteurs socialistes et privés.

- Crédit Populaire d'Algérie (le CPA) : créée par ordonnance du 29 Décembre 1966, chargé d'accorder des crédits aux petites et moyennes entreprises publiques ou privées, et de développer l'artisanat, la pêche, le tourisme et l'hôtellerie.

### ***Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA***

---

- Banque Extérieure d'Algérie (la BEA) : créée par ordonnance du 10 Octobre 1967, avec pour mission, le développement économique avec l'étranger.

La Banque Nationale d'Algérie, créée par l'ordonnance n°66-178 du 13 Juin 1966, était directement placée sous tutelle de l'État à travers le ministère des finances jusqu'à la promulgation de la loi 88-11 du 12 janvier 1988, date à laquelle la B.N.A devient une entité juridique autonome, dotée du statut d'Entreprise Publique Économique (E.P.E).

En fait, la première banque commerciale qui a été créée fut la Banque Nationale d'Algérie qui a repris, dès sa création, les éléments patrimoniaux et les activités des établissements bancaires ci-après ainsi que les patrimoines et activités des Caisses de Crédit Agricole, de la Caisse Centrale des S.A.P et de la Caisse des Prêts Agricoles, à la date du 30 Septembre 1968.

- Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie (C.F.A.T)
- Banque de Paris et des Pays Bas (B.P.P.B)
- Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie «Afrique» (B.N.C.I. «A»)
- Crédit Industriel et Commercial (C.I.C)
- Comptoir National d'Escompte de Paris (C.N.E.P)

Instrument de la planification financière, la particularité de la B.N.A est qu'en plus de l'activité universelle d'une banque de dépôts, exercée concomitamment avec les autres banques, elle avait l'exclusivité et le monopole du financement du secteur agricole socialiste et traditionnel.

Cette spécialisation découle du souci des pouvoirs publics à apporter au secteur autogéré agricole, l'aide dont il avait besoin pour se développer et tendre à une production optimale, spécialisation déléguée par la suite à la Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (B.A.D.R) depuis Mars 1982 après la restructuration de la B.N.A.

L'application des réformes de la loi 90-10 du 14 Avril 1990, et la situation culminante des performances de l'institution, satisfaisant, les conditions d'éligibilité prévues par la Banque d'Algérie ont fait que, par délibération du Conseil de la Monnaie et du Crédit (le C.M.C) du 05 septembre 1995, la B.N.A a obtenu son agrément. Elle est, ainsi, la première banque du pays à bénéficier de ce statut.

La B.N.A dispose d'un réseau d'exploitation très dense réparti sur l'ensemble du territoire national. En effet, elle compte un vaste réseau de 171 agences, regroupées dans 17 Directions Régionales d'Exploitation. Vous retrouvez en (Annexe 1) l'organigramme de la BNA.

### **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

---

#### **1.1.2 Présentation de l'agence d'accueil B.N.A 585 D'El-Kseur BEJAIA<sup>105</sup>**

Les agences de l'établissement bancaire que constitue la B.N.A, sont classées, selon le volume d'activité qui est fonction des pouvoirs conférés, en trois catégories :

- Les agences "principales" ;
- Les agences "catégorie A" ;
- Les agences "catégorie B" ;
- Les agences "catégorie C".

En se référant, à la lettre n° 1741 du 10 novembre 1997, l'agence B.N.A 585 est une agence de catégorie «B» pouvant, sous réserve du respect de la réglementation bancaire en vigueur, effectuer toute opération de banque, au sens de la Loi sur la Monnaie et du crédit.

Celle-ci rentre dans les objectifs prioritaires de perfectionnement et d'affermissement, et les perspectives d'injonction assignées par la direction générale visant à :

- L'amélioration du système d'information de la B.N.A.
- L'amélioration du fonctionnement des réseaux d'exploitation
- Une meilleure maîtrise des risques en matière d'octroi et de gestion des crédits.

Dans ce cadre, l'agence 585 d'El-Kseur, comme tout autre agence B.N.A, doit par le biais des moyens d'accueil et de traitement dont elle dispose, être en mesure de satisfaire la clientèle quel que soit sa nature et son secteur d'activité. En outre, elle est tenue de traiter toutes les opérations du commerce extérieur requises dans la limite des prérogatives conférées (rôle du service étranger marchandises), de recevoir, d'étudier et de mettre en place les crédits dans la limite de ses pouvoirs et d'assurer la gestion et le suivi de ceux-ci (fonction allouée au service crédit).

A l'effet de traiter l'ensemble de ces opérations, et pour accomplir, convenablement, ses missions afin de répondre au mieux à ses engagements, l'agence 585 d'El-Kseur s'est dotée d'un modèle d'organisation d'une agence de deuxième catégorie, performant représenté d'une manière sommaire.

Assumant la principale fonction du banquier, mais, aussi, la plus délicate compte tenu des risques encourus en matière de prises d'engagements ou de décisions, de distribution et de suivi des crédits, le compartiment « service crédit » occupe une place prépondérante au sein de l'agence bancaire.

---

<sup>105</sup> Document interne BNA EL-KSEUR.

### ***Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA***

---

#### **1.1.3 Activité principales de la BNA**

La banque nationale d'Algérie exerce toutes les activités d'une banque de dépôts, elle assure notamment le service financier des groupements professionnels, des entreprises.

Elle traite toutes les opérations de banques, de changes et de crédit dans le cadre de la législation et de la réglementation des banques et peut notamment :

- Recevoir du public des dépôts de fonds, en compte ou autrement, remboursables à vue, à préavis, à terme ou échéance fixe, émettre des bons et obligations : emprunté pour les besoins de son activité.
- Effectuer et recevoir tous paiements en espèces ou par chèque, virements, domiciliation, mises à dispositions, lettre de crédit, accreditifs et autres opérations de banques.
- Consentir sous toutes formes des crédits, prêts ou avances avec ou sans garantie, tant par elle-même qu'en participation.
- Exécuter, en y attachant ou non sa garantie, toute opération de crédit pour le compte d'autres institutions financières ou pour le compte de l'état, répartir toutes subventions sur fonds publics et en surveiller l'utilisation.
- Acquérir en tout ou en partie, avec ou sans la garantie de bonne fin du cédant.
- Financer par tous modes les opérations de commerce extérieur.
- Recevoir en dépôt tous titres et valeurs.
- Recevoir ou effectuer tous paiements et tous recouvrements des lettres de change, billets à ordre, chèques, warrants, coupons d'intérêts ou de dividendes, titres remboursables ou amortis, factures et autres documents commerciaux ou financier.
- Louer tous et compartiments de coffres.
- Servir d'intermédiaire pour l'achat, la souscription ou la vente de tous effets publics, actions, obligations, plus généralement, de toutes valeurs mobilières, ainsi que des métaux précieux.
- Procéder ou participer à l'émission, à la prise ferme, à la garantie, au placement, ou à la négociation de toutes valeur mobilières, soumissionner tous emprunts publics ou autres, acquérir, améliorer ou nantir toutes valeurs mobilières, assurer le service financier de tous titres.

### **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

---

- Traiter toutes les opérations de change, au comptant ou à terme, contractés tous emprunt, prêt, nantissements, reports de devises étrangères, le tous en conformité de la réglementation en la matière.
- Accepter ou conférer toutes hypothèques et toutes autres sûretés, souscrire tous engagements de garantie par acceptations, endossements, avals, cautions ducroires, crédits documentaires irrévocables, confirmation de crédits documentaires, garanties de bonne exécution, de bonne fin ou de remboursement ou renonciation à des recours légaux, constituer toutes cautions réelles.
- Remplir le rôle de correspondants d'autres banques.
- Assurer le service d'agence des autres institutions officielles de crédits.
- Établir ou gérer des magasins généraux.
- Effectuer toutes acquisitions, ventes, locations ou autres opérations mobilières ou immobilières nécessitées par l'activité de la banque ou les mesures sociales en faveur de son personnel.

#### **1.1.4 Les différents services au niveau de la BNA :**

La BNA dispose de différents services présentés ci-après :

- Le service caisse ;
  - Le service portefeuille ;
  - Le service crédit ;
  - Le service secrétariat engagement
- ; - Le service commerce extérieur.

#### **1.2 : Organisation et rôle du service crédit au sein de l'agence d'accueil**

Représentant l'essence même du métier de banquier, le service crédit joue un rôle déterminant au sein de l'agence. Il est soumis à une organisation interne relative à la répartition des tâches et des risques pour une meilleure prise de décisions

##### **1.2.1 Organisation du service crédit :**

Composé d'un « SECRETARIAT ENGAGEMENTS » et d'un compartiment « ETUDES ET ANALYSES DES RISQUES », il a pour fonction principale de prospecter la clientèle potentielle, de rassembler les éléments d'appréciation nécessaires à l'analyse des demandes de crédit, de mettre en place les crédits et de recueillir les garanties, ainsi que, le suivi des crédits consentis à la clientèle.

## **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

---

### **1.2.1.1 Le service « Secrétariat Engagements »**

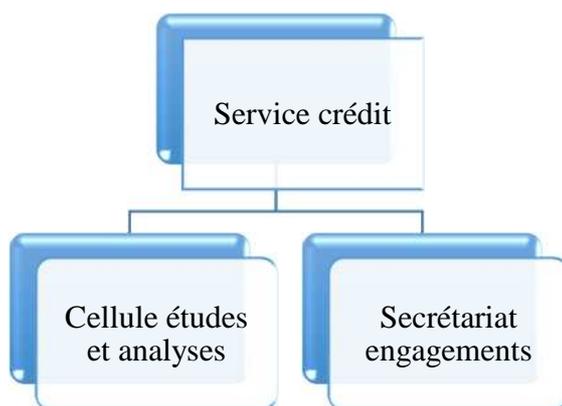
C'est l'organe de gestion et d'exécution. Il fait la conjonction des diverses tâches qui lui sont confiées : mise en place, suivi, utilisation, recouvrement des crédits, recueil de garanties et les transferts vers les structures habilitées.

### **1.2.1.2 La cellule « Études et Analyses des Risques » :**

Cette cellule est chargée d'instruire les demandes, de procéder aux renouvellements, de suivre l'évaluation des entreprises financées et de dresser les comptes rendus de visite.

Elle est placée sous l'autorité du directeur d'agence et assure l'opportunité du crédit, de sa nature et du montant des lignes de crédit à octroyer. Son rôle consiste à évaluer les risques inhérents aux concours sollicités par les demandeurs de crédits.

### **Schéma N°04 : Organisation du service crédit**



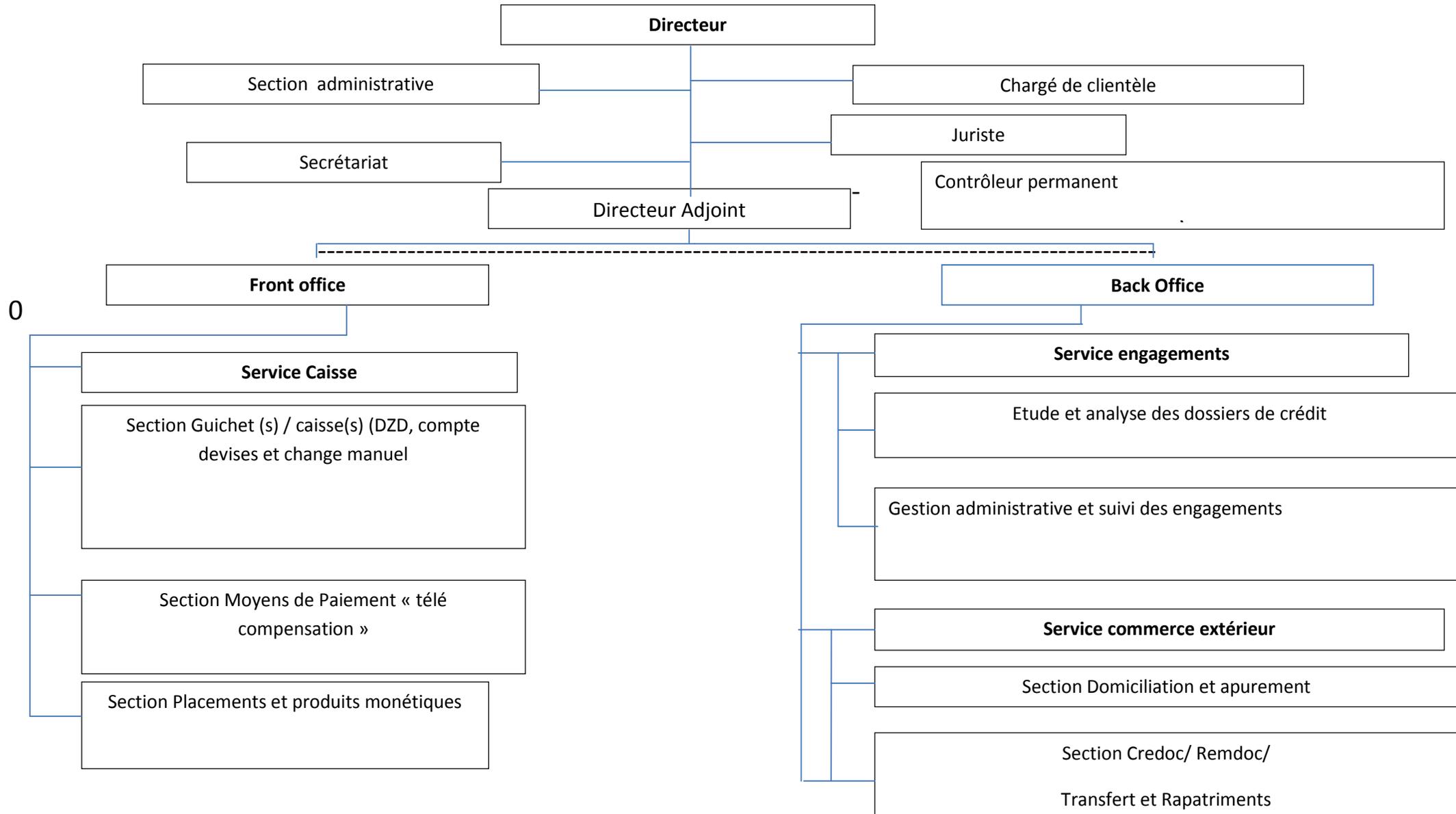
Source : document interne de la BAN

### **1.2.2 Rôle de service de crédit :**

Le service crédit est considéré comme la pierre angulaire de toute agence bancaire et l'essence même du métier de banquier, grâce à sa grande participation à la conception des produits et les intérêts générés. Pour assurer au mieux ses obligations et la bonne fin des opérations traitées ces dernières sont reprises par les deux cellules composant ce service :

- La cellule d'études et d'analyses
- La cellule secrétariat et engagement.

# ORGANIGRAMME AGENCE DEUXIEME CATEGORIE



## **Section 02 : Étude technoeconomique de projet d'investissement**

Avant de s'engager dans les procédures de choix d'investissement, il est essentiel de bien comprendre la rentabilité d'un projet et de l'identifier précisément pour l'évaluer avec précision. Cela permet de faire une bonne appréciation du projet d'investissement en appliquant les critères de choix d'investissement appropriés.

### **2.1 Identification du projet**

#### **2.1.1 Description du projet**

Le projet consiste à acquérir de nouveaux équipements que l'entreprise compte mettre en œuvre, à savoir : Pelle hydraulique chenille, Man tgs et Semi-remorque.

#### **2.1.2 État du projet**

L'entreprise est en activité depuis l'année 2009, dispose de ses propres locaux aménagés, d'un parc de matière conséquent, ainsi que d'un portefeuille appréciable. L'entreprise a obtenu la décision d'octroi des avantages AAPI (ex ANDI) et la demande pour bénéficier de la garantie "FGAR" a été introduite.

#### **2.1.3 Impact du projet sur le plan économique**

- Création d'emploi
- Création de valeur ajoutée et contribution au PIB
- Contribue à améliorer la capacité de production nationale dans le domaine de la construction et du PTP

#### **2.1.4 Impact du projet sur l'investissement**

- Le projet contribue à la protection de l'environnement et la préservation de la santé publique, et l'acquisition d'équipements neufs aux normes modernes en matière d'émissions polluantes.

## **2.1.5 Propriété et direction de l'entreprise**

### **2.1.5.1 Présentation du promoteur**

EGTPH XX a vu le jour dans la région de la Soummam en 2009 lorsque monsieur XX qui avait travaillé dans le secteur de la construction et du BTP dix ans, a créé sa propre entreprise. Au cours des huit années suivantes, l'entreprise s'est développée lentement, travaillant principalement sur des projets municipaux ou privés de petite envergure, tout en acquérant une réputation de qualité des services et de fiabilité. L'entreprise possède une qualification dans le BTPH de catégorie 3.

En 2022, le promoteur est parvenu à la conclusion que l'entreprise s'était suffisamment développée pour modifier son marché cible principal et passer du segment des petits projets pour municipalités, à celui des projets de niveau régional ou national, qui génèrent des marges plus élevées. L'entreprise prévoit de mettre en œuvre ce changement d'ici le milieu de l'année 2024.

## **2.2 Étude marketing**

### **2.2.1 Secteur d'activité et environnement**

Le secteur de la construction est un levier important de croissance pour l'économie algérienne. Les matériaux de construction, notamment, le ciment après avoir satisfait la demande du marché, se voit depuis deux années excédentaires et presque tous les cimentiers se tournent vers l'export ; d'autre produits transformés exclusivement en Algérie tel que, l'argile expansée aux multiples utilisations cherche des marchés extérieurs.

L'Algérie est un pays attractif, qui produit mais qui ne s'auto-suffit pas. Le secteur de BTP qui a fait face certes à une période difficile, avec l'investissement en baisse de la commande publique, ressentie avec la fin de certains grands projets, mais les perspectives pour l'avenir sont positives.

Même si la relance à se faire sentir, après l'épisode du covid19, mais les gros investissements et autres projets pharaoniques sont dans les startingbox. On notera, ceux du secteur des travaux publics, tels que les chemins de fer (ligne minière), le port de Hamdania, les stations de dessalements d'eau de mer, le transport de gaz par pipeline vers l'Europe ; l'économie vert, est aussi une nouvelle opportunité de diversification à travers

### ***Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA***

---

les travaux de construction des stations de fabrication des énergies renouvelable, à ce chapitre l'Algérie compte de nombreux importants projets, des appels d'offres sont lancés et d'autres à venir.

Malgré ces difficultés et la réduction des plans de changes constatées durant ces dernières années, il est important de souligner que le secteur de BTP reste un pilier de l'économie algérienne qui présente de bonnes perspectives. Les entreprises du secteur continuent de travailler et de se diversifier pour se renforcer et trouver de nouvelles opportunités.

#### **2.2.2 Tendances de marche**

La tendance dans le secteur de la construction est que les entreprises de construction proposent toujours des processus qui les aideront à obtenir plus en peu de temps ; les travaux de construction peuvent prendre beaucoup de temps, en particulier les infrastructures massives.

La plupart des acteurs du secteur de la construction sont conscients que le gouvernement d'un pays ou d'un état est le plus gros client qu'ils puissent obtenir et ils font tout le lobbying pour s'assurer qu'ils obtiennent des contrats gouvernementaux. Il ne fait aucun doute que de nombreux investisseurs importants ont des intérêts dans le secteur de la construction, mais une chose est sûre, il existe et les petites entreprises de génie civil.

#### **2.2.3 Forces et faiblesses**

Nous sommes conscients de la nature compétitive du secteur des entreprises en travaux public, et nous sommes prêts à nous y joindre et à rivaliser favorablement avec les acteurs du secteur.

Notre principal avantage concurrentiel réside dans la vaste expérience de l'industrie et la solide réputation de notre propriétaire, M.XX.

Nous avons pu mettre en évidence certains facteurs qui nous donneront un avantage concurrentiel sur le marché ; certains des facteurs sont la confiance, l'honnêteté, un bon réseau et une excellente gestion des relations, une équipe de direction bien qualifiée et expérimentée, des opérations de flotte robustes, un accès direct aux chantiers de construction à l'échelle locale et régionale, voire même nationale. Il y a également nos

### ***Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA***

---

avantages en termes de taille, de couts, notre chaine d'approvisionnement, la fidélité des clients et une solide réputation parmi les acteurs du secteur.

Un autre avantage concurrentiel que nous apportons au secteur est le fait que nous avons conçu notre activité de manière à pouvoir travailler confortablement avec des clients individuels (entrepreneur) et de grandes entreprises de construction.

Enfin, nos employés (opérateurs d'engins de terrassement, chauffeurs de camion et membres du personnel du back-office) seront bien pris en charge et leur package social sera parmi les meilleurs de notre catégorie, ce qui signifie qu'ils seront plus que disposés à développer notre activité avec nous et à nous aider à atteindre tous nos buts et objectifs commerciaux.

- ❖ La possibilité de soumissionner pour des contrats publics. À mesure que l'entreprise se développe, nous continuerons de revoir notre système de tarification pour répondre à un large éventail de clientèle.

#### **2.2.4 Stratégie de localisation**

L'entreprise est localisée à biziou, dans la commune d'amalou (daïra de seddouk), sur le chemin de wilaya n°144 (axe akbou/Seddouk). C'est un axe important et à fort débit de circulation. De plus, l'emplacement combine les avantages d'être à la fois à bonne distance des deux grandes agglomérations de Seddouk et d'akbou, et suffisamment éloigné afin de permettre par exemple la circulation de véhicules à grand gabarit.

#### **2.2.5 Autres stratégies**

L'entreprise prendra avec le temps toute mesure qu'elle jugera idoine pour fidéliser sa clientèle et améliorer son image. L'entreprise fournit à l'occasion de petits services à titre gracieux, au profit des municipalités de la région, les associations, ou pour des œuvres à caractère religieux ou caritatif (construction de mosquées, aménagement et nettoyages de cimetières, etc.)

## **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

### **2.2.6 Stratégies promotionnelles**

#### **2.2.6.1 Choix des moyens**

Outre le bouche-à-oreille, l'entreprise s'appuiera sur les moyens modernes de communication pour assurer sa visibilité. Les moyens suivants seront privilégiés :

- Presse spécialisée.
- Presse quotidienne à gros tirage (El Watan, Liberté, El khabar, Dépêche de Kabylie).
- Presse locale professionnelle (centrale des annonces, Bejaïa annonces, Top pub, etc.).
- Location de panneaux d'affichages sur les grands axes (sur la RN 26 au carrefour avec le cw 144, sur le cw 144 au carrefour desservant la ville de seddouk et les localités des ait chebana, sur la pénétrante autoroute est-ouest/Bejaïa).
- Affiche signalétique sur la devanture.
- Flyers et offres de services pour les gens de la profession.
- Prospectus, dépliants, calendriers, affiches et affichettes, cartes de visite, cadeaux de fin d'année, etc.
- Présence sur internet, par la publication d'un site internet, d'un référencement sur les moteurs de recherche, et d'une activité entretenue sur les réseaux sociaux.

#### **2.2.6.2 Tableau N°09 : Budget et échéanciers**

Le budget annuel de promotion est fixé à 1000 000DA, répartie la façon suivante :

<b>Type de visibilité</b>	<b>Fréquence</b>	<b>Budget</b>
Presse spécialisée	<b>Bimensuelle</b>	<b>50 000</b>
Presse quotidienne	<b>Hebdomadaire</b>	<b>50 000</b>
Presse professionnelle	<b>Mensuelle</b>	<b>20 000</b>
<b>Panneaux routiers</b>	<b>Annuelle</b>	<b>250 000</b>
<b>Flyers</b>	<b>Annuelle</b>	<b>30 000</b>
<b>Supports</b>	<b>Annuelle</b>	<b>100 000</b>
<b>Activité internet</b>	<b>Annuelle</b>	<b>500 000</b>

Source : document interne de la banque

### **Section 03 : L'évaluation financière du projet d'investissement et l'étude de sa rentabilité**

Après la réalisation de l'étude technico-économique, on commence à étudier le projet financièrement, dans le but d'estimer sa rentabilité, afin de prendre une décision.

#### **3.1 La présentation du projet :**

- Le projet consiste à acquérir de nouveaux équipements que l'entreprise compte mettre en œuvre, à savoir : Pelle hydraulique chenille, Man tgs et Semi-remorque.
- Le coût d'acquisition de ce projet s'élève à un montant total de 44 680 206,05 DA. Comme il le représente le tableau ci-dessous :

**Tableau N°10 : Le coût d'acquisition du projet (DA)**

<b>Achat</b>	<b>Montant</b>	<b>%</b>
Pelle hydraulique chenille	22 046 624,90	33,33%
Man tgs	17 172 428,80	33,33%
Semi-remorque	5 461 152,35	33,33%
Coût d'acquisition de projet	44 680 206,05	100%

**Source :** réalisé par nous -même à partir des éléments fournis par la banque

Le financement de ce projet s'appuie sur un emprunt bancaire représente 59,76% du montant d'investissement initial au taux de 3,25% pour les 3ans premières années et un taux de 5,25% pour le reste des années, sur une période de cinq ans, et le reste (40,24% d'I<sub>0</sub>) par fonds propres. Le tableau ci-dessous exprime la structure du financement de projet :

**Tableau N°11 : La structure du financement du projet d'investissement(DA)**

<b>Mode de financement</b>	<b>%</b>	<b>Montant</b>
Emprunt	<b>59,76%</b>	<b>26 700 000</b>
Fonds propres	<b>40,24%</b>	<b>17 980 206,05</b>
Total	<b>100%</b>	<b>44 680 206,05</b>

**Source :** réalisé par nous- même à partir des documents fournis par la banque

### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

La durée de vie du projet représente la durée entre la date de la mise en exploitation Prévisionnelle à partir de laquelle on commence l'estimation des cash-flows attendus et sa fin. Pour notre projet, **la durée de vie** économique du projet est estimée à **05 ans** par les spécialistes de l'entreprise. Concernant la **valeur résiduelle**, l'entreprise la considère qu'elle est **nulle**.

#### 3.2 La présentation des recettes (produits) et charges liées au projet :

##### 3.2.1 Le chiffre d'affaires :

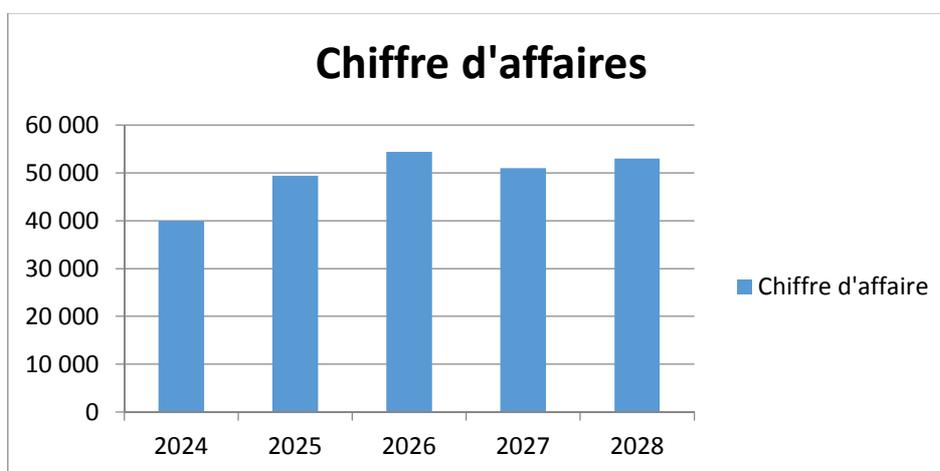
Tableau N°12 : Évolution du chiffre d'affaires prévisionnel (en KDA)

Désignation	2024	2025	2026	2027	2028
CA Prévisionnel(En KDA)	40 000	49 400	54 400	51 000	53 000

Source : réalisé par nous-mêmes à partir des documents fournis par la banque.

Le tableau montre une progression du chiffre d'affaires prévisionnel de l'entreprise sur cinq ans. Les revenus sont projetés à 40 000 KDA en 2024, augmentant ensuite pour atteindre un pic de 54 400KDA en 2026. En suit 2027, une légère baisse est prévu à 51 000KDA, suivie d'une légère augmentation à 53 000KDA en 2028. Cette tendance suggère une croissance modérée avec des fluctuations minimales, indiquant une gestion stable et progressive des performances économiques de l'entreprise au cours de la période prévue.

Figure N°02: Évolution du chiffre d'affaires prévisionnel (en KDA)



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque.

### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

#### 3.2.2 Les consommations intermédiaires

Tableau N°13 : Tableau des consommations intermédiaires (en KDA)

	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Matière première pour fibre</b>	1 200	1 440	1 560	1 600	1 700
<b>Matière première pour tube</b>	4 800	5 760	6 240	6 400	6 800
<b>Location</b>	600	720	840	900	900
<b>Autres fournitures</b>	4000	5360	5920	4000	4000
<b>Totaux</b>	10 600	13 280	14 560	12 900	13 400

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données internes de la banque.

#### Commentaire

Le tableau montre une tendance générale à la hausse des consommations intermédiaires, malgré quelques variations annuelles. Ces données peuvent aider l'entreprise à anticiper les besoins en financement et à ajuster ses stratégies d'approvisionnement et de gestion des coûts. La stabilisation des coûts de location et la gestion des fluctuations dans les autres fournitures seront cruciales pour maintenir un équilibre financier sain à long terme.

#### 3.2.3 Les charges du personnel

Tableau N°14 : Les prévisions des charges du personnel (en KDA)

Années	Traitements et salaires	Charges sociales patronales
2024	6 360	1 653,60
2025	9 180	2 386,80
2026	10 920	2 839,20
2027	11 520	2 995,50
2028	11 520	2 995,20

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque.

On remarque, une augmentation des prévisions des charges du personnel de l'année 2024 à 2028.

#### 3.2.4 Les charges financières

Tableau N° 15 : Prévision des autres charges (en KDA)

Années	Intérêts sur CMT	Autres frais financiers
2024	1 033	650,81
2025	930	807,22
2026	677	642,73
2027	677	472,83
2028	260	297,34

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données internes de la banque.

### **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

#### **Commentaire**

**Intérêts sur CMT :** On remarque une diminution, cette diminution pourrait être le résultat d'une réduction progressive des emprunts à moyen terme ou d'une amélioration des conditions de financement de l'entreprise.

**Autres frais financiers :** La baisse continue de ces frais pourrait indiquer une gestion plus efficace des coûts financiers ou une réduction des activités financières entraînant des frais.

Globalement, les prévisions montrent une réduction significative de charges financières de l'entreprise au cours des cinq prochaines années, ce qui pourrait améliorer sa rentabilité et sa situation financière.

#### **3.2.5 Les charges financières**

Les charges financières représentent les intérêts de l'emprunt bancaire dans le tableau suivant :

**Tableau N°16 : Tableau des services (en KDA)**

	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Eau et électricité	60	90	120	120	120
Fournitures d'entretien	480	600	720	720	720
Assurances	1000	1000	1000	1000	1000
Honoraires	120	180	240	240	240
Postes et télécoms	60	90	120	1000	1000
Déplacements	360	420	480	480	480
Autres dépenses	360	420	480	480	480
<b>Total des frais généraux</b>	<b>2440</b>	<b>2800</b>	<b>3160</b>	<b>4040</b>	<b>4040</b>

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque.

#### **Commentaire**

Les prévisions des dépenses montrent une phase d'augmentation significative jusqu'à 2026, suivie d'une stabilisation à partir de 2027, notamment pour les services de fournitures d'entretien, déplacements, et autres dépenses.

L'augmentation soudaine des frais de postes et télécoms en 2027 pourrait signaler des initiatives stratégiques ou des expansions importantes. Cette planification financière détaillée permet de mieux comprendre les priorités et les orientations futures de l'entreprise en termes de gestion des services et des dépenses associées.

### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

#### 3.2.6 Dotations aux amortissements

Le tableau suivant représente ces dotations d'amortissement :

**Tableau N°17 : Tableau d'amortissement (en DA)**

Année	Valeur initiale (V0)	Dotations aux amortissements	Cumul des dotations	Valeur nette comptable (VNC)
2024	44 680 206,05	8 936 041,21	8 936 041,21	35 744 164,84
2025	35 744 164,84	8 936 041,21	17 872 082,42	26 808 123,63
2026	26 808 123,63	8 936 041,21	26 808 123,63	17 872 082,42
2027	17 872 082,42	8 936 041,21	35 744 164,84	8 936 041,21
2028	8 936 041,21	8 936 041,21	44 680 206,05	00

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque.

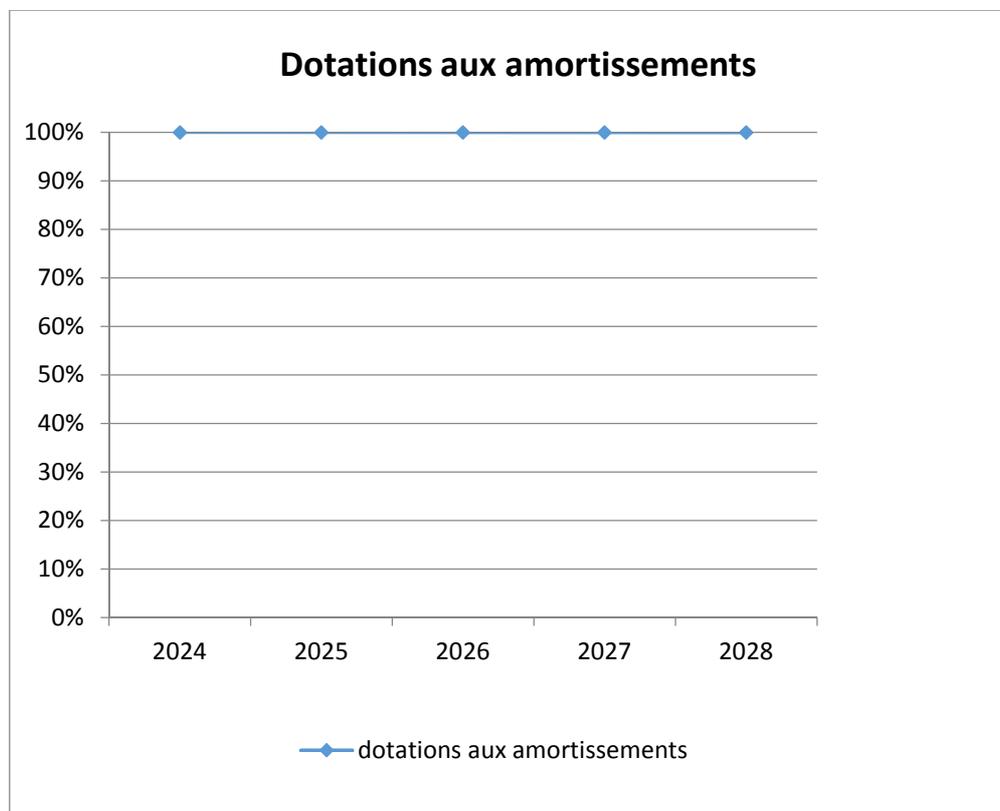
A partir de ce tableau, on constate que l'amortissement est consommé avant les cinq années.

$$V0 = 44\,680\,206,05$$

$$AM: \frac{v_0}{n} = \frac{44\,680\,206,05}{5 \text{ ans}} = 8\,936\,041,21$$

$$VNC : V0 - AM$$

**Figure N°03 : Dotation aux amortissements du projet**



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des calculs précédents

### *Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA*

**3.2.7 Tableau N°18 : Échéancier de remboursement (DA)**

<b>Année</b>	<b>KDP</b>	<b>Intérêts</b>	<b>Amortissement</b>	<b>Annuité</b>	<b>KFD</b>
<b>2024</b>	26 700 000	867 750	—	867 750	26 700 000
<b>2025</b>	26 700 000	867 750	6 675 000	7 542 750	20 025 000
<b>2026</b>	20 025 000	650 812,5	6 675 000	7 325 812,5	13 350 000
<b>2027</b>	13 350 000	700 875	6 675 000	7 375 875	6 675 000
<b>2028</b>	6 675 000	350 437,5	6 675 000	7 025 437,5	00

**Source :** Réalisé par nous-mêmes à partir des données de la banque.

**Amortissement :**  $\frac{AM}{n} = 26.700.000 / 4 = 6\ 675\ 000$

**Intérêts :** CDP × Taux d'intérêt

**Annuité:** AM + I

**CFD:** KDP - AM

**Commentaire**

A la fin 2028, on constate le remboursement de la totalité du montant endetté par l'entité.

C'est-à-dire à la fin de l'échéance, l'entité rembourse la totalité du montant de l'emprunt.

### **3.2.8 Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)**

**Tableau N°19 : Calcul de la CAF**

	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Chiffre d'affaire(1)	40 000	49 400	54 400	51 000	53 000
Autre consommation intermédiaire (2)	13 040	16 080	17 720	16 940	17 440
Recette(3)=(1)-(2)	26 960	33 320	36 680	34 060	35 560
Personnel	76 31,41	11 444,03	13 724,93	14 311,03	14 552,54
Frais financière	10 333	930	677	677	260
Dotations aux amortissements	11 433,33	11 433,33	11 433,33	11 100	11 100
Dépenses(4)	20 097,75	23 807,36	25 835,26	26 088,03	25 912,54
Résultat avant impôt (5)=(3)-(4)	68 62,25	95 12,64	10 844,74	7 971,97	9 647,46
Impôt sur le bénéfice (6)=(5)*20%	1 372,45	1 902,53	2 168,95	1 594,39	1 929,49
Résultat net(7)=(5)-(6)	5 489,8	7 610,11	8 675,79	6 377,58	7 717,97
<b>CAF(8) = (7) + dotation</b>	<b>16 923,14</b>	<b>19 043,45</b>	<b>20 109,12</b>	<b>17 477,58</b>	<b>18 817,97</b>

**Source :** Réalisé par nous-même à partir des données fournies par la banque BNA

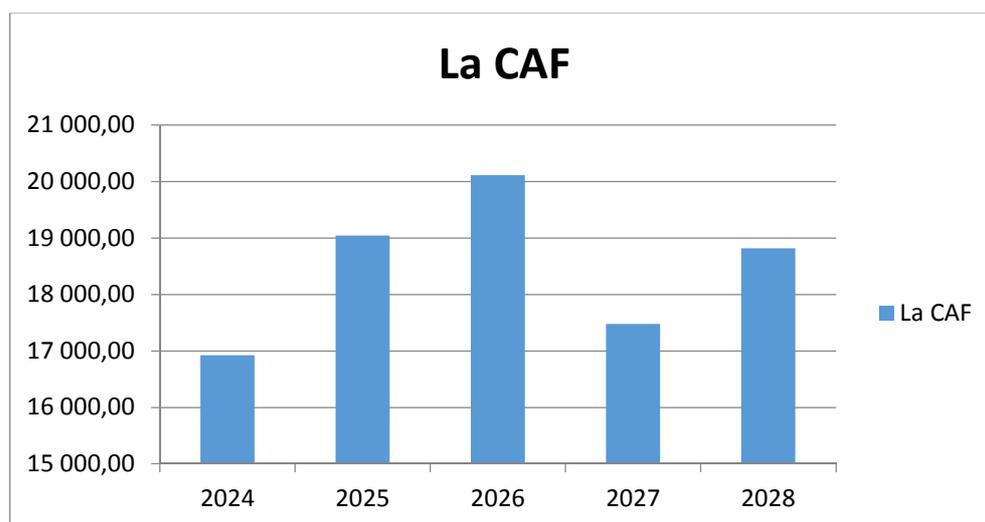
### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

#### Commentaire

D'après ce tableau, l'entreprise a une CAF prévisionnelle considérable, ce qui peut assurer l'indépendance financière de l'entité et aussi accroître sa capacité d'endettement.

L'évolution de la CAF pendant les cinq années est représentée dans la figure suivante :

Figure N°04 : Évolution de la capacité d'autofinancement



Source : Établis à partir des données du tableau N°20

#### 3.2.9. Tableau N°20 : Calcul de la variation de BFR

Unité : KDA

Années	2023	2024	2025	2026	2027	2028
BFR	00	7 551,65	2 390,12	6 189,17	6 000	6 000
Δ BFR	7 551,65	-5 161,53	3 799,05	-189,17	00	00

Source : Réalisé par nous même à partir des données fournies par la BNA

Nous constatons que le besoin de fond de roulement est positif sur cinq ans, ce qui signifie que les emplois d'exploitation de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation, l'entreprise doit alors financer ses besoins à court terme soit par son fond de roulement, soit par des dettes financières à court terme.

#### 3.2.10. Tableau des cash-flows

Le capital investi (I<sub>0</sub>) = Le coût de l'investissement + la variation de BFR de la 1<sup>ère</sup> année

$$I_0 = 44\,680\,206,05 + 7\,551\,650 = 52\,231\,856,05 \text{ DA}$$

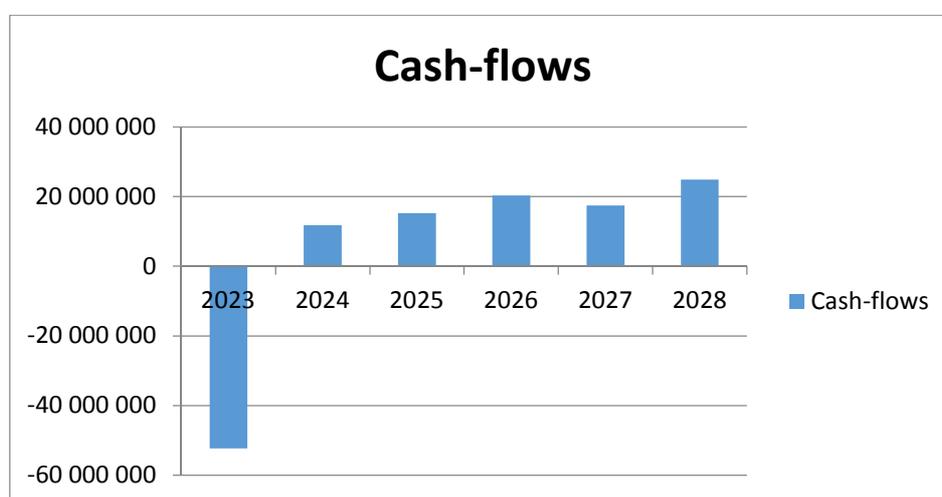
### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

**Tableau N° 21 : Calcul des flux net de trésorerie (cash-flow) Unité : DA**

Année	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Encaissements(1)</b>						
<b>CAF</b>	–	16 923 140	19 043 450	20 109 120	17 477 580	18 817 970
<b>RBFR</b>	–					6 000 000
<b>VR</b>	–					00
<b>Total</b>	–	16 923 140	19 043 450	20 109 120	17 477 580	24 817 970
<b>Décaissement(2)</b>						
<b>I<sub>0</sub></b>	44 680 206,05					–
<b>Δ BFR</b>	755 1650	5 161 530	3 799 050	-189 170	00	<b>00</b>
<b>Total</b>	52 231 856,05	5 161 530	37 99 050	-189 170	00	<b>00</b>
<b>Les cash-flows (1-2)</b>						
<b>Cash-flows</b>	<b>-52 231 856,05</b>	<b>11 761 610</b>	<b>15 244 400</b>	<b>20 298 290</b>	<b>17 477 580</b>	<b>24 817 970</b>

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des tableaux précédents.

**Figure N°5 : Présentation graphique de l'évolution des cash-flows.**



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau N°21

Cette figure montre une augmentation permanente des cash-flows prévisionnelles durant toute la durée de vie du projet, avec un flux de trésorerie plus élevée (soit **24 817 970 DA**) en 2028, qui est dû à la récupération du BFR.

### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

#### 3.3 Application des critères de choix d'investissement

Après avoir analysé l'activité d'exploitation prévisionnelle liée au projet, nous allons procéder à l'application des différents critères d'évaluation financière pour déterminer la rentabilité du projet.

Avant d'entamer l'évaluation, nous devons calculer le cumul des cash-flows simple et actualisés. D'après les données de la BNA, le taux d'actualisation est de **10%**.

**Tableau N°22 : Calcul de cumul des cash-flows simple et actualisés. Unité : DA**

Années	2024	2025	2026	2027	2028
Cash-flows(1)	11 761 610	15 244 400	20 298 290	17 477 580	24 817 970
Taux d'actualisation (2)	$(1,1)^{-1} = 0,909$	$(1,1)^{-2} = 0,826$	$(1,1)^{-3} = 0,751$	$(1,1)^{-4} = 0,683$	$(1,1)^{-5} = 0,620$
Cash-flows actualisés(3)=(1)*(2)	10 691 303,49	12 591 874,4	15 244 015,79	11 937 187,14	15 387 141,4
Cumul des cash-flows simples	11 761 610	27 006 010	47 304 300	64 781 880	89 599 850
Cumul des cash-flows actualisés	10 691 303,49	23 283 177,89	38 527 193,68	50 464 380,82	65 851 522,22

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau précédent

Nous tenons compte d'un coefficient égale à 10% ; le coefficient d'actualisation sera de la manière suivante :  $(1 + 0.1)^{-n}$  → n = nombre d'années écoulées.

- Cash-flows actualisés = Cash-flows de l'année (n) \* le coefficient d'actualisation de la même année.
- Le cumule des cash-flows ;
  - Pour la première année = le cash –flow de la même année ;
  - A partir de la deuxième année = le cumule des cash-flows de l'année précédente +  
Les cash-flows de l'année en cours.
- Le cumul des cash-flows actualisés :
  - Pour la première année = cash-flows actualisé de la même année

### **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

---

- A partir de la deuxième année = Cumule des cumuls des cash-flows actualisés de l'année précédente + les cash-flows actualisé de l'année en cours.

#### **3.3.1. Les critères statiques**

Le calcul de ces critères ne tient pas compte de facteur temps, donc, les cash-flows qui seront retenues sont simples.

##### **3.3.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM)**

Le taux de rentabilité moyen se base sur le bénéfice comptable de l'entreprise. Il se définit comme le rapport entre le bénéfice moyen annuel du projet et le montant de l'investissement comptable correspondant.

Il se calcul comme suit :

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

Tel que :

Bt = Résultat net

$$\sum_{t=1}^n \frac{Bt}{n} = \frac{5\,489\,800 + 7\,610\,110 + 8\,675\,790 + 6\,377\,580 + 7\,717\,970}{5}$$

$$= 7\,174\,250\text{DA}$$

$$I_0 = 52\,231\,856,05$$

$$VR = 0$$

$$\text{Le montant de l'investissement comptable} = \frac{52\,231\,856,05 + 0}{2} =$$

$$26\,115\,928,025\text{DA}$$

$$\text{TRM} = \frac{7\,174\,250}{26\,115\,928,025} = 0,27$$

**Donc : TRM = 27 %**

### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

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

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

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

$$\text{DRS} = 3 + \frac{52\,231\,856,05 - 47\,304\,300}{64\,781\,880 - 47\,304\,300} = 3 + 0,2819$$

**DRS = 03 ans, 03 mois et 11 jours.**

D'après le critère de DRS, nous constatons que le projet est acceptable du moment que son délais est inférieur à la norme fixée par les décideurs de la BNA, soit 5 ans.

#### 3.3.2. Les critères dynamiques

Les critères dynamiques tiennent compte du facteur temps, donc, ils se calculent sur la base des cash-flows actualisés.

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

La VAN est la différence entre les cash-flows actualisés et le montant de l'investissement initial.

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

$$VAN = 65\,851\,522,22 - 52\,231\,856,05 = 13\,619\,666,17 \text{ DA.}$$

La valeur actuelle du projet est supérieure à la valeur du capital engagé, donc le projet permet de récupérer sa mise initiale et de dégager un excédent de liquidité de **13 619 666,17 DA**. Donc le projet est rentable.

### Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA

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

L'IP est aussi appelé indice de rentabilité, c'est le rapport entre les cash-flows actualisés et le montant engagé, ou d'une autre façon, c'est le montant des recettes générées par l'investissement pour chaque dinar investi.

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

$$\mathbf{IP = \frac{65\,851\,522,22}{52\,231\,856,05} = 1,26\,DA > 1}$$

Ce projet dégage un IP de 1,26 DA, cela signifie que chaque dinars investi, l'entreprise rapporte 0,26 DA de gain, donc le projet est rentable.

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

D'après le tableau des flux de trésorerie, le délai de récupération de ce projet se situe entre les deux années 2027 et 2028, plus exactement.

$$\mathbf{DRA = \text{année de cumule inférieur} + \frac{\text{Investissement} - \text{cumule inférieur}}{\text{cumule supérieur} - \text{cumule inférieur}}}$$

$$\mathbf{DRA = 4 + \frac{52\,231\,856,05 - 50\,464\,380,82}{65\,851\,522,22 - 50\,464\,380,82} = 4 + \frac{1\,767\,475,23}{15\,387\,141,4}}$$

$$\mathbf{DRA = 4 + 0,1148}$$

$$\mathbf{DRA = 4 \text{ ans, } 01 \text{ mois et } 11 \text{ jours.}}$$

L'entreprise pourra récupérer le capital investi après **04ans, et 01 mois et 11 jours.**

D'après le DRA, le projet est toujours rentable du moment que son délai de récupération est inférieur à la durée globale du projet.

### **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA**

#### **3.3.2.4. Tableau N°23 : Le taux de rentabilité interne (TRI)**

Le TRI est le taux (t) pour laquelle il y a équivalence entre le capital investi et les cash-flows générés par ce projet.

Soit :

$$\sum_1^n CF_p (i + 1)^{-p} - I_0 = 0$$

Il convient alors de procéder par un certains nombres d'interactions pour trouver la valeur de (i).

	2024	2025	2026	2027	2028	Total
<b>Cash-flows</b>	11 761 610	15 244 400	20 298 290	17 477 580	24 817 970	
<b>20%</b>	9 797 421,13	10 576 613,6	11 752 709,91	8 424 193,56	9 976 823,94	50 527 762,14

Source : réalisé par nous- même à partir des données fournies par la BNA

$$VAN_2 = 50\,527\,762,14 - 52\,231\,856,05 = -1\,701\,093,91$$

$$TRI = 10\% + 10 \left( \frac{13\,619\,666,17}{1\,701\,093,91 + 13\,619\,666,17} \right) \% = 10\% + 10 (0.889) = 18,88\%$$

$$\text{Sachant que : } TRI = TRI \%_{inf.} + (\Delta TRI) \left( \frac{VAN_{inf}}{VAN_{inf} + VAN_{sup}} \right) \%$$

Le TRI est supérieur au taux d'actualisation qui est de 10%. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 18,88%.

## **Conclusion**

A partir de l'étude faite sur le projet, de l'adjonction de nouveaux équipements, nous avons abouti aux résultats suivant :

- Selon le critère de la valeur actuelle nette (VAN), ce projet permet de récupérer la mise initiale et de dégager un surplus qui s'élève **13 619 666,17DA**.
- Le taux de rentabilité interne égale à **18,88%**, à ce taux, la VAN est nulle, quelle que soit le taux d'actualisation retenue inférieur à ce TRI, le projet est rentable.
- L'indice de profitabilité est de **1,26 DA**, cela veut dire que pour chaque 1DA investi, l'entreprise va bénéficier **0,26DA**.
- Le délai de récupération simple (DRS) est de **03ans, 03 mois et 11jours**, donc la banque récupère son capital investi au bout de ce délai.
- Le délai de récupération actualisé (DRA) est de **04 ans, 01 mois et 11 jours**.

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

A partir des résultats de notre étude, on constate que le projet est rentable et dégage des flux de trésorerie importants, la direction des finances de la BNA, décide d'investir, tous les critères sont positifs à l'égard de ce projet que ce soit en matière de rentabilité ou du risque.

# CONCLUSION GÉNÉRALE

## *Conclusion Générale*

---

En arrivant au terme de notre recherche, nous avons conclu que l'investissement est au cœur de la croissance et du succès d'une entreprise depuis sa création, chaque décision d'investissement, qu'elle soit importante ou plus modeste, a un impact significatif sur l'avenir de l'entreprise. Un bon investissement peut créer de la valeur, tandis qu'un mauvais investissement peut engendrer des coûts considérables, voire mettre en péril la viabilité de l'entreprise. Ainsi, le processus de sélection des investissements revêt une importance capitale, et sa gestion rigoureuse est essentielle pour l'entreprise.

Dans la vie d'une entreprise, l'investissement est l'un des piliers générateurs de ressources qui financeront son cycle d'exploitation. Le choix de se lancer dans un projet, ou de renoncer à un autre, dépend d'un certain nombre de critères de choix. A ce titre, l'engagement dans un investissement ou non nécessite de faire une analyse préalable, caractérisée par la rigueur et efficacité où la réussite ou l'échec d'un projet d'investissement en dépend. Une évaluation financière est toujours essentielle pour déterminer et analyser la rentabilité et la viabilité d'un projet, et cette dernière se détermine par des études techniques déjà réalisées ainsi que les contraintes qui lui sont imposées. Par ailleurs, il s'avère nécessaire de choisir les sources et les modes de financement les plus adéquates qui permettent de financer le besoin en matière de financement.

À la lumière de ce qui précède, l'objectif de notre travail était d'étudier les critères de sélection d'un investissement à travers un cas pratique, qui a mis en évidence l'importance de l'analyse financière dans la prise de décision d'investir. Dans notre recherche, nous avons d'abord mis l'accent, dans la partie théorique, sur les notions de base d'un projet d'investissement en tentant d'éclaircir les modalités de financement et les risques inhérents à la décision d'investissement. Par ailleurs, dans le cas pratique, nous avons essayé d'appliquer les connaissances théoriques acquises durant notre formation de master en la matière de choix d'investissement. Cette dernière porte sur un nouveau projet du groupe de l'agence (BNA) qui consiste en un projet d'acquérir de nouveaux équipements sis à l'ekseur.

Au cours de cette recherche, nous avons tenté d'apporter des éléments de réponse à la problématique ainsi qu'aux questions secondaires, en vérifiant les hypothèses de recherche que nous nous étions préalablement fixées. À l'issue de notre travail de recherche, nous avons pu faire les constats suivants :

## *Conclusion Générale*

---

- L'agence BNA suit un ensemble de critères qui permettent l'évaluation des projets d'investissement qui a un rôle très important dans la prise des décisions financières appropriées afin d'assurer le développement de l'entreprise ainsi que sa continuité à long terme.
- L'étude de faisabilité des projets d'investissement envisagés par l'agence BNA basée sur l'analyse des aspects économiques et commerciaux.

Les réponses obtenues confirment les hypothèses de recherche que nous avons formulé. Nous pouvons donc considérer que, dans le cas de l'agence BNA, les critères de choix d'investissement de l'analyse financière sont aussi adoptés et respectés.

À travers un cas pratique chez l'agence BNA, nous avons appliqué les critères d'analyse financière pour évaluer un projet d'acquisition de nouveaux équipements. L'analyse s'est appuyée sur les mêmes indicateurs mentionnés précédemment, et nous avons conclu à l'acceptation du projet.

A partir des résultats obtenus, nous constatons que le nouveau projet envisagé par l'agence BNA est rentable et peut être mis en place.

Le travail que nous avons effectué, nous a permis de mettre en pratiques les connaissances théoriques acquises.

Enfin, il est nécessaire de faire une étude détaillée par l'entreprise, avant le lancement d'un projet d'investissement, en tenant compte des risques liés à ce dernier.

# ANNEXES

### VENTES

	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Terrassement	12 000,00	14 400,00	15 600,00	<b>16 000,00</b>	<b>17 000,00</b>
Béton et maçonnerie	12 000,00	14 400,00	15 600,00	<b>16 000,00</b>	<b>17 000,00</b>
Location	6 000,00	7 200,00	8 400,00	<b>9 000,00</b>	<b>9 000,00</b>
Autres	10 000,00	13 400,00	14 800,00	<b>10 000,00</b>	<b>10 000,00</b>
<b>Ventes</b>	<b>40 000,00</b>	<b>49 400,00</b>	<b>54 400,00</b>	<b>51 000,00</b>	<b>53 000,00</b>

### Coûts d'ACHATS sur Ventes

<b>Coefficient d'achats/ventes</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
Terrassement	10%	10%	10%	<b>10%</b>	<b>10%</b>
Béton et maçonnerie	40%	40%	40%	<b>40%</b>	<b>40%</b>
Location	10%	10%	10%	<b>10%</b>	<b>10%</b>
Autres	40%	40%	40%	<b>40%</b>	<b>40%</b>
Terrassement	1 200,00	1 440,00	1 560,00	1 600,00	1 700,00
Béton et maçonnerie	4 800,00	5 760,00	6 240,00	6 400,00	6 800,00
Location	600,00	720,00	840,00	900,00	900,00
Autres	4 000,00	5 360,00	5 920,00	4 000,00	4 000,00
<b>Coûts d'achats des ventes</b>	<b>10 600,00</b>	<b>13 280,00</b>	<b>14 560,00</b>	<b>12 900,00</b>	<b>13 400,00</b>

### Immobilisations & Amortissements

	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Rappel Effectifs fin d'année</i>	12	19	23	23	23
<i>Recrutements</i>	7	7	4	0	0
<b>IMMOBILISATIONS</b>					
Gestion & Administration	5 500,00	-	-	-	-
Commercial	-	-	-	-	-
Appui et logistique	-	-	-	-	-
Production	51 000,00	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>56 500,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AMORTISSEMENTS</b>					
Gestion & Administration	1 566,67	1 566,67	1 566,67	1 600,00	1 600,00
Commercial	-	-	-	-	-
Appui et logistique	-	-	-	-	-
Production	9 866,67	9 866,67	9 866,67	9 500,00	9 500,00
<b>TOTAL</b>	<b>11 433,33</b>	<b>11 433,33</b>	<b>11 433,33</b>	<b>11 100,00</b>	<b>11 100,00</b>



### Compte de Résultat

	2024	2025	2026	2027	2028
Terrassement	12 000,00	14 400,00	15 600,00	16 000,00	17 000,00
Béton et maçonnerie	12 000,00	14 400,00	15 600,00	16 000,00	17 000,00
Location	6 000,00	7 200,00	8 400,00	9 000,00	9 000,00
Autres	10 000,00	13 400,00	14 800,00	10 000,00	10 000,00
<b>Total CA</b>	<b>40 000,00</b>	<b>49 400,00</b>	<b>54 400,00</b>	<b>51 000,00</b>	<b>53 000,00</b>
Achats consommés	10 600,00	13 280,00	14 560,00	12 900,00	13 400,00
Autres Achats et Charges externes	2 440,00	2 800,00	3 160,00	4 040,00	4 040,00
<b>Total consommation intermédiaires</b>	<b>13 040,00</b>	<b>16 080,00</b>	<b>17 720,00</b>	<b>16 940,00</b>	<b>17 440,00</b>
Valeur ajoutée	26 960,00	33 320,00	36 680,00	34 060,00	35 560,00
% Total CA	67,40%	67,45%	67,43%	66,78%	67,09%
Personnels	8 013,60	11 566,80	13 759,20	14 515,20	14 515,20
Impôts et taxes	-	-	-	-	-
Frais financiers / emprunts	650,81	807,22	642,73	472,83	297,34
Frais financiers / agios					
Dotation aux amortissements	11 433,33	11 433,33	11 433,33	11 100,00	11 100,00
<b>Résultats avant impôts</b>	<b>6 862,25</b>	<b>9 512,64</b>	<b>10 844,74</b>	<b>7 971,97</b>	<b>9 647,46</b>
Taux d'IS	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
IS	1 372,45	1 902,53	2 168,95	1 594,39	1 929,49
<b>Résultat net après impôt</b>	<b>5 489,80</b>	<b>7 610,11</b>	<b>8 675,79</b>	<b>6 377,58</b>	<b>7 717,97</b>
CAF	16 923,14	19 043,45	20 109,12	17 477,58	18 817,97



### Plan de financement

	2024	2025	2026	2027	2028
Investissement	56 500,00	-	-	-	-
Variation de BFR	7 551,65	5 161,53	3 799,05	189,17	-
Remboursements des emprunts	-	5 000,01	5 164,51	5 334,41	5 509,90
Autres (remboursements, dividendes ..)	-	-	-	-	-
<b>Total besoins</b>	<b>64 051,65</b>	<b>161,51</b>	<b>8 963,56</b>	<b>5 145,24</b>	<b>5 509,90</b>
Capital	30 000,00	-	-	-	-
Compte courants	15 000,00	-	-	-	-
Subventions	-	-	-	-	-
Avances Remboursables	-	-	-	-	-
Emprunts	26 700,00	-	-	-	-
CAF	16 923,14	19 043,45	20 109,12	17 477,58	18 817,97
<b>Total ressources</b>	<b>88 623,14</b>	<b>19 043,45</b>	<b>20 109,12</b>	<b>17 477,58</b>	<b>18 817,97</b>
Trésorerie initiale	-				
Ressources - besoins	24 571,49	19 204,96	11 145,56	12 332,34	13 308,07
Cumul	24 571,49	43 776,45	54 922,01	67 254,35	80 562,42

**ORUS Consulting EURL**  
 27, Rue de Mostaganem - ORAN -  
 Tél: 041.33.23.28  
 R.C. N° 31/00-0112463.B.11

### BILANS PREVISIONNELS

**bilan, actif**

Année	année N-1 (Bilan d'ouverture)	1ère année	2ème année	3ème année	4ème année	5ème année
<b>Actif immobilisé</b>						
Immobilisations, valeur brute		56500,00	56500,00	56500,00	56500,00	56500,00
Amortissements (dotations cumulées)		11433,33	22866,67	34300,00	45400,00	56500,00
<b>Total actif immobilisé</b>		<b>45066,67</b>	<b>33633,33</b>	<b>22200,00</b>	<b>11100,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Actif circulant</b>						
Produits intermédiaires et finis		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances clients et comptes rattachés		11305,00	13566,00	14875,00	15000,00	15000,00
Disponibilités		24571,49	43776,45	54922,01	67254,35	80562,42
<b>Total actif circulant</b>		<b>35876,49</b>	<b>57342,45</b>	<b>69797,01</b>	<b>82254,35</b>	<b>95562,42</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>80943,15</b>	<b>90975,78</b>	<b>91997,01</b>	<b>93354,35</b>	<b>95562,42</b>

**bilan, passif**

Année	1ère année	2ème année	3ème année	4ème année	5ème année
<b>Capitaux propres</b>					
Capital	30000,00	30000,00	30000,00	30000,00	30000,00
Comptes courants	15000,00	15000,00	15000,00	15000,00	15000,00
Report à nouveau	0,00	5489,80	13099,92	21775,71	28153,28
Résultat de l'exercice	5489,80	7610,11	8675,79	6377,58	7717,97
<b>Total capitaux permanents</b>	<b>50489,80</b>	<b>58099,92</b>	<b>66775,71</b>	<b>73153,28</b>	<b>80871,25</b>
<b>Dettes cyclique</b>					
Emprunts	26700,00	21699,99	16535,48	11201,07	5691,17
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1785,00	2142,00	2380,00	3000,00	3000,00
Dettes fiscales et sociales	1968,35	9033,88	6305,83	6000,00	6000,00
Autres dettes					
<b>Total dettes cycliques</b>	<b>30453,35</b>	<b>32875,88</b>	<b>25221,31</b>	<b>20201,07</b>	<b>14691,17</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>80943,15</b>	<b>90975,80</b>	<b>91997,01</b>	<b>93354,35</b>	<b>95562,42</b>

Bilan prévisionnel  
 Exercice 2023-2027  
 Date de mise à jour : 03/10/2023  
 Révisé par : [Signature]

**Tableau de trésorerie**

	à apurer fin												
	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24
<b>Trésorerie initiale</b>	-	3 172,85	2 622,89	1 715,92	1 403,96	3 204,25	18 456,74	16 093,93	17 800,71	19 329,00	21 182,99	23 323,49	
Encaissement CA	-	595,00	595,00	595,00	1 190,00	3 570,00	4 165,00	4 462,50	4 462,50	4 165,00	4 462,50	4 462,50	3 570,00
Encaissement sur produits antérieurs	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Capital	-	30 000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Comptes courants	-	15 000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Emprunts	-	26 700,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Subventions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Avances Remboursables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Remboursements TVA	-	-	-	-	-	13 000,00	-	-	-	-	-	-	
<b>Total Encaissements</b>	-	72 295,00	595,00	595,00	1 190,00	3 570,00	17 165,00	4 462,50	4 462,50	4 165,00	4 462,50	4 462,50	3 570,00
Approvisionnements	-	267,75	267,75	624,75	624,75	892,50	1 035,30	1 106,70	1 297,10	1 178,10	1 320,90	1 106,70	1 106,70
Frais Généraux	-	1 137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10	137,10
Immobilisations	-	67 235,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Salaires	-	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30	482,30
Charges sociales	-	-	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50	185,50
TVA à payer	-	-	-	-	-	-	4 841,40	581,40	581,40	410,40	410,40	410,40	410,40
IS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Décaissement sur charges antérieures	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Remboursements d'emprunts (capital + intérêts)	-	-	72,31	72,31	72,31	72,31	72,31	72,31	72,31	72,31	72,31	-	-
Autres décaissements (dividendes ...)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total décaissements</b>	-	69 122,15	1 144,96	1 501,96	1 501,96	1 769,71	1 912,51	6 825,31	2 755,71	2 636,71	2 608,51	2 322,00	2 322,00
<b>Trésorerie finale</b>	-	3 172,85	2 622,89	1 715,92	1 403,96	3 204,25	18 456,74	16 093,93	17 800,71	19 329,00	21 182,99	23 323,49	24 571,49

	R.C. N° 31000122	janv-25	févr-25	mars-25	avr-25	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25
		<b>Trésorerie initiale</b>	24 571,49	23 398,73	24 514,78	25 559,43	25 271,27	26 857,37	32 076,55	30 136,52	32 267,74	36 956,28	34 861,69
Encaissement CA	-	3 689,00	3 689,00	3 689,00	3 808,00	4 284,00	5 117,00	5 712,00	5 712,00	5 117,00	5 712,00	5 712,00	4 284,00
Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Comptes courants	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Subventions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Avances Remboursables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Remboursements TVA	-	-	-	-	-	-	3 000,00	-	-	3 000,00	-	-	5 000,00
<b>Total Encaissements</b>	-	3 689,00	3 689,00	3 689,00	3 808,00	4 284,00	8 117,00	5 712,00	5 712,00	8 117,00	5 712,00	5 712,00	9 284,00
Approvisionnements	-	946,05	946,05	1 017,45	1 017,45	1 071,00	1 270,92	1 413,72	1 680,28	1 527,96	1 727,88	1 413,72	1 413,72
Frais Généraux	-	1 171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85	171,85
Immobilisations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Salaires	-	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15	696,15
Charges sociales	-	185,50	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75	267,75
TVA à payer	-	410,40	491,15	491,15	491,15	491,15	491,15	3 650,75	764,75	764,75	3 491,15	491,15	491,15
IS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Remboursements d'emprunts (capital + intérêts)	-	1 451,81	-	-	1 451,81	-	-	1 451,81	-	-	1 451,81	-	-
Autres décaissements (dividendes ...)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total décaissements</b>	-	4 861,76	2 572,95	2 644,35	4 096,16	2 697,90	2 897,82	7 652,03	3 580,78	3 428,46	7 806,59	3 040,62	3 040,62
<b>Trésorerie finale</b>	-	23 398,73	24 514,78	25 559,43	25 271,27	26 857,37	32 076,55	30 136,52	32 267,74	36 956,28	34 861,69	37 533,07	43 776,45

# BIBLIOGRAPHIE

## *Bibliographie*

---

### **Ouvrage**

- Amoud, Thauvron, « les choix d'investissement », édition e-thèque, Paris, (2003)
- Astien, E, « analyse comptable et financière, contrôle de gestion prévisionnelle », 2<sup>ème</sup> édition, Foucher, Paris, (2000).
- Antraigne. D, « gestion des investissements, rentabilité financière »
- BOUGHABA A. « Analyse et évaluation de projets », éd .BERTI, Paris. (1998)
- BARREAU J, et AL et Delahaye F « Gestion financière », Ed. Dunod, 15<sup>ème</sup> édition. Paris. (2006)
- BABUSIAUX. D, « décision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise » Ed, Economica, Paris, (1995)
- Balland, S, et Bouvier « Management des entreprises » Ed Dunod, Paris, (2002)
- Bancal .F, Alban .R. «Les choix d'investissement », Ed. Economica, Vol, Paris. (1995)
- Berzile .R, « Analyse financière », Ed HRW, Montréal, (1989).
- BELLALAH. M.« Gestion financière », éd. Economica, Vol. 2<sup>ème</sup>, Paris.(2004)
- CONSO (P) HAMICI (F). « Gestion financière de l'entreprise », Ed. Dunod, Vol. 10<sup>ème</sup> Edition, Paris(2002)
- Cohen, E, « Gestion financière de l'entreprise et développement financière », Ed Edicef, Canada (1991).
- Chambost I, et T. Cuyaubère, »Gestion financière », 5<sup>ème</sup> Ed corrigés, Dunod (2011).
- Edichofer J-R « Précis de gestion d'entreprise », Ed Nathan, Paris.
- El kebir et El-Akri, » Décision de financement, décision d'investissement » Ed GESAHA, (2008).
- Gardés Nathalie, « Finance d'entreprise », Edition Economica, 2<sup>ème</sup> Ed, Paris, (1999)
- Galesne. A, choix d'investissement dans l'entreprise, édition Economica Paris(1996).
- Grandguilllot. B et F, « l'essentielle de l'analyse financière » 12<sup>ème</sup> édition Gualino l'extenso, (2015).
- HIRIGOYEN .G. « Finance d'entreprise: Théorie et Pratique. » D. LARCIER, 3<sup>ème</sup> éd, Belgique(2015)

## *Bibliographie*

---

- Hervé. Hutin. « Toute la finance d'entreprise », Ed. D'organisation, Vol. 2<sup>ème</sup> Edition, France. (2003)
- Henri Mahé de Boislandelle, dictionnaire de gestion, Ed Economica, (1998)
- Hoarau.C, « analyse et évaluation financière des entreprises et des groupes, Ed vuibert, Paris, (2008)
- HOUDAYER .R. « Projet d'investissement : guide d'évaluation financière », Ed. Economica, Paris(2006)
- H. (R), « Évaluation financière des projets : ingénierie de projets et décision d'investissement », Vol. , 2eme Edition éd. Economica, Paris(1999).
- HAMDI. K « Analyse des projets et leur financement », Ed Es-Salaam, Alger(2000)
- Hugues. Marchat «la gestion des projets 3<sup>ème</sup> édition Eyrotés
- K .LAZARY . « Évaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Outhmania. (2007)
- Koehl. Jacky. « Les choix d'investissement », éd. Dunod, France. (2003)
- Meye F O, «évaluation de la rentabilité des projets d'investissement» 5<sup>ème</sup> Ed, Paris, (2007),
- MAHE.H « Dictionnaire de gestion : Vocabulaire, concepts et outils» Ed. Economica. Paris(1998)
- Marchat .H « La gestion des projets » Ed, Eyrotés
- Mourgues. N, «Le choix des investissements »Ed, Economica, paris, (1994)
- Nathalie Morgue, « le choix des investissements des entreprises »Ed, Economica, Paris, (1990)
- Orgues Nathalie. « Le choix des investissements dans l'entreprise », Ed Economica, Paris(1994)
- OAYAN. A« Manuel de gestion» volume1 et 2, Ed, ellipses, paris, (2004)
- OGIEN, D. « Gestion financière de l'entreprise », Ed. Dunod, Paris(2008)
- Ogre, R, « la décision d'investir »Edition clé international, Paris, (1978)
- Patrick Piget « Gestion financière de l'entreprise », Ed. Economica, (1998)
- Perard. J « dictionnaire de finance » Ed, Vuibert, Paris, (1999)
- Pilerdier et J Latreyet, « Finance d'entreprise » 7<sup>ème</sup> Ed, Economica, Paris (1999)
- Pierre Cabane, Les règles d'or de la finance d'entreprise, Ed Eyrolles, Paris (2013)

## ***Bibliographie***

---

- Rivert Alain. « Gestion financier -Analyse et politique financière l'entreprise »,Edition ellipses France(2003)
- Simon. Y, « évaluation financière des projets »,2ème Ed, Paris.
- Teulie Jacques, Topscalian Partrick, finance d'entreprise, 4ème Ed Vuibert, Paris, (2005)
- Josée ST- Pierre et robert beaudoin, les décisions d'investissement dans les PME, Presses de l'université du Québec, (2003)

### **Sites**

- ❖ <https://WWW.Compta-facile.com>

### **Mémoires**

- ❖ Berrached. N, et Derrar. I «évaluations de la rentabilité d'un projet d'investissement, mémoire d'ingénieur en France et actuariat, ENSSEA.
- ❖ Fatima Zeggane, Les techniques d'évaluation et les modes de financement d'un projet d'investissement. (2014)
- ❖ Ziane. N, et Ziani. B «évaluation d'un projet d'investissement » (2017).

### **Autre documents**

- ❖ Cour « Management stratégique »université Hassan II, Casablanca, de Baakil Driss.
- ❖ Cours « management : la décision et processus de décision », Surfeco21.

# TABLE DES MATIÈRES

## Table des matières

<b><u>Introduction Générale</u></b> .....	<b>1</b>
<b><u>Chapitre I : Génialité et concept de base sur l'investissement</u></b> .....	<b>4</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>4</b>
<b>Section 01 : Les concepts fondamentaux sur l'investissement</b> .....	<b>4</b>
1.1. Définition de l'investissement .....	4
1.1.1. Du point de vue économique .....	4
1.1.2. Du point de vue comptable .....	5
1.1.3. Du point de vue financier.....	5
1.1.4. Du point de vue stratégique .....	5
1.2. Définition de projet .....	5
1.3. Définition d'un projet d'investissement.....	6
1.4. Les objectifs d'un projet d'investissement.....	6
1.4.1. Objectifs stratégiques .....	6
1.4.2. Objectifs opérationnels .....	6
1.4.2.1. Objectif de coûts .....	6
1.4.2.2. Objectif de délai (temps).....	6
1.4.2.3. Objectif de qualité.....	7
1.5. Typologie des investissements.....	7
1.5.1. Classification selon leurs destinations (objectif) .....	7
1.5.1.1. Les investissements de remplacement (renouvellement).....	7
1.5.1.2. Les investissements de productivité (modernisation) .....	7
1.5.1.3. Les investissements de capacité (d'expansion).....	7
1.5.1.4. Les investissements d'innovation (diversification).....	8
1.5.2. Classification selon la nature comptable d'investissement.....	8
1.5.2.1. Les investissements incorporels ou immatériels.....	8
1.5.2.2. Les investissements corporels ou matériels .....	8
1.5.2.3. Les investissements financiers .....	8
1.5.3. Classification des investissements selon le niveau de dépendance.....	9
1.5.3.1. Les investissements indépendants.....	9
1.5.3.2. Les investissements mutuellement exclusifs ou incompatibles .....	9
1.5.3.3. Les investissements dépendants ou complémentaires .....	10
1.6. Les caractéristiques d'un projet d'investissement .....	10
1.6.1. Le capital investi .....	10
1.6.2. La durée de vie prévisionnelle du projet.....	11
1.6.3. La valeur résiduelle du projet d'investissement .....	11
1.6.4. Le Besoin en Fond de Roulement (BFR).....	12
1.6.5. Les flux nets de trésorerie (cash-flow nets) .....	12
1.7. La notion d'amortissement .....	12
1.7.1. Définition de l'amortissement.....	12
1.7.2. L'objectif de l'amortissement .....	12

1.7.3. Les éléments de l'amortissement .....	13
1.7.3.1. Le montant amortissable .....	13
1.7.2.3 Durée d'amortissement .....	13
<b>Section 02 : Les décisions d'investissement .....</b>	<b>13</b>
2.1. Définition de la décision et la décision d'investissement .....	14
2.1.1. Définition de la décision .....	14
2.1.2. Définition de la décision d'investissement .....	14
2.2. Les caractéristique des décisions qui marquant une entreprise.....	14
2.3. Les catégories de la décision d'investissement.....	15
2.3.1. Classification selon l'objet de la décision.....	15
2.3.1.1. Les décisions stratégiques .....	15
2.3.1.2. Les décisions tactique (ou administrative).....	15
2.3.1.3. Les décisions opérationnelles .....	15
2.3.2. Classification selon leur degré de risque .....	16
2.3.2.1. Les Décision certaines .....	16
2.3.2.2. Les décisions aléatoires .....	16
2.3.2.3. Les décisions incertaines .....	16
2.3.3. Classification selon l'échéance des décisions.....	16
2.3.3.1. Les décisions à long terme .....	16
2.3.3.2. Les décisions à court terme.....	17
2.4. La démarché générales des choix d'investissement.....	17
2.4.1. La phase de conception du projet .....	17
2.4.2. La phase d'études .....	18
2.4.3. La phase d'évaluation .....	18
2.4.4. La phase de décision .....	18
2.4.5. La phase de contrôle .....	18
2.5. Les facteurs influencent à la prise de décision d'investissement.....	18
2.5.1. L'environnement externe de l'entreprise .....	18
2.5.2. L'environnement interne de l'entreprise .....	19
2.5.3. La personnalité du dirigeant .....	19
2.5.4. Les conditions de prise de décision.....	19
2.5.5. L'importance de la décision .....	19
<b>Section 03 : Les méthodes d'évaluation des projets d'investissement.....</b>	<b>19</b>
3.1. L'évaluation financière .....	19
3.1.1. Définition .....	19
3.1.2. Objectifs.....	20
3.1.3. Notion de rentabilité.....	20
3.1.3.1. Définition de la rentabilité .....	20
3.1.3.2. La rentabilité économique.....	20
3.1.3.3. La rentabilité financière .....	20
3.1.4. Les procédures de l'évaluation financière .....	21
3.1.4.1. L'échéanciers des investissements .....	21
3.1.4.2. L'échéancier d'amortissement .....	22
3.1.4.3. La valeur résiduelle des investissements .....	22

3.1.4.4. Détermination de besoin en fonds de roulement (BFR) .....	22
3.1.4.5. Élaboration du tableau des comptes de résultat (TCR) .....	23
3.1.4.6. Élaboration de tableau des flux de trésorerie (TFT) .....	24
3.2. L'évaluation économique d'un projet d'investissement .....	24
3.2.1. Définition de l'évaluation économique .....	24
3.2.2. Objectifs .....	24
3.2.3. Méthodes d'évaluation économique .....	25
3.2.3.1. Méthode des prix de référence .....	25
3.2.3.2. Méthode des effets .....	26
3.3. La relation entre l'évaluation économique et l'évaluation financière.....	26
<b>Conclusion.....</b>	<b>27</b>

## **Chapitre II : Choix de financement en milieu bancaire .....** 29

### **Introduction.....** 29

#### **Section 01 : Les sources et les risques de financement de projet d'investissement....** 29

##### 1.1. Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement.....

 29

###### 1.1.1. Les financements par fonds propres .....

 30

###### 1.1.1.1. L'autofinancement .....

 30

###### 1.1.1.2. Les cessions d'actifs.....

 32

###### 1.1.1.3. L'augmentation de capital.....

 32

###### 1.1.2. Le financement par quasi-fonds propres .....

 35

###### 1.1.2.1. Le compte courant d'associés .....

 35

###### 1.1.2.2. Les titres participatifs.....

 35

###### 1.1.2.3. Les prêt participatifs.....

 35

###### 1.1.2.4. Les titres subordonnés.....

 35

###### 1.1.2.5. Les primes et subvention.....

 36

###### 1.1.3. Le financement par endettement .....

 36

###### 1.1.3.1. Les emprunts auprès des établissements du crédit.....

 36

###### 1.1.3.2. Les emprunts obligataires .....

 37

###### 1.1.3.3. Le crédit-bail .....

 37

###### 1.2. Le risque.....

 37

###### 1.2.1. Typologies des risques .....

 38

###### 1.2.1.1. Le risque de marché .....

 38

###### 1.2.1.2. Le risque de liquidité.....

 38

###### 1.2.1.3. Le risque d'exploitation .....

 38

###### 1.2.1.4. Le risque de défaut.....

 38

###### 1.2.1.5. Le risque pays .....

 38

###### 1.2.1.6. Le risque de crédit.....

 38

###### 1.2.1.7. Le risque de contrepartie.....

 39

###### 1.2.1.8. Le risque résiduel.....

 39

###### 1.2.2. Les techniques pour diminuer le risque d'investissement .....

 39

###### 1.2.2.1. La divisibilité de l'investissement.....

 39

###### 1.2.2.2. La réversibilité de l'investissement.....

 39

#### **Section 02 : .....** 39

2.1. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement .....	40
2.1.1. Les critères non fondés sur l'actualisation (méthode statique) .....	40
2.1.1.1. Le taux de rentabilité (TRM) .....	40
2.1.1.2. Le délai de récupération simple (DRS) .....	41
2.1.1.3. Le délai de récupération du capital investi (DR) .....	42
2.1.2. Les critères temporels (dynamique) .....	43
2.1.2.1. La valeur actuelle nette (VAN) .....	43
2.1.2.2. L'indice de profitabilité (IP) .....	44
2.1.2.3. Le taux de rentabilité interne .....	45
2.1.2.4. Le critère du délai de récupération actualisé (DRA) .....	46
2.1.3. La comparaison entre la VAN et le TRI .....	47
2.1.4. L'annuité équivalente (AE) .....	48
2.2. Les critères d'évaluation d'un projet d'investissement dans un avenir incertain .....	49
2.2.1. Critère de La place .....	49
2.2.2. Critère de Savage .....	49
2.2.3. Critère de HURWITZ .....	49
2.2.4. Critère de MAZZIMAX (maximum des maximums) .....	49
2.2.5. Critère de WALD (maximum des minimums) .....	50
<b>Section 03 : Le plan de financement d'un projet d'investissement .....</b>	<b>50</b>
3.1. Définition .....	50
3.2. Élaboration .....	51
3.3. Les fonctions du plan de financement .....	51
3.3.1. Contrôler la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise .....	51
3.3.2. Négocier des prêts .....	51
3.3.3. Prévenir les difficultés de l'entreprise .....	51
3.4. La structure du plan de financement .....	52
3.5. Les objectifs du plan de financement .....	52
3.6. Le contrôle du plan de financement .....	53
<b>Conclusion .....</b>	<b>53</b>

### **Chapitre III : Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de**

<b>L'agence (BNA) .....</b>	<b>55</b>
<b>Introduction .....</b>	<b>55</b>
<b>Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil (BNA) .....</b>	<b>55</b>
1.1. Historique, définition et situation géographique de la BNA .....	55
1.1.1. Historique de la banque national d'Alger (BNA) .....	55
1.1.2. Présentation de l'agence d'accueil B.N.A 585 D'El-Kseur BEJAIA .....	57
1.1.3. Activité principales de la BNA .....	58
1.1.4. Les différents services au niveau de la BNA .....	<b>59</b>
1.2. Organisation et rôle du service crédit au sein de l'agence d'accueil .....	59
1.2.1. Organisation du service crédit .....	59
1.2.1.1. Le service « Secrétariat Engagements » .....	60
1.2.1.2. La cellule « Études et Analyses des Risques » .....	60
1.2.2. Rôle de service de crédit .....	60

<b>Section 02 : Étude technoéconomique de projet d'investissement .....</b>	<b>62</b>
2.1. Identification du projet.....	62
2.1.1. Description du projet.....	62
2.1.2. État du projet.....	62
2.1.3. Impact du projet sur le plan économique.....	62
2.1.4. Impact du projet sur l'investissement.....	62
2.1.5. Propriété et direction de l'entreprise.....	63
2.1.5.1. Présentation du promoteur.....	63
2.2. Étude marketing.....	63
2.2.1. Secteur d'activité et environnement.....	63
2.2.2. Tendance de marche.....	64
2.2.3. Forces et faiblesses.....	64
2.2.4. Stratégie de localisation.....	65
2.2.5. Autres stratégies.....	65
2.2.6. Stratégies promotionnelles.....	66
2.2.6.1. Choix des moyens.....	66
2.2.6.2. Budget et échéanciers.....	66
<b>Section 03 : L'évaluation financière du projet d'investissement et l'étude de sa</b>	
<b>Rentabilité</b>	
3.1. La présentation du projet .....	67
3.2. La présentation des recettes (produits) et charges liées au projet .....	68
3.2.1. Le chiffre d'affaires .....	68
3.2.2. Les consommations intermédiaires .....	69
3.2.3. Les charges du personnel .....	69
3.2.4. Les charges financières .....	69
3.2.5. Les charges financières.....	70
3.2.6. Dotations aux amortissements .....	71
3.2.7. Tableau échéancier de remboursement .....	72
3.2.8. Calcul de la capacité d'autofinancement.....	72
3.2.9. Calcul de BFR et ses variations .....	73
3.2.10. Tableau des flux net de trésorerie (cash-flow).....	73
3.3. Application des critères de choix d'investissement .....	75
3.3.1. Les critères statiques .....	76
3.3.1.1. Le taux de rentabilité moyen (TRM) .....	76
3.3.1.2. Le délai de récupération simple (DRS).....	77
3.3.2. Les critères dynamiques.....	77
3.3.2.1. La valeur actuelle nette (VAN).....	77
3.3.2.2. L'indice de profitabilité (IP) .....	78
3.3.2.3. Le délai de récupération actualisé (DRA).....	78
3.3.2.4. Le taux de rentabilité interne (TRI) .....	79
<b>Conclusion.....</b>	<b>80</b>
<b>Conclusion générale .....</b>	<b>82</b>

## **Résumé :**

*Ce travail a pour objectif d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement au sein de la BNA. Afin de prendre une décision d'investissement judicieuse, il est nécessaire de procéder à une évaluation faisant appel à divers méthodes d'évaluation et des critères de sélection rigoureux.*

*L'étude technico-économique réalisée sur le projet de l'acquisition de nouveaux équipements envisagé par l'entreprise a montré que ce projet est viable et faisable, étant donné qu'il est bénéfique économiquement.*

*D'après l'analyse de la rentabilité financière du projet et l'application des différents critères, nous avons conclu que le projet est rentable et générateur de richesse de l'entreprise.*

**Mots clés :** Investissement, banque, risque, rentabilité, cashflows, VAN.

## **Abstract:**

*This work aims to evaluate the profitability of an investment project within the BNA. In order to make a sound investment decision, it is necessary to carry out an evaluation using various evaluation methods and rigorous selection criteria.*

*The technical-economic study carried out on the project for the acquisition of new equipment envisaged by the company showed that this project is viable and feasible, given that it is economically beneficial.*

*Based on the analysis of the financial profitability of the project and the application of the various criteria, we concluded that the project is profitable and generates wealth for the company.*

**Keywords:** Investment, bank, risk, profitability, cash flows, VAN.

## **ملخص:**

*يهدف هذا البحث إلى تقييم مردودية مشروع استثماري من قبل البنك الوطني الجزائري. ولاتخاذ قرار استثماري؛ من الضروري القيام بتقييم يتناسب مع طرق التقييم ومعايير الاختيار المختلفة.*

*وأظهرت الدراسة الفنية والاقتصادية التي أجريت على مشروع اقتناء المعدات الجديدة التي تعزم الشركة تنفيذها أن هذا المشروع قابل للتطبيق وقابل للتنفيذ، نظرا لما له من فائدة اقتصادية.*

*حسب الدراسة التحليلية للمردودية المالية للمشروع، وذلك من خلال تطبيق معايير مختلفة، نستخلص أن المشروع مربح ويخلق ثروة للمؤسسة.*

**الكلمات المفتاحية:** الاستثمار، البنك، المخاطر، الربحية، التدفق النقدي، صافي القيمة الحالية.