

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES, ET DES SCIENCES DE
GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES De GESTION

Mémoire de fin de cycle

Pour l'obtention du diplôme de MASTER en science de gestion

Option : Finance d'entrepris

Thème

Evaluation d'un projet d'investissement :

Cas de

« SPA GENERAL EMBALAGE »

Réalisé par :

M^{lle}: *BENADJAUD Massiva*

M^{lle}: *KESSI Fahima*

Encadré par :

M^r: *IFOURAH Hocine*

Promotion 2015 / 2016

Remerciement

Nous tenons tout d'abord à remercier le bon DIEU, le tout puissant d'avoir accordé la patience et le courage, pour faire ce modeste travail.

Nos remerciement et reconnaissances à notre promoteur Mr IFOURAH Hocine pour ses précieux conseils et orientations tout au long de notre travail.

Nous remercions aussi Mme TOUAHRI, notre encadreur qui nous a aidé et orienté toute au long de notre stage au sein de GENERAL EMBALLAGE ainsi que toute le personnel de l'entreprise.

Merci aux membres du jury, qui ont bien voulu assister à la soutenance de ce Mémoire.

Comme on remercier tous ceux qui nous ont soutenu dans la réalisation de ce modeste travail.

En suite, Nos vifs remerciements sont adressés à tous nos enseignants (es) pour leurs efforts à transmettre le message

Merci

Dédicace

Je dédie ce modeste travail a mes très chers parents qui m'ont aidé beaucoup et soutenu durant ma vie et surtout dans mes années d'étude.

A mes chers frères : FAOUZI, AMAR, HALIM, GHILES et JUGURTHA, qui ont été a mes cotés et m'ont encouragé toujours à aller loin dans mes études.

A mon petit neveu Enzo, que j'adore.

A tous mes amis, et particulièrement à Brahim, WARDA, SAMIA, SOUAD, CYLIA, KAHINA, NAIMA.

A mes tentes et oncles chaqu'un à son nom.

A tous mes camarades de la promotion.

Amon binôme MASSIVA et sa famille.

A toutes les personnes qui ont contribué de loin ou de près à réaliser ce modeste travail.

FAHIMA

Dédicace

A ma très cher mère que j'aime beaucoup, qui est toujours dans mes pensées, que dieu l'accueil dans son vaste paradis.

A mon père, pour son sacrifice et son soutien et tous ce qu'il ma offert durant toutes mes années d'étude, que dieu le garde pour nous.

A mes très chers frères et sœurs: Rima, Khlidja, Kamilia, Youcef, Kemlane

A mon fiancé KARIM, qui ma donner l'amour et la joie de vivre, mes beaux parents et à toute la famille Madjkoune.

A mes chères tantes et oncles, mes grands mères que j'adore.

A mes copines de chambre et à mes amis de cité universitaire mille lit.

Et à tout ce qui m'ont connu et aidé de près et de loin dans la réalisation de ce travail.

MASSIVA



La liste des abréviations

La liste des abréviations

- **A** : Valeur acquise
- **a** : Annuité équivalente.
- **BFR** : Besoin en Fond de Roulement.
- **CA** : Chiffre d'affaire.
- **CAF** : Capacité d'Autofinancement.
- **CAP** : Chiffre d'Affaire Prévisionnel.
- **CF** : Charges Fixe.
- **CF_K** : Cash-flow génère à la période de K.
- **CV** : Charges Variables.
- **DR** : Délai de récupération.
- **DRA** : Délai de récupération actualisé des capitaux investis.
- **E(CF_K)** : Esperance mathématique de cash-flow à la période K.
- **E(VAN)** : Esperance mathématique de la valeur actuelle nette.
- **I₀** : Investissement initial.
- **IP** : l'indice de profitabilité.
- **IBS** : Impôt sur les bénéfices des sociétés.
- **n** : La durée de vie économique de l'investissement.
- **T** : Taux d'actualisation.
- **TRI** : Le taux de rentabilité interne.
- **TRM** : Le taux de rentabilité moyen.
- **UM** : Unité monétaire
- **VA** : Valeur acquise par les cash-flows.
- **VAN** : La valeur actuelle nette.
- **VAN_j** : VAN du projet si l'événement j se produit.
- **V(VAN)** : Variance de la VAN.
- **VNC** : Valeur nette comptables.
- **VRI** : La valeur résiduelle d'investissement.
- ∂^2 : Ecart type ;



La liste des Tableaux

Liste des tableaux

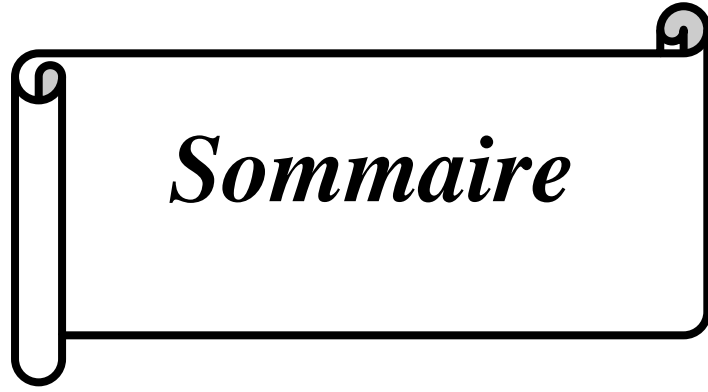
Tableau n°01 : Calcule des cash-flows.....	11
Tableau n°02 : Le tableau d'investissement.....	38
Tableau n°03 : Le plan d'investissement.....	38
Tableau n°04 : Représentatif de la variation du besoin fond de reculement	39
Tableau n°05 : La méthode de calculs de la CAF	40
Tableau n°06 : Elaboration des flux nets de trésorerie.....	41
Tableau n°07 : Représentation de la théorie de jeux.....	60
Tableau n°08 : Etas des effectif.....	66
Tableau n°09 : Etas des effectif par structure de trois unité	67
Tableau n°10 : Etas des effectif	68
Tableau n°11 : Evaluation des effectifs par catégorie socioprofessionnelle.....	68
Tableau n°12 : Cout total de l'investissement.....	74
Tableau n°13 : Le mode de financement.....	74
Tableau n°14 : Explication du mode de remboursement de l'emprunt.....	75
Tableau n°15 : L'amortissement pour la machine 924ND.....	75
Tableau n°16 : L'amortissement pour 1 découpeuse relatif 1688NT	76
Tableau n°17 : La capacité d'autofinancement prévisionnel.....	76
Tableau n°18 : L'actualisation des cash-flows	77
Tableau n°19 : Actualisation des cash-flows.....	78
Tableau n°20 : Cash-flows cumulés.....	79



La liste des Figures

Liste des schémas et figure

Schéma n°01 : Représentation les déférents risque	15
Schéma n°02 : La classification de décision selon leur niveau	19
Schéma n°03 : Le crédit a moyen terme.....	24
Schéma n°04 : La présentation de la VAN et TRI	53
Schéma n°05 : L'arabe de décision.....	59
Schéma n°06 : Organigramme de Général Emballage.....	63
Figure n°07 : Présentions graphique de l'évaluation des effectif	67
Schéma n°08 : Le train onduteur	71
Schéma n°09 : Gamme de produit fabriquer.....	73



Sommaire

Sommaire

Introduction générale.....	01
Chapitre I : Généralités et notion de base sur les investissements.....	03
Introduction.....	03
Section 1 : Concepts de base sur l’investissement.....	03
Section 2 : Notions sur le projet d’investissement.....	07
Section 3 : La décision d’investissement.....	17
Conclusion.....	21
Chapitre II : Financement des investissements.....	22
Introduction.....	22
Section 1 : Le financement interne.....	22
Section 2 : le financement externe.....	24
Section 3 : Le choix de mode de financement.....	28
Conclusion.....	31
Chapitre III : Méthodes d’évaluation d’un projet d’investissement.....	32
Introduction.....	32
Section 1 : Evaluation d’un projet d’investissement.....	32
Section 2 : Etude technico-économique.....	38
Section 3 : Les Critère de choix d’investissement en avenir certain et incertain.....	42
Conclusion.....	57
Chapitres VI : Etude d’un projet d’investissement au sein de l’entreprise (SPA Général Emballage)	58
Introduction.....	58
Section 1 : Présentation de l’organisation d’accueille.....	58
Section 2 : Etude technico-économique d’un projet d’investissement.....	64
Section 3: Analyse de la rentabilité de projet	70
Conclusion.....	77

Conclusion Générale.....78

Bibliographie.....

Annex.....



Introduction générale

Introduction générale

L'action d'investir est fondatrice de l'activité économique ; elle détermine la capacité productive sans laquelle il ne peut y avoir ni production ni croissance économique, elle exige une accumulation préalable des moyens de financement.

Comme l'entreprise est considérée comme étant « une unité de production et de répartition qui combine des facteurs de production (capital, travail et ressources naturelles) afin de produire des biens et services qui seront vendus sur le marché »¹, il est forcé de constater que le but de toute entreprise est d'améliorer ses résultats pour accroître sa valeur et maintenir une bonne position dans son environnement qui ne cesse d'être, de plus en plus, mouvant et compétitif.

La décision d'investissement est une décision de nature stratégique, à ce titre elle engage l'avenir de l'entreprise à long terme. Cette décision diffère selon l'environnement dans lequel l'entreprise exerce ses activités (l'état des informations disponible, la personnalité de décideur...etc.). Une mauvaise orientation peut condamner la survie de la société, deux raisons essentielles, d'une part le choix d'investissement est irréversible, d'autre part la nécessité d'engager des fonds substantiels.

Cependant, l'objectif d'un investissement peut être n'est pas toujours rentable, c'est le cas notamment de certains investissements publics qui visent l'intérêt sociale. La formulation des projets d'investissement implique des compétences techniques, stratégiques ainsi qu'une compétence financière. Dans notre cas, on s'intéressera à l'évaluation financière des projets d'investissement.

Situer au cœur de la problématique des choix d'investissement, l'évaluation financière relève de la logique du calcul économique appliqué, elle met en principe une question fondamentale qui est :

Quelles sont les techniques utilisées par les entreprises pour l'évaluation de leur projet d'investissement?

¹ Cité par DARBELET M..IZARD .net SCARAMUZZAM : « (S/D).Notions fondamentales de gestion d'entreprise. Organisation, fonctions et stratégies», Edition FOUCHER, Paris, 2002.p.6.

Introduction générale

La réponse à cette question n'est pas aussi simple, on va essayer de répondre d'abord à d'autres questions secondaires :

- Qu'est-ce que un projet d'investissement ?
- Comment procéder à l'évaluation d'un projet d'investissement et quels sont les critères à utilisés afin de prendre une décision adéquate ?
- Quels sont les modes de financement qui peuvent être sollicités par les investisseurs en Algérie en vue de répondre à leurs besoins en matière d'investissement ?
- Quel est la décision que peut prendre la SPA Général Emballage concernant son projet d'extension ?

Pour répondre à ces questions, les hypothèses suivantes ont été avancées :

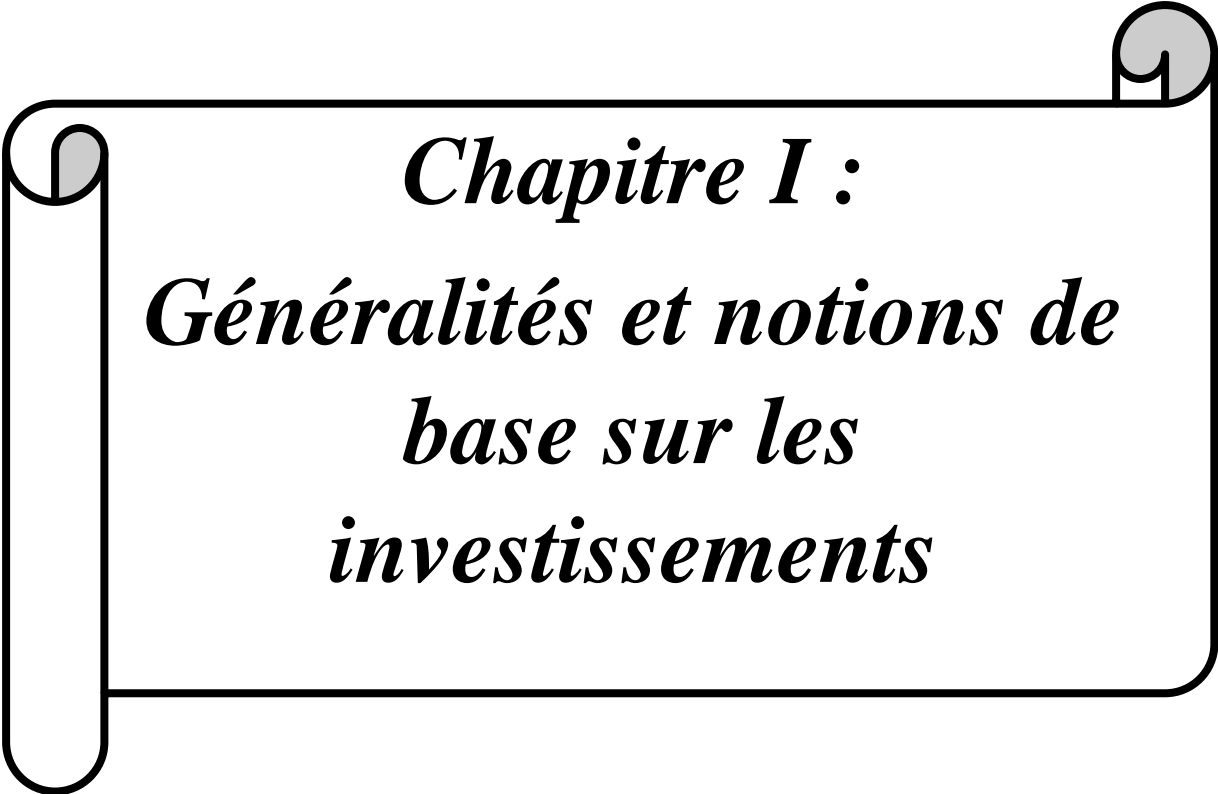
- Pour évaluer un projet d'investissement, il faut faire une estimation des résultats, et des risques à encourir, et l'acceptation ou le rejet du projet s'effectue ensuite par le recours aux différents critères permettant d'apprécier sa rentabilité.
- le recours au mode de financement externe est disponible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

Notre étude se base sur la méthode de recherche pour laquelle nous collectons des données nécessaires et s'appuyant surtout sur les techniques documentaires qui consiste à collecter les informations existantes au niveau de lieu de stage et dans des ouvrages ayant une relation avec notre thème.

Au long de notre travail, nous allons opter pour une méthode descriptive et analytique. En effet, nous avons réparti notre travail en quatre principaux chapitres.

Le premier chapitre sera consacré aux généralités et notions de base sur les investissements, tandis que le deuxième chapitre sera consacré au financement des investissements, alors que le troisième chapitre aura pour but, de mettre en évidence des méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.

Finalement, au cours de quatrième chapitre, nous essayerons d'appliquer toutes ces méthodes à travers une évaluation d'un projet au sein de l'entreprise : général emballage SPA.



Chapitre I :
Généralités et notions de
base sur les
investissements

Chapitre I : Généralités et notions de base sur les investissements

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

Dans ce chapitre, nous procédons dans la première section concepts de base sur l'investissement. Dans la deuxième section nous allons procéder à notion sur le projet d'investissement. Dans la troisième section nous allons procéder à la décision d'investissement.

Section 1 : Concepts de base sur l'investissement

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

1-1) Définition d'investissement

L'investissement est un processus fondamental dans la vie de l'entreprise, qui engage durablement celle-ci. Si dans un premier temps, il grève fréquemment les états financiers de l'entreprise, il lui permet dans un deuxième temps d'assurer sa croissance à long terme. L'investissement est, toujours, un pari sur l'avenir, il consiste en l'engagement de capitaux qui représentent la dépense initiale, en vue de dégager des flux financiers dont la somme espérée est supérieure à la dépense initial. La notion d'investissement à plusieurs définitions qui diffèrent d'un théoricien à un autre :

1-1-1) Définition comptable de l'investissement

L'investissement est « constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise »¹.

Il ya trois types d'investissement : d'une part, les immobilisations corporelles (terrains, construction, matériel et outillage), d'autre part, les immobilisations incorporelles (brevets, licences, fonds de commerce), et les immobilisations financiers (participation, prêt à long terme).

¹ BANCEL (f), « Les choix d'investissement : Méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, Paris 1996.P.206.

1-1-2) Définition économique de l'investissement

Pour les économistes, « l'investissement peut être défini comme tous sacrifices des ressources fait aujourd'hui, ans l'espoir d'obtenir dans le future des résultats étalés dans le tems mais d'un mentant total supérieure à la dépense initiale. »²

1-1-3) Définition financière de l'investissement

L'investissement consiste « un engagement durable de capitale réalisé en vue de dégager des flux financière que l'on espère positif ans le temps ». ³ Autrement dit, l'investissement et toute dépèce faite aujourd'hui sans contre partie immédiate dans l'espoir d'un retour étendu dans le temps, supérieur à la mise initiale.

1-2) Les facteurs influençant l'investissement

L'investissement est influencé par un ensemble de facteurs interne et externe à l'entreprise.

1-2-1) l'environnement économique

L'entreprise évalue dans un environnement qui est défini par les choix des politiques économiques à savoir les nouveaux de l'offre et de la demande globale, les taux d'intérêt, la politique budgétaire, la politique monétaireetc. Ainsi, une politique déflationniste caractérisée par la hausse des taux d'intérêt et une stagnation de la demande ne stimulent pas la décision d'investir ; par contre la réunion d'une croissance soutenue et une politique de crédit favorable ainsi que des perspectives d'accroissances de la demande incitent à l'investissement.

1-2-2) L'évolution de l'offre

Une entreprise qui n'adepte pas sont appareil productif à la concurrence se verra perdre ses parts du marché. Dans ce cas l'investissement peut jouer un rôle stratégique, car il permet à l'entreprise de conserver sa position commerciale.

1-2-3) L'évolution de la demande

Une forte augmentation de la demande peut entrainer un investissement de capacité alors qu'une faible expansion entrainera au mieux, un investissement de rembarquement.

² Idem.p03

3H.HUTIN, Toute la finance d'entreprise en pratique, Ed D'organisation, paris, 1995, P.290

1-2-4) La possibilité de prévoir

L'entreprise qui dispose d'information et qui suit l'évolution de ses marchés, limite les risques et les incertitudes en mesurant l'évolution de l'offre et de la demande, la stratégie de concourants et l'apparition des produits de substitution ainsi qu'anticiper les facteurs de production. Ces prévisions permettant à l'entreprise de réduire sensiblement son risque global et lui confère ainsi un outil d'aide à la décision d'investir dans une totale sécurité.

1-3) Classification des projets d'investissement

Il existe de nombreuses typologies qui peuvent être classés selon différents critères de classement :

1-3-1) La classification de projet selon leur nature

Dans ce cas on distingue trois formes essentielles :⁴

- **Les investissements corporels**

Appelés aussi matériels, ils concernent les biens physiques (construction, aménagement outillage industriels et terrain, ...etc.

Au cours de son existence, l'entreprise va continuer à investir pour trois raisons principales :

- Maintenir son potentiel en renouvelant ses immobilisations, compte tenu de leur dépréciation qui résulte de l'usure ou de l'obsolescence (dépréciation provoquée par le progrès technique ou le changement dans les modes et les goûts) ;
- Accroître son potentiel pour se développer en effectuant des investissements d'extension qui augmentent sa capacité de production ;
- Réaliser des gains de productivité en vue de réduire ses coûts en modernisant ses techniques et ses matériels.

- **Les investissements incorporels ou immatériels**

Ce sont des investissements intangibles représentant les dépenses de recherche et développement, achat de brevets et licences, logiciels informatiques et fonds de commerce Etc.

Ces types d'investissement sont constitués essentiellement par :

- Les investissements de recherche : recherche appliquée et recherche-développement ;
- Les investissements humains : il s'agit de tout ce qui touche à l'amélioration des ressources humaines de l'entreprise (formation, organisation) ;

⁴ JACKY KOEHL, « Les choix de l'investissement », Ed, Dunod, Paris, 1999.

- Les investissements commerciaux : marque, publicité,....etc.
- Les investissements en logiciels ;

L'importance croissante de ces dépenses, dont le montant dépasse souvent celui de la partie purement « matérielle » de l'investissement, fait qu'il est devenu indispensable de les budgétiser et d'essayer d'en contrôler l'utilisation et les effets.

- **Les investissements financière**

Ils se caractérisent par l'acquisition de droits de créances (dépôt, prêts,...) ou de droits financiers (titre), afin de prendre le contrôle d'une autre société ou d'effectuer un placement à long terme.

1-3-2) Classification selon leurs objectifs

On distingue quatre catégories d'investissement :⁵

- **Investissements de remplacement**

Ce types d'investissements permet de remplacer un actif étant obsolète ou étant amorti pour permettre de maintenir le niveau de production.

- **Investissement de modernisation**

Ils sont destinés à l'acquisition de nouveaux équipement dans le but de maitresses les couts et d'accroitre la capacité de production.

- **Les investissements d'expansion**

Ils permettent à l'entreprise de faire face à l'augmentation de la demande soit par l'augmentation de la demande soit par l'augmentation de la production (extension) soit par l'introduction de nouveaux produits sur le marché (investissement de diversification ou de d'innovation).

- **Les investissements stratégiques**

Ils sont très souvent rendus obligatoires par la législation (en matière de sécurité, pollution, etc.) mais sont de rentabilité nulle ou très difficilement mesurable. Dans certains cas ils sont nécessaires à l'entreprise pour assurer sa protection à l'égard des concurrents et aussi du fait du progrès techniques (publicités, dépenses de recherche et de développement, dépenses de formation du personnel).

⁵ A/ BOUGHABA (A). « analyse et évaluation de projets »,Ed, BERTI ,Alger,2005

1-3-3) Classification selon la nature de leurs relations dans un programme d'investissement

Selon cette classification, un projet d'investissement revêt un aspect principal qui consiste à se demander comment un projet d'investissement va influencer ou être influencé par d'autres projets. On distingue deux types :⁶

- **Les investissements indépendants**

La rentabilité d'un projet d'investissement n'est pas affectée par la réalisation ou l'abandon du reste des projets appartenant au même programme d'investissement.

- **Les investissements dépendants**

Peuvent être scindés en deux principales catégories :

- **Les investissements mutuellement exclusifs** : concernant les projets concurrents entre eux, de telle sorte que la sélection de l'un, entraîne le rejet du reste du programme d'investissement en question.

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

Section 2 : Notion sur le projet d'investissement

2-1) Définition d'un projet d'investissement

Sous l'aspect financier, un projet d'investissement représente l'acquisition d'un ensemble d'immobilisation, permettant de réaliser ou de développer une activité (ou un objectif) donnée.

Donc son aspect commun, il correspond à une immédiate dont attend des avantages futurs.

2-2) Les objectifs d'un projet d'investissement

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

⁶ HIRIGOYEN.G, « finance d'entreprise : théorie et pratique » édition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006, p.490.

2-2-1) Les objectif d'ordre stratégique

C'est un ensemble d'objectif qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut faire l'objet d'exploitation, de modernisation, d'indépendance, etc.

La coordination et la hiérarchisation de ces objectifs permettront la définition de la stratégie afférente à l'investissement.

2-2-2) Les objectifs d'ordre opérationnel

C'est objectif se situent au niveau technique, on peut citer trois objectifs essentiels d'un projet d'investissement.

- **Objectif de coût**

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

- **Objectif de délai**

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

En effet, dans un marché à vive concurrence, les parts reviennent mieux, et surtout plus vite que la concurrence influençant ainsi les habitudes d'achat. Cela explique en partis le fait que certains produits lancés tardivement échouent même s'ils sont de meilleures qualités.

- **Objectif de qualité**

L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qui est indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant. A cette effet la réalisation de cette objectif oblige l'entreprise a consacré réalise plus de temps et par conséquent plus de couts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (cout-délai).Donc, elle sera forcée de les exclure , car leur coexistence difficile voir carrément impossible .

2-3) Les caractéristique d'un projet d'investissement

Quel que soit sa nature, chaque projet d'investissement peut être caractérisé par multitudes données :

2-3-1) Le capital investi ou la dépense initiale

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet. Le capital investi comprend le coût d'achat du matériel et l'augmentation du besoin de financement de l'exploitation qui écoule de la réalisation du projet.

Le cout d'achat hors englobe :

- Les frais accessoires (frais de transport, d'investissement,.....) ;
- Les doits de douane si le besoin est importé ;
- La TVA non récupérable si l'entreprise a un droit de déduction inferieur à 100 ;

En ce qui concerne l'augmentation ou besoin de financement de l'exploitation, tout projet d'investissement accroît généralement l'activité de l'entreprise, ce qui a pour conséquence d'augmentateur le BFR d'exploitation. Or, ce besoin nouveau appelle un financement nouveau.

Ainsi, le capital investi doit prendre en compte le supplément initial du BFR lié au projet et les augmentations successives qui vont s'échelonner sur la durée de vie du projet. D'autre part, selon le cas, le versement d'une caution ou le paiement de l'option dans un contrat de crédit-bail font également partie des flux d'investissement.

Tous ces flux doivent être pris en compte lors du décaissement effectif car l'investissement n'est pas obligatoirement fixé sur une seule période.

2-3-2) La durée de vie du projet

L'évaluation des gains attendus suppose que l'on connaisse la durée d'exploitation du projet. En principe, c'est la durée économique qui est retenue. Mais, si elle est difficile à prévoir, on retient la durée d'amortissement du bien.

2-3-3) Les flux de trésorerie d'exploitation générés par le projet

Les rentrées de fonds d'un projet d'investissement sont désignées par le cash-flow qui est la différence entre les recettes imputables au projet et les dépenses imputables au projet.

- **La notion de flux de trésorerie (cash-flows)**

L'entreprise, dès le lancement de son projet, espère de ce dernier :

Soit qu'il apporte des rentrés nets d'argent ;

Soit qu'il permet de réaliser des économies au niveau de certains couts d'exploitation.

L'analyse d'un investissement conduit à étudier les flux de trésorerie strictement liées à cet investissement, en ignorant l'activité d'ensemble de l'entreprise. C'est pourquoi, on parle d'analyse marginale des flux monétaires.

$$\text{Cash-flows} = (\text{Recettes}) - (\text{Dépenses})$$

- **L'évaluation des cash-flows**

La plupart de l'élément constitutif des cash-flows sont prévisionnels, ce qui entache d'une certaine incertitude. Ces éléments sont le chiffre d'affaires. Les déferents couts d'exploitation et les impôts. Dans la mesure où l'on admet qu'il ya identité entre recettes et chiffre d'affaire d'une part, et entre dépenses et charges décaissable, d'autre part, on en déduit que :

$$\text{Résultat net} = \text{chiffre d'affaire} - (\text{charge décaissable} + \text{dotations})$$

On a donc :

$$\text{Cash-flows} = \text{résultat net} + \text{dotations à l'amortissement}$$

2-3-4) La valeur résiduelle et la récupération du BERE

- **La valeur résiduelle (VR)**

Dans le cas général, et bien qu'un investissement ait une durée de vie économique supérieure à sa durée de vie comptable (durée amortissable), on retient cette dernière pour l'évaluation du projet. Par contre, à la fin de cette période, le projet est totalement amortissable et la valeur résiduelle de l'immobilisation être nulle (valeur nette comptable) .

Mais dans certaine situation, il est possible d'attribuer une valeur marchande résiduelle non nulle à ce bien. Cette valeur résiduelle en fin d'exploitation est une recette additionnelle qui doit être prise en compte la dernière année d'un projet.

Deux cas doivent être distingués pour déterminer la rentré nette de trésorerie, selon que l'on a ou pas l'intention, de vendre l'immobilisation sur le marché des biens d'occasion.

-Si on revend le bien : le produit de cession encaissé donne lieu à la d déterminations d'une plus-value de cession, laquelle est soumise à l'impôt de droit commun (sociétés soumises à l'IBS).

-Si on conserve le bien : tout se passe alors comme si l'on prévoyait de céder l'immobilisation à un autre projet succédant au premier projet. Cette cession interne n'est pas soumise à l'IBS.

- **La récupération de BFRE**

En fin de projet, les stocks sont liquidés, les créances clients sont recouvrées et les dettes fournisseurs réglées, on considère alors que le besoin en fonds de roulement (BFR initial + BFR complémentaires) est récupéré.

2-4) La notion d'amortissement

L'amortissement est « la construction d'amortissement de la valeur d'un élément d'actif, résultant de l'usage du temps ou d'obsolescence. »⁷

Dés lors l'amortissement prend en compte la perte de valeur subie au cours d'une période donnée

« L'amortissement permet donc de provisionner les ressources qui permettant par la suite de financer le renouvellement des équipements usés. »⁸

Parmi les différents systèmes d'amortissement, on distingue l'amortissement linéaire car c'est la plus utilisable dans les entreprise et l'amortissement dégressif ainsi l'amortissement progressif.

2-4-1) L'amortissement linéaire (constant)

Il consiste à déduire la même dotation chaque année de montant globale de l'investissement en utilisant un taux fixe, cette datation ce calcul comme suit :

$$\text{Dotation} = \frac{\text{la base amortissable}}{\text{durée d'utilité}}$$

2-4-2) L'amortissement dégressif

« L'amortissement dégressif est un amortissement dont les annuités sont décroissantes

Dans le temps, qui revient à amortir plus les premières années et moins les années suivantes. »⁹

De ce fait, les premières annuités sont plus élevées qu'avec un amortissement linière, ce qui le rend plus intéressant pour les entreprises.

Le taux d'amortissement dégressif est calculé comme suit :

⁷ HENRY M, « Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », paris, 1998,p252.

⁸ VERMIMEN Pier, « finance d'entreprise », Edition Dalloz, France, 2002,243.

⁹ THAUVRON Arnaud, « Les choix d'investissement », Edition thèque, Pris ,2003.

Taux d'amortissement = taux d'amortissement linéaire × le coefficient de dégressivité

Le taux d'amortissement dégressif est obtenu en multipliant le taux linéaire par un coefficient fiscal variable selon la durée de vie de l'investissement. Ces coefficients sont les

-(1,5) pour une période allant de 3 à 4 ans.

-(2) pour une période allant de 5 à 6 ans.

-(2,4) pour une période au-delà de 6 ans.

Dès que l'annuité dégressive devient inférieure à celle du mode linéaire, correspondante calculée sur la durée restante, il faut retenir cette dernière annuité.

La formule de l'annuité dégressive est :

$$A_n = I * t (I - T)^{n-1}$$

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

T : le taux dégressif

n : l'année en cours

2-4-3) L'amortissement progressif

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

La formule de progressive est représentée comme suit :

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

Tel que : **n** : l'année en cours.

N : la durée de vie.

2-5) Les risques liés au projet d'investissement

Les risques existe a tous les niveaux au sein d'un projet ou de son environnement et qui peuvent représentés en plusieurs formes.

Le risque correspondre a un traitement spécifique de l'information qui externalise a une charge ou une perte prévisible et qui donnera lieu à des arbitrage entre le présent et le futur le taux d'actualisation vas donc jouer un rôle.

2-5-1) Typologie des risques possibles dans un projet

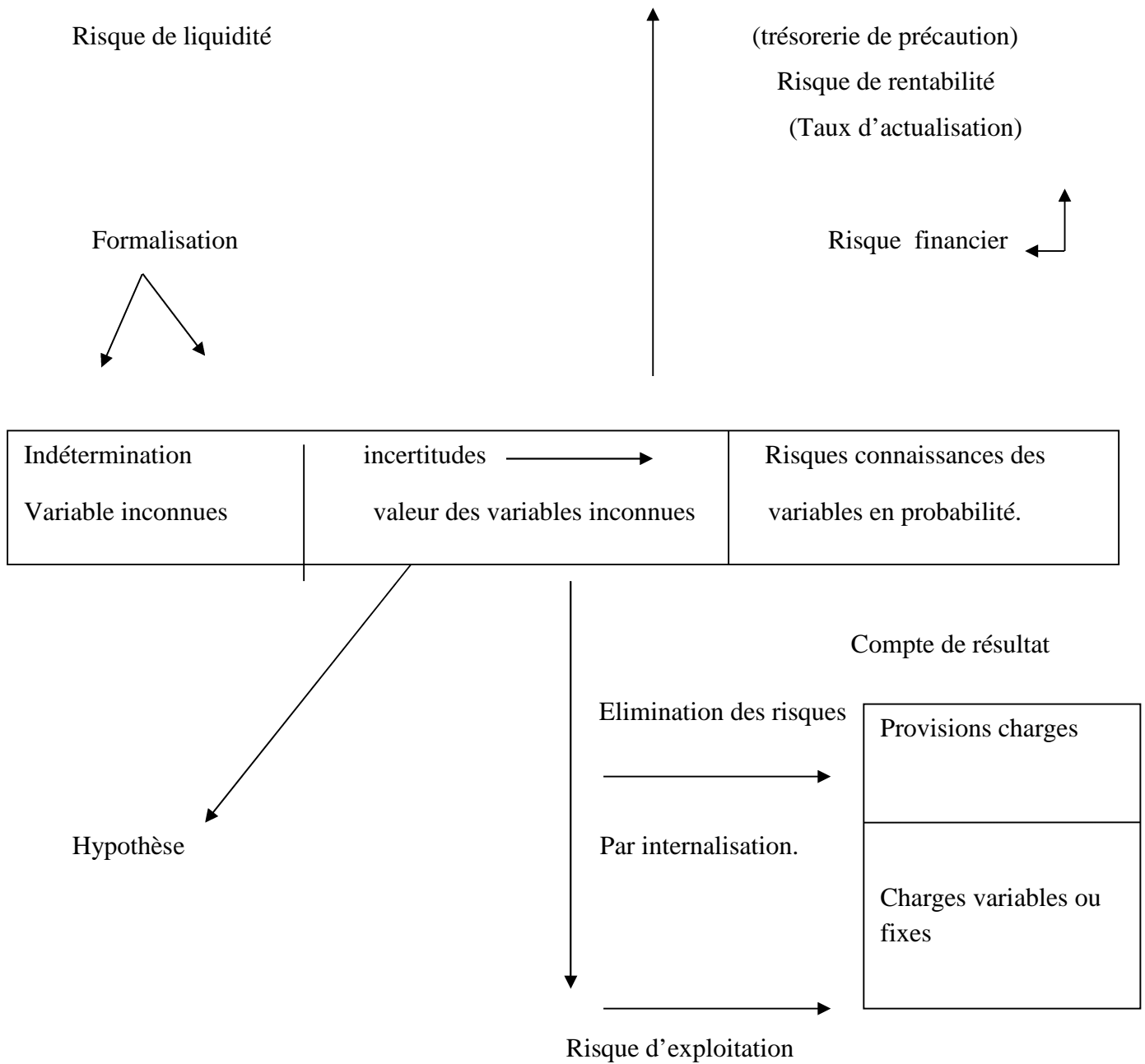
Les risques liés aux investissements ne sont sensibles pour les projets dans la réalisation est relativement long, ils concernent :¹⁰

- les risque d'approvisionnement lorsque l'achat de matière première en extérieur.
- les risques liés à l'inflation de détermination prix de vente et les risques du au fluctuation des prix en terme de monnaie.
- Les risques d'exploitation qui sont les risques maîtrisent de coût et risque de productivité et le développement de l'environnement.
- Les risques financiers et de trésorerie concernant les risques liés aux fonds de roulement net et au besoin en fonds de roulement.
- Les risques du marche.

En fin les risques important de l'entreprise face de son projet sont : risque d'exploitation, de trésorerie et de rentabilité.

¹⁰ ROBERT Houdayer. « Evaluation financière des projets », 2^{ème} édition, Economica ; Paris, 1999 .

Schéma n01 : Représente les différents risques



Source : ROBERT Houdayer. « Evaluation financière des projets », 2^{ème} édition, Economisa ; paris, 1999

Ce schéma explique les différents risques qui peuvent survenir au moment de la réalisation d'un projet, qu'on peut les scinder en deux catégories :

Risque à l'intérieur de l'entreprise : risque d'exploitation, liquidité, rentabilité...

Risque à l'extérieur de l'entreprise : les prévisions de marché.

- **Le risque d'exploitation**

Le risque d'exploitation est un risque à court terme mesuré périodiquement, centré sur les prévisions de chaque année, il permettra de faire apparaître la période la plus risquée et de suivre chaque année la valeur de ce risque, le seuil de rentabilité est à l'origine de calcul de ces risques d'exploitation, il sera complété par un concept plus efficace celui d'élasticité.

Le seuil de rentabilité = coût total / volume de production.

- **Le risque de trésorerie**

Le risque de trésorerie concerne le manque de liquidité de l'entreprise, ce dernier concerne la trésorerie de précaution nécessaire pour faire face à des fluctuations d'activité, ceci touche donc la détermination du montant du besoin en fonds de roulement.

- **Risque de rentabilité**

Le risque de rentabilité a la particularité d'être mesuré sur la durée d'étude du projet. Il correspond au risque de non viabilité par insuffisance de rentabilité. La question posée est celle de la rentabilité minimale pour le projet. La première étape est l'analyse de sensibilité qui permet de repérer les variables les plus sensibles par rapport à l'objectif, la seconde, permettra un calcul du risque de rentabilité selon plusieurs méthodes et débouchera sur le profit du risque d'un projet.

Enfin, l'entreprise prévoit le risque sur son équilibre financier engendré par le projet alors elle doit étudier des différentes étapes d'évaluation avant le lancement de projet.

Section 3 : la décision d'investissement

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

L'entreprise doit prendre, chaque jour, de nombreuses décisions de gestion. L'une des plus importantes et des plus complexes est certainement la décision d'investir .

3-1) Définition de la décision

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

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

Dans ce qui suit on tentera d'expliquer les différentes catégories de décision, la notion de décision et le processus de la prise de décision d'investi

3-2) Importance de la décision d'investissement

L'investissement est un besoin indispensable et crucial pour l'entreprise. La décision d'investissement a une importance majeure du fait de son irréversibilité, de sa complexité. L'importance de la décision d'investissement relève du fait que l'investissement est le seul moteur de la croissance économique, il conditionne la survie de l'entreprise à long terme tout en absorbant des ressources colossales. En, plus il a des conséquences économiques, financières, et sociales significative.

3-3) Les différents types de décision

Certains analystes structurent les types de décision en fonction d'un certain nombre de critères.

3-3-1) Classification selon leur degré de risque¹¹

Du point de vue de degré de risque attaché à la prise de décision, on parle de décision « certaines », de décision « aléatoire », et de décision incertaine.

- **Les décisions certaines**

Ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'en connaît le résultat de la prise de décision dans 39% des cas, les décisions certaines sont souvent les décisions les moins importantes c'est-à-dire les décisions de gestions courantes.

- **Les décisions aléatoires**

Une décision est dite aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elle est connues en probabilités, dont on sait qu'il y telle probabilité pour qu'elle prenne telle valeur.

- **Les décisions incertaines**

Une décision est dite incertitude lorsque certaine variable ne sont pas, ni maîtrisées pas l'entreprise ni probabilisables, en raison de la grande complexité de l'environnement et les conditions d'évolution du marché, on parlera les décisions incertaines. Ce sont souvent les décisions les plus importantes (décisions stratégiques) de décisions par ordre d'importance .

3-3-2) Classification des décisions selon leur niveau¹².

- **Les décisions stratégiques**

Ce sont les décisions les plus importantes c'est-à-dire celles qui déterminent l'orientation générale de l'entreprise. Elle se situe au sommet de la hiérarchie.

¹¹ Manuel BRIDIER et serge MICHAÏLOF. « Guide pratique d'analyse des projet ».Ed .Economica, Paris,1987 .P46.

¹² <http://www.surfeco.com/p.1521>

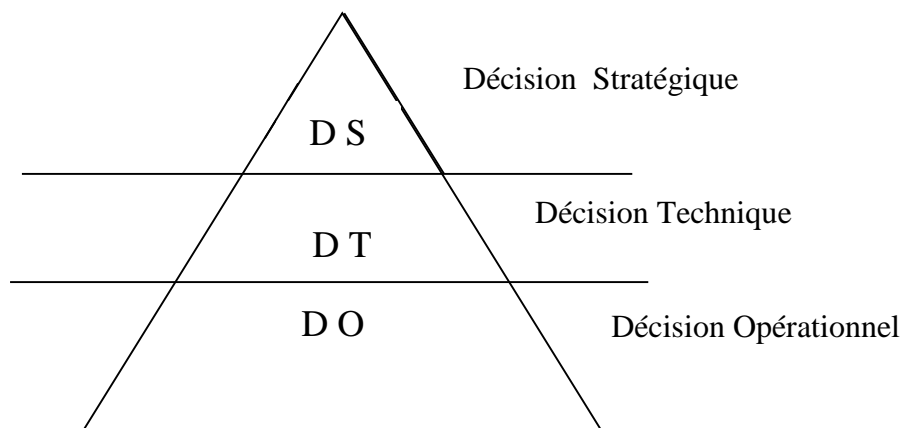
- **Les décisions de la gestion**

Elles sont encore appelées décisions de pilotage. Elles prolongent les décisions stratégiques et commandent les directions opérationnelles. Ces décisions sont susceptibles d'être centralisées.

- **Les décisions opérationnelles**

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

Schéma n°02 : La classification de décision selon leur niveau



Source : ANSSOFFD'IGOR, management et préforme, « les modalités du développement stratégique », consulté le 05/05/2014.

.3-4) Caractéristiques de la décision d'investissement

La décision d'investissement est :

3-4-1) Une décision souvent stratégique

En dehors des investissements courants de faible montant, la décision d'investissement engage l'avenir de l'entreprise et doit s'incérer dans sa stratégie.

3-4-2) Une décision risqué mais indispensable

« Ne pas investir, c'est la mort lente ; mais investir, c'est ma mort rapide »
(O.Gélinier) .

Dans une logique de décloisonnement des marchés tant au niveau européen que mondiale, la dynamique du système d'échange rend nécessaire l'investissement .

L'entreprise est condamnée à investir, qu'elle le veuille ou non, de façon à rester compétitive face à la concurrence internationale. L'investissement est une question de survie ou de développement. Certaines méthodes permettent de réduire et d'évaluer le risque, jamais de le supprimer.

3-4-3) Une décision sous contrainte financier

L'investissement doit être couvert par des capitaux stables dont le montant et le coût doivent être préalablement appréciés par la direction financière : Un montant mal estimé fait que les besoins de fonds seront :

- Mal couverts : l'entreprise risque une crise de trésorerie
- Trop couverts : il faudra payer des charges financières supplémentaires

Un coût de ressources plus élevé que la rentabilité des investissements compromet celui-ci.

D'où la nécessité d'avoir une rentabilité d'investissement supérieure au coût de ressource de financement.

3-4-4) Une décision qui modifie l'équilibre financière de l'entreprise

Il est utile de mesurer l'impact, à savoir :

- Le fonds de roulement ;
- La trésorerie : évaluer éventuellement le risque de crise.
- Les charges et produits prévisionnels, donc les résultats ;
- Les conséquences sur l'autonomie financière ;

D'où la nécessité d'une étude de faisabilité financière appelée plan de financement.

3-4-5) Une décision impliquant tous les services de l'entreprise

Elle concerne à la fois les services fonctionnels ;

- Approvisionnement (nouveaux composants) ;
- Etude et recherche ;
- Finance (évaluation et financement) et opérationnels ;
- Production (changements technologiques, réorganisation) ;
- Commercial (nouveau produits) ;
- Personnel (recrutement, formation) ;
- Marketing (prévision du mix) ;
- Direction générale (arbitrage, décision).

La décision suit une procédure plus au moins complexe selon la taille de l'entreprise, l'importance de l'investissement et les habitudes de la direction.

Conclusion

Pour conclure, la notion d'investissement recouvrant des réalités diverses selon le secteur, la taille et la structure de l'entreprise, la nature et la durée de vie attendue des projets. Pour appréhender les différents types d'investissements il faut tenir compte de la nature du projet, de l'information disponible et des montants engagés. Un projet d'investissement peut être décomposé en plusieurs étapes. Lors de l'étude préalable en lancement, il convient de s'interroger à l'environnement du projet.



Chapitre II :
Financement des
investissements

Chapitre II : Le financement de l'investissement

Après avoir mené des études techniques, économiques et financières, le problème qui reste à résoudre par l'entreprise est de savoir comment choisir le mode de financement adéquat au projet d'investissement.

Des études approfondies doivent être effectuées pour connaître les besoins exacts de l'entreprise en ressources financiers.

Ces études doivent être cohérentes et rigoureuses pour éviter tout désaccord entre la planification du projet et son plan de financement.

IL arrive souvent que pour une cause de manque de moyens financiers, les investisseurs soient contraints de réduire la taille de leurs projets ou d'opter pour des projets qui consomment moi de fonds. Face à ces besoins, les investisseurs se trouvent dans l'obligation de recourir à leur environnement financier pour répondre à leur besoin. Pour cela, deux modes de financement sont généralement disponibles : le financement interne et le financement externe.

Section 1 : Le financement interne

1-1) Définition

IL consiste au fait que l'entreprise se finance par ces propres moyens, soit de ces activités courantes, soit d'opérations sur le capital .Il est à noter que la réalisation d'un projet quelconque surtout par le concours d'un financement interne ne peut être examinées que pour des entreprises déjà existences et qui ont donc des ressources qui peuvent être tirées soit de leurs activités, soit de leur patrimoine.¹

Ce type de financement est assuré soit par l'autofinancement ou soit par un désinvestissement.

1-2) L'autofinancement

« L'autofinancement est le plus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes »²

L'autofinancement désigne le financement des projets de l'entreprise par ses propres capitaux, sans appel à des ressources extérieures : il s'agit d'un mode de financement peu risqué car son cout se résume uniquement aux dividendes versés aux actionnaires.

¹ Lasary,op.Cit,p.141

² Idem .P24

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

En revanche, la capacité d'autofinancement (CAF) est constituée de l'ensemble des ressources générées par l'entreprise au cours d'un exercice. Elle ne représente qu'un potentiel d'autofinancement. Ce dernier est donc constitué par la partie de CAF investie dans l'entreprise. Elle se calcule comme suit :

$$\text{CAF} = \text{Excédent brut d'exploitation (EBE)} + \text{produits encaissés} - \text{charge décaissées}$$

1- 3) l'utilisation du fond de roulement disponible (FDR)

A notion de fond de roulement disponible est difficile à cerner. Elle ne peut être assimilée au montant des liquidités détenues par l'entreprise. On est obligé dans ces conditions. De faire appel à la notion de fonds de roulement minimum nécessaire. Le fond de roulement disponible est déterminé comme suit :

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

Le FDR minimum nécessaire déterminé à partir du volume d'activité passé (et non pas du volume attendu dans la mesure où les écarts seront du inclus au niveau de la variation des besoins de financement).

1-4) Cession d'éléments t d'actifs

La cession d'éléments d'actifs est une opération à caractère exceptionnel. Il s'agit de céder principalement certains actifs immobilisés qui s'agissent d'immobilisations corporelles, incorporelle ou financières.

Les cessions d'éléments d'actifs peuvent résulter de trois principales volontés :

- le renouvellement des immobilisations ;
- la vente d'actifs non nécessaires à son activité pour trouver de nouveaux capitaux ;
- recentrage des activités de l'entreprise pour revenir à son activité de base

Section 2 : Le financement externe

Le financement externe s'oppose au financement interne dans la mesure où l'entreprise s'est engagée à l'égard des tiers.

2-1) Définition

C'est le fait que l'entreprise s'adresse au tiers pour acquérir des ressources financières dans le but de financer ses activités.

Les opérations de financement externe peuvent être classées selon :

- Leur nature ; leur forme ; leur durée ; les institutions financières ; etc.

L'entreprise a le choix entre l'augmentation de capital et l'emprunt ou les deux à la fois.

2-2) l'augmentation du capital

Le recours à l'augmentation du capital social de l'entreprise s'explique par l'insuffisance de ressources propres, par des difficultés de trésorerie ou par un important endettement préalable (difficultés financières). L'appel à l'augmentation du capital permet principalement de limiter le coût de financement en évitant l'endettement et d'équilibrer la structure financière de bilan.

2-2-1) l'augmentation du capital par apport en numéraire

L'émission de nouvelles actions permet l'augmentation du capital de l'entreprise, l'augmentation de la part des anciens actionnaires et permet l'entrée de nouveaux actionnaires dans la société.

1) La prime d'émission (PE)

Elle constitue un mécanisme financier qui permet d'apporter aux anciennes actions une valeur supérieure à leur valeur nominale lors de l'augmentation du capital. L'entreprise doit donc :

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

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

$$\text{Prime d'émission totale} = (\text{valeur nominale} - \text{prix d'émission}) \cdot \text{nombre d'action émises}$$

2) le droit de souscription (DS)

Les anciens actionnaires ont un droit préférentiel de souscription. Ainsi, à chaque action ancienne est rattaché un droit de souscription. Ce droit assure l'équité de l'opération à l'égard des actionnaires qui ne souscrivent pas à l'augmentation du capital.

2-2-2) L'augmentation du capital par conversion des dettes

Il s'agit de proposer à ses créanciers (banque ou fournisseurs) de convertir leurs créances en titres d'actions leur permettant de devenir associés. Leurs droits de créances se transformeront en droits de propriétés. En plus de l'augmentation du capital, cette solution permettra la disparition des dettes de la société et l'entrée de nouveaux actionnaires (anciens créanciers).

2-2-3) L'augmentation du capital par incorporation des réserves

Il s'agit de transférer, dans le capital social de l'entreprise, des fonds enregistrés dans le compte réserve et ce, en distribuant des actions c'est-à-dire que la valeur nominale inchangée. On se retrouvera, alors, devant un nombre d'actions plus important, ce qui baissera le coût unitaire et attirera de plus en plus.

Dans ce cas, on ne parlera pas de droits de souscription (DS) mais des droits d'attribution (DA).

2-3) le financement par l'endettement

Un mode consiste pour l'entreprise, à emprunter pour se financer. Il s'agit alors d'utilisation des sources de financement externe. Cette source de financement peut être scindée en trois catégories : Les emprunts auprès des établissements de crédit, le crédit-bail, et les emprunts obligataires³ :

2-3-1) Les emprunts auprès des établissements de crédit

Les emprunts auprès des établissements de crédit se différencient par les durées, les modalités de remboursement, les taux d'intérêt, les garanties, les conditions de remboursement. La mise en concurrence des banques permet l'obtention de taux plus faibles.

³ Georges(L), « mini manuel de finance d'entreprise cours+exos », Dunod, Paris, 2010, pp.163-170.

Dans certains cas, les annuités, trimestrialités ou mensualités sont constante, dans d'autres, le remboursement du principal est stable.

Le remboursement peut se faire en une seule fois à échéance (in fine). Dans certains cas le taux d'intérêt est fixe, dans d'autres il est variable.

2-3-2) Le crédit-bail (leasing)

Le contrat de crédit-bail est un contrat de location portant sur un bien meuble ou immeuble assorti d'une opération d'achat à un prix fixé d'avance. Après avoir vu en détail les modes de financement qui s'offrent à l'entreprise, on retient que chacun de ces modes de financement a ses avantages et inconvénients⁴.

2-3-3) Les emprunts obligataires

Lorsque le besoin de financement porte sur des sommes très importantes, il peut s'avérer difficile de recourir à un seul prêteur. L'emprunt obligataire est dans ce cas le mode de financement adéquat. Il consiste d'un emprunt à long terme par l'émission dans le public de titres négociables représentant la dette de l'entreprise émettrice. Ces titres sont placés sur le marché financier, par l'intermédiaire des banques.

1-4) Le financement bancaire

C'est le type de financement le plus utilisé par les entreprises surtout dans les pays en voie de développement comme l'Algérie. Dans ce type, on trouve deux formes essentielles⁽²⁾,

1-4-1) Le crédit à moyen terme

C'est un financement sur une durée de trois à sept ans en fonction des durées d'amortissement usuellement pratiquées, ou des retours sur investissements envisagés ou souhaitables.

-En crédit à moyen terme, il s'agit de financer des actifs dont la durée d'amortissement est compatible avec celle de crédit tout en notant immédiatement que l'adéquation financière et comptable soit recommandée sur le plan économique et risque mais ne constitue pas une obligation juridique ou fiscale.

-Il s'agit de forme la plus ancienne des concours bancaires octroyés aux entreprises pour financer l'ensemble des éléments concourant au cycle de production de l'entreprise.

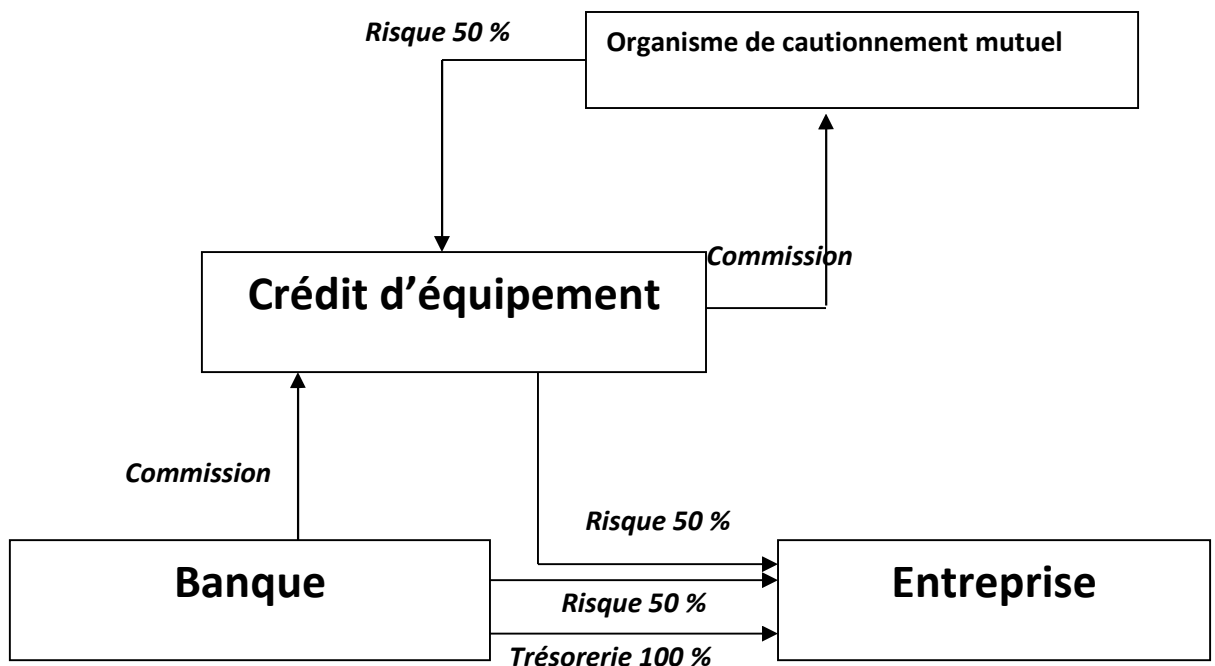
⁴ Lasary, op.cit, p.145 .

-Autres forme de financement par le biais desquels l'entreprise devient immédiatement propriétaire d'un bien qu'elle va payer sur une durée s'étalant sur trois à sept ans

Il s'agit donc d'un crédit à moyen terme dans lequel intervient un organisme de cautionnement est un institut financier spécialisé le crédit d'équipement des entreprises qui prennent 50% du risque et joue le rôle de garant vis-à-vis de l'établissement prêteur, celui-ci assurant la trésorerie de l'opération.

Le schéma suivant illustre cette opération ⁵:

Figure n°03 : le crédit à moyen terme.



Source : document de la banque CPA. (Le crédit bancaire) 2000

1-4-2) Le crédit à long terme

Ce type de crédit finance les actifs dont l'amortissement est supérieur à sept ans (07 ans). Il y'a pas une limite établie concernant la durée, mais en matière de crédit aux entreprises l'utilisation de ce type de crédit consiste pour le banquier à ne pas chercher un risque sur une durée allant jusqu'à 20 ans, mais c'est pour financer des investissements spécifiques comme l'immobilier d'hôtellerie.

⁵ ANDRE SIGONNEY : outils et mécanismes gestion financière. ED MAXIMA. Paris 96 page 445

- le contrat d'un crédit à long terme se repose généralement sur quatre éléments à savoir la durée, la quantité, le taux et la garantie, cette dernière est généralement réelle, mais elle peut être également une confiance personnelle.

1-4) Le recours au marché financier

Dans les pays industrialisés on a créé des compartiments dans le marché financier, spécialisé dans l'introduction en bourse des entreprises qui ont une certaine.

Durée d'existence est surtout qu'elles soient en forte croissance. Parmi ces marchés, on peut citer le second marché et le nouveau marché (en Europe).

Donc, les entreprises en forte croissance peuvent intervenir sur ces marchés, soit pour augmenter leur capital en émettant des actions ordinaires ou tous les autres types d'actions, comme elles peuvent également émettre des obligations, mais cette dernière est très limitée.

Section 3 : le choix de mode de financement

L'entreprise peut faire le choix entre deux modes de financement externes à savoir le financement par endettement auprès des établissements de crédit ou bien le financement par quasi-fonds propre.

Le choix du mode de financement est guidé par des considérations autant stratégiques que financières. Ces considérations prennent en charge :

La rareté des ressources et le souci d'éviter une trop grande dépendance vis-à-vis des prêteurs.

3-1) Le financement par endettement au près des établissements de crédits

En général le montant des emprunts auprès des établissements de crédits est plafonné à 70% du coût d'investissement et ses soumis à un taux d'intérêt. Le financement peut être effectué par des versements échelonnés ou rembourse in-fine. Les garanties sont exigées pour l'obtention de ce genre de financement.

L'entreprise doit respecter plusieurs règles financières telles que :

-Le respect de l'équilibre financier minimum : les emplois doivent être financés par des ressources stables ;

-La règle de l'endettement maximum : le ratio d'autonomie financière (rapport entre les capitaux propres et les dettes financières) doit être supérieur 1 ;

-La règle de la capacité de remboursement : les dettes financières (ou de plus souvent, l'endettement financier net) ne doivent pas excéder plus d'un certain nombre de fois la CAF ou l'EBE (excédent brut d'exploitation)⁶ :

$$\frac{\text{Dettes financiers}}{\text{CAF}} \text{ doit être inférieur à } 3, \text{ ou } \frac{\text{Endettement net}}{\text{EBE}} \text{ doit être inférieur à } 4^7$$

Ainsi le respect des critères imposés par les établissements de crédits permet à l'entreprise de bénéficier des établissements surs et permanents mais un endettement excessif augmente le risque de défaillance de l'entreprise. La faillite s'accompagne de coûts importants : frais de liquidation, perte de valeur lors de la cession des actifs, et avant faillite : perte de confiance des clients et fournisseurs, des banques....

3-2) Le financement par quasi-fonds propres

Il s'agit de sources de financement hybride dont la nature se situe entre les fonds propres et les dettes. Les quasi-fonds propres n'ont certes pas la nature comptable des fonds propres mais s'en rapprochent. Les quasi-fonds propres sont des ressources stables et peuvent pour certains être transformés en fonds propres à l'échéance.

Les quasi-fonds propres permettent à l'entreprise d'amasser des capitaux nécessaires pour le financement de ses activités mais provoquent des partages de pouvoir au sein de l'entreprise.

On range sous cette rubrique des titres qui ont à la fois le caractère d'une action et celui d'une créance⁸ :

- **Les comptes courants 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.

⁶ F.DELAHAYE, J.DELAHAYE, op.cit, p.364.

⁷ Lasary, op.cit, p.147 ;

⁸AIT MERZEG (H), OUAZIB (T), « évaluation et choix d'un projet d'investissement », mémoire de fin d'étude pour obtention du diplôme Master, BEJAIA, 2012.

- **Les titres participatifs**

« Ce sont des titres de créances dont l'émission est réservées aux sociétés du secteur public et aux sociétés coopératives ».⁹

Donc un titre participatif est une valeur mobilière assimilable à une action mais qui n'octroie ni droit de vote ni part dans le capital. Il s'agit donc, d'obligation convertible en actions. Ainsi, le souscripteur de l'obligation convertible pourra la convertir en action et ainsi mettre un pied dans le capital du groupe et l'entreprise verra sa dette comptable baisser, et remplacer par des fonds propres.

- **Les prêts participatifs**

Ils sont accordés par les établissements de crédits au profit des entreprises (essentiellement des PEM) qui souhaitent améliorer leur structure financière et augmenter leur capacité d'endettement.

Les participatifs présentent les caractéristique suivantes :

-Ils sont à longue terme ;

-Ils représentent des créances de dernier rang (ils sont remboursés après tous les créanciers mais avant les actionnaires) ;

-Ils sont rémunérés en partie selon un taux fixe pour le reste selon le résultat d'entreprise.

- **les primes et subventions**

Certaines primes, ainsi que tout en partie de certaines subventions peuvent être assimilées à des fonds propres dans la mesure où elle reste définitivement acquises à l'entreprise.

Si le financement interne assure à l'entreprise une indépendance vis-à-vis des tiers, elle ne permet pas souvent de mobiliser es fonds nécessaires pour financer le projet dans sa totalité, de même si le financement externe permet à l'entreprise d'amasser une ressource importante, on ne doit pas oublier qu'il est soumis à un cout de financement et il peut provoquer aussi un partage de pouvoir et de bénéfice au sein de l'entreprise .Ainsi pour financer ces projets d'investissements l'entreprise peut faire appel à différentes source de financement (interne et/ ou externe).Le choix d'une structure financier est donc une décision très importante dans la mesure où ce choix affecte directement la rentabilité globale du projet à étudier.

⁹ CONSON (P) HAMICI (F), « gestion financière de l'entreprise »,9 édition, édition Dunod, Paris, 1999, p.145.

Conclusion

A travers ce chapitre, nous intéressons au financement des investissements de toutes sortes ou du moins de ceux qui permettent de maintenir de l'outil de production de l'entreprise. Il s'agit, par la suite, de déterminer si la source de financement à retenir répond qualitativement aux besoins spécifiques de l'entreprise.

Le gestionnaire doit être prudent quand à la durée du remboursement des ressources engagées. Il s'agira dans ce cas de choisir une source de financement stable qui tienne compte de la durée des opérations qu'elle est sensée financer. En effet, si la ressource est mal choisie, l'entreprise risque de rembourser ses emprunts avant qu'elle n'ait pu récupérer le montant initialement investi. Lorsque la source est durable alors que les opérations qu'elle finance sont courtes, elle risque de perdre l'opportunité d'utiliser ces fonds pour financer de nouveaux investissements



Chapitre III :
Méthodes d'évaluation d'un
projet d'investissement

Chapitre III : Les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement

Dans ce troisième chapitre, on s'appuiera sur l'évaluation d'un projet d'investissement, sur l'étude technico-économique on terminera par les critères de choix d'investissement en avenir certain et en avenir incertain

Section 01 : l'évaluation d'un projet d'investissement

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

1-1) Evaluation financière d'un projet d'investissement

1-1-1) Définition

L'évaluation financière est « la phase de l'étude d'un projet qui permet d'analyser si ce projet est rentable, et dans quelles conditions, compte tenu des normes et des contraintes qui lui sont imposées, et à partir des études techniques et commerciales déjà réalisées. Elle consiste à valoriser les flux résultant des études précédentes pour déterminer la rentabilité et le financement du projet. »¹

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

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

La détermination des flux de trésorerie suit un schéma découlant de la nature et de l'intervention chronologique des flux² :

- Elaboration de l'échéancier des investissements
- Elaboration d'un plan d'amortissement
- Détermination de la valeur résiduelle des investissements
- Détermination de BFR et ces variations
- La détermination de la CAF
- Détermination des flux nets de trésorerie

¹ HOUDAYER Robert, p31.

² LAZARY, p 68.

• **Elaboration de l'échéancier des investissements**

L'échéancier d'investissement représente un planning des dépenses d'investissement. Il regroupe tout les rubriques rentant dans le cadre du projet en les détaillant

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

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

Sa présentation la plus récapitulative est la suivante

Tableau N°2: La valeur de l'investissement.

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

Source : LASARY, Op cite p54.

• **Elaboration d'un plan d'amortissement**

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

Tableau N°3 : Le plan d'amortissement :

UM : DA

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

Source: LASARY, Op. cite, p70

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

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

$$\text{VRI} = \text{total des immobilisations} - \text{total des amortissements.}$$

- **Détermination de Besoin en Fond de Roulement (BFR) et ces variations :**

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

Il représente un fond de démarrage nécessaire au projet pour la prise en charge de certaines charges d'exploitation durant la période de démarrage du projet notamment les dépenses relatives à l'achat de matière première, au paiement des salaires...etc.

Son mode de calcul est le suivant :

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

Il est fonction du niveau de l'activité, il varie proportionnellement avec la variation de chiffre d'affaire réalisé ; de ce fait, le BFR n'est pas identique durant toutes les années, car le projet ne peut atteindre son rythme de croisière qu'après certaines années. La détermination de la variation du BFR n'est peut se faire par l'élaboration d'un tableau qui peut être résumé comme suit :

Tableau N°4 : Représentation de la variation du Besoin en Fonds de roulement :

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

Source : établis par nous-mêmes.

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

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

Tableau N°5 : La méthode de calcul la CAF

Période	1	2	N
C A	-	-	-	-
-charges d'exploitation décaissée	-	-	-	-
-dotation aux amortissements	-	-	-	-
= résultat avant impôt	-	-	-	-
-IBS	-	-	-	-
+dotation aux amortissements	-	-	-	-
=CAF	-	-	-	-

Source : MOURGUES Natalia, op cite. p17.

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

L'ambition de tableau des flux de trésorerie (ou cash-flow) est d'expliquer la variation de la trésorerie en mettant en lumière les opérations ayant dégagé ou consommé des ressources de trésorerie, ils distinguent les flux d'investissement et flux de financement, celui qui fera l'objet de notre étude est lié à l'investissement, ses flux comprendront les décaissements nets sur acquisition d'immobilisation et les encaissements nets sur cession d'immobilisation. Dans cette étape, on procède au rassemblement de tous les flux (recettes et dépenses), pour faire ressortir les cash-flows globaux, il faudra connaître le chiffre d'affaire prévisionnel, ainsi que les différentes charges d'exploitation annuelles. Dans le tableau des flux nets de trésorerie, on distingue trois parties³ :

-Les encaissements (CAF, VR, récupération de BFR).

-Les décaissements (acquisition, constitution du BFR).

-Les flux nets de trésorerie (F.N.T).

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

³ GEORE Legros, op.cit, p 90.

Tableau N°6 : Elaboration des flux nets de trésorerie.

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

Source: LASARY , op.cit p74.

1-2) L'évaluation économique d'un projet d'investissement

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

L'évaluation économique d'un « projet d'investissement consiste à étudier son impact sur l'environnement et la collectivité locale .Si l'analyse de la rentabilité financier est primordiale pour les projets d'investissement privés ,ce n'est pas toujours le cas pour les projets d'investissement publics dont leur évaluation vise à aider, à préparer et à sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique, en tenant compte de leur apport pour la communauté dans laquelle ils sont exécutés.⁴ »

L'évaluation économique doit être taillée sur mesure selon les pays et les organismes de décision car, il n'existe nulle part de manuel universellement accepté d'évaluation économique du projet.

1-2-2) Démarche de l'évaluation économique.

Deux démarches sont alors proposées pour passer de l'évaluation financière pour l'entrepreneur à l'évaluation économique pour la collectivité.

⁴ BRIDER MICHALEUF(s), « Guide pratique d'analyse de projet : évaluation et choix des projets ».5^{eme} Edition Economique, paris,1995,p81.

✓ La méthode des effets

Elle consiste à apprécier la valeur d'un projet à partir de la mesure des effets de ce projet sur l'ensemble de la collectivité. Elle consiste à partir du fait que l'évaluation financier ne reprend pas en compte comme avantage du projet que le revenu d'un seul agent, l'entreprise. L'évaluation économique doit refléter l'avantage pour l'ensemble de la collectivité.

La démarche va donc consister à calculer et à retenir comme avantage les revenus supplémentaires, entraînés par chaque projet non seulement au niveau d'un seul entrepreneur du projet, certes, mais aussi autres entrepreneurs, Etat et collectivités publiques, consommateurs .

✓ La méthode de prix de référence :

Elle consiste à modifier le système du pris imposé par le marché et le remplacer par un système du prix théorique appelé prix de référence ou prix reflète, qui exprime de façon plus rigoureuse la valeur des facteurs de production affecté au projet, des biens et services produit. Donc, la méthode des effets il met d'avantage l'accent sur les actions du projet sur son contexte, alors que, la méthode su prix de référence fait plutôt apparaitre les réactions du contexte sur projet, à travers ce qu'il est convenu d'appeler les contraintes d'environnement.

1-3) Comparaison entre l'évaluation économique et financière.

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

1-3-1) Relation de complémentarité.

L'évaluation économique suit l'évaluation financière, car elle utilise au départ les mêmes flux et apporte des éléments supplémentaires, en introduisant un point de vue collectif. L'objectif de l'évaluation économique est de collecter les avantages et les désagréments causés à la collectivité et montrer le gain total favorable. L'avantage collectif mesuré en économie doit être perçu clairement par les agents pour qu'ils fassent usage des avantages apportés par le projet.

Ceci signifie un retour à l'évaluation financière. Par conséquent, la rentabilité économique doit se traduire en rentabilité financier.

1-3-2) Relation de domination ou de concurrence.

Dans le projet collectif, les critères économiques l'emportent sur les critères financiers. Par conséquent, on accepte une moins bonne rentabilité financière que l'on pourra concevoir dans deux situations :

- Un projet public n'ayant pas pour objectif la rentabilité financier :
- Un projet privé ou l'on favorise la rentabilité des capitaux propres qui relève de l'évaluation financier.

En définitif, il est nécessaire de transformer un avantage économique pour la collectivité en avantage financier pour les agents concernés.

Section 2 : Etude technico-économique

Cette étude est élaborée par des bureaux d'études ou de comptabilité spécialisée. Elle permet d'apprécier la viabilité du projet sur tous les plans.

L'analyse technico-économique est un document qui reprend l'ensemble des éléments se rapportant au projet d'investissement, on citera notamment ⁵:

- La présentation générale du projet ;
- L'étude économique du projet ;
- L'étude technique du projet.

2-1) La présentation générale du projet

Elle reprend les éléments suivants :

- Présentation de l'entreprise : forme juridique, capital social .siège social et la description de son activité ;
- Présentation des associés ;
- L'objet de l'investissement : il s'agit extension, renouvellement, ou projet de création avec des commentaires sur la capacité de production avant et après la réalisation de l'investissement ;

⁵ LASARY , « Evaluation et financement de projet » Edition distribution EL DAR El out mania,2007,p31.

- La construction envisagée pour des équipements à acquérir ;
- Le mode de financement envisagé.

2-2) L'étude économique du projet

Cette étude se baser sur l'opportunité économique du projet à travers l'étude de l'environnement ou il est appelé à évoluer.

Cette étude porte surtout, sur le produit ou la prestation du projet à travers l'étude du marché. Elle cherche à trouver des réponses à des questions qu'il se pose :

- Quelle est la taille du marché et quel est son taux de développement ?
- Quelles quantités peut-on envisager de produire et à quel prix ?
- Quelles sont les conditions générales de commercialisation du produit ?

Le processus d'analyse du marché comporte les rubriques suivantes :

- Analyse de la demande passée et présente ;
- Analyse de l'offre ;
- Analyse du choix de l'objectif de production.

Le responsable est attiré aussi, sur la politique commerciale que va suivre l'entreprise, cette politique porte sur la nature du produit, son prix, sa qualité, les modalités de distributions et les éventuelles promotions.

L'étude du marché « est une analyse quantitative et qualitative d'un marché, c'est-à-dire l'offre et la demande réelles ou potentielles d'un produit ou d'un service afin d'élaboration des décisions commerciales ». ⁶

Le marché est « le lieu de rencontre des offres et des demandes des biens et services » ⁷.

La connaissance du marché pour une entreprise consiste plus à produire ce qui peut être vendu qu'à vendre ce qui a été produit, un projet productif à pour objectif de produire un bien ou un service destiné à être écoué sur le marché. Lieu de confrontation de l'offre et de la demande est le milieu dans lequel devra s'adapter en permanence.

⁶ Lasary, « Evaluation et financement de projet, éditions distribution, 2007,p31.

⁷ Echoudemaison (C D) « Dictionnaire d'économie et de gestion sociales »Edition Nathan, Paris, 1993.

Une étude de marché repose sur trois principaux, à s'avoir : le produit, la demande et l'offre. Cette étude permet l'estimation du chiffre d'affaire et la détermination des stratégies commerciales.

2-2-1) Identification du produit

La finalité de cette phase dans le cas d'un nouveau, est la définition complète du produit entendu comme l'expression de Ses composantes :

- Un bien ou un service dont il faut déterminer les caractéristiques propres : spécialité ou, niveau de qualité, gamme, présentation, finition, conditions d'emploi ;
- Analyser son cycle de vie en le positionnant sur le marché et sa durée de vie durant laquelle il restera vendable ;
- L'évaluateur doit s'intéresser à l'apport du produit et aux besoins auxquels il est destiné à satisfaire (Gain de temps, de place ; d'argent, besoin de sécurité, de confort et de nouveauté) ;
- Il doit aussi, s'intéresser à un marché réel (prix de vente et modalités de distribution).

2-2-2) L'étude de la demande

L'analyse de la demande à travers le temps consiste à analyser son évolution passée, de son niveau actuel et de déterminer ses tendances, qui permettent à comprendre le comportement du consommateur, l'adaptation du produit au marché et à la concurrence.

Cette analyse s'intéresse également à l'aspect quantitatif portant sur les ventes, les coûts de production et les prix.

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

2-3) Analyse technique du projet

Les études techniques portent sur le processus de production , les caractéristiques des moyens de production, les besoins de l'entreprise, la localisation de l'unité de production.

2-3-1) Le processus de production

Les techniciens peuvent, en général, choisir entre plusieurs procédés possibles pour atteindre un résultat déterminé. Dans de nombreux cas, le choix du processus de production sera dicté par des considérations technique ou économique évidentes à l'imposition de certaines matières premières.

2-3-2) Les caractéristiques des moyens de production

Ce choix est lié à celui du volume de la production et au processus sélectionné. Dans les industries de transformation ou, souvent, une infinité d'équipements de performances variées est offre sur le marché. La gamme des matériels conditionnera fortement la souplesse de l'exploitation future et leur choix devra reposer sur une analyse aussi précise que possible des conditions ultérieures de fonctionnement.

2-3-3) Les besoins de l'entreprise

Le processus de production étant choisi et les caractéristiques des moyens de production étant définis, les techniciens ont à déterminer de manière précise les besoins de l'entreprise, tant pour la période d'investissement, bâtiments, matériels divers que pour celle de l'exploitation (manières premières, eau, énergie, main d'œuvre,.....etc.

2-3-4) La localisation des unités de production

Le problème de la localisation de l'unité de production se pose en termes fort différents d'une activité à l'autre. Imposée dans certain cas d'exploitation et d'un gisement, elle pourra dans d'autre cas envisagée à un grand nombre de points qui conditionnent une localisation des considérations techniques, commerciales et sociales.

2-3-5) Analyse des coûts

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

- **Exhaustivité** : veut dire qu'aucun coût ne doit être omis sous peine de faire une analyse peut crédible.

- **Fiabilité** : veut dire que les coûts doivent se caractériser par une certaine crédibilité. Ils doivent avoir été fixés après de multiplier les conditions auprès des fournisseurs, organisme ou institutions susceptibles de détenir l'information.

De manière à n'omettre aucun coût, nous indiquons ci-après une liste non exhaustive des coûts d'investissement et d'exploitation.

Section 3 : Les critères de choix d'investissement

Les critères de l'évaluation d'investissement correspondent à un ensemble d'outils financiers d'aide à la décision permettant de fournir aux responsables des moyens d'évaluer et de comparer différents projet d'investissement concurrent l'évaluation des projets n'a pas pour de déterminer le montant exact des projets réalisé mais simplement de situer le niveau de rentabilité permettant une comparaison des projets sur la base des hypothèses similaire et/ou homogène.

Les méthodes d'évaluation du projet sont divisées en deux catégories : avenir certain et avenir incertain.

3-1) Les critères d'évaluation dans un avenir certain

Divers critères de choix d'investissement ont été élaborés pour la décision d'investissement permettant de classer, d'accepter ou de rejeter les déférents projets étudiés compte tenu des objectifs et des contraintes de l'entreprise⁸.

Ces critères peuvent être classés dans le choix des investissements en deux types de méthodes d'évaluation : les méthodes statiques (atemporelles) et les méthodes dynamiques fondées sur l'actualisation.

L'évaluation financière des investissements peut s'effectuer à l'aide de plusieurs méthodes, tout dépend de l'avenir sur lequel est effectuée l'étude (avenir certain ou incertain).Mais avant de procéder à l'application des différents critères qui vont nous aider à prendre la décision, nous devons au premier lieu déterminer les outils et méthodes d'évaluation d'un d'investissement.

⁸ PILVEDIER .LATREVTE Juliette. « Finance de l'entreprise », Ed Economica.7ème Ed , paris 1999 ,p285 .

3-1-1) Les méthodes statiques

Ce sont des méthodes qui ne prennent pas en considération le facteur temps. Nous pouvons envisager deux critères à sa voir :⁹

➤ Le Taux de Rentabilité Moyen (TRM)

- **Définition**

Le taux de rentabilité moyen se définit comme le bénéfice moyen après impôt divisé par le montant de l'investissement moyen pendant la durée du projet. Il consiste à comparer directement les flux moyens dégagés par l'investissement au montant moyens de l'investissement.

- **Règle de décision**

La méthode du taux moyen de rentabilité sert pour :

- **Rejeté** : tout projet dont le taux moyen de rentabilité à la norme fixée par l'entreprise est rejeté ;
- **Sélectionné** : entre deux projets, on préférera celui dont le taux moyen de rentabilité est le plus élevé.

Avantages et inconvénients du TRM

Le TRM présente un seul avantage à savoir la possibilité de le calculer en tout temps, puisque les renseignements comptables sont disponibles, Mais en tant que critère du choix il souffre de plusieurs insuffisances évidentes¹⁰ :

- Il ne tient pas compte de la répartition des flux dans le temps.
- Le choix du taux du référence pour juger le TRM calculé pour un projet est assez arbitraire, pour la simple raison qu'il n'existe pas un taux fixe.
- Il est calculé sur la base du résultat après amortissement et impôt, hostile résultat ne correspond pas à un flux de liquidité.

⁹ Cyrille Madou « procédures de choix d'investissement, édition, de Boeck, paris 2009, page 68.

¹⁰ BOISSELIER P, contrôle de gestion, Vuibert, 2005, page 98.

[http:// www.unice. Fr/ Finance- contrôle/](http://www.unice.fr/Finance-contrôle/)

➤ **Le délai de récupération simple (DRS)**

- **Définition**

Le Délai de Récupération Simple (DRS) est le temps nécessaire pour que l'investissement initial soit « récupéré », et permet aussi de faire le choix entre deux projets en sélectionnant un et en rejetant l'autre.

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

- **réglé de décision**

Le délai de récupération du capital investi est en même temps :

- Règle de sélection : il permet de choisir entre deux projets concurrents ou on choisira le moins élevé.

- Règle de rejet : il permet de rejeter tout projet qui se situerait au –delà d'une durée arrêtée par l'entreprise.

- **Avantages et inconvénients du DRS**

- ✓ **Avantages**

- la facilité de son application ;

- il fournit des informations sur le niveau de risque d'un investissement, c'est-à-dire à chaque fois que le DR est étroit, le risque sera faible ;

- Un critère important pour les entreprises qui se trouvent en situation de rationnement des capitaux telles que les petites et moyennes entreprises (situation de manque de liquidité).

- ✓ **Inconvénients**

- Il ne tient pas compte du coût des capitaux (la valeur temporelle de l'argent) ;

- Il ignore les flux monétaires qui interviennent après le délai de récupération.

3-1-2) Méthodes dynamiques

L'actualisation est « un instrument d'arbitrage entre le présent et l'avenir »¹¹. L'intérêt de ces méthodes réside dans la prise en considération du temps qui est un des paramètres essentiels de la décision d'investir.

- **La notion d'actualisation**

Actualisation une somme future, c'est déterminer sa valeur aujourd'hui, que l'on appelle valeur actuelle compte tenu de l'exigence de rentabilité de l'investisseur. L'actualisation, en calculant la valeur actuelle de toute somme future, permet de rendre comparable des flux qui ne sont pas perçus ».

- **Taux d'actualisation**

Taux utilisé pour convertir des valeurs futures en valeurs actuelles. Ce taux permet de rendre comparable un revenu futur à un revenu immédiat ou actuel.

L'estimation du taux d'actualisation à retenir dans l'évaluation est sans conteste l'étape la plus délicate dans le choix d'un projet d'investissement. Cette estimation se fonde sur la relation fondamentale entre le risque et la rentabilité.

On utilise le coût du capital de l'entreprise en tant que taux d'actualisation.

Le coût du capital : d'un point de vue global, l'ensemble des apporteurs de fonds (actionnaires et créanciers financiers) attendent de l'entreprise qu'elle dégagne une rentabilité au moins égale à leurs attentes, qui correspond au coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Ce coût du capital est égal à la moyenne pondérée entre le coût des fonds propres et le coût de la dette.

➤ **La Valeur Actuelle Nette (VAN)**

La valeur actuelle nette appelée aussi bénéfice actualisé est « la différence entre la somme des cash-flows actualisés et le capital investi »¹²

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

¹¹Bancel.F et Alban.R : « Les choix d'investissement », Edition ECONOMICA, Paris, 1995.P.34.

¹² Koehl.J : « les choix d'investissement », Edition DUNOD, Paris, 2003.P.40.

- **La règle de décision**

Pour qu'un projet d'investissement soit acceptable, sa VAN doit être strictement positif. Ce projet est d'autant plus intéressant que sa VAN est élevée. Entre plusieurs projets ; on choisit celui qui possède la plus forte VAN.

- **Avantages et inconvénients de la VAN**

- ✓ **Avantages**

Les avantages de la VAN sont :

- La VAN est additive. En effet, la VAN d'un projet peut être agrégée pour une VAN cumulative d'un secteur ou d'une activité globale. Aucun autre outil de décision financière n'a cette particularité.

-La VAN peut être calculée en utilisant des taux d'actualisation variant dans le temps.

- ✓ **Inconvénients**

En dépit des avantages précédemment évoqués, la VAN possède quelques limites auxquelles il nous faut faire attention :

-Ce critère, ne permet pas de suivre la liquidité du projet, n'indique pas à partir de quel moment ce dernier atteint son seuil de rentabilité.

-La VAN ne permet pas de comparer des projets avec des montants de capitaux investis très différents.

➤ **Le délai de récupération actualisé des capitaux investis (DRA)**

« Le DRA permet de prendre en compte l'échelonnement dans le temps des flux de liquidité ; il consiste à l'addition des cash-flows nets actualisés successifs jusqu'à obtention d'un montant égal à la somme investie »¹³.

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

T : taux d'actualisation.

- **Règle de décision**

Dans le cadre du critère de DRA on retient : ¹⁴

¹³Coneo.P et Hemici.F « Gestion financière de l'entreprise ».9^{ème} Edition, édition DUNOD, Paris, 1999.P391.

- Les projets dont le délai de récupération actualisé est inférieur à la durée de vie économique du projet. En raison du risque encouru par l'entreprise.
- Pour les projets de même taille et mutuellement exclusifs, on retient celui qui affiche le DRA le plus court.

- **Avantages et inconvénients du DRA**

Le DRA comporte plusieurs avantages du fait qu'il permet de déterminer le délai de récupération du capital investi en compte l'échelonnement dans le temps.

Le critère de DRA ignore les flux intervenant après le délai de récupération :

-Ce critère ne s'intéresse qu'à la rapidité de récupération du capital investi, il peut même conduire à retenir des projets dont la VAN est négative.

➤ **le taux de rentabilité interne (TRI)**

C'est un taux d'actualisation qui annule la valeur actuelle nette (VAN)

« Il égalise le montant de l'investissement et la somme des cash-flows actualisés, induits par ce même investissement »¹⁵, sa formule de calcul simplifiée est la suivante :

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

avec:

T : taux de rentabilité interne

¹⁴ ALBOUY M, Finance : investissement, financement, acquisition- Economica, 3^{ème} édition, paris 2010.

¹⁵ Bancel.F et Alban « les choix d'investissement », Edition ECONOMICA, Paris, 1995.P.56.

- **La règle de décision**

La direction de l'entreprise fixe un taux de rentabilité d'adoption. Ce taux représente la rentabilité qui est espérée par les actionnaires. Il dépend donc du projet. Ce taux est d'autant plus élevé que le risque du projet est important.

Lorsque le TRI est supérieur à ce taux d'adoption, le projet d'investissement est acceptable. A l'inverse, si le TRI lui est inférieur, le projet doit être abandonné. Ce taux d'adaptation est le même que celui qui est utilisé pour le calcul de la VNA. Il s'agit du taux de rendement exigé pour les investissements de même que celui qui est utilisé pour le calcul de la VAN. Il s'agit du taux de rendement exigé pour les investissements de même classe de risque, c'est-à-dire le coût du capital du projet.

- **Avantage et inconvénients du TRI**

Comme les autres critères d'évaluation le TRI porte des avantages et des inconvénients

- ✓ **Avantages**

L'avantage du TRI revient du fait que :

- Il est en quelque sorte une donnée technique issue du projet, Il permet de synthétiser l'ensemble de ses spécificités (il s'agit d'un indicateur intrinsèque à un projet).
- Il exprime la performance des projets en pourcentage ce que les investisseurs utilisent souvent comme façon de mesurer la rentabilité d'un actif.
- Il tient compte de la valeur de l'argent dans le temps.
- Il est étroitement lié à la (VAN) et mentaux générale et mêmes décisions.

- **Inconvénients**

- Problèmes de fiabilité des prévisions
- Difficile de mettre en œuvre si les flux d'actualisation ne sont pas tous positifs.
- Le risque de conflit avec la VAN.

➤ **L'indice de profitabilité (IP)**

L'indice de profitabilité est un critère qui est venu pour pallier aux insuffisances de la VAN, qui ne pouvait être utilisée comme critère de sélection entre deux projets dont la durée de vie est égale, mais avec un coût initial différent.

« L'indice de profitabilité nous permet de mesurer le gain que rapporte une unité monétaire investie dans le projet »¹⁶

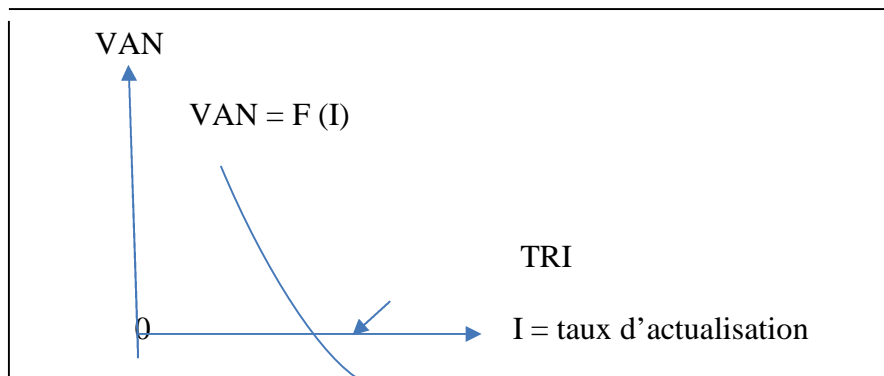
$$IP = \frac{1}{I_0} \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+t)^k}$$

3-1-3) la comparaison entre la VAN et le TRI

➤ **Relation de complémentarité**

Le taux de rentabilité interne (TRI) est une méthode issue directement du développement de la formule de la VAN. Ainsi, quand il s'agit de décider de l'acceptation ou de rejet d'un projet indépendant, les deux critères aboutissent aux mêmes résultats. Nous pouvons représenter cette relation à l'aide d'un graphique :

Figure N° 04 : la représentation graphique de la VAN et du TRI



Source : BOUGHABA A., op.cit., p.35.

La valeur actuelle nette est une fonction décroissante du taux d'actualisation : plus le taux d'actualisation (ou coût moyen du capital) augmente et plus la VAN (ou la rentabilité) diminue.

Lorsque la VAN est nulle, le taux identifié est le taux de rentabilité interne qui égalise la valeur actuelle des encaissements nets et des décaissements nets.

Le TRI est point d'intersection de la courbe de la VAN avec l'axe des abscisses.

¹⁶Bancel.F et Alban : « les choix d'investissement », édition ECONOMICA, Paris, 1995, P.117.

➤ **La divergence entre la VAN et le TIR**

Lorsque nous voulons comparer entre deux projets exclusifs, ces deux outils peuvent aboutir à des conclusions différentes et parfois contradictions

Il convient donc de souligner la différence fondamentale entre la méthode de la valeur actuelle nette et celle du taux de rentabilité interne.

Alors que la valeur actuelle nette supposait que les flux de trésorerie prévisionnelle générés par le projet étaient réinvestis dans l'entreprise, au fur et à mesure de leur apparition, à un taux égal au coût des capitaux (taux d'actualisation du promoteur), la méthode du taux de rentabilité interne présume leur réinvestissement au taux de rentabilité interne du projet lui-même.

Cette divergence provient de l'écart existant entre le taux d'actualisation, utilisé lors du calcul de la VAN, et le TRI, elle résulte ainsi de la manière de répartition des flux nets de trésorerie sur la période de l'étude. Ainsi, Cette divergence pose un problème lors du choix entre deux projets d'investissements.

3-2) Les critères du choix d'investissement en avenir incertain

Ces méthodes se réalisent dans un avenir incertain mais probabilisable, ou les prévisions des cash-flows peuvent être réalisées, on attribuant des probabilités qui doivent être objectives aux différentes issues possibles pour ces projets relatives à l'environnement.

Dans ce cas, le décideur peut associer une probabilité à chaque valeur. Ainsi, un cash-flow devient une variable aléatoire dont la loi est connue.

Néanmoins, le recours aux probabilités est plus au moins complexe selon que les cash-flows sont ou non interdépendants. Nous considérerons ici seulement le cas où les cash-flows sont indépendants.

Dans une telle situation, plusieurs critères d'évaluation et de choix peuvent être utilisés :

3-2-1) L'évaluation en avenir probabilisable

Nous pouvons présenter deux (2) critères :

➤ **Le critère « espérance-variance »¹⁷**

¹⁷Abdallah BOUGHABA : «Analyse et évaluation de projets », Edition, BERTI, Alger, pp.123.124.

- **l'espérance de la VAN [E(VAN)]**

« La rentabilité espérée sera obtenue en calculant l'espérance mathématique de la VAN qui est la moyenne pondérée des valeurs que la VAN peut prendre »¹⁸

Dans ce cas, la VAN n'aura plus une seule valeur, mais une série de valeurs allant de Van jusqu'à Van qui correspondent respectivement aux probabilités de réalisation, et permet de mesurer la rentabilité attendue.

La formule générale est :

$$E(VAN) = \sum_{j=1}^n P_j VAN_j$$

Avec :

PJ : probabilité de réalisation de l'événement j :

VAN : VAN du projet si l'événement j se produit.

La formule, en se basant sur les cash-flows du projet, est :

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

R : taux libre du risque ;

E (CFk) : Espérance de cash-flow à la période k .

N : la durée de la vie de l'investissement

- **Règle de décision**

- Quand la sélection porte sur un projet indépendant de tout autre, la règle de décision consiste à réaliser celui-ci, si l'espérance mathématique de la VAN est supérieure à zéro ($E(VAN)) > 0$

-Lorsque la décision à prendre porte sur un ensemble de projets mutuellement exclusifs remplissant la décision précédente, on choisit le projet qui a l'espérance mathématique de la VAN la plus élevée.

Ce critère ne tient pas compte de la dispersion et donc du risque attaché à la distribution de probabilités.

¹⁸HUTIN H., « Toute la finance d'entreprise en pratique », Edition d'ORGANISATION, Paris, 2003. p.352.

➤ **la variance mathématique**

• **Définition**

La variance mathématique est la moyenne arithmétique pondérée des carrés à l'espérance mathématique. C'est la moyenne de la distribution statistique associée à une variable aléatoire.

$$\text{VAR}(\text{CF}) = \sum_{j=1}^n \text{P}_j [\text{CF}_j - \text{E}(\text{CF})]^2 = \sigma^2(\text{CF})$$

Avec :

PJ : probabilité de réalisation de l'événement j.

En cas de projets indépendants, nous retenons tout projet dont le risque est inférieur à une norme fixée d'avance ;

• **Règle de Décision**

-En cas de projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, nous retenons le projet qui a le risque le moins élevé :

-Lorsque deux projets concurrents ont la même VAN espérée, nous retenons celui qui présente le risque le plus faible .A l'inverse, à risque égal, nous préférons le projet offrant la plus grande VAN espérée ;

-Un investisseur peut accepter un projet plus risqué à condition qu'il soit plus rémunérateur, tout dépend de son aversion au risque et de sa capacité d'assumer un risque supplémentaire pour une espérance de gain plus élevée.

➤ **Le coefficient de variation**

• **Définition**

Pour faciliter la prise de décision, certain analystes calculent le coefficient de variation qui mesure le degré de risque par unité de rendement espéré du projet, en effectuant le rapport entre l'écart type et l'espérance mathématique de la variable considérée (VAN par exemple).

L'utilité de ce critère apparait surtout lorsqu'on compare des projets de tailles différentes.

$$CV = \frac{\text{Ecart type}}{\text{Esperance mathématique}}$$

- **Règles de décision**

-En cas des projets indépendants, on retiendra tout projet dans le risque est inférieur à une norme fixée d'avance.

- En cas des projets mutuellement exclusifs remplissant déjà la condition précédente, on retient le projet qui a le risque le moins élevé.

➤ **Utilisation des probabilités de la loi normale**

Il est possible de postuler que la distribution des valeurs prises par les flux nets de trésoreries suit une loi normale. Ce postulat donne l'avantage de pouvoir effectuer des calculs plus approfondis en utilisant les propriétés de la décision est alors en fonction du degré du risque accepté par l'entreprise et ce compte tenu de sa situation financière notamment (conséquence sur la trésorerie et la rentabilité de l'entreprise).

➤ **La méthode de l'arbre de décision**

- **Définition de l'arbre de décision**

C'est un schéma établi lorsque l'entreprise est « confronté à des décisions multiples et séquentielle en matière d'investissement. Il permet de visualiser l'ensemble des choix possibles et facilite leur évaluation financière »¹⁹. C'est une méthode qui permet une certaine gestion de risque en l'intégrant graduellement dans le temps aux flux correspondants. Cela veut dire, elle ne propose pas une mesure directe du risque en fonction de la rentabilité espérée d'un projet.

En effet, il est fréquent de rencontrer des projets qui peuvent, au choix du décideur, prendre une ampleur différente sur plusieurs périodes 20 .Cette méthode a pour objet de représenter graphiquement les différentes possibilités de développement du projet et la probabilité des anticipations concernant le contexte futur.

¹⁹Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE : op.cit., P.345.

²⁰TEULIE J., TOPSACALIAN P : «(S/D) Finance », 4^{ème} édition, VUIBERT, Paris.2005.P.177-178.

➤ Construction et présentation de l'arbre de décision

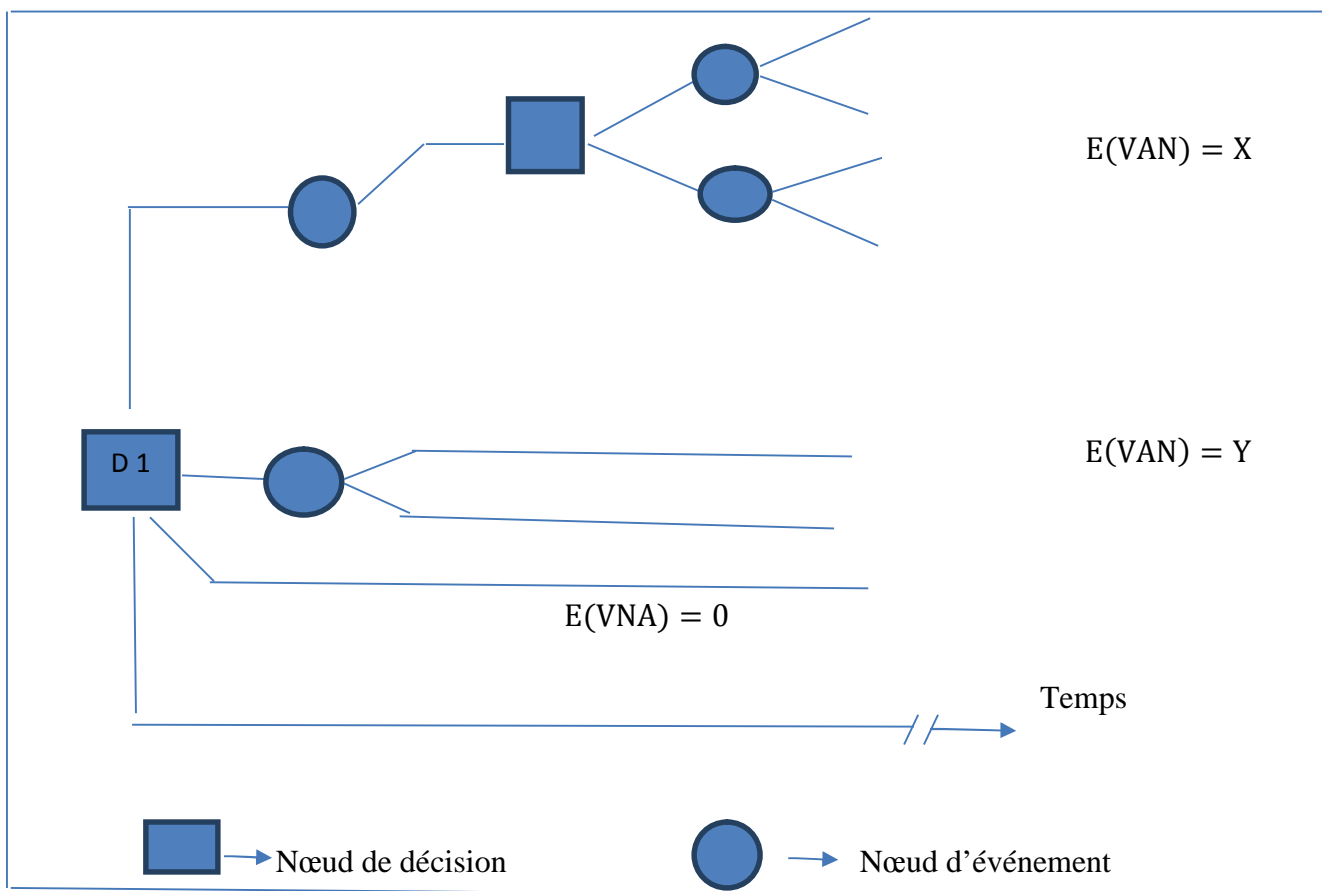
Elle possède les caractéristiques suivantes :

- Une décision est un choix effectué librement par le décideur ;
- Un événement est imposé de l'extérieur au décideur et peut être affecté d'une probabilité.

On fait figurer sur ce graphe :

- Les nœuds de décision : ils représentent un choix entre plusieurs décisions et sont figurés généralement par un carré. Ainsi, l'arbre est donc toujours un nœud de décision ;
- Les nœud d'événements : ils représentent une alternative entre plusieurs événements, et sont figurés quant à eux par un cercle.
- Et pour mieux éclaircir la notion de l'arbre de décision, nous allons présenter un schéma qui va illustrer sa configuration.

Schéma n°05 : L'arbre de décision



Source : Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE ; op.cit., P.361.

➤ **Le choix de la meilleure variante**

Le principe de résolution consiste à déterminer une programmation dynamique qu'elle la décision qui maximiserait l'espérance mathématique de la VAN en chacun des nœuds décisionnels de l'état terminal. On attribue à chacun de ces nœuds l'espérance mathématique de la meilleure décision. On remonte ainsi d'étape en étape, jusqu'au nœud origine de l'arbre ; pour lequel la variante retenue (optimale) doit être celle dont l'espérance de la VAN est la meilleure sur tout horizon lorsqu'on choisit, à chaque étape, la meilleure décision²¹.

3-2-2) Evaluation d'un investissement en incertitude absolue

➤ **L'application de la théorie des jeux aux choix des investissements**

La théorie des jeux fournit un cadre de décision prenant en compte le risque et les réactions des autres acteurs. Elle formalise plusieurs critères d'aide à la décision suivant l'attitude des dirigeants face au risque. Plusieurs critères peuvent alors s'appliquer au choix d'investissement

²¹ BANCEL (F), « Les choix d'investissement : Méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, Paris 1996.P.206.

Tableau N°01 : Représentation de la théorie des jeux

Critères	Théories	calculs
Critère du Maximin (critère de Wald)	C'est un critère de prudence qui tente de minimiser les pertes éventuelles.	On sélectionne la stratégie pour laquelle le résultat minimum est le plus élevé.
Critère de Maxi Max	On choisit les stratégies les plus audacieuses.	On sélectionne les gains les plus élevés de chacune des stratégies. On choisit le résultat maximum le plus élevé.
Critère Minimax	On sélectionne le projet qui procure le plus petit des résultats les plus élevés.	On sélectionne le projet pour laquelle le résultat est plus élevé.
Critère de Laplace	La meilleure décision est celle pour laquelle la moyenne arithmétique des résultats prévisionnels est la plus élevée	On calcule la moyenne des résultats la plus élevée.
Critère de Savage	On recherche la prudence : on choisit la décision ou le regret maximum est le plus faible.	On calcule pour chaque cas, le regret, le regret correspond à la différence entre le cas étudié (matrice de regrets).

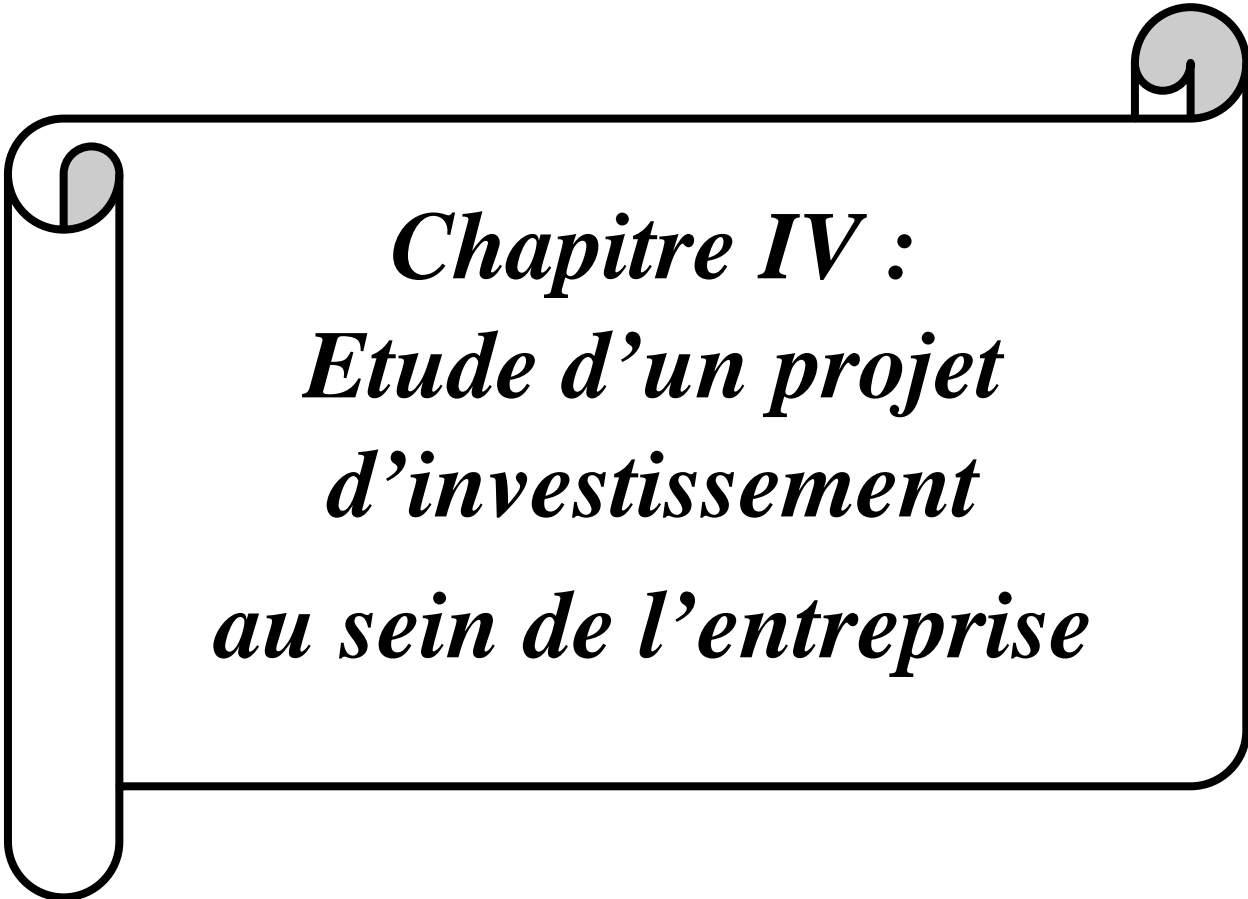
Source : BARNETO P., GREGORIO G : « (S'D).finance : Manuel et applications », Edition DUNOD, Paris, P329.

Conclusion

A travers ce chapitre, nous avons essayé de présenter les principaux critères de choix d'investissement, qui sont utilisés par l'entreprise afin de sélectionner le projet le plus rentable parmi plusieurs alternatives.

Cependant, ces critères ne nous donnent pas toujours les mêmes résultats, cela est dû aux différences des éléments pris lors du calcul de ces derniers.

Alors, le choix des critères à utiliser diffère d'un décideur à l'autre tout dépend de la stratégie de l'entreprise et ses objectifs



***Chapitre IV :
Etude d'un projet
d'investissement
au sein de l'entreprise***

Chapitre IV : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise GE

Section 1 : Présentation de l'organisation d'accueil

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

Elle fabrique, à la commande, des plaques double-face (cannelures B, C, E et F), des emballages et des displays.

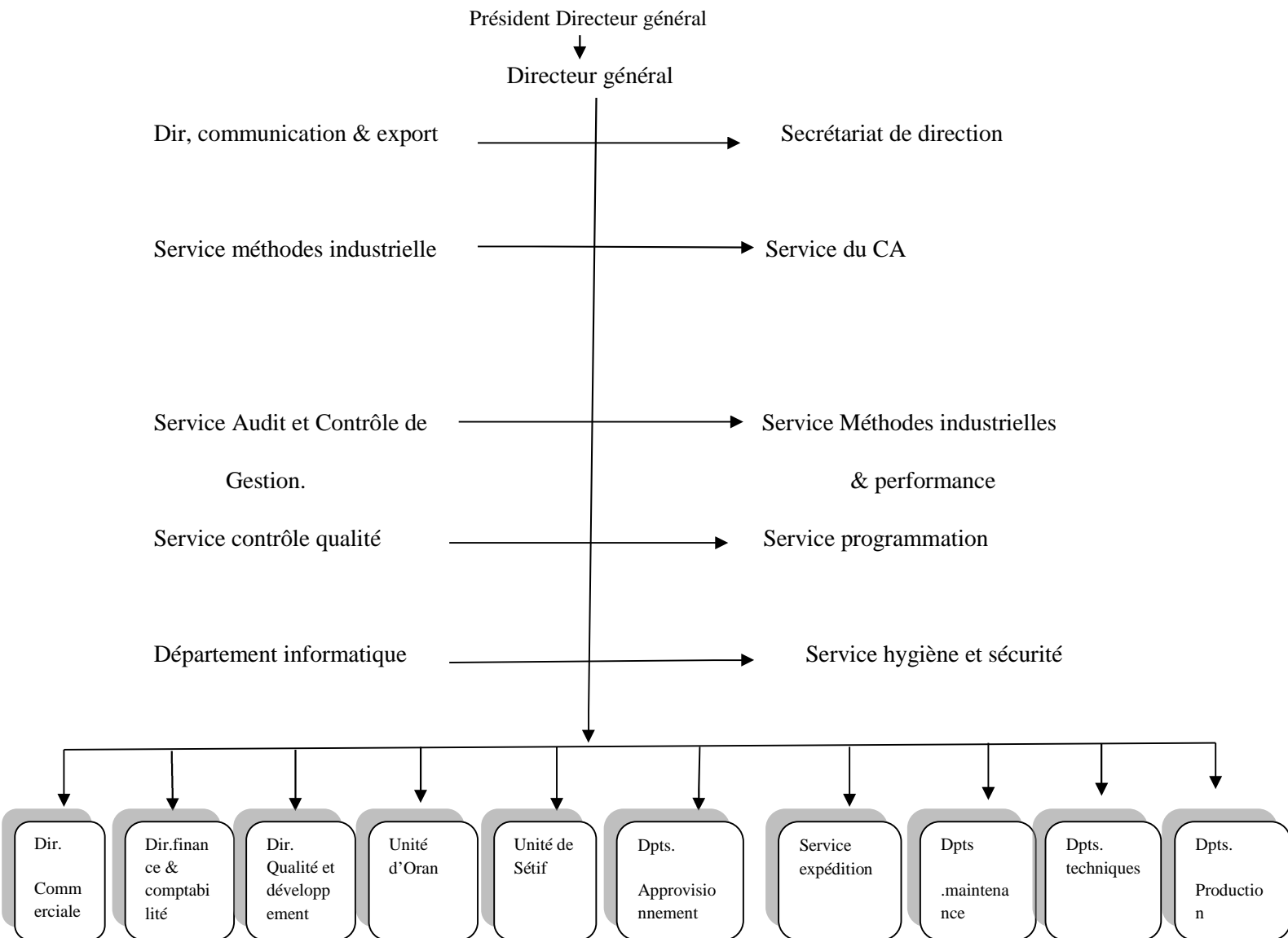
Et réalisons des post-impressions en Haute résolution jusqu'à 6 couleurs avec vernis intégral ou sélectif.

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

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

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

Schéma n° 06: Organigramme de Général Emballage



Source : document interne de l'entreprise.

1-1) Historique de général emballage.

- Création de la SARL Général Emballage en premier Août 2000 avec un capital de 32 millions de dinars dans la Zone d'activités de Taharacht (Akbou. W de Bejaia).
 - Durant l'année 2002, l'entreprise entrée en production de l'usine d'Akbou avec un effectif de 83 employés
 - Durant l'année 2007, le capital est porté à 1,23 milliards de dinars, entrée en production de l'usine de Sétif, trophée de la Production, début d'exportation vers la Tunisie, entrée en exploitation de l'unité d'Oran.
 - Durant l'année 2009, en 03 Juin: Augmentation du capital à 2 milliards de DA et entrée de MAGHREB PRIVATE EQUITY FUND II « Cyprus II» (MPEF II) avec une participation de 40%. Général Emballage devient une société de capitaux (Société par actions), effectif: 597 employés.
- En mars 2012 : Les capacités de production sont portées à 130.000 tonnes, en Juin : L'usine d'Oran est transférée à la ZI Hassi-Ameur: Production des premiers ouvrages en Haute résolution, en 02 Juillet : Signature d'une Convention cadre de partenariat avec l'Université de Bejaia.
- Durant l'année 2013 : Démarrage de la première promotion de Licence en Emballage & Qualité à l'Université de Bejaia : L'Université de Bejaia et Général Emballage lancent, à partir de la rentrée universitaire de septembre 2013 une licence professionnelle en Emballage et qualité, l'inscription est ouverte, à partir du 04 septembre 2013, aux étudiants de l'Université de Bejaia ayant accompli avec succès une première année de Tronc commun (ST, SM ou SNV) Durée des études: 02 années avec de fréquents séjours en entreprise Un Master pro sera ouvert au profit des licenciés ayant accompli 03 années d'expérience professionnelle
 - Durant l'année 2014,: Signature d'un protocole d'accord de recrutement avec l'Agence Nationale de l'Emploi (ANEM).
 - Durant l'année 2015, en Janvier : Démarrage d'unité de production à Sétif, en Juin : Prix d'encouragement du Trophée Export (World Trade Center (WTCA)).

1-2) Les valeurs de General emballage

- **Le leadership**

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

- **La proximité**

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

- **La citoyenneté**

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

- **Le développement Durable**

Général Emballage s'engage à :

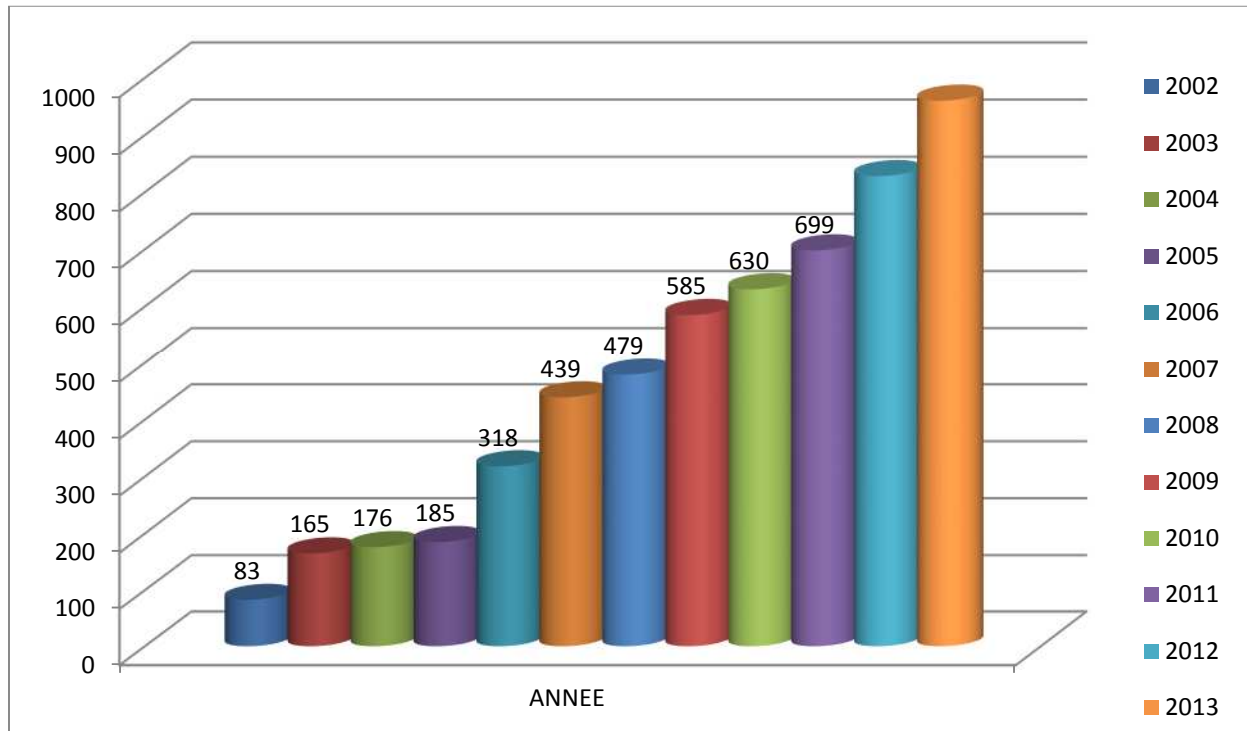
- Recycler l'ensemble de ses déchets de production et de ses rejets industriels.
- Ne se fournir qu'auprès d'industries respectant les principes du Développement durable.
- Apporter sa contribution aux efforts visant la préservation de l'environnement et notamment aux actions de reforestation.

Tableau n°08 : Evaluation des effectifs

ANNEE	Unité AKBOU	Unité SETIF	Unité ORAN	TOTAL GE
2002	83			83
2003	165			165
2004	176			176
2005	185			185
2006	318			318
2007	439			439
2008	479			479
2009	489	56	40	585
2010	528	59	43	630
2011	589	54	56	699
2012	697	75	56	828
2013	812	87	61	960
2014	819	115	76	1010

Source : document interne de l'entreprise

Figure n°07 : présentation graphique de l'évaluation des effectifs



Source : Etabli a base de tableau n°08.

Tableau n°09 : Etas des effectifs par structure des trois unités (akbou,sétif,oran)

STRUCTURE	AKBOU	SETIF	ORAN	EFFECTIF GLOBAL
DEPARTEMENT TECHNIQUE	26	2	1	29
CONTRÔLE DE QUALITE	32	2		34
DEPARTEMENT APPROVISIONNEMENTS	63	5	3	71
DIRECTION GENERALE	8	3	4	15
DIRECTION FINANCES & COMPTABILTE	12	1	1	14
DIRECTION RESSOURCES HUMAINES	10	2	1	13
CONTRÔLE DE GESTION	4			4
METHODES	2			2
SERVICE INFORMATIQUE	5	2		7
HYGIENE ET SECURITE	73	17	10	100
DIRECTION COMMERCIALE	28	5	5	38
DIRECTION LOGISTIQUE	59	5	3	67
DEPARTEMENT PRODUCTION	408	66	44	518
DIRECTION MAINTENANCE	75	11	3	89
CHANTIER	9			9
EFFECTIFS	814	121	75	1010

TECHNIQUE	63
-----------	----

ADMINISTRATION	226
----------------	-----

COMMERCIAL	105
PRODUCTION	518
MAINTENANCE	89
AUTRES	9

Source : document interne de l'entreprise.

TOTAL	1010
-------	------

Tableaux n°10 : Etat des effectif (akbou ,Sétif,Oran)

STRUCTURE		EFFECTIF TOTAL	Homme	Femme
EFFECTIFS AKBOU	GE	814	751	63
EFFECTIFS SETIF	GE	121	106	15
EFFECTIFS ORAN	GE	75	68	7

Source : document interne de l'entreprise.

Tableaux n°11 : Evolution des effectifs par catégorie socioprofessionnel

UNITE	CADRE	MAITRISE	EXECUTION	TOTAL
GE AKBOU	53	182	579	814
GE SETIF	3	28	90	121
GE ORAN	2	13	60	75
TOTAL	58	223	729	1010

Source : document interne de l'entreprise.

Section 2 : Etude techno-économique

L'étude techno-économique porte sur l'analyse approfondie du marché commerciale, et l'analyse technique.

L'analyse du marché portera sur l'étude et la connaissance du marché auquel sera confrontée l'entreprise.

2-1) Identification du projet

Dans un souci de consolidation de sa position bien établie de leader actuel sur le marché algérien des emballages en carton, la Spa GENERAL EMBALLAGE a opté pour un renforcement conséquent de ses capacités installées tant en matière de production de plaques cartons (200 000 tonnes) et de transformation de carton ondulé sous ses diverses formes (environ 140 000 tonnes) et une adéquation avec les besoins nationaux en emballages du genre ; besoins qui ne cessent de s'accroître suite à l'émergence d'un tissu industriel de plus en plus important constitué des nouvelles PME/PMI, l'option ainsi prise consiste en renforcement en équipements de transformation constitués :

- D'une machine de transformation de plaques carton de marque MARTIN 924 NT qui, dotée de moules et clichés sert à faire la découpe des plaques pour en produire des caisses cartons, des boîtes et autres barquettes qui sont alors imprimées.
- D'un découpoir rotatif de marque MARTIN 1628 NT qui sera le premier du genre à être installé en Algérie et au niveau des pays maghrébins.

Ainsi, les capacités additionnelles de transformation de carton s'établiront en environ à 45 000 tonnes/an à partir de l'exercice 2015.

2-2) Etude du marché

En termes d'appréciation des besoins en emballages carton, le marché algérien qui consomme environ 280 000 tonnes/ an se caractérise par une très forte demande notamment depuis son ouverture au commerce extérieur et l'implantation de firmes étrangères en Algérie ; à l'image de HENKEL, COCA COLA, SAMSUNG et autres sociétés du genre.

En effet, avec l'installation et l'entrée en exploitation durant ces trois dernières années de plusieurs unités industrielles activant, en Algérie, notamment dans les domaines de l'électroménager et de l'agroalimentaire, les besoins du marché en emballages carton à l'horizon sont évalués de 300 000 tonnes/an.

Sur cette quantité globale à laquelle il y aura lieu d'adjoindre les besoins des pays voisins susceptibles de constituer une potentielle clientèle à l'export, la Spa GENERAL EMBALLAGE s'assigne un objectif d'intervention à concurrence de 65 % pour l'année 2014 et 80 % en moyenne pour les années 2015 et 2016.

Aussi, la généralisation du recours à l'usage de l'emballage en carton dans la quasi-totalité des opérations de conditionnement et de groupage milite de façon considérable au développement accru des activités de production et de transformation du carton ondulé ; d'où les initiatives et opportunités d'investir davantage dans ce créneau très porteur à très forte valeur ajoutée.

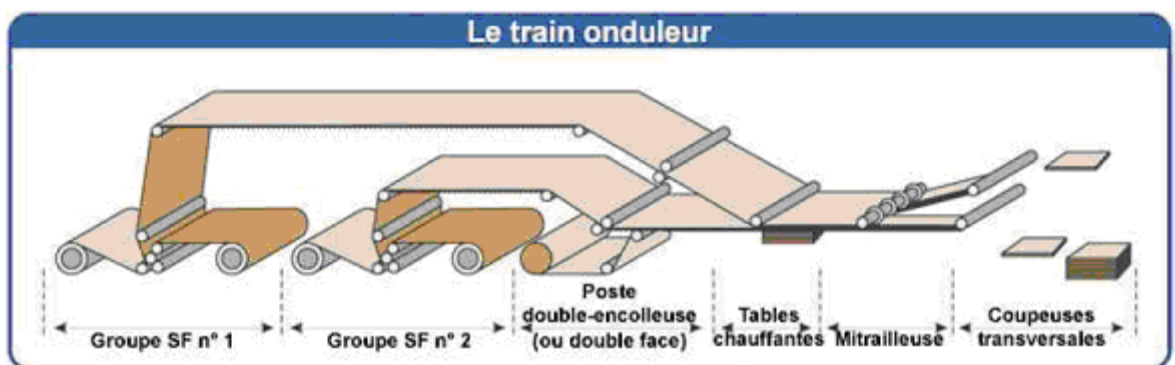
De plus, l'intensification des actions commerciales à l'export révèle un intérêt particulier d'une clientèle sans cesse grandissante (notamment tunisienne) pour les emballages produits et fournis par la Spa GENERAL EMBALLAGE .

2-3) Etude techniques

Le carton est constitué par une ou plusieurs feuilles de papier cannelé collées sur une ou plusieurs feuilles de papier plan, selon le nombre de feuilles, on distingue différents types de cartons : ondulé simple face :(1 face lisse, 1 face ondulée, épaisseur de 0,4 à 4 mm), ondulé simple cannelure ou double face (2 faces lisses), ondulé double cannelure ou double-double face (épaisseur 7 mm) et ondulé triple cannelure (épaisseur 15 mm).

Le carton ondulé est fabriqué sur un train onduleur, à savoir une machine de 120 m de long, et, dans la plupart des cas, de 2,50 m de large.

Figure n°08 : Le train onduleur



Source : document interne de l'entreprise.

L'entreprise général emballage est composée de divers éléments :

- **Les postes « simple face »**

Leur rôle est l'assemblage d'une couverture avec une cannelure et le simple face ainsi obtenu est acheminé par des ponts magasins vers le double face, le papier cannelure est ondulé entre deux cylindres cannelés chauffés à environ 180°C à la vapeur.

La cannelure est ensuite maintenue sur les cylindres cannelés par aspiration d'air, tandis que la colle à base de d'amidon de maïs est déposée sur les sommets des cannelures, la couverture venant s'appliquer sur le papier cannelure grâce au cylindre chauffé.

- **Les postes « double face »**

Son rôle consiste en l'assemblage du ou des deux doubles face et une couverture, afin de réaliser un carton double face (DF) ou double double (DD), la colle est là aussi déposée sur les sommets des cannelures restés libres, le carton ainsi formé s'engage sur plusieurs tables chauffantes dont le rôle est la prise de la colle, à sa sortie, le carton est rigide et est prêt à être découper en plaques.

- **La mitrailleuse**

Elle comporte plusieurs arbres sur lesquels sont positionnés des couteaux rotatifs circulaires, ainsi que des outils circulaires de drainage (trainage).

Les couteaux découpent longitudinalement la nappe de carton en nappes secondaires et en rognure de laize.

Les outils rainent longitudinalement les nappes secondaires en les écrasant suivant une ligne et ce en vue de faciliter le pliage ultérieur des rabats.

- **La découpeuse transversale**

Elle permet la coupe aux formats désirés des plaques de carton ondulé.

3-1-1) Capacités et performances

- **Activité production plaques carton**

Avec la livraison et l'entrée en exploitation de la 3^{ème} ligne onduleuse FOSBER à installer à Sétif, les capacités totales de l'entreprise en matière de fabrication de plaques seront de l'ordre de 210 000 Tonnes/an dont environ 70 % de cette quantité (soit 150 000 tonnes) seront transformées par les trois unités de production dont dispose l'entreprise (AKBOU, SETIF et ORAN).

Le solde de 60 000 tonnes (30%) sera quant à lui vendu aux clients transformateurs et autres utilisateurs directs (pour les intercalaires).

- **Activité de transformation de plaques**

Pour le parc machines de transformation dont disposent, les unités et auxquelles s'ajouteront les nouvelles acquisitions de 2014 constituées des machines MARTIN 924 FP, de la ligne MASRETFLEX/MASTERCUT déjà installées, du combiné MARTIN 924 NT, du découpoir rotatif (DRO 1628 NT), la capacité théorique totale de transformation projetée s'établira à environ 175 000 tonnes/an.

Sur la base de quantités transformées, en 2013, arrêtées à 69 833 Tonnes, les capacités pratiques de transformation évolueront progressivement au moyen d'une parfaite maîtrise des processus de fonctionnement des nouveaux équipements et de la demande croissante du marché à 120 000 tonnes/an en 2014, à 175 000 tonnes/an, en 2015 et à 190 000 tonnes/an en 2016.

3-1-2) Gamme de produits fabriqués

Autre l'aspect innovant en matière de qualité des emballages produits avec notamment l'introduction de l'impression en high graphic's et à titre illustratif, la gamme variée des produits fabriqués ainsi que leurs principales caractéristiques sont celles présentées dans la fiche prospectus reproduite ci-après.

Image: Gamme de produit fabriqué

DES PRODUITS ET UNE IMPRESSION DE GRANDE QUALITE

Nous concevons des produits personnalisés et optimisés reposant sur 4 modèles de base déclinés depuis la simple cannelure au double-double.

1 - LES CAISSES AMERICAINES

- Economique et facile à monter (caisse à fond automatique)
- Transport de produits légers ou lourds et peu fragiles
- Cannelure : F, E, B, C, DDB+C, DDB+E
- Papier aux normes alimentaires

2 - LES BOITES ET BARQUETTES

- Cannelure : Simple ou double
- Résiste à la température et à l'humidité
- Capacités de contenance : selon les besoins
- Fermeture automatique et manuelle
- Papier aux normes alimentaires.

3 - LES BOX CARRES ET POLYGONAUX.

- A base de papier Kraft liner à fort grammage et en double cannelure B+C
- Rigide et résistant, supporte des charges allant jusqu'à 500 Kg
- Réutilisable en plusieurs rotations.

4 - LES PLAQUES INTERCALAIRES.

- destinées aux transformateurs et aux commerçants
- Composition, dimensions et impression : A la demande
- Aspect : Ecrû/Ecrû - Blanc/Ecrû - Blanc/blanc
- Papier: Test liner (Ecrû ou blanc), Fluting mi-chimique (Ecrû), Kraft liner (Ecrû ou blanc).

Qualité : rigidité, résistance à l'humidité.

Source : donnée interne de l'entreprise.

Aussi, s'agissant d'emballages personnalisés, la dite gamme est extensible en fonction des besoins de chacun des 730 clients actifs qui composent l'actuel portefeuille clientèle de la société; portefeuille qui enregistre mensuellement un accroissement moyen de l'ordre de 8%.

Section 3 : Analyse de la rentabilité du projet

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

3-1) Le montant de l'investissement

Afin de réaliser ce projet, l'entreprise a effectué plusieurs dépenses, sur les immobilisations corporelles incorporelles et financières. Après une étude sur la faisabilité du projet il s'est avéré que le cout total de l'investissement est évalué à 1 303 502 633DA.

Tableau n°12 : Coût total de l'investissement : UM=DA

Désignation	Montant	%
Immobilisation incorporelle	4 040 631	0.31
Immobilisation corporelle	1 282 067 369	98.35
Immobilisation financière	17 394 633	1.34
Total	1 303 502 633	100

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

3-2) Le mode de financement

La structure de financement du projet d'exploitation de Général emballage se présente dans le tableau suivant :

Tableau n°13 : Le mode de financement : UM=DA

Désignation	Montant	%
Crédit bancaire	1 089 700 000	77.3%
Compte courant des associés	320 000 000	22.7%
Total	1 409 700 000	100%

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

On remarque que l'entreprise générale emballage procède à un autofinancement d'une part de **22,7%**, et d'un financement externe d'une part de **77,3%**.

L'emprunt bancaire, ayant une proportion importante, est remboursable sur une période de 5ans avec l'application d'un taux d'intérêt de **3,25%** par amortissement constants.

On peut alors établir l'échéance de remboursement du crédit bancaire, présenté dans le tableau suivant :

Tableau n° 14 : Explication du mode de remboursement de l'emprunt : UM=DA

Année	Capital début de période	Intérêt	Amortissement	Anuité	Capital fin de période
2015	1 089 700 000	35 415 250	217 940 000	253 355 250	871 760 000
2016	871 760 000	28 332 200	217 940 000	246 272 200	6 53 820 000
2017	653 820 000	21 249 150	217 940 000	2391 89 150	435 880 000
2018	43 5880 000	14 166 100	217 940 000	232 106 100	217 940 000
2019	21 7940 000	7 083 050	217 940 000	225 023 050	0

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

3-3) Elaboration de l'échéancier d'amortissement des investissements

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

Tableaux n°15 : Tableau d'amortissement pour la machine martin 924NT : UM=DA

Année	Valeur brut	La dotation	Le cumul	La VNC
2015	269 897 432	26 989 743.2	269 897 43.2	242 907 690
2016	269 897 432	26 989 743.2	539 794 86.4	215 917 945.6
2017	269 897 432	26 989 743.2	809 692 29.6	188 928 202.4
2018	269 897 432	26 989 743.2	107 958 972.8	161 938 459.2
2019	269 897 432	26 989 743.2	134 948 716.0	134 948 716
2020	269 897 432	26 989 743.2	161 938 459.2	107 958 972.8
2021	269 897 432	26 989 743.2	188 928 202.4	80 969 229.6
2022	269 897 432	26 989 743.2	215 917 945.6	53 979 486.4
2023	269 897 432	26 989 743.2	242 907 688.8	26 989 743.2
2024	269 897 432	26 989 743.2	269 897 432	0

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

A monter que :

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

- La dotation d'amortissement= la valeur brut x le taux d'amortissement

-VNC= la valeur brut - cumul

De ce tableau on constate, que sur un amortissement constant de l'investissement sur 10ans, il faudrait prévoir une dotation annuelle aux amortissements de l'ordre de **26989743 ,2DA**.

Tableaux n°16 : Tableaux d'amortissement pour 1 découpoir rotatif 1628NT : UM=DA

Année	Valeur brut	La dotation	Le cumule	La VNC
2015	275 714 187	27 571 418,7	27 571 418,7	248 142 768,3
2016	275 714 187	27 571 418,7	55 142 837,4	220 571 349,6
2017	275 714 187	27 571 418,7	82 714 256,1	192 999 930,9
2018	275 714 187	27 571 418,7	110 285 674,8	165 428 512,2
2019	275 714 187	27 571 418,7	137 857 093,5	137 857 093,5
2020	275 714 187	27 571 418,7	165 428 512,2	110 285 674,8
2021	275 714 187	27 571 418,7	192 999 930,9	82 714 256 ,1
2022	275 714 187	27 571 418,7	220571 349,6	55 142 837,4
2023	275 714 187	27 571 418,7	248 142 768,3	27571 420,7
2024	275 714 187	27 571 418,7	275714 187	0

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

3-4) Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

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

Le tableaux ci-après résume la capacité d'autofinancement liées a ce projet.

Tableaux n°17 : La capacité d'autofinancement prévisionnelle : UM=DA

Année	Résultat net	Amortissement	CAF
2015	162 232 681	128 610 799	290 843 480
2016	198 382 609	128 610 799	326 993 408
2017	240 528 697	128 610 799	269 139 496
2018	234 763 499	128 610 799	363 374 298
2019	274 342 894	128 610 799	402 953 693
2020	312 664 320	128 610 799	441 275 119
2021	375 190 180	128 610 799	503 800 979
2022	447 094 919	128 610 799	575 705 718
2023	633 960 116	128 610 799	762 570 915
2024	729 054 133	128 610 799	857 664 932

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

3-5) Actualisation des cash-flows.

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

Le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise Général Emballage est **de 8,5%**

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

Tableaux n°18: Tableau d'actualisation des cash-flows

Année	CAF	VR	Cash- flow	Taus d'actualisation	Cash- flow actualisés
2015	290 843 480	0	290 843 480	0.921 658 986	268 058 506.9
2016	326 993 408	0	326 993 408	0.849 455 286	277 766 279.2
2017	369 139 496	0	369 139 496	0.782 908 098	289 002 300.9
2018	363 374 298	0	363 374 298	0.721 574 284	262 201 549.0
2019	402 953 693	0	402 953 693	0.665 045 423	267 982 509.3
2020	441 275 119	0	441 275 119	0.612 945 09	270 477 417.8
2021	503 800 979	0	503 800 979	0.564 926 351	284 610 448.6
2022	575 705 718	0	575 705 718	0.520 669 448	299 752 378.2
2023	762 570 915	0	762 570 915	0.479 879 675	365 942 283.1
2024	857 664 932	0	857 664 932	0.442 285 415	379 332 690.4

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

3-6) Evaluation financière du projet :

Nous procédons à l'application des déferents critères d'évaluation, pour analyse et étudier la rentabilité du projet.

3-6-1) Détermination de la Valeur Actuelle Nette (VAN)

La valeur actuelle nette est la différence entre la somme des cash-flows actualisés au taux d'actualisation (r) et le montant initial engagé (I) dans cet investissement.

La formule de la VAN est la suivante :

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

Tel que:

$$\sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+t)^k} = 2\,965\,126\,363 \text{ DA.}$$

Et le $I_0=1\ 303\ 502\ 633\text{DA}$.

Donc : $VAN=2\ 965\ 126\ 363-1\ 303\ 502\ 633=1\ 661\ 623\ 730\text{DA}$

$$VAN=1\ 661\ 623\ 730\text{DA}$$

La valeur actuelle nette (VAN) est assez importante c'est-à-dire supérieure à zéro ($VAN>0$), la réalisation de l'investissement ci-dessus revient à décaisser $1\ 303\ 502\ 633\text{DA}$ et recevoir $2965\ 126\ 363\ \text{DA}$ en contre partie. L'investissement est donc rentable et le VAN mesure cette rentabilité.

3-6-2) Le Taux de Rentabilité Interne (TRI)

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

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

Il s'agit de déterminer le taux de rentabilité interne, On fait alors des essais successifs.

A savoir ces résultats :

Tableau n°19: Actualisation des cash-flux.

TRI	VAN
27%	23 392 346
28%	-21 827 228

Source : établi par nous même à partir de tableau N°17.

Suite à des essais nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux t compris entre 27% et 28%. Par interpolation linéaire, nous sommes parvenus au résultat suivant :

$$TRI = T_1 + (T_2 - T_1) \frac{VAN_1}{VAN_2 - VAN_3}$$

$$TRI = 27\% + (28\% - 27\%) \frac{23\ 392\ 346}{23\ 392\ 346 + 21\ 827\ 228}$$

$$TRI = 27,51\%$$

Après la résolution de cette équation avec tout les calculs nécessaire on trouve $TRI=27,51\%$ à ce taux la valeur actuelle nette du projet VAN est nulle.

D'après ce calcul on déduit que ($TRI > t$), il est supérieur au taux d'actualisation du projet qui est de 8,5%. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 27,51%.

3-6-3) L'indice de Profitabilité (IP)

Pour trouver IP il suffit de prendre le rapport entre la valeur actualisée des flux entrant et sortant (VA) et le montant initial de l'investissement (I_0). Ce critère est présenté comme

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

$$IP = \frac{1661623730}{1303502633} + 1$$

$$IP = 2,27DA$$

Ce projet dégagera un rendement important des capitaux engagés qui est $IP = 2,27DA$ cela signifie que chaque dinar investi, l'entreprise rapporte 1.27DA de gain. Si on prend l'IP comme un critère d'évaluation, on juge que le projet est rentable. Donc il est acceptable d'investir selon cet indice.

3-6-4) Le Délai de Récupération (DR)

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

Ce Critère permet de savoir, en combien d'années ou de période, la capitale investie sera remboursée ou bien récupérée. Son calcul est comme suite :

Tableau n°20: Tableau des cash-flows cumulés.

	Cash-flows actualisés	Cumuls Cash-flows actualisés
1	268 058 506,9	268 058 506,9
2	277 766 279,2	545 824 786,1
3	289 002 300,9	834 827 087,0
4	262 201 549,0	1 097 028 636
5	267 982 509,3	1 365 011 145
6	270 477 417,8	1 635 488 563
7	284 610 448,6	1 905 965 980,8
8	299 752 378,2	2 205 718 359
9	365 942 283,1	2 571 660 642,1
10	379 332 690,4	2 950 993 332,5

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

A partir du tableau précédent nous remarquons qu'au cours de la cinquième année les cash-flows actualisés sont supérieurs au capital initial investi. Donc le capital investi est récupéré au cours de la cinquième année d'exploitation. Une interpolation permet de trouver le délai exact de récupération :

$$DR = N_n + (N_{n+1} - N_n) \frac{\text{investissement initiale} - \text{cumule inférieure}}{\text{cumule supérieure} - \text{cumul inférieure}}$$

Avec $N_n =$ Année du cumul inférieur

$N_{n+1} =$ Année du cumule supérieur

$$DR = 4 + (5-4) \frac{1303502633 - 1097028636}{1365011145 - 1097028636}$$

$$DR = 4 + \frac{206473997}{267982509}$$

$$DR = 4,77 \text{ DA}$$

Le 4,77 est la période en année, à partir pour recevoir le montant du capital investi, il est de 4ans et 9mois.

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

Conclusion

Tous au long de ce cas pratique, on a présenté l'organisme d'accueil et fonctions après on a présenté l'étude de projet qui on réalisé qui concerne l'étude d'une seule unité de production et de provisionner des ressource afin de financer le renouvellement des équipements usées.

En effet, nous avons essayé d'évaluer un projet d'extension des cartons ondulé par l'entreprise, pour la réalisation de cette activité l'entreprise fixé des d'évaluations, ce qui nous a permis de mettre en pratique les différents critères à savoir :

- **La VAN** : c'est la méthode la plus valable dans la réalisation d'investissement de cette entreprise ; car $VAN = 1\,661\,623\,730D$ sa valeur est positive donc le projet d'investissement est réalisable, donc l'entreprise dégage une richesse intéressante.
- **Le TRI** : c'est le taux d'actualisation avec lequel l'entreprise ne soit pas en seuil de perte ; ce taux est de 27,51% donc l'entreprise est situation de rentabilité.
- **Le DR** : L'entreprise arrive à récupérer son investissement initial au bout de 4ans et 9mois, d'exploitation donc c'est acceptable.
- **IP** : cet indice dans notre projet est de 2,27DA il est à la faveur d'investir en ce projet. Donc cette entreprise réalisera des profits et des résultats bénéficière.

A partir de cette étude ces critères sont tous favorable à son exécution donc le projet est rentable il permet d'augmenter la valeur est la capacité de production ainsi que il encourage GENERAL EMBALLAGE de n'hésite pas à investi, fait tous les efforts pour réalisé ces projet.



Conclusion générale

Conclusion générale

Durant notre travail, nous avons tenté de développer la notion d'évaluation financière des investissements et comment procéder à une décision d'investissement.

En premier lieu, nous avons constaté que l'investissement se présente sous diverses formes, selon l'objectif de l'entreprise, la nature de l'investissement et la configuration de son échéance. En effet, la décision d'investissement ne peut être prise qu'après la collecte de toutes les informations relatives au projet étudié à savoir ses différentes variantes possibles, ainsi que le mode de financement utilisé.

Ensuite nous avons présenté certains concepts théoriques et opérationnels de la gestion prévisionnels des projets d'investissement dans l'entreprise. Ces concepts consistent en méthodes et outils d'évaluation qui servent d'instruments d'aide à la décision d'investissent, qui peuvent être présentés selon la nature de l'avenir sur lequel se fera l'étude qu'il soit certain (VAN, TRI, IP, ...) ou bien incertain (espérance-variance, arbre de décision, ...).

Pour procéder au choix de l'investissement le plus approprié à l'entreprise, le décideur doit tenir compte des différentes données relatives à l'investissement, ainsi que les résultats d'application des critères d'évaluation financière.

Cependant, la décision finale, ne se limite pas au résultat de l'évaluation financière, car il existe d'autres approches de choix d'investissement, dont le décideur peut s'en servir.

Pour compléter la partie théorique de ce travail et atteindre notre objectif, on a effectué un stage pratique au sein de SPA Générale Emballage, qui consiste à étudier un nouveau projet qui est l'acquisition des nouvelles machines de production des emballage. Pour cela, on a collecté toutes les informations liées à ce projet, malgré les diverses contraintes administratives de l'entreprises. Ensuite, nous avons appliqué les différentes techniques d'évaluation du projet d'investissement, cette évaluation est confirmée par le calcul des critères usuels de rentabilité dans un avenir certain.

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

- L'entreprise de Général Emballage procède une évaluation très stricte et sévère avant de prendre la décision d'investir.

Conclusion générale

- La validité des outils d'évaluation financier dépend, selon l'entreprise de Général Emballage de la façon dans laquelle les gestionnaires déterminent les paramètres, les chiffres d'affaires, les prévisions et de les traduire en critères des projets.

Le travail que nous avons effectué nous a donné l'occasion d'avoir une idée sur le domaine professionnel et d'accomplir nos acquis théoriques par une expérience pratique.

Enfin, avant de prononcer sur le lancement d'un projet d'investissement ; il est recommandé à l'entreprise de mener une étude détaillée en prenant en compte tous les risques liés au projet et prendre en considération les critères d'évaluation des projets comme référence de sélection et revoir sa structure de coût, en maîtrisant mieux ces derniers ainsi que mettre en place un bon système d'information qui lui permettra une communication efficace au sein de l'entreprise.



Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages :

- 1) A/ BOUGHABA (A) , « analyse et évaluation de projets »,Ed, BERTI ,Alger,2005
- 2) ANDRE SIGONNEY, « outils et mécanismes gestion financière »ED MAXIMA. Paris96.
- 3) BANCEL (F), « Les choix d'investissement : Méthodes traditionnelles, flexibilités et analyse », Editions Economique, Paris 1996.P.206.
- 4) BRIDER MICHALEUF(s), « Guide pratique d'analyse de projet : évaluation et choix des projets ».5^{eme}
- 5) DELHAYE.B, « Gestion financier »,12^{ème} édition, Dunod, Paris,2003.
- 6)DARBELET M..IZARD .net SCARAMUZZAM : « (S/D).Notions fondamentales de gestion d'entreprise. Organisation, fonctions et stratégies», Edition FOUCHER, Paris, 2002.p.6
- 7) ECHOUDEMAISON(C D). « Dictionnaire d'économie et de sciences sociales ».ED Nathan, Paris, 1993.
- 8) GEORGE Legros, « Mini manuelle de finance d'entreprise », Edition Dunod, Paris, 2010.
- 9) H.HUTIN, « Toute la finance d'entreprise en pratique », Ed D'organisation, paris, 1995, P.290
- 10) HIRIGOYEN.G, « finance d'entreprise : théorie et pratique »édition DEBOECK et LARCIER, Belgique, 2006, p.490.
- 11) HENRY M, « Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », paris, 1998,p252.
- 12) HOUDAYER Robert, « Evaluation financier des projet » ,2^{eme} édition, Edition Economico, Paris,1999.
- 13) JACKY KOEHL, « Les choix de l'investissement », Ed, Dunod , Paris,1999.
- 14) LAZARY, « Evaluation et financement de projets » ,Ed, El Dar El Othmania , Alger,2007.
- 15) MANUAL BRIDIER et serge MICHAILOF. « Guide pratique d'analyse des projet ».Ed .Economica, Paris,1987 .
- 16) MOURGUES (N), « Financement et coût du capital de l'entreprise », Ed.Gestion. Economisa .Paris 93 page 2

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

18) THAUVRON Arnaud, « Les choix d'investissement », Edition thèque, Paris, 2003.

19) VERMIMEN Pier, « finance d'entreprise », Edition Dalloz, France, 2002, 243

Sites internet :

[http://static.canalblog.com/storagev1/gastionfin.canalblog.com/des/Chapitre 2 Décision d'investissement](http://static.canalblog.com/storagev1/gastionfin.canalblog.com/des/Chapitre%20D%C3%A9cision%20d%27investissement)

¹ <http://www.surfeco.com/p.1521>

Autre document :

- 1) COMPTALIA, cours, finance d'entreprise, « la politique d'investissement » Edition Dunod Paris. Pedagogie@comptalia.com. www.comptalia.com.
- 2) Document interne de l'entreprise Général Emballage

A decorative scroll-like frame with a black outline. The frame is horizontal and has a slightly curved top and bottom edge. On the left side, there is a vertical strip that looks like a scroll's edge, and on the right side, there is a small circular element at the top right corner, resembling a scroll's fastener or a decorative flourish. The word "Annexes" is centered within the frame in a black, italicized serif font.

Annexes



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

UNITE SETIF

PAGE 01/02

ANNEXE

PLAN DE FINANCEMENT DE 2013 A 2019

UNITE : MILLIONS DA

ANNEES	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ENCAISSEMENTS							
COMPTE COURANT DES ASSOCIES	320 000 000						
CREDITS BANCAIRES	1 089 700 000						
SUBVENTION INFRA ENVIR	-	-	-	-	-	-	-
RECETTES D'EXPLOITATION	1 072 286 463	1 286 743 755	1 544 092 506	1 775 706 383	2 042 062 340	2 348 371 691	2 700 627 444
TOTAL DES ENCAISSEMENT	2 481 986 463	1 286 743 755	1 544 092 506	1 775 706 383	2 042 062 340	2 348 371 691	2 700 627 444
DECAISSEMENTS							
APPRO	699 257 912	957 389 653	1 047 450 082	1 184 443 632	1 470 124 287	1 499 405 812	1 383 353 827
SERVICES	60 478 741	76 625 051	97 215 791	122 066 334	153 724 910	194 136 860	245 816 567
FRAIS PERSONNEL	80 305 147	92 350 919	106 203 557	122 134 090	140 454 204	161 522 334	185 750 684
IMPOTS ET TAXES	15 012 011	18 014 413	21 617 295	24 859 889	28 588 873	32 877 204	37 808 784
FRAIS DIVERS	3 136 913	3 764 296	4 517 155	5 194 728	5 973 938	6 870 028	7 900 532
FRAIS FINANCIER	31 170 453	35 351 419	34 637 088	37 041 072	36 151 530	30 289 186	26 176 278
INVESTISSEMENTS	1 303 502 633						
REMBOURSEMENT EMPRUNTS			217 940 000	217 940 000	217 940 000	217 940 000	217 940 000
IBS						53 539 719	62 384 081
DIVIDENDES							
TANTIEMES							
REMBOURSEMENT CCA							
TOTAL DECAISSEMENTS	2 192 863 810	1 183 495 750	1 529 580 968	1 713 679 746	2 052 957 740	2 196 581 143	2 167 130 754
SOLDE DE TRESORERIE (CFN)	289 122 653	103 248 006	14 511 538	62 026 637	- 10 895 401	151 790 548	533 496 691
TRESORERIE CUMMULEE	289 122 653	392 370 659	406 882 197	468 908 834	458 013 434	609 803 982	1 143 300 672



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

UNITE SETIF

PAGE 02/02

ANNEXE

PLAN DE FINANCEMENT DE 2020 A 2027

UNITE : MILLIONS DA

ANNEES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
ENCAISSEMENTS								
COMPTE COURANT DES ASSOCIES								
CREDITS BANCAIRES								
SUBVENTION INFRA ENVIR	-	-	-	-	-	-	-	-
RECETTES D'EXPLOITATION	3 105 721 561	3 571 579 795	4 107 316 764	4 723 414 279	5 431 926 421	6 246 715 384	7 183 722 692	8 261 281 096
TOTAL DES ENCAISSEMENT	3 105 721 561	3 571 579 795	4 107 316 764	4 723 414 279	5 431 926 421	6 246 715 384	7 183 722 692	8 261 281 096
DECAISSEMENTS								
APPRO	2 581 784 237	2 303 678 051	2 811 182 337	3 489 376 095	3 535 449 811	4 469 152 229	4 815 795 942	4 877 276 054
SERVICES	312 015 984	358 818 381	412 641 138	474 537 309	545 717 905	627 575 591	721 711 930	829 968 719
FRAIS PERSONNEL	213 613 287	245 655 280	282 503 572	324 879 108	373 610 974	429 652 620	494 100 513	568 215 590
IMPOTS ET TAXES	43 480 102	50 002 117	57 502 435	66 127 800	76 046 970	87 454 015	100 572 118	115 657 935
FRAIS DIVERS	9 085 612	10 448 454	12 015 722	13 818 081	15 890 793	18 274 412	21 015 573	24 167 909
FRAIS FINANCIER	23 561 245	27 095 432	31 159 747	35 833 709	41 208 765	47 390 080	54 498 592	62 673 380
INVESTISSEMENTS								
REMBOURSEMENT EMPRUNTS								
IBS	73 045 867	87 162 312	93 649 480	107 696 902	123 851 437	142 429 153	163 793 525	188 362 554
DIVIDENDES								
TANTIEMES								
REMBOURSEMENT CCA								
TOTAL DECAISSEMENTS	3 256 586 333	3 082 860 027	3 700 654 431	4 512 269 003	4 711 776 655	5 821 928 099	6 371 488 193	6 666 322 142
SOLDE DE TRESORERIE (CFN)	- 150 864 772	488 719 768	406 662 334	211 145 277	720 149 766	424 787 285	812 234 499	1 594 958 953
TRESORERIE CUMMULEE	992 435 900	1 481 155 668	1 887 818 002	2 098 963 279	2 819 113 045	3 243 900 330	4 056 134 829	5 651 093 783



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN: ZI Hassi Ameur N° 04 – Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

UNITE SETIF

PAGE 01/02

ANNEXE

TABLEAUX DES COMPTES DES RESULTATS PREVISIONNELS DE 2013 A 2019 "extention unite setif"

ANNEES	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RECETTES	1 072 286 463	1 286 743 755	1 544 092 506	1 775 706 383	2 042 062 340	2 348 371 691	2 700 627 444
MATIERES ET FOURNITURES	696 748 181	824 215 117	989 058 140	1 137 416 861	1 308 029 391	1 504 233 799	1 729 868 869
SERVICES	60 478 741	76 625 051	97 215 791	122 066 334	153 724 910	194 136 860	245 816 567
VALEURE AJOUTEE	315 059 541	385 903 588	457 818 575	516 223 187	580 308 039	650 001 032	724 942 008
FRAIS DE PERSONNEL	80 305 147	92 350 919	106 203 557	122 134 090	140 454 204	161 522 334	185 750 684
IMPOTS ET TAXES	15 012 011	18 014 413	21 617 295	24 859 889	28 588 873	32 877 204	37 808 784
FRAIS DIVERS	3 136 913	3 764 296	4 517 155	5 194 728	5 973 938	6 870 028	7 900 532
FRAIS FINANCIERS	31 170 453	35 351 419	34 637 088	37 041 072	36 151 530	30 289 186	26 176 278
DOTATIONS / AMORT & PROV	128 610 799	128 610 799	128 610 799	128 610 799	128 610 799	128 610 799	128 610 799
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	56 824 218	107 811 743	162 232 681	198 382 609	240 528 697	289 831 480	338 694 931
IBS						55 067 981	64 352 037
RESULTAT NET D'EXPLOITATION	56 824 218	107 811 743	162 232 681	198 382 609	240 528 697	234 763 499	274 342 894



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél. : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax : 00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél. : 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalembalage.com
www.generalembalage.com

UNITE SETIF

PAGE 02/02

ANNEXE

TABLEAUX DES COMPTES DES RESULTATS PREVISIONNELS DE 2020 A 2027 "extention unite setif"

ANNEES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
RECETTES	3 105 721 561	3 571 579 795	4 107 316 764	4 723 414 279	5 431 926 421	6 246 715 384	7 183 722 692	8 261 281 096
MATIERES ET FOURNITURES	1 989 349 200	2 287 751 579	2 630 914 316	3 025 551 464	3 479 384 183	4 001 291 811	4 601 485 583	5 291 708 420
SERVICES	312 015 984	358 818 381	412 641 138	474 537 309	545 717 905	627 575 591	721 711 930	829 968 719
VALEURE AJOUTEE	804 356 378	925 009 835	1 063 761 310	1 223 325 506	1 406 824 332	1 617 847 982	1 860 525 179	2 139 603 956
FRAIS DE PERSONNEL	213 613 287	245 655 280	282 503 572	324 879 108	373 610 974	429 652 620	494 100 513	568 215 590
IMPOTS ET TAXES	43 480 102	50 002 117	57 502 435	66 127 800	76 046 970	87 454 015	100 572 118	115 657 935
FRAIS DIVERS	9 085 612	10 448 454	12 015 722	13 818 081	15 890 793	18 274 412	21 015 573	24 167 909
FRAIS FINANCIERS	23 561 245	27 095 432	31 159 747	35 833 709	41 208 765	47 390 080	54 498 592	62 673 380
DOTATIONS / AMORT & PROV	128 610 799	128 610 799	128 610 799					
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	386 005 333	463 197 753	551 969 035	782 666 809	900 066 831	1 035 076 855	1 190 338 384	1 368 889 141
IBS	73 341 013	88 007 573	104 874 117	148 706 694	171 012 698	196 664 603	226 164 293	260 088 937
RESULTAT NET D'EXPLOITATION	312 664 320	375 190 180	447 094 919	633 960 116	729 054 133	838 412 253	964 174 091	1 108 800 205



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 060
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 190
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi I
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

Bilan previsionnel 2013 a 2018 extention unite setif

PASSIF	2013	2014	2015	2016	2017	2018
CAPITAUX PROPRES						
compte courant des associes	320 000 000	320 000 000	320 000 000	320 000 000	320 000 000	320 000 000
Capital non appelé	0	0	0	0	0	0
Primes et réserves (Réserves consolidées)						
Ecart de réévaluation	0	0	0	0	0	0
Ecart d'équivalence	0	0	0	0	0	0
Résultat net (Résultat part du groupe)	56 824 218	107 811 743	162 232 681	198 382 609	240 528 697	234 763 499
Autres capitaux propres-Report à nouveau		56 824 218	164 635 961	326 868 642	525 251 250	765 779 947
Parts de la société consolidante	0	0	0	0	0	0
Parts des minoritaires	0	0	0	0	0	0
TOTAL I	376 824 218	484 635 961	646 868 642	845 251 250	1 085 779 947	1 320 543 446
PASSIFS NON COURANTS	0	0	0	0	0	0
Emprunts et dettes financières	1 089 700 000	1 089 700 000	871 760 000	653 820 000	435 880 000	217 940 000
Impôts (différés et provisionés)		0	0	0	0	0
Autres dettes non courantes	0	0	0	0	0	0
Provisions et produits comptabilisés d'avance	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	1 089 700 000	1 089 700 000	871 760 000	653 820 000	435 880 000	217 940 000
PASSIFS COURANTS	0	0	0	0	0	0
Fournisseurs et comptes rattachés	6 130 434	7 180 434	8 680 434	10 266 858	6 766 858	5 816 858
Impôt	2 613 058	3 950 433	4 404 038	5 577 819	1 837 836	55 067 981
Autres dettes	1 728 680	1 728 680	2 028 680	2 088 680	1 938 680	1 638 680
Trésorerie passif	184 060 168	126 233 187	115 048 323	118 083 431	19 078 621	19 078 621
TOTAL PASSIFS COURANTS III	194 532 340	139 092 734	130 161 475	136 016 788	29 621 995	81 602 140
TOTAL GENERAL PASSIF	1 661 056 558	1 713 428 695	1 648 790 117	1 635 088 038	1 551 281 942	1 620 085 587



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Ta
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B
Tél: 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax : 01
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameer N° 04 - Ilot N°1
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 7
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON C
CORRUGATED CARDBOARD IN

Bilan previsionnel 2019 a 2023 extention unite setif

Bilan previsionnel 2024 a 2027 extention

PASSIF	2019	2020	2021	2022	2023	PASSIF
CAPITAUX PROPRES						CAPITAUX PROPRES
Capital émis (ou compte de l'exploitant)	320 000 000	320 000 000	320 000 000	320 000 000	320 000 000	Capital émis (ou compte de l'exploitant)
Capital non appelé	0	0	0	0	0	Capital non appelé
Primes et réserves (Réserves consolidées)						Primes et réserves (Réserves consolidées)
Ecart de réévaluation	0	0	0	0	0	Ecart de réévaluation
Ecart d'équivalence	0	0	0	0	0	Ecart d'équivalence
Résultat net (Résultat part du groupe)	274 342 894	312 664 320	375 190 180	447 094 919	633 960 116	Résultat net (Résultat part du groupe)
Autres capitaux propres-Report à nouveau	1 000 543 446	1 274 886 340	1 587 550 660	1 962 740 839	1 962 740 839	Autres capitaux propres-Report à nouveau
Parts de la société consolidante	0	0	0	0	0	Parts de la société consolidante
Parts des minoritaires	0	0	0	0	0	Parts des minoritaires
TOTAL I	1 594 886 340	1 907 550 660	2 282 740 839	2 729 835 758	2 916 700 955	TOTAL I
PASSIFS NON COURANTS	0	0	0	0	0	PASSIFS NON COURANTS
Emprunts et dettes financières	0	0	0	0	0	Emprunts et dettes financières
Impôts (différés et provisionnés)	0	0	0	0	0	Impôts (différés et provisionnés)
Autres dettes non courantes	0	0	0	0	0	Autres dettes non courantes
Provisions et produits comptabilisés d'avance	0	0	0	0	0	Provisions et produits comptabilisés d'avance
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	435 880 000	0	0	0	0	TOTAL PASSIFS NON COURANTS II
PASSIFS COURANTS	0	0	0	0	0	PASSIFS COURANTS
Fournisseurs et comptes rattachés	6 816 858	4 566 858	3 066 858	3 066 858	3 816 858	Fournisseurs et comptes rattachés
Impôt	64 352 037	73 341 013	88 007 573	104 874 117	148 706 694	Impôt
Autres dettes	1 638 680	1 638 680	1 638 680	1 638 680	3 138 680	Autres dettes
Trésorerie passif	10 078 621	9 078 620	9 578 621	8 578 621	5 828 621	Trésorerie passif
TOTAL PASSIFS COURANTS III	82 886 196	88 625 171	102 291 732	118 158 276	161 490 853	TOTAL PASSIFS COURANTS III
TOTAL GENERAL PASSIF	2 113 652 536	1 996 175 831	2 385 032 571	2 847 994 034	3 078 191 808	TOTAL GENERAL PASSIF

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalembalage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

on unite set

2024	2025	2026	2027
320 000 000	320 000 000	320 000 000	320 000 000
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	0	0
729 054 133	838 412 253	964 174 091	1 108 800 205
2 596 700 955	3 325 755 088	4 164 167 341	5 128 341 432
0	0	0	0
0	0	0	0
3 645 755 088	4 484 167 341	5 448 341 432	6 557 141 636
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	0	0
0	0	0	0
3 816 858	3 816 858	3 816 858	3 816 858
171 012 698	196 664 603	226 164 293	260 088 937
3 138 680	3 138 680	3 138 680	3 138 680
4 828 621	2 828 621	2 828 621	1 828 621
182 796 857	206 448 762	235 948 452	268 873 096
3 828 551 945	4 690 616 103	5 684 289 884	6 826 014 732



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalemballage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax : 00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 – Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél. : 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

Bilan previsionnel 2013 a 2015 extention unite setif

ACTIF	2013 BRUT	2013 AMOR	2013 NET	2014 BRUT	2014 AMOR	2014 NET	2015 BRUT	2015 AMOR	2015 NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT									
Ecart d'aquisition (ou goodwill)									
Immobilisations incorporelles	4 040 631	404 063	3 636 568	4 040 631	808 126	3 232 505	4 040 631	1 212 189	2 828 442
Immobilisations corporelles	1 282 067 369	128 206 736	1 153 860 633	1 282 067 369	256 413 472	1 025 653 897	1 282 067 369	384 620 208	897 447 161
Immobilisations en cours	17 394 633	0	17 394 633	4 881 844	0	4 881 844	5 478 072	0	5 478 072
Immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Titres mis en équivalence-entreprises associées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres titres immobilisés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Prêts et autres actifs financiers non courants	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842
Impôts différés actif			0			0			0
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 304 934 475	128 610 799	1 176 323 676	1 292 421 686	257 221 598	1 035 200 088	1 293 017 914	385 832 397	907 185 517
ACTIF COURANT									
Stocks et encours	59 223 595	0	59 223 595	71 159 885	0	71 159 885	85 391 862	0	85 391 862
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Clients	98 689 681		98 689 681	189 597 454		189 597 454	221 766 048		221 766 048
-Autres débiteurs	4 365 001	0	4 365 001	3 343 773	0	3 343 773	1 428 618	0	1 428 618
-Impôts	33 331 951	0	33 331 951	21 756 835	0	21 756 835	26 135 874	0	26 135 874
-Autres actifs courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Trésorerie	289 122 653	0	289 122 653	392 370 659	0	392 370 659	406 882 197	0	406 882 197
-Chèques et effets à l'encaissement		0	0		0	0		0	0
TOTAL ACTIF COURANT	484 732 881	0	484 732 881	678 228 606	0	678 228 606	741 604 599	0	741 604 599
Total GENERAL ACTIF	1 789 667 356	128 610 799	1 661 056 557	1 970 650 292	257 221 598	1 713 428 694	2 034 622 513	385 832 397	1 648 790 116



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algéri
Tel. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalemballage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis - 19000 SETIF
Tel : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tel.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

Bilan previsionnel 2016 a 2018 extention unite setif

ACTIF	2016 BRUT	2016 AMOR	2016 NET	2017 BRUT	2017 AMOR	2017 NET	2018 BRUT	2018 AMOR	2018 NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT									
Ecart d'acquisition (ou goodwill)									
Immobilisations incorporelles	4 040 631	1 616 252	2 424 379	4 040 631	2 020 315	2 020 316	4 040 631	2 424 378	1 616 253
Immobilisations corporelles	1 282 067 369	512 826 944	769 240 425	1 282 067 369	641 033 680	641 033 689	1 282 067 369	769 240 416	512 826 953
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Titres mis en équivalence-entreprises associées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres titres immobilisés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Prêts et autres actifs financiers non courants	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842
Impôts différés actif			0			0			0
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 287 539 842	514 443 196	773 096 646	1 287 539 842	643 053 995	644 485 847	1 287 539 842	771 664 794	515 875 048
ACTIF COURANT									
Stocks et encours	98 145 561	0	98 145 561	112 867 395	0	112 867 395	129 797 505	0	129 797 505
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Clients	255 895 623		255 895 623	290 762 278		290 762 278	298 546 461		298 546 461
-Autres débiteurs	3 468 006	0	3 468 006	2 718 006	0	2 718 006	6 018 858	0	6 018 858
-Impôts	35 573 368	0	35 573 368	42 434 981	0	42 434 981	60 043 732	0	60 043 732
-Autres actifs courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Trésorerie	468 908 834	0	468 908 834	458 013 434	0	458 013 434	609 803 982	0	609 803 982
-Chèques et effets à l'encaissement		0	0		0	0		0	0
TOTAL ACTIF COURANT	861 991 392	0	861 991 392	906 796 094	0	906 796 094	1 104 210 538	0	1 104 210 538
Total GENERAL ACTIF	2 149 531 234	514 443 196	1 635 088 038	2 194 335 936	643 053 995	1 551 281 941	2 391 750 380	771 664 794	1 620 085 586



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalemballage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax : 00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - lot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél.: 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

Bilan previsionnel 2019 a 2021 extention unite setif

ACTIF	2019 BRUT	2019 AMOR	2019 NET	2020 BRUT	2020 AMOR	2020 NET	2021 BRUT	2021 AMOR	2021 NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT									
Ecart d'acquisition (ou goodwill)									
Immobilisations incorporelles	4 040 631	2 828 441	1 212 190	4 040 631	3 232 504	808 127	4 040 631	3 636 567	404 064
Immobilisations corporelles	1 282 067 369	897 447 152	384 620 217	1 282 067 369	1 025 653 888	256 413 481	1 282 067 369	1 153 860 624	128 206 745
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Titres mis en équivalence-entreprises associées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres participations et créances rattachées		0	0		0	0		0	0
-Autres titres immobilisés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Prêts et autres actifs financiers non courants	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842
Impôts différés actif			0			0			0
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 287 539 842	900 275 593	387 264 249	1 287 539 842	1 028 886 392	258 653 450	1 287 539 842	1 157 497 191	130 042 651
ACTIF COURANT									
Stocks et encours	149 267 130	0	149 267 130	171 657 200	0	171 657 200	197 405 780	0	197 405 780
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Clients	357 578 430		357 578 430	488 215 195		488 215 195	476 447 474		476 447 474
-Autres débiteurs	6 018 006	0	6 018 006	6 768 006	0	6 768 006	9 768 006	0	9 768 006
-Impôts	70 224 048	0	70 224 048	78 446 080	0	78 446 080	90 212 992	0	90 212 992
-Autres actifs courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Trésorerie	1 143 300 672	0	1 143 300 672	992 435 900	0	992 435 900	1 481 155 668	0	1 481 155 668
-Chèques et effets à l'encaissement		0	0		0	0		0	0
TOTAL ACTIF COURANT	1 726 388 286	0	1 726 388 286	1 737 522 381	0	1 737 522 381	2 254 989 920	0	2 254 989 920
Total GENERAL ACTIF	3 013 928 128	900 275 593	2 113 652 535	3 025 062 223	1 028 886 392	1 996 175 831	3 542 529 762	1 157 497 191	2 385 032 571



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalemballage.com
Usine SETIF: Z.E.A 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél. : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax :00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél. : 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 65
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

Bilan previsionnel 2022 a 2024 extention unite setif

ACTIF	2022 BRUT	2022 AMOR	2022 NET	2023 BRUT	2023 AMOR	2023 NET	2024 BRUT	2024 AMOR	2024 NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT									
Ecart d'aquisition (ou goodwill)									
Immobilisations incorporelles	4 040 631	4 040 631	0	4 040 631	4 040 631	0	5 090 631	4 040 631	1 050 000
Immobilisations corporelles	1 282 067 369	1 282 067 369	0	1 282 067 369	1 282 067 369	0	1 282 067 369	1 282 067 369	0
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Titres mis en équivalence-entreprises associées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres participations et créances rattachées		0	0		0	0		0	0
-Autres titres immobilisés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Prêts et autres actifs financiers non courants	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842
Impôts différés actif			0			0			0
	0 1 287 539 842	1 286 108 000	1 431 842	1 287 539 842	1 286 108 000	1 431 842	1 288 589 842	1 286 108 000	2 481 842
ACTIF COURANT									
Stocks et encours	227 016 647	0	227 016 647	261 069 144	0	261 069 144	300 229 516	0	300 229 516
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Clients	613 414 595		613 414 595	598 414 595		598 414 595	588 414 595		588 414 595
-Autres débiteurs	14 568 006	0	14 568 006	14 568 006	0	14 568 006	14 568 006	0	14 568 006
-Impôts	103 744 941	0	103 744 941	103 744 941	0	103 744 941	103 744 941	0	103 744 941
-Autres actifs courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Trésorerie	1 887 818 002	0	1 887 818 002	2 098 963 279	0	2 098 963 279	2 819 113 045	0	2 819 113 045
-Chèques et effets à l'encaissement		0	0		0	0		0	0
TOTAL ACTIF COURANT	2 846 562 191	0	2 846 562 191	3 076 759 965	0	3 076 759 965	3 826 070 103	0	3 826 070 103
Total GENERAL ACTIF	4 134 102 033	1 286 108 000	2 847 994 033	4 364 299 807	1 286 108 000	3 078 191 807	5 114 659 945	1 286 108 000	3 828 551 945



**GENERAL
EMBALLAGE**

INDUSTRIE DU CARTON ONDULE
CORRUGATED CARDBOARD INDUSTRY

SIÈGE SOCIAL & Usine d'Akbou: Z A C Taharacht Akbou 06001 – W. Bejaia – Algérie
Tél. : 00 213 34 35 68 60/61 – Fax : 00 213 34 35 90 43
E-mail : contact@generalemballage.com
Usine SETIF: Z.E.A. 3ème Tranche N° 15 B - BP 390 bis – 19000 SETIF
Tél. : 00 213 36 92 41 30/ 36 93 60 96 / Fax : 00 213 36 92 41 40
E-mail : ge.setif@generalemballage.com
Usine ORAN : ZI Hassi Ameur N° 04 - Ilot N°10 commune Hassi Bounif 31121 Oran
Tél. : 00 213 40 23 97 20 / Fax: 00 213 40 23 79 85
E-mail : ge.oran@generalemballage.com
www.generalemballage.com

Bilan previsionnel 2025 a 2027 extention unite setif

ACTIF	2025 BRUT	2025 AMOR	2025 NET	2026 BRUT	2026 AMOR	2026 NET	2027 BRUT	2027 AMOR	2027 NET
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT									
Ecart d'aquisition (ou goodwill)									
Immobilisations incorporelles	4 040 631	4 040 631	0	4 040 631	4 040 631	0	4 040 631	4 040 631	0
Immobilisations corporelles	1 282 067 369	1 282 067 369	0	1 282 067 369	1 282 067 369	0	1 282 067 369	1 282 067 369	0
Immobilisations en cours	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Titres mis en équivalence-entreprises associées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres participations et créances rattachées		0	0		0	0		0	0
-Autres titres immobilisés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Prêts et autres actifs financiers non courants	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842	1 431 842	0	1 431 842
Impôts différés actif			0			0			0
TOTAL ACTIF NON COURANT	1 287 539 842	1 286 108 000	1 431 842	1 287 539 842	1 286 108 000	1 431 842	1 287 539 842	1 286 108 000	1 431 842
ACTIF COURANT									
Stocks et encours	345 263 943	0	345 263 943	397 053 534	0	397 053 534	456 611 565	0	456 611 565
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Clients	588 414 595		588 414 595	688 414 595		688 414 595	598 414 595		598 414 595
-Autres débiteurs	14 568 006	0	14 568 006	14 718 006	0	14 718 006	14 718 006	0	14 718 006
-Impôts	497 037 386	0	497 037 386	526 537 077	0	526 537 077	103 744 941	0	103 744 941
-Autres actifs courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-Trésorerie	3 243 900 330	0	3 243 900 330	4 056 134 829	0	4 056 134 829	5 651 093 783	0	5 651 093 783
-Chèques et effets à l'encaissement		0	0		0	0		0	0
TOTAL ACTIF COURANT	4 689 184 260	0	4 689 184 260	5 682 858 041	0	5 682 858 041	6 824 582 890	0	6 824 582 890
Total GENERAL ACTIF	5 976 724 102	1 286 108 000	4 690 616 102	6 970 397 883	1 286 108 000	5 684 289 883	8 112 122 732	1 286 108 000	6 826 014 732



Table des matières

Table des matières

Liste des abréviations	
Listes des figures	
La liste des tableaux.....	
Introduction	
.....1	
Chapitre I : Généralités et notion de base sur les investissements	3
Section 1 : Concepts de base sur l'investissement	3
1-1) Définition d'investissement	3
1-1-1) Définition comptable de l'investissement.....	3
1-1-2) Définition économique de l'investissement.....	4
1-1-3) Définition financière de l'investissement	4
1-2) Les facteurs influençant l'investissement	4
1-2-1) l'environnement économique.....	4
1-2-3) L'évolution de la demande.....	4
1-2-4) La possibilité de prévoir.....	5
1-3) Classification des projets d'investissement	5
1-3-1) La classification de projet selon leur nature.....	5
1-3-2) Classification selon leurs objectifs.....	6
1-3-3) Classification selon la nature de leurs relations dans un programme d'investissement.....	7
Section 2 : Notion sur le projet d'investissement	7
2-1) Définition d'un projet d'investissement.....	7
2-2) Les objectifs d'un projet d'investissement	8
2-2-1) Les objectif d'ordre stratégique	8
2-2-2) Les objectifs d'ordre opérationnel	8
2-3) Les caractéristique d'un projet d'investissement	9
2-3-1) Le capital investi ou la dépense initiale	9
2-3-2) La durée de vie du projet.....	9
2-3-3) Les flux de trésorerie d'exploitation générés par le projet.....	10
2-3-4) La valeur résiduelle et la récupération du BERE.....	11
2-4) La notion d'amortissement	12
2-4-2) L'amortissement dégressif	12

2-4-3) L'amortissement progressif	13
2-5) Les risque liés au projet d'investissement	14
2-5-1) Typologie des risques possibles dans un projet	14
Section 3 : la décision d'investissement	16
3-1) Définition de la décision	16
3-2) Importance de la décision d'investissement	17
3-3) Les différents types de décision	17
3-3-1) Classification selon leur degré de risque.....	17
3-3-2) Classification des décisions selon leur niveau	18
3-4) Caractéristiques de la décision d'investissement	19
3-4-1) Une décision souvent stratégique.....	19
3-4-2) Une décision risqué mais indispensable	19
3-4-3) Une décision sous contrainte financière	19
3-4-4) Une décision qui modifie l'équilibre financière de l'entreprise	19
3-4-5) Une décision impliquant tous les services de l'entreprise	20
Chapitre II : Le financement de l'investissement	22
Section 1 : Le financement interne.....	22
1-1) Définition	22
1-2) L'autofinancement.....	22
1- 3) l'utilisation du fond de roulement disponible (FDR).....	23
1-4) Cession d'éléments t d'actifs.....	23
Section 2 : Le financement externe	24
2-1) Définition	24
2-2) l'augmentation du capital	24
2-2-1) l'augmentation du capital par apport en numéraire.....	24
2-2-2) L'augmentation du capital par conversion des dettes.....	25
2-2-3) L'augmentation du capital par incorporation des réserves.....	25
2- 3) le financement par l'endettement.....	25
2-3-1) Les emprunts auprès des établissements de crédit.....	25
2-3-2) Le crédit-bail (leasing).....	26
2-3-3) Les emprunts obligataires.....	26
1-4) Le financement bancaire.....	26

1-4-1) Le crédit à moyen terme.....	26
1-4-2) Le crédit à long terme.....	27
Section 3 : le choix de mode de financement.....	28
3-1) Le financement par endettement au prés des établissements de crédits.....	28
3-2) Le financement par quasi-fonds propres.....	29
Chapitre III : Les méthodes d'évaluation d'un projet d'investissement.....	32
Section 01 : l'évaluation d'un projet d'investissement.....	32
1-1) Evaluation financière d'un projet d'investissement.....	32
1-1-1)	
Définition.....	32
1-1-2) Constructions des échéanciers des flux de trésorerie.....	32
1-2) L'évaluation économique d'un projet d'investissement.....	36
1-2-1) Définition de l'évaluation économique.....	36
1-2-2) Démarche de l'évaluation économique.....	36
1-3) Comparaison entre l'évaluation économique et financière.....	37
1-3-2) Relation de domination ou de concurrence.....	38
Section 2 : Etude technico-économique.....	38
2-1) La présentation générale du projet.....	38
2-2) L'étude économique du projet.....	39
2-2-1) Identification du produit.....	40
2-2-2) L'étude de la demande.....	40
2-3) Analyse technique du projet.....	40
2-3-1) Le processus de production.....	41
2-3-2) Les caractéristiques des moyens de production.....	41
2-3-3) Les besoins de l'entreprise.....	41
2-3-4) La localisation des unités de production.....	41
2-3-5) Analyse des coûts.....	41
Section 3 : Les critères de choix d'investissement.....	42
3-1) Les critères d'évaluation dans un avenir certain.....	42
3-1-1) Les méthodes statiques.....	42
3-1-2) Méthodes dynamiques	45
3-1-3) la comparaison entre la VAN et le TRI.....	49
3-2) Les critères du choix d'investissement en avenir incertain.....	50
3-2-1) L'évaluation en avenir probabilisable.....	50

3-2-2) Evaluation d'un investissement en incertitude absolue.....	55
Chapitre IV : Etude d'un projet d'investissement au sein de l'entreprise GE	58
Section 1 : Présentation de l'organisation d'accueil.....	58
1-1) Historique de général emballage.....	60
1-2) Les valeurs de General emballage.....	61
Section 2 : Etude techno-économique	65
2-1) Identification du projet.....	65
2-2) Etude du marché.....	65
2-3) Etude techniques	66
2-1-1) Capacités et performances.....	67
2-1-2) Gamme de produits fabriqués.....	68
Section 3 : Analyse de la rentabilité du projet.....	70
3-1) Le montant de l'investissement.....	70
3-2) Le mode de financement.....	70
3-3) Elaboration de l'échéancier d'amortissement des investissements.....	71
3-4) Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF).....	72
3-5) Actualisation des cash-flows.....	73
3-6) Evaluation financière du projet :.....	73
3-6-1) Détermination de la Valeur Actuelle Nette (VAN).....	73
3-6-2) Le Taux de Rentabilité Interne (TRI).....	74
3-6-3) L'indice de Profitabilité (IP).....	75
3-6-4) Le Délai de Récupération (DR).....	75
Conclusion	78
Bibliographique.....	
Annexe.....	
Table de la matière.....	

Résumé

Lors de notre stage de fin d'études, réalisé à la SPA Général Emballage, nous nous sommes intéressées à l'évaluation d'un projet d'investissement. Nous avons constaté que l'investissement se présente sous différentes formes, dépendamment de l'objectif de l'entreprise, de la nature de l'investissement et de la configuration de son échéance.

En effet, la décision d'investissement ne peut être prise qu'après la collecte de toutes les informations relatives au projet étudié, à savoir ses différentes variantes possibles, ainsi que le mode de financement utilisé.

Pour procéder au choix de l'investissement le plus approprié à l'entreprise, le décideur doit tenir compte des différentes données relatives à celui-ci, ainsi que des résultats d'application des critères d'évaluation financière.

Abstract

During our internship in « SPA Général Emballage » company, we were interested in investment project assessment. We noticed that the investment appears under various forms, according to the company objective, investment nature and its term configuration.

Indeed, the investment decision can be taken, only after the collection of relative informations to the studied project, about its various possible variants, as well as financing assessment mode.

To proceed to the most suited investment choice for the company, the decision-maker has to take into account various data relative of the investment, as well as application results of the financial assesement criteria.