

MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE
UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMÈRI DE TIZI OUZOU
FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES DE
GESTION
DÉPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIÈRES ET COMPTABILITÉ



Mémoire

En vue de l'obtention du Diplôme de Master en Sciences Financières et
Comptabilités

Option Finance d'Entreprise.

**Evaluation d'un projet d'investissement au sein
de l'entreprise publique économique.
Cas de la SPA ORFEE /BCR Bordj Menaiel.**

Réalisé par :

**KHALEM MOHAMED
MENDAS YASMINE**

Encadré par :

Dr. GUENDOUDI MOHAMMED

Devant le jury composé de :

Dr. CHERIGUI DJAAFAR	MCB	UMMTO	Président
Dr. OUCIF FAIZA KHEIR EDDINE	MCB	UMMTO	Examineur
Dr. GUENDOUDI MOHAMMED	MCB	UMMTO	Rapporteur

Promotion : 2022 - 2023

Remerciements

Tout d'abord, nous remercions le dieu tout-puissant de nous avoir donné la volonté et la force pour élaborer ce travail.

Nous tenons à Mercier nos très chers parents qui ont le droit de recevoir nos chaleureux remerciements pour le courage et le sacrifice qu'ils ont consentis pour notre réussite.

Nos remerciements les plus sincères à Monsieur Mohammed Guendouzi pour ses précieuses orientations, sa disponibilité et ses précieux conseils tout au long de ce travail.

Nous tenons à remercier également notre directeur de stage Mr BRAHIMI Arezki Directeur Financier et comptabilité de la SPA ORFEE/BCR pour nous avoir accueilli dans son équipe.

Nous remercions tous nos chers amis qui nous ont soutenus de près ou de loin dans ce travail.

Mr: KHALEM MOHAMED

Melle: MENDAS YASMINE

Dédicace

Je dédie ce travail au Dieu

Ma famille

*À tous les amis de ma promotion "Finance
d'entreprise "2022.*

*À tous mes amis et toutes les personnes qui me sont
chères*

Mr : KHALEM MOHAMED



Dédicace

*Je tiens c'est avec grande plaisir que je dédie ce
modeste travail :*

À Mes chers parents

À mes chères frères et sœurs

À tous mes amis de promotion

À tous les membres de famille

*Je dédie ce travail à tous ceux qui ont participé
à l'élaboration de ce travail*

Melle : MENDAS YASMINE

LISTE DES ABREVIATIONS

Abréviations	Intitulés
AG	Assemblée Générale
AGE	Assemblée Générale Extra Ordinaire
AGM	Algerian Group Mecanic
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BCR	Entreprise Nationale de production de Boulonnerie, Coutellerie, et Robinetterie
BFR	Le besoin en fonds de roulement
BNA	Banque Nationale d'Algérie
CA	conseil d'administration
CAF	Capacité d'Autofinancement
CNPE	Conseil National des Participations de l'Etat
CPE	Conseil de Participation de l'Etat
CS	le conseil de surveillance
CV	coefficient de variation
DR	délais de récupération
DRCI	délai de récupération du capital investi
EBE	Excédent brut d'exploitation
EPE	l'entreprise publique économique
GICA	groupe industriel des ciments d'Algérie
IBS	l'impôt sur les bénéfices des sociétés
IP	L'indice de profitabilité
MANAL	Le groupe Manadjim El-Djazair
MIPI	ministère de l'industrie et de promotion des investissements
ORFEE	Entreprise de production des articles en Orfeverie et Evier de cuisine
TMR	taux moyen de rentabilité
TRI	taux de rentabilité interne
VAN	valeur actuelle nette
VR	valeur résiduelle

LISTE DES FIGURES		Page
Figure N°1	Les 03 motivations de l'investissement	23
Figure N°02	contrainte cyclique et choix de structure financière : l'impact sur la trésorerie nette	45
Figure 03	bilan actif des différentes méthodes de calcul des ratios	46
Figure n°04	Organigramme de la société mère BCR	78
Figure N° 05	Représentation graphique de chiffre d'affaires	87
FigureN°06	Représentation graphique des Cash-flow	90
FigureN°07	Représentation graphique de l'évolution des équilibres financiers de la société ORFEE BCR 2014-2022	95

LISTE DES TABLEAUX		Page
Tableau N°1	Les types d'investissement	22
Tableau N°02	Principaux critères d'évaluation de projets	30
Tableau N°03	les Critères d'évaluation des projets et leurs caractéristiques	31
Tableau N°04	l'équilibre du bilan fonctionnel dans le cas d'un FR positif	41
Tableau N° 05	présentation du besoin en fonds de roulement vu sous l'angle bilanciel.	43
Tableau n° 06	Exemple d'entreprises publiques dans les années 70	53
Tableau N°07	Exemples de nouvelles entreprises issues de la restructuration des entreprises publiques en 1982	54
Tableaux N°08	les caractères juridiques des entreprises publiques économiques	55
Tableaux N°09	Le mode de financement du projet d'investissement ORFEE/BCR.	84
Tableau N 10	Tableau d'amortissement du premier outil	84
Tableau N° 11	Tableau d'amortissement du deuxième outil	85
Tableau N°12	Tableau d'amortissement du troisième outil	85
Tableau N°13	Tableau d'amortissement du quatrième outil	86
Tableau N°14	le chiffre d'affaire prévisionnel	86
Tableau N°15	Estimation de totale des charges prévisionnelles	87
Tableau N°16	calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)	88

Tableau N°17	La variation de BFR	88
Tableau N°18	calcul des flux net de trésorerie (cash-flows)	89
Tableau N°19	Calcul du cumul des cash-flows	90
Tableau N°20	Calcul du cumul des cash-flows actualise	92
Tableau N°21	Evolution du Fond de roulement de la société ORFEE 2014 – 2022	93
Tableau N°22.	Evolution du Besoin de fond de roulement de la société ORFEE 2014 - 2022.	94
Tableau N°23.	Evolution du Trésorerie nette de la société ORFEE 2014 – 2022	95
Tableau N°24.	Ratios de structure financière de la société ORFEE 2014 – 2022	96
Tableau N°25.	Ratios de structure financière de la société ORFEE 2014 – 2022	96
Tableau N°26.	Ratios de structure financière de la société ORFEE 2014 – 2022	96
Tableau N°27.	Ratios de liquidité générale de la société ORFEE 2014 – 2022	97
Tableau N°28	Ratios d'autonomie financière de la société ORFEE 2014 – 2022	97
Tableau N°29	Ratios de solvabilité général de la société ORFEE 2014 – 2022	98

LISTE DES ANNEXES		Page
Les bilans	Bilan exercice 2014	107
	Bilan exercice 2015	108
	Bilan exercice 2016	109
	Bilan exercice 2017	110
	Bilan exercice 2018	111
	Bilan exercice 2019	112
	Bilan exercice 2020	113
	Bilan exercice 2021	114
	Bilan exercice 2022	115
Les comptes de resultatats	compte de resultatats 2014	116
	compte de resultatats 2015	116
	compte de resultatats 2016	116
	compte de resultatats 2017	117
	compte de resultatats 2018	117
	compte de resultatats 2019	117
	compte de resultatats 2020	118
	compte de resultatats 2021	118
	compte de resultatats 2022	118

Sommaire

Introduction Générale.....	10
Chapitre 01 : Les concepts fondamentaux et les différents critères d'évaluations des projets d'investissement	14
Section 01 : Les aspects fondamentaux de l'investissement.....	14
Section 02 : La Décision et l'aspect financier du projet d'investissement	21
Section 03 : Etude des différents équilibres financiers d'un Project d'investissement	40
Chapitre 2 : Présentation Et Structure De Gouvernance De L'entreprise Public Economique.....	51
Section 01 : Les Concepts De Basé De L'entreprise Publique Économique ..	52
Section 02 : La Restructuration des Entreprises Publiques.....	57
Section 03 : La Privatisation des entreprises publiques économiques.....	70
Chapitre 03 : évaluation d'un projet d'investissement de la spa ORFEE filiale BCR.	77
Section 01 : Présentation de l'organisme ORFEE BCR.....	77
Section 02 : Evaluation de la rentabilité du projet d'investissement	83
Section 03 : analyse du diagnostic financière 2014 - 2022 de la société orfee/bcr	93
Conclusion générale	100
La bibliographie.....	103
Résume	107
Les Annexes.....	108
Tableaux des matières.....	120

INTRODUCTION
GENERALE

INTRODUCTION GENERALE

L'une des définitions simplifiées les plus courantes d'une entreprise est une entité économique créée dans le but de produire des biens ou des services afin de réaliser des profits. Elle regroupe des personnes qui travaillent ensemble pour atteindre des objectifs communs. Une entreprise peut être de petite, moyenne ou de grande taille et peut opérer dans différents secteurs d'activité tels que le commerce, l'industrie, les services, etc. Elle est généralement organisée de manière hiérarchique, avec une direction responsable de la prise de décisions et des employés chargés de réaliser les tâches nécessaires au fonctionnement de l'entreprise.

Dans ce contexte, toutes les théories organisationnelles, des plus anciennes aux plus récentes, définissent systématiquement une entreprise publique économique comme une entité qui appartient majoritairement à l'État ou à une collectivité publique et dont l'objectif principal est de mener des activités économiques dans différents secteurs. Voici trois aspects importants à considérer lorsqu'on parle d'entreprises publiques économiques :

- **Propriété publique** : Une caractéristique essentielle des entreprises publiques économiques est qu'elles sont détenues et contrôlées par l'État ou une entité publique. Cela signifie que la propriété des actifs et des actions de l'entreprise est détenue par l'État ou par une institution gouvernementale. Cette propriété publique peut être totale ou partielle, selon les politiques en vigueur.
- **Rôle économique** : Les entreprises publiques économiques sont souvent créées dans le but de servir l'intérêt général et de répondre aux besoins économiques spécifiques de la société. Elles peuvent opérer dans différents secteurs, tels que les transports, l'énergie, les télécommunications, l'eau, les infrastructures, etc. Leur mission peut varier, mais elles cherchent généralement à fournir des biens ou services essentiels à la population ou à soutenir des activités stratégiques économiques.
- **Service public** : Les entreprises publiques économiques sont tenues de remplir une mission de service public, ce qui signifie qu'elles doivent assurer l'accès universel aux services ou aux biens qu'elles fournissent. Elles peuvent également être soumises à des obligations spécifiques pour garantir l'égalité d'accès, la qualité des services, des tarifs réglementés, etc. de service public de manière efficace et transparente.

Pour assurer ce rôle, les entreprises se tournent spécifiquement vers les investissements. C'est vrai que c'est le vrai moteur de création de valeur est l'investissement, il désigne l'action d'allouer des ressources, telles que de l'argent, du temps ou des efforts, dans le but d'obtenir un bénéfice futur. Il s'agit d'une décision stratégique visant à placer des fonds dans des projets, des actifs ou des entreprises dans l'espoir de générer un retour sur investissement.

Dans la logique du marché, la décision d'investissement selon la logique du marché fait référence au processus par lequel les investisseurs prennent des décisions sur l'achat ou la vente d'actifs financiers en se basant sur les conditions du marché. Cela implique d'analyser et d'évaluer attentivement les informations disponibles sur les marchés financiers, tels que les prix, les tendances, les taux d'intérêt et les nouvelles économiques, afin de prendre des décisions éclairées.

L'objectif principal de la décision d'investissement selon la logique du marché est de maximiser les rendements financiers en capitalisant sur les opportunités d'investissement favorables et en évitant les pertes potentielles. Les investisseurs utilisent souvent des

méthodes d'analyse financière, telles que l'analyse fondamentale et l'analyse technique, pour évaluer la valeur intrinsèque d'un actif financier et prédire ses performances futures.

Problématique

En partant de là, la problématique que nous souhaitons développer est de savoir : « **Comment évaluer efficacement un projet d'investissement au sein d'une EPE et les techniques d'évaluation nécessaires pour la prise de la décision d'investissement ?** »

Pour répondre à cette problématique, nous sommes également amenés à cerner et répondre aux questions secondaires suivantes :

- Qu'est-ce qu'une entreprise publique économique et comment elles sont structurées ?
- Quels sont les différents critères d'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement ?
- Quelle est la décision que peut prendre la SPA ORFEE BCR pour à bien menait le projet d'extension ?

Pour répondre à cette problématique, nous avons avancé les **hypothèses** suivantes :

Hypothèse 01 : L'EPE a identifié un projet d'investissement potentiel qui pourrait contribuer à la croissance et à la rentabilité de l'entreprise.

Hypothèse 02 : La décision d'investissement doit être prise en tenant compte des objectifs stratégiques de l'EPE, tels que la maximisation du rendement financier, la création d'emplois ou le développement durable.

Hypothèse 03 : Les techniques d'évaluation utilisées doivent être adaptées aux spécificités de l'EPE, telles que sa structure de coûts, son environnement réglementaire et ses contraintes budgétaires.

Methodologie de recherche

Pour répondre à la problématique, nous nous sommes fondés sur la démarche méthodologique suivante :

La recherche documentaire nous a permis de comprendre les différents concepts liés au contrôle de gestion et plus précisément au tableau de bord à travers une démarche déductive. Ceci a été permis par la consultation des ouvrages, articles scientifiques, des mémoires et des thèses doctorales en finance et en contrôle de gestion, qui nous ont permis d'extraire et d'analyser le corpus théorique qui a trait à notre problématique.

La formation sur le terrain au niveau de la société SPA ORFEE BCR nous a offert l'opportunité, d'apprécier de près la performance de l'entreprise, par l'évaluation de sapolitique d'investissemnt, ce qui nous a permis de collecter des données empiriques afferentes à un projet d'investissemnt réalisé par cette entreprise pour proceder à son évaluation.

Plan de travail

Pour répondre à cette question, nous avons divisé ce travail en trois (03) chapitres suivants :

Chapitre 1 : Ceci sera réservé à la présentation de l'EPE pour engager le lecteur au cours de laquelle une telle entreprise est née et les différentes phases que l'EPE a traversées en Algérie.

Chapitre 2 : Ce chapitre aborde le cadre théorique de la prise de décision en matière d'investissement, ses différents aspects, processus décisionnels, déterminants, risques, Instruments de financement et outils d'analyse financière

Chapitre 3 : représente le cas pratique. Il consiste en une présentation d'un projet d'investissement réalisé par la SPA ORFEE filiale BCR durant la période 2014 à 2022, Et qui sera suivi d'un critique de ce projet d'investissement

***Chapitre 01 : Les
concepts fondamentaux et
les différents critères
d'évaluations des projets
d'investissement***

Chapitre 01 : Les concepts fondamentaux et les différents critères d'évaluations des projets d'investissement

Introduction :

L'investissement est un processus essentiel dans le domaine de la finance, permettant de placer des fonds dans des actifs en vue de générer des revenus futurs ou de réaliser des plus-values. En tant que particulier souhaitant faire fructifier son épargne ou une entreprise cherchant à optimiser ses ressources financières, comprendre les principes de l'investissement est crucial pour prendre des décisions éclairées.

La décision d'investissement, phénomène éminemment transversal, mobilise de nombreuses énergies en termes de temps, de compétences et de ressources humaines et financières¹, elle est une composante cruciale de la gestion d'entreprise dans la mesure où elle détermine son futur. La décision d'investissement est la résultante d'un processus plus au moins long. Elle doit répondre à trois questions primordiales relatives à la validité technique, à la validité stratégique et à la validité financière du projet d'investissement²

Ce premier chapitre vise à poser les bases de l'investissement en vous familiarisant avec les concepts clés et les objectifs fondamentaux de cette discipline. Nous explorerons les différentes formes d'investissement, les actifs financiers couramment utilisés, ainsi que les risques et les rendements associés à chaque type de placement.

Tout d'abord, nous définirons ce qu'est l'investissement et pourquoi il est important, les concepts de base sur l'investissement, ses objectifs, ses typologies. Ensuite, nous examinerons les différentes étapes par lesquelles passe un projet d'investissement. Nous aborderons également les facteurs qui le déterminent et les risques susceptibles de le compromettre. Enfin, nous discuterons sur l'aspect financier du projet d'investissement, les modalités de financement et les outils d'évaluation financière de la rentabilité.

Section 01 : Les aspects fondamentaux de l'investissement

On considère que le principal facteur de ce secteur économique est l'investissement, qui permet aux économies d'améliorer leur situation intérieure et de prendre une place importante sur la scène internationale. Par conséquent, vous devez connaître les différents concepts d'investissement.

1. Définition de l'investissement :

L'investissement désigne l'action de consacrer des ressources, telles que de l'argent, du temps, des compétences ou des biens matériels, dans le but de générer des bénéfices ou des retours sur investissement à long terme.

¹ Mandou C, « Procédures de choix d'investissement », édition de Boeck, Bruxelles, 2009.P05.

² Ibid., P05

1.1.D'une façon générale :

Selon P. Massé (1968) : « l'investissement constitue l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine à laquelle on renonce contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support »³

L'investissement fait partie des décisions qui méritent d'être " révélées " par des recherches nouvelles, empruntant des voies originales (Mintzberg et al, 1995)⁴.

Plus spécifiquement, l'investissement implique l'allocation de ressources limitées à des projets, des actifs ou des opportunités qui sont susceptibles de produire des rendements positifs dans le futur. Les investissements peuvent prendre différentes formes, notamment :

❖ Investissement financier :

Cela implique l'achat d'actifs financiers tels que des actions, des obligations, des fonds communs de placement ou des produits dérivés, dans l'espoir de réaliser un bénéfice grâce à l'appréciation de la valeur de ces actifs ou aux revenus générés par eux, tels que les dividendes ou les intérêts.

❖ Investissement immobilier :

Il s'agit d'acquérir des biens immobiliers, tels que des terrains, des bâtiments résidentiels ou commerciaux, dans le but de les louer, de les vendre ultérieurement à un prix plus élevé ou de les exploiter pour générer des revenus.

❖ Investissement en capital :

Cela fait référence à l'apport de capitaux dans une entreprise ou un projet en échange d'une participation ou d'une part de propriété. Les investisseurs en capital risquent leur argent dans l'espoir de réaliser des bénéfices lorsque l'entreprise se développe et réussit.

❖ Investissement en recherche et développement :

Les entreprises investissent dans la recherche et le développement de nouvelles technologies, de produits ou de services innovants pour améliorer leur compétitivité et stimuler leur croissance future.

1.2.Du point de vue financier :

« L'investissement s'analyse comme une affectation de fonds à la création ou à l'acquisition d'actifs physiques ou d'actifs financiers destinés à être utilisés dans le cadre du cycle d'exploitation. Cette affectation de fonds est une immobilisation de monnaie sur la durée de vie de l'investissement »⁵

³ Y. GIRAUD, « gestion financière », université de Cergy- pontoise, section 5 critères de choix d'investissement

⁴ Pèze A, « Le management stratégique de l'investissement : contenu, paradigme et instrumentalisation de la Stratégie une perspective historique », Conférence, 1999.

⁵ Hubert de la bruslerie, "analyse financière ", Dunod, 5ème édition, page 7.

1.3.Du point de vue comptable :

Selon le point de vue comptable, l'investissement peut être défini comme l'acquisition d'actifs durables par une entreprise dans le but de les utiliser pour générer des revenus futurs.

Les investissements sont enregistrés dans les états financiers de l'entreprise en tant qu'actifs. Ces actifs peuvent prendre différentes formes, telles que des immobilisations corporelles (terres, bâtiments, équipements), des immobilisations incorporelles (brevets, marques de commerce) ou des participations dans d'autres entreprises (actions, participations).

Lorsqu'une entreprise effectue un investissement, elle évalue généralement les avantages économiques futurs attendus de cet investissement, tels que les revenus supplémentaires générés ou les économies de coûts. Elle enregistre ensuite le coût d'acquisition de l'actif dans son bilan comptable, en le déduisant de sa trésorerie ou en l'amortissant sur une période de temps spécifiée.

1.4.Du point de vue économique :

« Un projet spécifique d'investissement d'intérêt économique peut être défini comme tout projet de réalisation d'un nouveau moyen de production ou d'un ouvrage destiné à accroître la capacité ou la productivité de moyens existants. Un tel projet est donc de nature à contribuer à l'amélioration des conditions économiques et sociales de la collectivité dans laquelle il sera réalisé ». ⁶

Du point de vue économique, l'investissement englobe non seulement l'acquisition d'actifs physiques ou financiers, mais également des dépenses visant à améliorer la productivité, à développer de nouvelles technologies, à former des travailleurs ou à améliorer les processus de production.

L'investissement économique peut être réalisé par des entreprises, des particuliers ou le secteur public. Il vise généralement à accroître la capacité productive de l'économie, à stimuler la croissance économique, à créer des emplois, à favoriser l'innovation et à renforcer la compétitivité.

2. Typologie d'investissement :

« Un investissement est une dépense qui est réalisée dans l'espoir d'en retirer un profit futur. Ce qui le distingue d'une simple charge est le fait que le profit espéré doit se réaliser sur plusieurs années et non sur un seul exercice. Ils peuvent être classés en plusieurs catégories. » ⁷

⁶ F. ROSENFLED, " l'évaluation économique des projets spécifiques d'investissement « , le Harmattan, Publications de la Sorbonne, 2007, p 167

⁷ ARNAUD THAUVRON, " les choix d'investissement « , e- thèque, 2003, page 5.

2.1. Classification selon la nature de l'investissement

2.1.1 Les investissements sur biens et services :

« L'investissement peut prendre la forme de l'acquisition d'un bien. Dans son principe, l'affirmation ne fait aucun doute.

Ainsi, pour prendre les deux exemples les plus classiques, il est évident que la construction d'une usine ou l'acquisition d'une machine constituent des investissements »⁸

Ces investissements peuvent prendre différentes formes, notamment l'achat de machines, d'équipements, de véhicules, de bâtiments et d'autres actifs physiques nécessaires à la production. Ils peuvent également inclure des investissements dans la recherche et le développement, les technologies de l'information, la formation du personnel et d'autres formes de capital immatériel.

2.1.2 Les investissements financiers :

« Ils recouvrent les différentes prises de participation, qu'elles soient faites pour intervenir dans la gestion ou bien pour la réception des dividendes ou des intérêts à plus ou moins long terme. Entreprises »⁹

2.2. Classification selon le but de l'investissement

2.2.1 L'investissement de remplacement¹⁰

Si une entreprise veut remplacer son capital (ensemble des biens de production) usé ou obsolète, on dit qu'elle effectue un investissement de remplacement (ou de renouvellement). Elle ne fera en fait qu'acheter des biens de production identiques à ceux qu'elle possédait déjà. Cet investissement de remplacement correspond à l'amortissement puisqu'il n'a pas comme objectif d'accroître le stock de capital existant.

2.2.2 L'investissement de productivité

Si l'entreprise veut améliorer sa productivité (qui est son efficacité mesurée par le rapport entre la production obtenue et les facteurs de production mis en œuvre pour obtenir cette production), on dira qu'elle effectue un investissement de productivité (ou de modernisation). Cet investissement de productivité peut par ailleurs se révéler nuisible à l'emploi lorsqu'il engendre la substitution du capital au travail, c'est-à-dire lorsque les hommes sont remplacés par les machines qui sont plus performantes.

⁸ Guillaume GRUNDELER, " l'investissement (étude juridique), presses universitaire d'Aix Marseille, 2017, page 40

⁹ BILEK Lila, Mémoire de Magister, les options réelles, une alternative aux défaillances des méthodes classiques d'évaluation des investissements Cas de la Sonatrach, ummto, page 11

¹⁰ CAROLE BOLUSSET, " l'investissement ", éditions bréal, page 14.

2.2.3 Les investissements d'expansion.¹¹

Les investissements d'expansion sont destinés à permettre à l'entreprise de faire face à la croissance de la demande et ceci, soit par la réalisation de nouveaux investissements destinés à augmenter sa capacité de production (investissements de capacité), soit par l'élargissement de sa gamme de produits (investissements de diversification). Les investissements d'expansion sont aussi appelés investissements d'extension.

2.2.4 Les investissements de création

Les investissements de création portent tout simplement sur la mise en place de projets n'ayant aucun lien avec d'autres investissements. On parle donc d'investissements de création ou de nouveaux projets.

2.3 Classification selon le niveau de dépendance¹²

2.3.1 Les projets indépendants :

Deux projets sont dits indépendants ou compatibles si nous pouvons techniquement envisager la réalisation simultanée de l'un et de l'autre, et si les flux monétaires engendrés de l'un ne sont affectés par la réalisation ou non de l'autre.

2.3.2 Les projets mutuellement exclusifs :

Deux projets sont dits mutuellement exclusifs ou incompatibles si la réalisation de l'un exclut celle de l'autre. Nous parlons aussi de projets substituables. Tel est généralement le cas de deux projets visant à satisfaire le même besoin, mais selon des technologies différentes ou des localisations différentes.

2.3.3 Les projets dépendants :

Deux projets sont dits dépendants ou complémentaires si l'acceptation ou le rejet de l'un, entraîne l'acceptation ou le rejet de l'autre, un exemple est le cas d'une mine qui ne peut être envisagée que si une voie d'évacuation est réalisée.

3. Les objectifs d'un projet d'investissement :

Les objectifs d'un projet d'investissement peuvent varier en fonction des besoins et des attentes de l'investisseur. Cependant, certains objectifs communs peuvent inclure :

Rentabilité : L'objectif principal de tout investissement est généralement de réaliser un profit. Les investisseurs cherchent à obtenir un rendement financier positif sur leur investissement.

Croissance du capital : Certains investisseurs cherchent à faire croître leur capital initial en investissant dans des actifs qui ont le potentiel d'augmenter en valeur au fil du temps.

¹¹ FRANCK OLIVIER MEYE, " évaluation de la rentabilité des projets d'investissement « , le Harmattan, 2007.

¹²Tari Mohamed LARBI, REDDA KHADIDJA, L'évaluation financière des projets et son impact sur le choix D'investissement opportun, école supérieure du commerce, 2016.

Diversification : L'objectif de diversification consiste à répartir les risques en investissant dans différents types d'actifs ou dans différentes régions géographiques afin de minimiser l'impact négatif d'une éventuelle baisse de valeur d'un seul actif.

Revenu régulier : Certains investisseurs recherchent des investissements qui génèrent un revenu régulier, comme les dividendes d'actions ou les intérêts des obligations.

Protection contre l'inflation : L'inflation peut réduire la valeur réelle de l'argent au fil du temps. Certains investisseurs cherchent donc à protéger leur pouvoir d'achat en choisissant des actifs qui ont historiquement augmenté plus rapidement que le taux d'inflation.

Impact social ou environnemental : Certains investisseurs souhaitent soutenir des projets qui ont un impact positif sur la société ou l'environnement, tels que les énergies renouvelables ou les entreprises socialement responsables.

En définitif, « L'objectif d'un projet d'investissement est d'assurer la survie de l'entreprise, par l'accroissement des parts de marché ou par l'amélioration de sa rentabilité. La mise en place de moyens nouveaux ayant pour but d'atteindre sur le court, moyen, voire long terme les objectifs de l'organisation. Ces objectifs peuvent être de plusieurs ordres :

- Accroître les bénéfices de l'entreprise la réalisation du bénéfice est sans aucun doute la condition de l'existence à moyen et long terme de l'entreprise ou du projet.
- Accroître son rayonnement dans un environnement donné ; jouer un rôle social plus important en créant des emplois : cet objectif n'est pas fondamental même s'il est valable dans les entreprises de main d'œuvre.
- Occuper une certaine place dans le secteur... »¹³

4. Les caractéristiques d'un projet d'investissement :¹⁴

Les paramètres de base qui doivent être contrôlés dans un projet d'investissement comprennent :

4.1 Le montant à investir

La détermination du montant à investir (ou dépense d'investissement) est cruciale pour la bonne évaluation d'un projet d'investissement. Dans la pratique, il est courant d'observer à posteriori une sous-évaluation de ce montant, due à une mauvaise appréciation des études préalables à la réalisation du projet, aux frais de formation inhérents, au montant du BFR prévisionnel, etc.

4.2 La durée de vie prévisionnelle du projet

¹³ EMMANUEL DJUATIO, "management des projets : techniques d'évaluation, analyse, choix et planification», Le Harmattan, 2004, page 23.

¹⁴ CYRILLE MANDOU, " procédures de choix d'investissement «, Éditions de Boeck université, 2009, page 31, 32.

Dès le départ, la dépense d'investissement d'un projet d'investissement s'inscrit dans le temps. Dès lors, la détermination de la durée de vie d'un investissement est essentielle à l'étude de sa rentabilité d'opération

La durée de vie retenue dans le calcul de la rentabilité d'opération est la durée de vie économique du bien acquis, c'est-à-dire la durée pendant laquelle le bien rencontre la satisfaction du marché. Cette durée de vie économique est différente de la durée de vie fiscale du bien, qui correspond à sa durée d'amortissement. De même, elle diffère également de sa durée de vie technique, qui ne tient compte que de la seule dépréciation du bien.

4.3 Le montant des flux de revenus futurs générés

En matière de décision d'investissement et d'appréciation des projets, l'optique retenue est une optique financière impliquant une approche en termes de flux de trésorerie.

Ainsi, les flux de revenus futurs ou flux de trésorerie espérés FT générés par un projet d'investissement sont, pour chaque année t , tels que (cf. chapitre 1) :

$FT = \text{Flux de trésorerie d'investissement } FT + \text{Flux de trésorerie d'exploitation } FT.$

Ces flux de trésorerie espérés FT sont calculés indépendamment des flux de financement car, d'une part, ce qui intéresse le manager, c'est la capacité du projet d'investissement à générer de la valeur indépendamment de la manière dont il est financé, et d'autre part, les coûts de financement sont intégrés dans l'estimation du coût du capital (CMPC).

4.4 La valeur terminale ou résiduelle (VR) du projet d'investissement :

Elle correspond à la valeur anticipée en fin de vie du projet d'investissement : il s'agit donc de sa valeur de revente.

Celle-ci a toutes les raisons d'être différente de la valeur comptable (VC) du projet. Leur comparaison va donner lieu à des plus ou moins-values qui déboucheront respectivement sur des paiements ou crédits d'impôts.

$VR > VC \text{ plus-value} \Rightarrow \text{impôts}$

$VR < VC \text{ moins-value} > \text{crédits d'impôts}$

5 Les risques liés à l'investissement :

Le risque existe à tous les niveaux du projet ou de son environnement et peut prendre plusieurs formes

5.1 Définition de risque :

« Le risque est une variable des décisions des investisseurs et des dirigeants. Les partenaires financiers ou les futurs actionnaires réalisent un arbitrage rentabilité/risque. L'analyse financière a donc pour objectif, après avoir mesuré la rentabilité de l'entreprise, d'évaluer le degré de risque auquel les ressources prêtées ou investies sont soumises. Le risque peut notamment se mesurer en comparant les ressources propres de l'entreprise et ses dettes financières. Une entreprise plus endettée est synonyme de risque supérieur. »¹⁵

5.2 Typologie de risque possible :

On distingue les types de risques suivants

❖ **Le risque politique :** « Ce risque existe en affaires internationales quand des discontinuités se produisent dans l'environnement des entreprises. Ces changements sont difficiles à anticiper et proviennent d'un changement de nature politique. Pour constituer un risque, ces discontinuités doivent affecter potentiellement le profit ou tout autre objectif d'une entreprise particulière. Les éléments essentiels à cette définition sont les concepts de discontinuité et d'effets directs sur l'entreprise »¹⁶

❖ **Les risques économiques :** « Les risques économiques sont les plus récurrents au sein des entreprises. Au plan macroéconomique, un retournement de cycle économique, la chute des marchés financiers ou encore la baisse de la demande des ménages liée à une augmentation rapide du taux de chômage, pèsent sur le futur des entreprises et plus particulièrement sur leur capacité d'investissement. »¹⁷

❖ **Le risque financier :** « s'exprime par l'accroissement de la variabilité du taux de rentabilité des capitaux propres par rapport à la rentabilité économique.

Le risque financier est distinct du risque de faillite (impossibilité pour l'entreprise de faire face à toutes ses dettes). L'endettement accroît le risque financier et le risque de faillite (les deux risques sont souvent liés). »¹⁸

Section 02 : La Décision et l'aspect financier du projet d'investissement

¹⁵ GEORGES LEGROS, " finance d'entreprise », Dunod, 2ème édition.

¹⁶ EMMANUEL ANTOINE, " la notion d'investissement au sens de la convention de Washington de 18 mars 1965 », faculté de droit et de criminologie, université catholique de Louvain, 2013/ 2014, page 49.

¹⁷ OLIVIER HASSID, " la gestion des risques », Dunod, 2ème éditions, page 10.

¹⁸ Jean-Claude Jumel, " Les fondements de l'analyse financière », Master, Université de NICE- IAE, France, 2012, page 130

L'une des décisions les plus importantes que le décideur doit prendre est celle d'investir afin de maintenir son activité face à la concurrence ou simplement afin d'augmenter ses capacités productives.

« Les décisions d'investissement sont au cœur des gains de productivité et de la création de richesse. Les règles optimales régissant ces choix constituent l'essentiel de la finance corporative. Cependant, en dépit de leur rôle prépondérant pour la croissance du bien-être. »¹⁹

1 La décision d'investissement :²⁰

Les investissements constituent, l'un des principaux moteurs du développement et de la croissance de l'économie. Un investissement est défini comme : « une immobilisation importante de fonds dont l'entreprise espère retirer, pendant une période déterminée, une rentabilité future tout en prenant des risques mesurés » (Grandguillot et al. 2009). On distingue différents types d'investissement :

Tableau n°01 : Les types d'investissement

Classification	
Selon la nature	Selon l'objectif
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (matériel, construction, brevet, etc.)	Investissements de renouvellement visant à remplacer les équipements existants
Investissements intellectuels (recherche, conception de logiciels, formation du personnel, etc.)	Investissements d'expansion contribuant au développement de l'entreprise ; Investissements d'innovation permettant
Investissements financiers (prise de participation dans le capital d'une autre société, titres que l'entreprise désire conserver durablement, etc.).	La création de nouveaux produits.

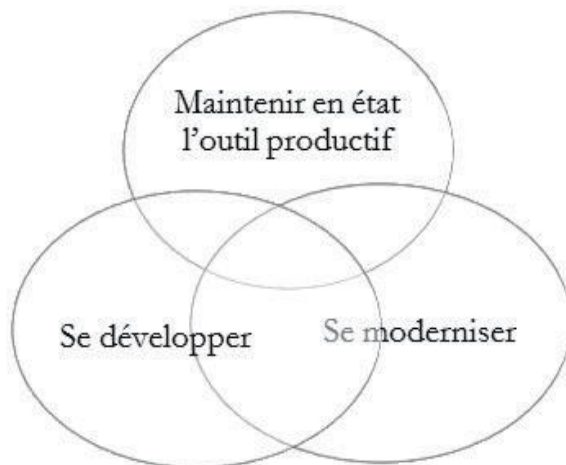
La décision d'investissement, primordiale en matière de gestion d'une entreprise, repose sur deux principaux attributs : le temps et le risque. Leur prise en compte rigoureuse est indispensable pour envisager de façon rationnelle l'opportunité d'un tel investissement et nécessite de traiter, en parfaite cohérence, à la fois la finance de marché et de finance

¹⁹ Marcel Boyer, " Erreurs méthodologiques dans l'évaluation des projets d'investissement " Éditions Revue française d'économie

²⁰ Mounia Sliman, Ahmed El Abbassi, La décision d'investissement en intelligence économique : Évaluation et pratique dans les grandes entreprises, Éditions Le Harmattan, page 134 -135

d'entreprise (Chrissos et Gillet, 2004). Cependant, l'investissement de l'entreprise suit trois motivations essentielles.

Figure n° 01 : Les 03 motivations de l'investissement :



Source : Mounia Sliman, Ahmed El Abassi, La décision d'investissement en intelligence économique, page 135

Parallèlement à ces trois principales motivations, il se peut que les dirigeants de l'entreprise justifient la réalisation de certains investissements par leur caractère stratégique. Ces investissements, dont la rentabilité est le plus souvent aléatoire en raison notamment de leur horizon à très long terme, sont généralement motivés par des éléments de contexte.

Par ailleurs, c'est lorsqu'on parle d'investissement, que se pose, forcément, la question de l'évaluation. Car tout investissement, quel que soient sa nature ou son volume, nécessite un suivi et une évaluation de son résultat. Cette évaluation, qui peut être ex-ante ou ex-post, se base généralement sur des indicateurs applicables à la nature et à l'importance de l'investissement.

1.1 Différents points de vue sur la décision d'investissement : ²¹

La majorité des projets d'investissement sont évalués du point de vue de différents acteurs ou institutions qui sont directement touchés par ces projets. Ces acteurs ou institutions sont en fait des parties prenantes qui comprennent les propriétaires ou investisseurs privés, les fournisseurs de matières premières, le personnel du projet, la banque ou l'institution financière, le service du budget du gouvernement et le pays dans son ensemble. Dans le cas de projets impliquant une intervention gouvernementale sous la forme de subventions, prêts ou coentreprises, les parties prenantes sont peut-être différentes de celles énumérées dans ce document dépendant du type du projet. Néanmoins, il est nécessaire de faire des analyses basées sur les différents points de vue des principales parties prenantes afin de s'assurer de la pérennité et du succès du projet. Ces analyses diminuent le risque de se trouver dans une situation où l'un des principaux actionnaires touchés négativement par le projet décide de

²¹ Arnold C. Harberger, Queen's University, Kingston, Canada, Document de discussion sur le développement : 2020 -3

détailler tout le système. Sur les différents points de vue des principales parties prenantes afin de s'assurer de la pérennité et du succès du projet. Ces analyses diminuent le risque de se trouver dans une situation où l'un des principaux actionnaires touchés négativement par le projet décide de dérailler tout le système.

Les analyses financières les plus courantes de projets commerciaux et de projets gouvernementaux se basent sur les points de vue du propriétaire, du banquier, du gouvernement et du pays. Ces différents points de vue seront discutés par la suite.

1.1.1 Point de Vue du banquier :

Avant tout, un banquier cherche à évaluer la force globale du projet afin de déterminer par exemple si les prêts doivent être sécurisés. Les banquiers envisagent un projet comme une activité génératrice de profits financiers tangibles qui demande des ressources financières tangibles. Ils ne tiennent pas compte en général des différentes sources de financement mais demandent si le projet pourra générer suffisamment d'argent pour couvrir ses dépenses.

Du point de vue investissement total, les banquiers tiennent compte de tous les avantages-coûts du projet afin de déterminer la faisabilité financière du projet, le besoin de prêts et la facilité de remboursement des prêts et des intérêts. L'investissement total d'un projet comporte les coûts d'opportunité financiers des anciennes installations qui sont incorporés au nouveau projet. De ce point de vue, les coûts d'acquisition des actifs existants ne sont pas pertinents. En général, les banquiers ont la priorité en termes de réclamations sur les actifs du projet et les flux de trésorerie nets c'est-à-dire que le flux de trésorerie net d'un banquier se traduit par les entrées brutes du projet moins les dépenses d'exploitation et d'investissement

1.1.2 Point de vue du propriétaire :

Le propriétaire d'un projet examine le coût marginal de l'investissement pour le comparer à ce qu'il serait sans le projet. Contrairement au banquier, le propriétaire passe le prêt comme entrée de caisse dans le flux de trésorerie net et soustrait le paiement de l'intérêt et le remboursement du prêt comme sortie de caisse. Si le projet reçoit une subvention du gouvernement, cette subvention devra figurer comme entrée de caisse dans le tableau de flux de trésorerie. La seule différence entre les analyses du point de vue du propriétaire et du banquier réside dans le financement.

1.1.3 Point de vue du gouvernement :

Un projet peut avoir des sorties de caisse du budget du gouvernement sous la forme de crédit à taux réduit, de subventions ou d'autres paiements de transfert. Il peut aussi générer des entrées de caisse provenant de taxes et des frais directs ou indirects. L'analyse du point de vue du gouvernement veille à ce que le ministère concerné a suffisamment de ressources pour financer les obligations du projet. Si le ministère est le propriétaire du projet, la distinction entre les tableaux de flux de trésorerie du propriétaire et du gouvernement est la différence dans leurs coûts d'opportunité. Par ailleurs, le tableau de flux de trésorerie du gouvernement

reflétera son implication que ce soit dans la forme de recettes fiscales et/ou de crédits à taux réduit ou de subventions.

Bien que ces différents points de vue soient les plus courants dans une analyse financière, il faut également examiner les effets du projet sur toutes les parties prenantes. Par exemple, si le projet à l'étude est susceptible d'avoir un effet négatif sur des concurrents, leurs réactions doivent être anticipées et des ajustements faits en conséquence. Pour cela, il est nécessaire d'estimer et de notifier le groupe concerné de l'ampleur des effets négatifs. Les concurrents, fournisseurs d'intrants et processeurs, pour ne citer que ceux-là, peuvent faire partie de ce groupe.

1.1.4 Point de vue du pays :

Du point de vue du pays, l'évaluation est d'autant plus importante si le projet est réalisé par le gouvernement ou que le gouvernement y participe d'une manière ou d'une autre. Lorsque l'évaluation est faite du point de vue pays tout entier, les prix du marché doivent être utilisés pour évaluer les intrants et les extrants et indiquer les vrais coûts des ressources ou l'avantage économique pour la société. Les prix économiques englobent les impôts, les subventions et d'autres distorsions sur le marché. Du point de vue du pays, les activités qui ont dû être abandonnées pendant la mise en œuvre du projet doivent être enregistrées comme coût réel des ressources. Par conséquent, l'évaluation économique d'un projet ajuste le flux de trésorerie financier du point de vue investissement total pour les impôts, les subventions et ignore les remboursements de prêts et les paiements d'intérêt parce qu'ils représentent des sorties de caisse et non des ressources réelles.

2 Evaluation de Project :

2.1 Définition d'un Projet :

Les investissements publics sont des instruments politiques clés utilisés par les gouvernements pour atteindre leurs objectifs et stratégies globales de développement. Les projets sélectionnés doivent s'aligner sur la stratégie globale de développement dans les limites des ressources disponibles. En principe, les gouvernements devraient garder une liste actualisée de projets potentiels afin d'y puiser constamment des projets qui devraient être évalués plus en profondeur et éventuellement construits.²²

2.1.1 Définition d'un Projet et Développement des Eléments d'une Evaluation :

Dans un budget d'investissement, un projet peut être envisagé comme le plus petit élément opérationnel préparé, financé et mis en œuvre comme entité distincte. Un projet peut partir d'un objectif global et contenir plusieurs investissements interdépendants. Les projets constituent souvent une portion claire et distincte d'un objectif ou d'un programme plus grand mais moins bien identifié. Bien qu'il soit possible de traiter un programme entier comme un

²² Glenn P. Jenkins, Queen's University, Kingston, Canada, Analyse Coûts-Avantages Pour Les Décisions D'investissement

projet à des fins d'analyse, il est préférable de travailler sur des projets individuels. Les programmes globaux sont très susceptibles de contenir de bons et de mauvais éléments. Le rôle d'une évaluation de projet consiste précisément à identifier et à sélectionner les projets qui auront de plus grandes retombées positives.

La définition de base considère un projet comme étant « une activité qui implique l'utilisation de ressources rares pendant une période de temps donnée dans le but de produire un rendement socio-économique sous la forme de biens et de services.

Après avoir établi les objectifs et la taille d'un projet, il faudra identifier un nombre de modules clés qui comprendront les études de marché du projet et les concurrents, la technologie et les intrants nécessaires au projet ainsi que les modalités de financement du projet.

2.1.1.1 Module Demande :

Ce module identifie les utilisateurs éventuels des produits du projet ainsi qu'une évaluation de ses produits. L'analyse devrait d'abord se baser sur une recherche secondaire impliquant des consultations avec des utilisateurs et des bénéficiaires éventuels. Le nombre escompté, la valeur unitaire et la durée de vie du projet doivent être examinés et anticipés. Les informations obtenues fournissent la base des données permettant de dresser un profil des coûts et des avantages du projet. Il faudrait également ventiler les achats et les ventes commercialisés et non commercialisés et appliquer séparément le taux de change des devises étrangères. Les analystes doivent faire tout ce qu'ils peuvent pour incorporer dans leurs études les tendances futures probables des prix relatifs – taux de changes réels, prix relatifs du produit, taux de salaires réels, etc.

2.1.1.2 Module Technique :

Ce module examine la faisabilité technique de l'investissement, les plans opérationnels du projet, la taille des projets alternatifs, l'emplacement et le temps de mise en œuvre du projet. Les paramètres techniques doivent être établis séparément et clairement énoncés pour chaque phase d'investissement et de fonctionnement. Les données techniques sur les apports par type (machine, équipement et matériel), quantité, coût et temps d'utilisation devraient toutes être indiquées. S'il s'agit d'un travail, il sera nécessaire de déterminer les compétences, le nombre de travailleurs nécessaires et les salaires réels prévus. Les analystes doivent également identifier les éventuels goulots d'étranglement concernant les principaux éléments du projet en particulier les travailleurs ayant des compétences particulières. Ces informations fourniront les coûts de construction et de fonctionnement de base (le profil du projet), année par année, pendant toute la durée du projet.

Pour certains projets, il est important d'identifier toutes les incertitudes technologiques. Pour cela, il faudra faire des recherches sur les garanties offertes par les fournisseurs et les incorporer dans l'évaluation. D'autre part, les ingénieurs et les experts techniques devront estimer la taille et les intrants ou les coûts associés aux projets. Ces

informations aideront les analystes à identifier le projet à plus grande échelle et son calendrier d'exécution.

2.1.1.3 Financement du Projet :

Les sources possibles de financement du projet par une participation au capital ou des capitaux propres doivent être examinées car les conditions de financement peuvent avoir un effet considérable sur la viabilité financière d'un projet. Lorsqu'il s'agit de capitaux empruntés, le montant de la dette, les taux d'intérêt et les échéanciers de remboursement doivent tous être indiqués et examinés de près. D'autres modèles de financement, tels que construction-exploitation-transfert, devraient aussi être envisagés pour certains cas.

2.2 Les différentes approches d'évaluation d'un Project :

Dans l'évaluation d'un projet d'investissement la coutume était de faire l'analyse financière d'un projet séparément de son analyse économique. L'analyse intégrée d'un projet, telle que présentée dans ce livre, mesure les avantages et les coûts des prix intérieurs pour l'analyse financière et l'analyse économique. Les impacts des parties prenantes sont ensuite identifiés et attribués aux différentes parties. Etant donné que les coûts et les recettes d'un projet s'étalent dans le temps, l'incertitude devient un problème qui est étudiée dans l'analyse financière. Les effets indirects sont ensuite évalués dans l'analyse économique puis se développe une idée générale sur la manière d'évaluer un projet d'investissement au moyen d'une analyse financière, analyse économique, analyse des risques et des parties prenantes.

2.2.1 Evaluation Financière :

L'analyse financière d'un projet examine si le projet est financièrement viable. Elle constitue la pierre angulaire de nombreux projets d'investissement.

2.2.1.1 Données requises :

Le module commence par la projection des volumes de production, des apports et des prestations qui constituent les principaux flux financiers d'un projet. Puis, il continue avec les principaux flux financiers du projet en tenant compte, le cas échéant, des postes tels que les comptes débiteurs, les comptes créditeurs et les changements dans les soldes de trésorerie. Le résultat final donnera les flux des recettes financières prévues, des dépenses financières et le flux net de trésorerie du projet, période par période, pendant toute la durée du projet.

La projection des avantages et des coûts pendant la vie du projet, une décision primordiale, consiste à savoir s'il faut utiliser des prix constants (inflation corrigée) ou des prix nominaux avant de les convertir en prix réels. Dans ce livre, l'analyse économique s'effectue toujours en utilisant des prix réels tandis que l'analyse financière utilise habituellement (mais pas nécessairement) des prix nominaux. L'idée de savoir s'il faut faire cet exercice ou non relève de certains éléments clés existants (tels que la dette nominale, taux

d'intérêt nominaux ou contrats de location nominaux) qui sont fixés à l'avance en termes nominaux et dont la conversion en termes réels varie selon les différents taux d'inflation prévus dans l'avenir.

Les informations sur les avantages devraient dire si ces avantages cumulent dans le pays ou à l'étranger. Par conséquent, les dépenses de chaque produit intrant (y compris les machines, équipements et matériels) devraient être ventilées selon entre les produits commercialisés et les produits non commercialisés sur le marché international. La ventilation de ces produits est importante car elle permet d'analyser les opérations de change durant l'analyse économique. Dans les situations de main d'œuvre nécessaire, il faudra catégoriser cette main d'œuvre par type de travail et de compétence pour obtenir une bonne estimation du coût d'opportunité économique du travail en question.

Le financement du projet constitue également un élément extrêmement important pour la viabilité économique d'un projet. Sa structure de dette/capitaux propres et les conditions de taux d'intérêt peuvent avoir une incidence sur les obligations fiscales et les liquidités disponibles pour couvrir ses coûts. Par conséquent, il est nécessaire de faire des hypothèses raisonnables sur ces paramètres. Dans le cas de projets se faisant avec la participation de capitaux d'investisseurs privés, le taux de rendement sur les capitaux propres peut, du point de vue de l'investisseur, avoir une incidence sur la viabilité du projet.

2.2.2 Développement de Tableau de Trésorerie :

La viabilité d'un projet dépend en grande partie du calendrier des encaissements et des décaissements. Par conséquent, il s'avère utile de faire une projection bien pensée de ces éléments afin d'alerter l'analyste si le projet risque de se retrouver parfois à court de capitaux (ou à une crise de liquidités) à l'avenir. Des éléments comme les comptes débiteurs, les comptes créditeurs, les changements dans les soldes de trésorerie, les charges payées d'avance et les stocks doivent être pris en compte lors de l'élaboration du flux de trésorerie. Les obligations fiscales annuelles (le cas échéant) doivent être évaluées selon les règles comptables et fiscales du pays où se situe le projet. Les changements envisagés dans l'avenir dans les taux fiscaux et tarifaires devront être inclus dans le profil du projet.

Le projet aura très probablement des actifs restants à sa date de clôture. Dans un tel cas, la valeur marchande (réelle) de ces actifs doit être incorporée aux avantages nets de l'année précédente. En règle générale, ces valeurs résiduelles sont calculées en utilisant des taux standard d'amortissement réels applicables aux différents types d'actifs.

Dès que le tableau du flux de trésorerie (cash-flow) du projet sera achevé, il sera alors possible de calculer sa viabilité potentielle. Etant donné que les différentes parties prenantes au projet sont surtout intéressées à leurs intérêts personnels, chacun de ces groupes pourra élaborer son tableau de flux de trésorerie. S'il s'agit de projets financés par le gouvernement et de projets du gouvernement, au moins trois tableaux de flux de trésorerie sont développés en se basant sur différents points de vue – le point de vue du banquier, le point de vue du propriétaire et le point de vue du budget du gouvernement.

Le banquier (ou investisseur total) évalue les catégories d'entrées et de sorties prévues pour un projet en considérant le montant des capitaux propres et de capitaux empruntés comme base d'investissement et de trésorerie annuelle comme montant disponible à distribuer aux titulaires de capitaux propres et aux créanciers.

Le propriétaire considère que les dépenses d'investissement se composent uniquement de ses capitaux propres. Les prêts sont traités comme des entrées et les paiements comme des sorties.

- ❖ Pour le budget du gouvernement, le gouvernement devra veiller à ce que les services gouvernementaux concernés ont suffisamment de ressources pour financer leurs obligations du projet.
- ❖ Lorsqu'un projet du gouvernement ne peut compter que sur ses propres ressources, les flux financiers destinés à l'entité concernée – y compris les recettes de ventes, les frais facturés et les recettes fiscales affectées ou allocations budgétaires – sont tous comptabilisés comme des avantages mais les autres recettes fiscales non liées à l'entité ne doivent pas figurer dans l'analyse financière (bien qu'elles fassent bien sûr partie de l'analyse économique du projet).

Les tableaux de flux de trésorerie varient selon ces différents points de vue. Pour le banquier, par exemple, le profil financier peut commencer par les flux de trésorerie exprimés en prix courants. Ces prix sont ensuite déflatés par l'indice du prix correspondant pour arriver aux valeurs réelles. D'une part, le banquier voudrait savoir si le cash-flow net est suffisant pour rembourser les prêts octroyés au moyen de différents accords de financement. Le point de départ d'une analyse de crédit correspondra alors au cash-flow net de l'investissement total. D'autre part, le banquier voit le projet dans son ensemble. Par conséquent, le profil du projet peut servir de base pour développer le profil économique qui englobe l'ensemble du projet mais contient une plus grande variété d'avantages et de coûts.

Du point de vue investissement total, le flux de trésorerie nominal peut augmenter en raison des produits de financement de la dette mais peut diminuer par le paiement des intérêts et le remboursement des prêts pour déterminer le cash-flow nominal net du point de vue du propriétaire. Ces prix sont ensuite déflatés par l'indice des taux d'inflation pour déterminer le cash-flow en prix réels (dans une année donnée) du point de vue du propriétaire. Un propriétaire ou un investisseur dans un projet s'attendra à recevoir un taux de rendement qui ne soit pas inférieur au coût d'opportunité économique réelle (net d'inflation) de participation au capital. En utilisant ce coût d'opportunité comme taux d'actualisation, un investisseur privé s'attendra à ce que le cash-flow actualisé pendant la durée du projet ne soit pas supérieur à zéro. Le taux d'actualisation doit normalement couvrir les taux de risque liés à la partie opérationnelle et financière du projet et les taux de risque liés à l'incertitude.

2.2.3 Critères d'Evaluation :

« Les critères d'évaluation de projets peuvent être relatifs aux caractéristiques intrinsèques du projet et/ou à ses retombées socio-technico-économiques. Néanmoins,

certaines critères semblent parfois incontournables. Il s'agit notamment de l'efficience, l'efficacité, l'impact, la viabilité, et la pertinence du projet considéré.

Dans le tableau suivant, une explication de ces différents termes est effectuée afin de fournir un éclairage sur ces différentes notions.

Tableau n°02 : Principaux critères d'évaluation de projets

Critères	Signification
Efficience	Elle mesure les résultats aussi bien qualitatifs que quantitatifs par rapport aux ressources.
Efficacité	L'efficience s'intéresse alors à l'optimisation des moyens mobilisés par le projet, et donc en général, aux rapports coûts/efficacité de ses réalisations (infrastructures ou services). Il convient de distinguer la notion d'efficience par rapport à celle d'efficacité car cette dernière va au-delà de la question du moindre coût et vise à déterminer si les résultats obtenus correspondent bien aux objectifs assignés. Donc et pour ce qui est de l'efficacité, il s'agit de mesurer le degré de réalisation des objectifs du projet ou de déterminer si ces objectifs devraient normalement être atteints d'après les résultats obtenus.
Impact	C'est la mesure des effets directs, indirects, économiques, sociaux, techniques ou environnementaux des résultats du projet.
Pertinence	Ce critère examine l'adéquation entre les objectifs d'un projet et les moyens. Il s'agit, d'une part d'éviter le surdimensionnement coûteux et d'autre part de se donner les moyens d'atteindre un certain niveau de satisfaction, ou même plus simplement de garantir la faisabilité du projet.
Viabilité	C'est la durabilité ou la reproductibilité du projet. Elle s'attache aux effets à long terme du projet et à la plus ou moins grande pérennité de ses résultats et de ses effets.
Cohérence	Il s'agit de s'interroger sur la stratégie et les méthodes : les moyens, les activités, les résultats attendus vont-ils permettre d'atteindre les objectifs visés ? Sont-ils cohérents les uns avec les autres (cohérence interne) ? Sont-ils adaptés au contexte du projet (cohérence externe) ?

Source : Kébé, 2006 ; Gret, 2006

Concernant ces critères :

- ❖ La pertinence et la cohérence d'un projet dépendent pour l'essentiel de sa conception et des principaux choix stratégiques préalables à sa mise en œuvre. L'examen de ces

deux critères demande du recul. Il est plutôt du domaine de l'évaluation, mais doit s'appuyer sur des données récoltées par le suivi

- ❖ Lorsque sa conception est cohérente, l'efficacité et l'efficience de l'action dépendent avant tout de sa mise en œuvre. Leur appréciation continue est du domaine du suivi. L'évaluation peut en faire la synthèse, mais ne peut pas s'y substituer.
- ❖ L'impact et la viabilité d'un projet ne peuvent s'apprécier qu'à posteriori de ses résultats. La mesure du premier nécessite des études spécifiques qui permettent de comparer des situations « avant/après » ou « avec/sans » l'action du projet. »²³

L'un des aspects essentiels de la politique d'investissement consiste à s'assurer que les projets envisagés sont rentables. Dans tous les cas, la rentabilité (financière) d'une entreprise est sa capacité à générer plus de richesse qu'elle en consomme. Les critères de choix d'investissement visent à maximiser la valeur de la firme.²⁴

Un panel de méthodes d'évaluation d'investissement s'offre aux entreprises. Chacune de ces méthodes présente des spécificités et caractéristiques propres. Le choix de critère d'évaluation s'opère selon l'objectif poursuivi par l'entreprise ainsi que le projet d'investissement.

Tableau n°03 : les Critères d'évaluation des projets et leurs caractéristiques

Critères	Caractéristiques
La valeur actuelle nette (VAN)	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mesure l'avantage absolu d'un projet ❖ Ne permet pas de comparer des projets avec des capitaux investis différents.
L'indice de profitabilité (IP)	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mesure l'avantage relatif d'un projet ❖ Convient aux projets avec des capitaux investis différents
Le taux interne de rentabilité (TIR)	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Mesure la rentabilité globale d'un projet

²³ Mme MELLAL LEILA, " Contribution à la conception d'une plateforme D'anticipation et d'aide à la décision en management de projets», thèse docteur, Université de –BATNA 2– Institut d'Hygiène et Sécurité Industrielle, 2016, page 40.

²⁴ BILEK Lila, mémoire de Magister, Université Mouloud Mammeri De Tizi-Ouzou, Les options réelles, une alternative aux défaillances des méthodes classiques d'évaluation des investissements Cas de la Sonatrach, page 14

Le délai de récupération de capital investi (DRCI)	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Permet de considérer le risque d'un projet ❖ Favorise le risque au détriment de la rentabilité
---	---

Source : cours de Nathalie Gardes " finance d'entreprise " Maitre de conférences en gestion

2.2.3.1 La valeur actuelle nette (VAN) :

« Le critère fondamental du calcul économique est celui de revenu actualisé. Le revenu actualisé ou (valeur actuelle nette) d'un projet est la somme des valeurs actuelles des flux de trésorerie associés au projet.

Il s'agit de la somme maximum qui peut être empruntée (au département financier) en plus des dépenses d'investissement et telle que les revenus du projet permettront de rembourser l'ensemble et de le rémunérés à ut taux égal aux taux d'actualisation »²⁵

La valeur actuelle nette (VAN) C'est une technique de choix des investissements en gestion financière ou est une mesure financière utilisée pour évaluer la rentabilité d'un investissement ou d'un projet. Elle représente la différence entre les flux de trésorerie actualisés entrants et sortants sur une période donnée, généralement exprimée en termes monétaires.

La **formule** générale pour calculer la VAN est la suivante :

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

CF_i = Flux monétaire

r : le cout du capital, qui incorpore la prime de risque du projet ;

I₀ : l'investissement initial réalisé au temps 0.

t : nombre d'année.

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

Les décisions :

- Si la VAN est positive, cela signifie que la rentabilité de l'investissement est supérieure au taux d'actualisation, ce qui indique que l'investissement est potentiellement rentable.

²⁵ DENIS BABUSIAUX, AXEL PIERRU, " décision d'investissement et création de valeur « , éditions technip, 2002, page 31.

- Si la VAN est négative, cela indique que l'investissement est susceptible de générer une perte.
- Dans le cas où plusieurs projets sont en concurrence, le projet retenu est celui dont la VAN est la plus élevée (à condition qu'elle soit positive).

Il est important de signaler que la comparaison entre plusieurs projets d'investissement selon le critère de la VAN est possible que lorsque les montants des investissements et leurs durées de vie sont identiques, dans le cas contraire, des aménagements de la VAN sont nécessaires pour aboutir à une décision.²⁶

Le calcul de la valeur actuelle nette d'un projet consiste à déterminer :

- ❖ Le montant à investir nécessaire à la réalisation du projet
- ❖ Le moment où ces dépenses d'investissement devront être consenties
- ❖ Le montant des cash-flows (tant positifs que négatif) que va générer le projet
- ❖ Le moment où les cash-flows du projet seront générés
- ❖ Le risque sous au projet. A ce risque correspond un certain niveau de rendement exigé par l'intervenant qui investit dans le projet. Ce niveau de rendement est le taux d'actualisation utilisé pour estimer la valeur actuelle du projet.

2.2.3.2 L'indice de profitabilité (IP) :

La valeur actuelle nette fournit une valeur absolue, elle mesure l'avantage absolu susceptible d'être retiré d'un projet d'investissement. L'indice de profitabilité quant à lui, mesure l'avantage relatif, c'est-à-dire pour une unité monétaire de capital investi.

L'indice de profitabilité ou de rentabilité mesure le nombre de fois que l'on récupère en recette le montant de l'investissement effectué. Il mesure donc l'efficacité du capital investi et permet de comparer des investissements de montant différents. L'indice de rentabilité est le rapport entre le cumul actualisé des flux de trésorerie et le capital investi.

La formule d'IP :

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

CF: Cash flow, 0

I : taux d'actualisation,

I₀: capital initial.

²⁶ Frank Olivier, Le Harmattan Paris, 2007, Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement, page 91

Les règles :

- $IP > 1$: Le projet est rentable
- $IP < 1$: Le projet n'est pas rentable

2.2.3.3 Le taux interne de rentabilité (TIR) :

Le taux interne de rentabilité, également connu sous le nom de taux de rendement interne (TRI) ou taux de rentabilité interne (TRI), est un concept utilisé en finance et en investissement pour évaluer la rentabilité d'un projet, d'une entreprise ou d'un investissement. Il représente le taux de croissance annuel moyen que doit générer un projet ou un investissement pour que sa valeur actualisée nette (VAN) soit égale à zéro.

Le taux de rendement interne (TRI) est un autre critère couramment utilisé, il est un indicateur important qui permet de mesurer la pertinence d'un projet. Il consiste à déterminer le rendement fourni par l'investissement initial en considérant les flux monétaires que le projet génère.

En d'autres termes, le taux interne de rentabilité est le taux d'actualisation auquel la somme des flux de trésorerie futurs d'un projet ou d'un investissement, actualisée à ce taux, équivaut à l'investissement initial. Il s'agit donc du taux auquel la valeur actualisée des bénéfices futurs est égale au coût initial de l'investissement.

Le taux d'intérêt de rentabilité permet également de comparer différents projets ou investissements et de déterminer celui qui offre le meilleur rendement. En général, plus le taux d'intérêt de rentabilité est élevé, plus l'investissement est considéré comme attractif.

Il convient de noter que le calcul du taux d'intérêt de rentabilité peut être complexe, en particulier lorsque les flux de trésorerie sont variables ou lorsque l'investissement comporte des périodes d'entrées et de sorties de trésorerie multiples.

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

CF_k : cash-flows général à la période k,

K : ordre d'année,

N : la durée de vie de l'investissement,

t : taux d'actualisation.

Les Règles :

- Le TIR est un indicateur clé pour évaluer la viabilité économique d'un projet ou d'un investissement.
- Si le TRI est supérieur au taux d'actualisation utilisé pour évaluer le projet, cela signifie que le projet est rentable
- Si le TRI est inférieur au taux d'actualisation, le projet peut être considéré comme non rentable.

2.2.3.4 Le Délai De Récupération Du Capital Investi (DRCI) :

Le délai de récupération du capital investi (DRCI) est une mesure utilisée en finance pour évaluer le temps nécessaire pour qu'un investissement génère suffisamment de flux de trésorerie pour récupérer le montant initial investi. Il est également connu sous le nom de « délai de récupération » ou « période de remboursement ».

Le DRCI est généralement exprimé en années et calculé en divisant le montant initial de l'investissement par le flux de trésorerie net annuel. Le flux de trésorerie net correspond aux entrées et sorties de trésorerie générée par l'investissement, après avoir pris en compte tous les coûts, y compris les frais d'exploitation, les taxes et les dépenses d'entretien.

En effet, il est utilisé comme un indicateur de la rentabilité et de la récupération de l'investissement. Il permet aux investisseurs de déterminer combien de temps il faudra pour récupérer leur capital initial, et donc d'évaluer la rapidité aux laquelle ils peuvent réaliser un profit.

$$\text{DRCI} = \text{Année de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

Les règles :

- ❖ Cumul inférieur : Montant des flux cumulé immédiatement inférieur à investissement initial
- ❖ Cumul supérieur Montant des flux cumulé immédiatement supérieur à investissement initial

3. Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement :

Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement sont essentielles pour assurer sa viabilité et sa réalisation. Que ce soit pour développer une nouvelle entreprise, agrandir une activité existante ou entreprendre un projet important, il est important de disposer des ressources financières nécessaires.

Les sources de financement d'un projet d'investissement peuvent être classées en deux grandes catégories :

- Le financement par fonds propres (interne)
- Le Financement par fond propre (externe)

3.1 Les financements par fonds propres (interne):

3.1.1 L'autofinancement :

L'autofinancement correspond à la part de ces ressources réinvesties dans l'entreprise, c'est-à dire les bénéfices non distribués et mis en réserve, les amortissements, certaines provisions de longue durée, le report à nouveau ... A cet égard, le dirigeant doit arbitrer entre une politique généreuse de distribution, qui satisfait les actionnaires mais diminue les possibilités d'autofinancement, et une politique restrictive, qui risque de mécontenter les actionnaires mais accroît la part d'autofinancement.²⁷

Le principal avantage de l'autofinancement est qu'il ne soumet pas la firme aux problèmes liés à l'asymétrie d'information. De plus, son utilisation réduit à néant toute possibilité de perte de contrôle de la firme. Ce mode de financement assure également l'indépendance financière de l'entreprise, dans la mesure où cette dernière n'a pas à solliciter des investisseurs externes (banques ou actionnaires) et permet un accroissement de la capacité d'endettement de l'entreprise. En effet, si l'entreprise finance son activité grâce à l'autofinancement, elle pourra utiliser l'ensemble des lignes de crédit dont elle dispose pour ses projets d'investissement. Cette situation va permettre d'accroître la confiance des banques, ce qui peut engendrer une augmentation du montant des prêts disponibles, ou une diminution de leur coût.

Néanmoins, son utilisation dans le cadre du financement d'un investissement trop lourd peut entraîner une détérioration de la trésorerie de l'entreprise. En effet, les fonds habituellement employés pour répondre aux besoins de fonctionnement de l'entreprise sont amoindris et un simple événement inattendu, tel qu'un impayé, peut mettre en péril l'entreprise qui se retrouve dans l'incapacité de financer ses dépenses ordinaires.

3.1.2 Les comptes courants d'associés :

Les associés, les administrateurs de SPA. Et les gérants de S.A.R.L. laissent régulièrement des sommes importantes au profit de l'entreprise, afin de pallier à l'insuffisance de capitaux propres et/ou étrangers. Ces apports, laissés à la disposition de l'entreprise, représentent une source de financement très importante dans l'entreprise. Ils sont souvent disponibles pendant de nombreuses années. Sur le plan financier, les comptes courants d'associés, bien que classés dans la rubrique dettes financières du bilan, peuvent dans certains cas, être assimilés à des capitaux propres.

²⁷ Ingrid BELLETTRE, PRES Université Lille Nord de France, mémoire de doctorat, Les choix de financement des Très Petites Entreprises, Le 09 décembre 2010, page 175

Le coût de ce financement dépend des choix du dirigeant de l'entreprise. Il fixe lui-même taux d'intérêt des comptes courants, et peut décider de ne pas les rémunérer. Les intérêts sont, comme pour l'emprunt, déductibles du résultat imposable.

Ce mode de financement permet également d'éviter tout problème de perte de contrôle et assure une certaine indépendance financière à la firme. Cette dernière reste cependant relative par rapport à celle obtenue avec l'autofinancement. En effet, le titulaire d'un compte courant important peut disposer d'un moyen de pression permanent vis-à-vis des autres associés et bénéficiaires, en pratique, d'une autorité de fait dans la firme.

3.1.3 L'émission d'actions au profit d'actionnaires existants :

Il existe trois modalités d'augmentation de capital : l'apport en numéraire, l'apport en nature et l'apport en industrie. Ce sont uniquement les deux premiers qui permettent à l'entreprise de financer son activité. En effet, l'émission d'actions par apport en numéraire procure des ressources financières à l'entreprise, qui va pouvoir investir, se développer et/ou procéder à son désendettement. Les actionnaires peuvent également réaliser un apport en nature, c'est-à-dire qu'ils vont concéder un bien à l'entreprise en échange d'un certain nombre d'actions, représentant la valeur du bien. Ces augmentations de capital peuvent être réalisées soit lors de la création de l'entreprise, soit au cours de son existence.

L'émission d'actions destinées aux actionnaires existants ne provoque donc pas de problèmes d'asymétrie d'information, de sélection adverse ou de perte de contrôle puisque ces actionnaires font déjà partie de l'entreprise l'augmentation de capital se réalise par un simple transfert de fonds du patrimoine personnel vers le patrimoine professionnel du propriétaire-dirigeant. Dans le cadre d'une entreprise en société, le concept est plus compliqué ; l'apport est réalisé par les actionnaires soit lors de la constitution de l'entreprise, soit lors d'une augmentation de capital. La décision doit néanmoins avoir été préalablement entérinée par une assemblée générale extraordinaire

3.2 Financement par fond propre (externe) :

« Ce type de financement comme considéré une sorte de dette de valeur faciale infinie permettant d'intervenir en permanence et de soustraire l'actif à l'autorité des managers, Zingales propose une justification inspirée de la théorie de la firme comme réseau d'investissements spécifiques. Le rôle fondamental de ce mode de financement, au-delà de sa fonction de financement, serait de constituer un ciment permettant d'éviter que les rentes secrétées par l'organisation ne soient dissipées par la concurrence entre les différentes parties prenantes. Les fonds propres externes doivent être utilisés pour figer (lock-in) les relations avec les partenaires détenteurs des ressources clés, de façon à permettre à la firme de s'approprier une partie de la rente et d'en protéger la viabilité à long terme. La solution consiste alors à associer les partenaires clés au capital qu'ils soient clients, fournisseurs ou

salariés. Le rôle de ces fonds serait ainsi de sauvegarder l'entité firme comme réseau d'investissements spécifiques sources de la création de valeur. »²⁸

3.2.1. Le financement par endettement (externe) :

c'est une technique principalement basée sur le crédit bancaire et utilisée par les entreprises, les gouvernements et les particuliers pour obtenir des fonds, et pour pouvoir réaliser un projet personnel ou professionnel qui permettant de financer des investissements à destination des particuliers ou professionnels, Il peut s'agir des emprunts auprès des établissements de crédit, emprunts obligataires, ou même de crédit-bail.

Le financement par endettement peut être avantageux car il permet d'obtenir des fonds rapidement et de réaliser des investissements ou des projets. Cependant, il comporte également des risques, tels que le remboursement des intérêts et du capital, qui peuvent affecter la capacité d'une entité à rembourser sa dette à temps.

3.2.1.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit :

Le financement au prêt des établissements de crédit fait référence à la pratique des banques et des autres institutions financières d'accorder des prêts à leurs clients. Ces prêts peuvent prendre différentes formes, notamment des prêts hypothécaires, des prêts personnels, des prêts aux entreprises, etc.

Les établissements de crédit, tels que les banques commerciales, jouent un rôle essentiel dans l'économie en mobilisant les dépôts des clients et en les utilisant pour accorder des prêts. Ils offrent ainsi aux emprunteurs la possibilité de financer divers besoins

Les prêts octroyés par les établissements de crédit peuvent être assortis d'intérêts, ce qui signifie que l'emprunteur devra rembourser le montant initial du prêt ainsi que des intérêts supplémentaires sur une période définie. Les taux d'intérêt peuvent varier en fonction de différents facteurs, tels que la politique monétaire, le risque de crédit, la durée du prêt, etc.

Lorsqu'un emprunteur sollicite un prêt auprès d'un établissement de crédit, celui-ci évalue généralement la solvabilité de l'emprunteur en examinant divers facteurs tels que les antécédents de crédit, le revenu, l'emploi, etc. En fonction de ces évaluations, l'établissement de crédit détermine le montant du prêt, le taux d'intérêt applicable et les conditions de remboursement.

Le financement au prêt des établissements de crédit constitue un mécanisme important de l'activité économique, car il permet aux individus et aux entreprises d'accéder à des fonds

²⁸ GÉRARD CHARREAUX, " À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise" université de bourgogne

nécessaires pour réaliser des investissements, développer des projets et stimuler la consommation. Cependant, il est important de noter que l'emprunt implique également des responsabilités financières pour les emprunteurs, qui doivent rembourser leurs prêts conformément aux conditions convenues.

3.2.1.2 Les emprunts obligataires :

Les emprunts obligataires, également connus sous le nom de souscription obligataire ou de prêt obligataires, sont des mécanismes utilisés par les gouvernements pour collecter des fonds auprès des citoyens ou des entreprises d'un pays. Dans le cadre de ces emprunts, les détenteurs de capitaux sont contraints, par la loi, de prêter de l'argent à l'État pour une période déterminée, et un taux d'intérêt spécifié.

Les emprunts obligataires peuvent être utilisés dans divers contextes, notamment en temps de guerre ou de crise économique majeure, lorsque les besoins de financement de l'État sont élevés. Ils peuvent être une mesure temporaire pour faire face à des dépenses exceptionnelles ou financer des projets d'infrastructure importants.

Cependant, il convient de noter que les emprunts obligataires sont généralement considérés comme une mesure extraordinaire, car les détenteurs de capitaux n'ont pas le choix de refuser l'obligation de prêt. Dans de nombreux pays

Il est important de souligner que les lois et réglementations concernant les emprunts obligataires varient d'un pays à l'autre.

3.2.1.3. Le crédit-bail :

« Crédit-bail : contrat de location, portant sur un bien meuble ou immeuble, assorti d'une option d'achat à un prix fixé d'avance. »²⁹

Le crédit-bail, également appelé leasing, est une opération financière qui permet à une entreprise ou à un particulier d'utiliser un bien (par exemple, un véhicule, un équipement informatique, une machine) pendant une période déterminée, moyennant le paiement d'un loyer périodique. Contrairement à un prêt traditionnel, le crédit-bail ne vise pas l'acquisition définitive du bien à la fin du contrat, mais plutôt son utilisation temporaire.

Le crédit-bail présente plusieurs avantages pour les entreprises. Tout d'abord, il permet de financer l'utilisation de biens sans mobiliser de ressources financières importantes immédiatement. De plus, le crédit-bail offre une flexibilité en permettant aux entreprises de mettre à jour leur équipement régulièrement en fonction des évolutions technologiques. et certaines formes de crédit-bail peuvent permettre une optimisation fiscale, selon la législation en vigueur.

²⁹ NAHTALI GARDÈS, " Décision d'investissement et choix de financement «, finance d'entreprise, page 20.

Dans un contrat de crédit-bail, le bailleur (la société de crédit-bail) achète le bien désiré et le met à disposition du preneur (l'entreprise ou le particulier) moyennant des paiements périodiques. Le preneur utilise le bien pendant la durée du contrat, qui peut varier en fonction du type de bien et des accords contractuels. À la fin du contrat, le preneur peut généralement choisir de restituer le bien, de l'acheter à un prix convenu à l'avance (valeur résiduelle) ou de prolonger le contrat.

Il existe différentes formes de crédit-bail, telles que le crédit-bail immobilier (pour les biens immobiliers), le crédit-bail mobilier (pour les biens meubles), et le crédit-bail opérationnel (pour les biens utilisés temporairement). Les modalités précises du crédit-bail peuvent varier en fonction des lois et réglementations spécifiques de chaque pays.

Section 03 : Etude des différents équilibres financiers d'un Project d'investissement

Il existe de nombreuses méthodes connexes qui aident le dirigeant à prendre des décisions et à connaître la situation de l'entreprise pour chaque année d'exploitation afin de comparer sa situation actuelle avec les précédentes.

L'objet de cette section est de montrer comment procède l'analyse de la structure financière de la société selon trois méthodes : l'étude par les indicateurs de l'équilibre financier, l'analyse par la méthode des ratios.

1. Les indicateurs de l'équilibre financier

L'équilibre financier est analysé à l'aide de trois indicateurs clés le fonds de roulement global, besoin de fonds de roulements et la trésorerie

« Son étude est caractérisée par quelques soldes remarquables, dont le calcul restera toujours un prérequis indispensable, quelles que soient les méthodes de comptabilisation utilisées :

Le fonds de roulement net (F.R.N.) est égal au total des ressources à plus d'un an (capitaux permanents) moins le total des emplois nets à plus d'un an (valeurs immobilisées nettes) ;

- ❖ Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (B.F.R.E.) est égal au total des emplois d'exploitation à moins d'un an (stocks et créances d'exploitation à court terme) moins les ressources hors exploitation à moins d'un an (dettes d'exploitation à court terme)
- ❖ Le besoin en fonds de roulement hors exploitation (B.R.E.H.E.) est égal au total des emplois hors exploitation à moins d'un an (créances hors exploitation à court terme)

moins les ressources hors exploitation à moins d'un an (dettes hors exploitation à court terme)

- ❖ La trésorerie nette (T.N.) est égale aux liquidités à court terme (Trésorerie et placements à court terme) moins les dettes bancaires et financières à court terme ». ³⁰

1.1 Le fonds de roulement (FR) :

1.1.1 Définition :

Le fonds de roulement, également appelé fonds de roulement net ou working capital en anglais, est une mesure financière utilisée pour évaluer la capacité d'une entreprise à couvrir ses obligations à court terme. Il représente la différence entre les actifs à court terme (tels que les liquidités, les stocks, les créances clients) et les passifs à court terme (tels que les dettes fournisseurs, les dettes fiscales et les dettes à court terme).

Le fonds de roulement indique la capacité d'une entreprise à financer ses opérations quotidiennes, à maintenir son cycle d'exploitation et à répondre à ses obligations à court terme. Il est généralement considéré comme un indicateur de la santé financière et de la liquidité d'une entreprise.

Par le haut du bilan

Fonds de roulement net (FRN) = Capitaux permanents- Immobilisation

Par le bas du bilan :

Le fond en roulement net (FRN) = Actifs circulants – Dettes à court.

Le fonds de roulement calculé sur la base d'un bilan fonctionnel s'appelle : Fonds de roulement net global (F.R.N.G.)

1.1.2 Commentaire :³¹


Un fonds de roulement positif :

Signifie que l'entreprise dégage un surplus de ressources permanentes par rapport à l'actif stable, qui pourra être utilisé pour financer d'autres besoins de l'entreprise.

Tableau 04 : l'équilibre du bilan fonctionnel dans le cas d'un FR positif

³⁰ Jack FORGET, " analyse financière », éditions d'organisation, 2005, page 93

³¹ Béatrice MEUNIER-ROCHER, " le diagnostic financier « , Troisième édition, éditions d'organisation, page 57, 58

BILAN FONCTIONNEL	
Actif Stable	Ressource permanentes
 F.R.	

Source : Béatrice MEUNIER-ROCHER, le diagnostic financier, Troisième édition

D'une manière générale, d'immobilisations importantes parce qu'elle possède de nombreuses machines (installations techniques, matériels et outillages industriels). En effet, par définition, une entreprise industrielle fabrique des produits finis. Elle a donc besoin de matériels lourds pour transformer les matières premières, pour effectuer des assemblages... Les immobilisations constituent un élément fondamental de la production : c'est la raison pour laquelle il faut financer ces biens de façon durable et sûre (les ressources permanentes répondent à ce critère). Le but est, à l'évidence, d'éviter les incertitudes de financement des biens essentiels à la vie de l'entreprise.

- Un fonds de roulement négatif :

On parle d'insuffisance en fonds de roulement, car il manque des fonds (des ressources) pour financer les immobilisations.

L'augmentation des immobilisations est par conséquent très forte, et il se peut que l'augmentation parallèle des ressources permanentes ne se fasse pas (du fait de l'importance des investissements). Cette situation se traduira pendant une année par une insuffisance en fonds de roulement. Cependant, cette insuffisance en fonds de roulement se régularisera d'elle-même. Pour quelle raison ?

Augmentation des immobilisations → augmentation des machines → augmentation de la production → augmentation des ventes (hypothèse où l'investissement est stimulé par un désir de croissance de l'entreprise) → augmentation du chiffre d'affaires → augmentation des bénéfices Or, les bénéfices (résultat net de l'exercice) représentent un poste des ressources propres, soit des ressources permanentes → augmentation des ressources permanentes (en N + 1) → résorption de l'insuffisance en fonds de roulement

Une insuffisance en fonds de roulement peut se régulariser d'elle-même l'année suivante par le biais d'une augmentation de bénéfices. Si, en revanche, une entreprise se trouve confrontée à une insuffisance en fonds de roulement structurelle, c'est-à-dire à une insuffisance en fonds de roulement s'étalant sur plusieurs années, la situation se révèle plus

délicate et plus risquée. En effet, le financement des immobilisations est aléatoire et par conséquent plus dangereux.

1.2 Le besoin en fonds de roulement (BFR) :

1.2.1 Définition :³²

Le BFR existe du fait des décalages dans le temps entre les achats et les ventes qui entraînent la constitution de stocks, mais aussi entre les produits comptables (par exemple les ventes) et les paiements correspondants (par exemple les paiements de clients) qui donnent naissance à des créances. Ces décalages créent des besoins de financement. Ces besoins de financement sont atténués par le décalage, de ses opposés, entre les charges (par exemple les achats) et les paiements correspondants (par exemple le paiement des fournisseurs) qui donnent naissance à des dettes et procurent des ressources.

Le BFR se calcule de la manière suivante :

BFR = Actif circulant (hors trésorerie active) – Dettes circulantes (hors trésorerie passive)

Le BFR peut être décomposé en BFRE (besoins en fonds de roulement d'exploitation) et BFRHE (besoins en fonds de roulement hors exploitation) :

BFR =	Besoin de fond de roulement d'exploitation + Besoin de fond de roulement hors exploitation
BFRE =	Actif circulant d'exploitation – Dettes d'exploitation
BFRE =	Actif circulant d'exploitation – Dettes d'exploitation
BFRHE =	Actif circulant hors exploitation – Dettes hors exploitation

Le montant du BFRE est fonction du chiffre d'affaires (il est d'autant plus élevé que l'activité de l'entreprise se développe)

- ❖ Le BFRE est généralement positif à hormis dans le secteur de la grande distribution, car les stocks sont de court terme et la vente se fait au comptant, alors qu'elle ne règle ses fournisseurs que plus tard.
- ❖ Le montant du BFRHE est indépendant du cycle d'exploitation et donc du chiffre d'affaires.

³² Florent Deisting, Jean-Pierre Lahille, " analyse financière " Aide-mémoire, 4ème édition, Dunod, page 79, 80.

Tableau n°05 : présentation du besoin en fonds de roulement vu sous l'angle bilanciel.

Actif	Passif
<p style="text-align: center;">Emplois circulants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Stocks - Créances clients 	<p style="text-align: center;">Ressources circulantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dettes fournisseurs - Dettes fiscales et sociales - Autres dettes d'exploitation
	Besoin en fonds de roulement

Source : KAMDEM (2004)

1.2.2 Commentaire :

Le besoin en fonds de roulement est positif :³³

Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation. L'entreprise doit donc financer ces besoins à court terme soit à l'aide de son excédent de ressources à long termes (Fonds de roulement), soit à l'aide de ressources financières complémentaires à court termes (concours bancaires...).

Le besoin en fonds de roulement est nul :

Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont égaux aux ressources d'exploitation, L'entreprise n'a donc pas de besoin d'exploitation à financer puisque le passif circulant suffit à financer l'actif circulant.

Le besoin en fonds de roulement est négatif :

Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation, L'entreprise n'a donc pas de besoin d'exploitation à financer puisque le passif circulant excède les besoins de financement de son actif d'exploitation. L'entreprise n'a donc pas besoin d'utiliser ses excédents de ressources à long termes (Fonds de roulement) pour financer d'éventuels besoins à court termes.

1.3 La trésorerie nette

1.3.1 Définition :

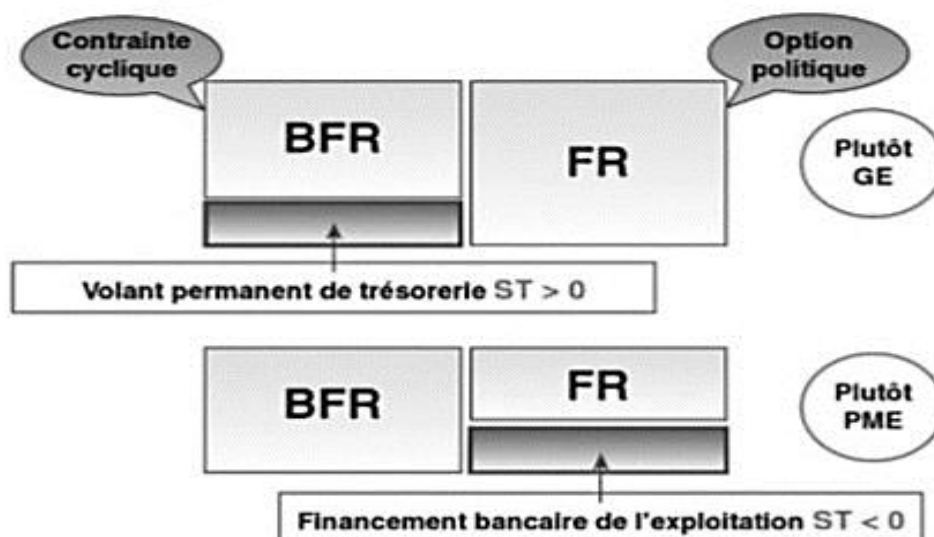
TN = TRÉSORERIE ACTIVE – TRÉSORERIE PASSIVE

³³ MVOGO UNANA YVES ALAIN FRANÇOIS, ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE ET DE GESTION DES ENTREPRISES, Contribution de l'analyse financière à l'évaluation de la performance CAS DE LA CAMTEL, année 2009/2010

« La trésorerie nette ou solde de trésorerie varie structurellement (valeur absolue du FR) et conjoncturellement (hauteur du FR par rapport aux fluctuations cycliques du BFR). C'est ainsi que, dans une même année, une entreprise peut avoir une trésorerie confortable ($FR > BFR$) et connaître en la matière des difficultés ($FR < BFR$). Une bonne connaissance de la nature du BFR (composition en partie conjoncturelle) et l'efficacité avec laquelle ce besoin net de financement est contrôlé justifient la flexibilité apportée aux règles classiques d'orthodoxie financière.

La figure : synthétise cette logique globale de fonctionnement et d'articulation entre les concepts d'équilibre financier. L'interdépendance entre ces soldes structurels est rap- proche de la dimension de l'entreprise, grande (GE) ou plus modeste (PME). »³⁴

Figure 02 : contrainte cyclique et choix de structure financière : l'impact sur la



trésorerie nette

Source : SIMON PARIENTÉ, " Analyse financière et évaluation d'entreprise

1.3.2 Commentaire :

La trésorerie nette est positive :

Dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise sont suffisantes pour couvrir le besoin (fonds de roulement > besoin en fonds de roulement), ce qui signifie que la situation financière de l'entreprise est bonne et qu'elle est également en mesure de financer des dépenses supplémentaires sans avoir à recourir au crédit.

La trésorerie nette est négative :

³⁴ SIMON PARIENTÉ, " analyse financière et évaluation d'entreprise ", université de Toulouse, page 14

Sources : HUBERT de la bruslerie « analyse financière information financière et diagnostic »

2.2.1.1 Ratio de liquidité générale : ³⁶

Le ratio de liquidité générale est un ratio reflétant la situation du court terme à une date donnée. Il mesure la proportion des actifs courants par rapport aux passifs courants.

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \text{actif courant} / \text{passif courant.}$$

Ratio de liquidité immédiate : C'est un ratio semblable au ratio de liquidité générale sauf qu'il repose sur les liquidités immédiates plutôt que sur la totalité de l'actif courant au numérateur. Les liquidités immédiates sont calculées en déduisant les stocks de l'actif courant

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \text{liquidités immédiates} / \text{passif courant}$$

$$\text{Liquidités immédiates} = \text{actif courant} - \text{stocks}$$

2.2.1.2 Ratio de liquidité réduite :

Cette justification permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme grâce aux composantes plus liquides de l'actif circulant (VR, VD).

$$R = (\text{valeurs réalisables} + \text{valeurs disponibles}) / \text{dettes}$$

2.2.2 Ratio solvabilité :

Elle présente quant à elle la capacité de l'entreprise à faire face à l'ensemble de ses engagements financiers, et donc à soutenir son activité sur le long terme.

2.2.2.1 Ratio de solvabilité générale

Le ratio de solvabilité général est un indicateur financier utilisé pour évaluer la capacité d'une entreprise à faire face à ses obligations financières à long terme. Il mesure la proportion des actifs de l'entreprise qui sont financés par des capitaux propres, par opposition aux dettes.

³⁶ Asmaa MOHAMMED BENAHMED, Dr. Larbi GHRISSI 2, « Le financement de l'entreprise : une étude d'analyse financière par la méthode des ratios », Doctorante, université Mustapha Stambouli-Mascara, 2019

$$R = \text{Actif total} / \text{passif exigible (dettes)}$$

2.2.2.2 Ratio d'autonomie financière :

Ce ratio mesure la capacité d'emprunt d'une entreprise. Et aussi mesurer le degré d'indépendance de la société vis-à-vis de ses créances

$$R = \text{Capitaux propres} / \text{total des dettes}$$

2.2.3 Les ratios de rentabilité :

La rentabilité mesure la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices. »³⁷

2.2.4 Ratios de structure financière (ratio de situation) :

2.2.4.1 Ratio de financement permanent :

Cet indicateur mesure la stabilité des fonds destinés au financement des immobilisations et vérifie le principe d'équilibre financier selon lequel les besoins de financement constants doivent être couverts par des fonds stables

$$R = \text{capitaux permanents} / \text{actifs fixes}$$

2.2.4.2 Ratio de financement propre :

Ce ratio indique dans quelle mesure les immobilisations sont couvertes par des fonds propres. C'est ce qu'on appelle aussi le ratio de fonds de roulement propre.

$$R = \text{capitaux propres} / \text{valeur immobilisés}$$

2.2.4.3 Ratio de financement total :

Ce ratio reflète la pondération en actions de toutes les ressources. C'est un indicateur général de l'autonomie financière d'une entreprise, jugée par son financement global.

$$R = \text{capitaux propres} / \text{total du passif}$$

³⁷ Pierre Borremans, " business news », CEO de WinBooks SA, L'édito, septembre 2015

Conclusion

En conclusion, la décision d'investissement au sein de l'entreprise est un processus complexe qui nécessite une analyse approfondie et une prise en compte des objectifs stratégiques, des flux de trésorerie futurs, des coûts et des risques. Une prise de décision éclairée permettra à l'entreprise de maximiser sa rentabilité et d'assurer sa croissance à long terme.

Pour assurer sa continuité et son développement, l'entreprises fait appel aux investissements qui demeurent être le facteur le plus important dans sa vie économique. Pour ce faire, l'entreprise a besoin de moyens de financement, et aussi d'autres moyens

L'utilisation d'outils tels que l'évaluation économique, le calcul du taux de rendement interne (TRI) et la valeur actuelle nette (VAN) permettent d'évaluer la rentabilité potentielle d'un investissement. Ces outils aident à prendre des décisions éclairées en comparant les avantages financiers attendus avec les coûts associés.

Il est également crucial de considérer les risques liés à un investissement potentiel. Les risques peuvent inclure des facteurs externes tels que l'évolution du marché ou des facteurs internes tels que des problèmes opérationnels. Une analyse approfondie des risques potentiels permettra à l'entreprise de prendre des mesures pour atténuer ces risques ou même abandonner un projet si les risques sont jugés trop élevés.

CHAPITRE 2 :
Présentation Et Structure
De Gouvernance De
L'entreprise Public
Economique

CHAPITRE 2 : Présentation Et Structure De Gouvernance De L'entreprise Public Economique

Introduction :

L'Algérie, en tant que pays riche en ressources naturelles et économiquement diversifié, est le théâtre d'une activité entrepreneuriale intense, notamment à travers ses entreprises publiques. Ces entités, détenues ou contrôlées par l'État, jouent un rôle essentiel dans l'économie nationale en contribuant à la création de richesses, à l'emploi et à la réalisation des objectifs de développement.

Les entreprises publiques économiques ont joué un rôle fondamental dans le développement économique et social de l'Algérie depuis son indépendance en 1962. Ces entreprises, placées sous la tutelle de l'État, ont été créées dans le but de stimuler la croissance économique, de promouvoir l'emploi et de fournir des biens et services essentiels à la population algérienne.

Ce chapitre se concentre sur l'étude des entreprises publiques économiques, en examinant leur importance, leur évolution historique, leur organisation et leur gouvernance, ainsi que leurs performances économiques. Il vise à analyser le rôle de ces entreprises dans le développement économique de l'Algérie et à évaluer leur efficacité et leur contribution à l'économie nationale

On a divisé ce chapitre en trois parties, la première partie sera consacrée à la Présentation de l'EPE ou les concepts de basé de l'entreprise publique économique. Dans la deuxième partie, nous avons recentré sur la restructuration des entreprises publiques. Dans une dernière section, nous Discutons sur La Privatisation des entreprises publiques économiques

Section 01 : Les Concepts De Base De L'entreprise Publique Économique :

Les entreprises publiques économiques, sont concédées comme des sources de richesse et instruments d'intervention de l'État sur les plans politique, économique et social, sont des entreprises commerciales, industrielles et de services dans lesquelles l'État ou toute autre personne morale de droit public détient directement ou indirectement la majorité du capital et régie par le droit commun. Vue l'importance de l'entreprise publique, un aperçu historique de cette dernière ainsi que son évolution à travers les mutations politico économique depuis l'indépendance.

1. Définition de l'entreprise publique économique

La loi N° 88-01 du 12 Janvier 1988³⁸ portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques, il ressort que l'entreprise publique économique est une forme particulière de société par actions. La particularité réside dans le fait que l'État détient dans ladite entreprise la totalité des actions qui sont des valeurs mobilières.

L'entreprise publique économique est une personne morale distincte de l'État, dotée d'un capital social et financièrement autonome. Définie en société par actions, dont le capital est souscrit par les fonds de participation, les holdings, actuellement les groupes sociétés de gestion ou par d'autres entreprises publiques. Elle peut en outre, avec d'autres entreprises, prendre des participations dans d'autres entreprises existantes. La constitution d'une entreprise commerciale se fait par un apport souscrit et libéré par les actionnaires. Cela devient alors un véritable transfert de propriété de ce capital à l'entreprise, qui constituera le patrimoine initial de celle-ci.

2. Les caractéristiques de l'entreprise publique économique

La définition d'une entreprise publique doit décrire ses caractéristiques. En effet, l'EPE s'appuie sur les caractéristiques de l'administration publique, d'une part, en se soumettant aux autorités politiques, et, d'autre part, sur la rationalité économique des entreprises privées, optimisant l'allocation des ressources en fonction d'objectifs précis.

L'État est toujours appelé à prendre en charge des activités qui paraissent vitales pour le bien-être des populations, et à répondre aux besoins des populations ignorés par le secteur privé³⁹.

Les entreprises publiques sont confrontées à une contrainte sur leurs capacités de prise de décision stratégique, car leurs actions s'inscrivent dans un système plus large de politiques publiques au niveau national. Cette caractéristique limite leurs options et est étroitement liée à leur cadre opérationnel.

³⁸ Loi N°88-01 du 12-01-1988 portant loi d'orientation des EPE

³⁹ Nordine Grim, « Entreprises publiques économiques, le mythe de l'autonomie de gestion », article, Alger éco le 17.09.2016

La nature publique de leurs opérations les contraint généralement à des frontières qui échappent à l'entreprise privée.

Les entreprises publiques ne sont qu'une facette de ce système complexe et leurs activités sont généralement régies par un cadre établi à un niveau supérieur.

Pour certains, le fait de nationaliser des entreprises évoque des notions de bureaucratie, d'inefficacité, de gaspillage et de déclin de la qualité du service public, malgré le soutien financier annuel qu'elles reçoivent. Alors que certains peuvent trouver les entreprises publiques efficaces, d'autres soutiennent que leur productivité est souvent détournée au profit d'intérêts privés par le biais de divers transferts. L'économie algérienne est aux prises avec ces problèmes depuis des années, l'entreprise publique restant à la pointe de ces luttes.

Fondamentalement, les entreprises publiques présentent une différence majeure avec toutes les autres entreprises. Ce sont des entreprises à part, parce qu'elles doivent être non seulement compétitives, mais aussi elles doivent satisfaire l'intérêt général

3. Les missions des entreprises publiques économiques

À leur création, ces entreprises publiques ont en général pour mission de satisfaire le marché national dans les produits qui leur sont administrativement dévolus. Pour ce faire, elles ont à assurer la commercialisation directe de ces produits, qu'ils proviennent de leur propre production ou de l'importation pour laquelle elles sont chargées d'exercer le monopole.⁴⁰

Tableau n°06 : Exemple d'entreprises publiques dans les années 70

Secteur	Branche	Entreprise
Industrie	Produits menuisés	SN SEMPAC
Agriculture	Produits laitiers	ONALAIT
Commerce	Produits textiles	SN COTEC
Transport	Transporte routière de voyageurs	SNTV
Finance	Banques	BNA
Études	Engineering	SNERI

Source : Mohand Arezki, Cahiers Du Cread

En 1982, toutes ces entreprises vont faire l'objet de l'opération dite de « Restructuration organique » qui a pour objectif de conférer au système de gestion des entreprises publiques plus de souplesse, de transparence et de décentralisation. Il s'agit concrètement d'opérer un découpage de « l'entreprise-mère » en entités plus petites et plus spécialisées, avec la fonction de commercialisation déconnectée de la production et les nouvelles directions générales réparties sur l'ensemble du territoire national. Les nouvelles entreprises nées de cette opération ont pris ainsi des formes multiples selon le secteur d'activité, la fonction économique et la vocation territoriale.

Tableau n°07 : Exemples de nouvelles entreprises issues de la restructuration des entreprises publiques en 1982

⁴⁰ MOHAND AREZKI ISLI, La création d'entreprises en Algérie, Cahiers du CREAD, 2005, pages 3-4

Nouvelle entreprise	Profil			Entreprise mère
	Secteur d'activité	Fonction économique	Vocation territoriale	
SOITEX	Soieries	Production	Nationale	SONITEX
BATIMITAL	Charpente métalliques	Production	Nationale	SN METAL
ERIAS Sétif	Meunerie	Production	Régional	SN SEMPAC
DIPROCHIM	Chimie	Commercialisation	Nationale	SNIC

Source : Mohand Arezki, Cahiers Du Cread

Plus tard, à partir des réformes de 1988 dites de l' « Autonomie de l'entreprise », avec la suppression des monopoles et la libéralisation du commerce intérieur et extérieur, toutes ces entreprises reprennent la fonction de commercialisation et la possibilité d'intervenir sur tout le marché national, mais désormais en concurrence avec les entreprises du secteur privé et les produits étrangers de l'importation.

Tout au long des années 80 et 90 et sous l'effet des nouvelles opérations de "restructuration" ou de "filialisation", le nombre d'entreprises va se multiplier à partir des mêmes entités de base. Les nouvelles entreprises voient se réduire le nombre de leurs unités et de leurs produits. On peut citer le cas de l'industrie textile publique qui voit sa gestion prise en charge successivement par une société nationale (à sa création en 1965), puis par 7 entreprises nationales en 1982 (avec la restructuration organique) et aujourd'hui par 28 entreprises autonomes filiales du Groupe TEXMACO

Enfin, il convient de noter que toutes les entreprises publiques de la première génération n'ont jamais pu donner à leur fonction d'exportation une dimension significative. Mobilisées par leur mission de satisfaction du marché national elles n'eurent en matière d'exportation que des livraisons ponctuelles de leurs produits à des pays d'Afrique et d'Europe de l'est dans le cadre d'accords politiques intergouvernementaux. L'ouverture de l'économie nationale au début des années 90 va dès lors trouver le management de ces entreprises inadapté aux exigences de l'exportation et même de la compétitivité sur le marché national.

4. Le caractère juridique des entreprises publiques économiques :

Le statut des entreprises publiques ainsi créées est de type uniforme même si les dénominations varient de Société nationale à Entreprise nationale ou Office national. Ce statut repose sur les dispositions de base, outre celles évoquées ci-dessus relatives à la mission, telles que :

- La propriété étatique des biens de l'entreprise
- La nomination du Directeur général par les pouvoirs publics
- Un Conseil d'administration constituée de représentants de services de l'État
- Un mode de financement entièrement public.

La réforme de 1988 destinée à octroyer plus d'autonomie à l'entreprise publique et un caractère moins politique et plus économique à ses actes de gestion, comme le sous-entend la nouvelle dénomination de « Entreprise publique économique » ne peut, en préservant leur caractère public, apporter des changements significatifs à la situation juridique de ces entreprises.

Tableau n° 08 : les caractères juridiques des entreprises publiques économiques

Organe de gestion	Fonds de participation	Holdings	SGP	Les groupes
Nombre	7	11	28	12
Statut	Agent fiduciaire de gestion des capitaux publics	Gestion et administration des capitaux marchands de l'État	Gestion et privatisation des entreprises publiques	Gestion et administration des capitaux marchands de l'État
Organisation	Conseil d'administration de 5 à 9 membres Un président du conseil et un directeur général désigné	Un directoire de 3 membres dans un PDG Un conseil de surveillance D de 7 membres	Un directoire de 2 à 3 membres dont un PDG	Un directoire de 3 à 12 membres dont un PDG
Tutelle	Assemblée générale de ministres présidée par le chef du gouvernement	Conseil de la participation de l'état (CNPE) préside par le chef du gouvernement	Conseil de la participation de l'état (CPE) préside par le premier ministre	Conseil de la participation de l'état (CPE)
Texte législatif	Lois 88-03 du 12 janvier 1988	Ordonnance 95-25 du 25 septembre 1995	Ordonnance 01-04 du 20 août 2001	22 Février 2015 par le ministre de l'Industrie et des Mines
Durée du mandat	5 ans renouvelables	6 ans renouvelables	2 ans renouvelables	4 ans renouvelables

Source : Mohand Arezki, Cahiers Du Cread

5. La Faillite et liquidation de l'entreprise publique économique :

Pour mieux appréhender notre sujet, nous nous proposons de définir, de manière très succincte, les concepts essentiels suivants : la dissolution, la liquidation.

5.1 La dissolution :

La dissolution d'une entreprise publique est la résultante d'une situation de déséquilibre irréversible. Elle représente souvent l'arrêt d'une hémorragie dont les effets sont

supportés par le trésor public et implique des conséquences directes sur l'emploi et sur l'activité économique locale. La dissolution d'une entreprise publique économique se définit aussi comme l'acte par lequel l'autorité compétente met fin à l'existence juridique d'une entreprise tout en gardant sa personnalité morale jusqu'à la clôture des opérations de liquidation.

En général, la dissolution d'une société peut résulter d'une décision collective lorsque les associés s'entendent pour mettre fin à leur entreprise commune. Mais elle peut être judiciaire si, à défaut d'accord de tous les associés, un ou plusieurs d'entre eux saisissent le Tribunal territorialement compétent pour que soit ordonnée la liquidation et le partage de l'actif net. La dissolution peut aussi être ordonnée en justice comme conséquence du prononcé de la nullité d'une société. La personne désignée par les statuts, par l'assemblée générale extraordinaire qui décide de la dissolution ou par le tribunal qui prononce cette liquidation et qui ordonne le partage, nomme pour procéder à ces opérations, un "liquidateur".

La dissolution⁴¹ d'une EPE est prononcée par résolution de l'Assemblée Générale extraordinaire en vertu des dispositions légales suivantes :

- Le code de commerce
- L'ordonnance 95-22
- L'ordonnance 01-04 du 20 août 2001
- La résolution du Directoire de la SGP
- Plus tard et à partir de 2006, la dissolution est régie par les textes suivants :
- L'article 28 de l'ordonnance 06-04 du 15 juillet 2006
- La résolution n° 12-64 du 04 avril 2006
- Les notes 3726, 3727 et 3728 du 24 mai 2006 de la DGD
- La note 6860 du 17 septembre 2006

5.2 La liquidation :

Le terme "liquidation" est utilisé d'une manière commune pour exprimer la fin d'un processus. Il est aussi question de liquidation chaque fois que des biens mis en commun et que par suite d'un accord entre les propriétaires d'un patrimoine en indivision soit en raison d'une divergence entre eux, ou encore en raison de l'intérêt qu'ont les créanciers de cette indivision à se faire payer de leurs créances, il est procédé de façon amiablement, ou judiciairement, à la liquidation de l'indivision. Le patrimoine resté commun est, soit partagé en nature, soit vendu pour qu'il soit procédé à la distribution du produit net de la vente : le solde net liquide restant après ces opérations s'il est positif (boni de liquidation) est partagé au prorata des droits respectifs de chaque associé.

En d'autres termes la liquidation est l'ensemble des opérations ayant pour objet la réalisation de l'actif et l'apurement du passif. Liquider une entreprise, c'est alors, terminer

⁴¹ Pour les EPL, la loi de finances pour 1994 prévoit que : l'acte de dissolution de l'entreprise non autonome ou de l'EPIC est pris par le Ministre sectoriellement compétent

les opérations sociales en cours, réaliser l'actif, apurer le passif et faire apparaître une situation nette. La transformation en numéraire de l'actif permet de désintéresser l'ensemble ou partie des créanciers. La liquidation on constitue, donc, le règlement définitif et final des comptes de toute entreprise commerciale qui cesse son activité pour cause de dissolution.

D'autre part, la "liquidation judiciaire" peut être la conséquence d'une procédure collective, résultant d'une action engagée par un ou plusieurs créanciers lorsque l'entreprise est en situation de cessation de paiement c'est-à-dire qu'elle ne dispose plus d'une trésorerie suffisante pour payer les dettes exigibles. Dans ce cadre, et selon le code de commerce, la procédure de liquidation judiciaire est ouverte sans période d'observation à l'égard de toute entreprise en état de cessation des paiements dont l'activité est arrêtée ou dont le redressement est manifestement impossible.

On dit qu'une entreprise est en liquidation dès l'instant de sa dissolution sauf stipulation contraire. À la clôture de la liquidation, il est établi un bilan de liquidation ; après quoi le liquidateur procède à la radiation du registre de commerce. Cependant, l'entreprise dissoute conserve tous les attributs liés à la faculté d'agir en son nom (personnalité morale) propre et au siège social. Le siège de l'entreprise dissoute demeure le siège de la liquidation sauf décision contraire prise par les propriétaires.

Enfin, il convient de souligner que, bien que l'EPE adhère aux principes des règles de droit commun, elle peut, dans des cas exceptionnels, être chargée de l'exploitation des dépendances du domaine public ou procéder à des limitations de service public, dans le cadre de la relation précitée. Entre les entreprises et l'État. Dans ce cas, les règles de droit public réapparaissent. Ces démarches sont liées à des considérations d'intérêt général recherchées par l'État, qui ne nuisent pas à l'efficacité des activités de l'EPE, compte tenu du caractère contractuel des rapports précités.

Section 02 : La Restructuration des Entreprises Publiques

La restructuration des entreprises publiques algériennes est un processus essentiel pour le développement économique et la modernisation du pays et qui vise à réorganiser, réformer et améliorer la performance des entreprises détenues ou contrôlées par l'État. Ce processus est généralement déclenché en réponse à divers facteurs tels que des déficits financiers, une inefficacité opérationnelle, des changements économiques, ou des pressions pour privatiser ou rationaliser le secteur public.

1. De l'Etat propriétaire à l'Etat actionnaire :⁴²

Le concept d'Entreprise Publique a connu depuis l'indépendance à ce jour, des ajustements majeurs : évolution de la forme, changement du cadre juridique et de l'organisation en générale d'une période à l'autre

⁴² Chouaidia mounia ,faculte de droit et des sciences politiques universite de 8 mai 1945 gulma –algerie , la restruction des entreprises publiques en algerie (souldution pour des entreprise en difficile)

Jusqu'à la fin des années quatre-vingt l'Entreprise Publique en Algérie a été la propriété de l'État évoluant dans le cadre de la planification centralisée et dirigée à l'écart de toute économie ou concurrence privée, locale étrangère, elle était seulement préoccupée par la satisfaction des besoins de la société et de garantir l'intérêt public. Les prix étaient administrés et ne reflétaient souvent pas le coût de production.

Le nombre des Entreprises Publiques est arrivé en Algérie à la fin des années quatre-vingt, à plus de 2000 Entreprises dont 130 de nature locale ou régionale

Devant le poids de la charge sur l'entreprise publique et donc sur l'État, ce dernier a redistribué les rôles, pour se retirer progressivement de la scène économique, ce qui s'est traduit en une série de lois et d'amendements.

Le législateur algérien a abandonné l'Entreprise socialiste en 1988 pour créer l'Entreprise Publique Économique qu'il a organisé en sociétés commerciales pour qu'elle soit soumise aux règles du droit privé⁴³

1.1 L'organisation de l'Entreprise Publique Économique sous la forme de Sociétés Commerciales :

Le législateur algérien à travers la loi n ° 88-01 du 12 Janvier 1988 a organisé l'Entreprise Publique Économique en deux formes de sociétés commerciales, l'article 5 stipule : " les entreprises publiques économiques sont des sociétés par actions ou des sociétés à responsabilité limitée dont l'État et / ou les collectivités locales détiennent directement ou indirectement la totalité les actions et / ou parts sociales. "

Le texte de l'article 2 de la loi 88-04, en date du 01/12/1988 a souligné aussi, le fait que les entreprises publiques économiques, sont des personnes morales soumises au droit commercial et organisées sous la forme de sociétés par actions et sous la forme d'une société à responsabilité limitée.

1.1.1 Les modifications du Code de commerce de 1993

Ce décret et l'abolition de la loi 88-04 reflètent la nouvelle direction de l'État dans le domaine du développement économique et la réduction de son interventionnisme. Pour la première fois le législateur algérien a soumis les Entreprises Publiques Économiques aux dispositions de la faillite et du règlement judiciaire, conformément à l'article 217 premier alinéa du code de commerce.⁴⁴

Avec ce texte c'est la confirmation du début de la volonté du législateur à abandonner si ce n'est que d'une partie de la propriété de l'entreprise publique et l'avancement modeste vers la mise en œuvre de l'économie de marché en Algérie.

⁴³ Fadila SAHRI, " L'application du droit des sociétés aux entreprises socialistes à caractère économiques en Algérie", Thèse de doctorat en droit, Université Paris , Nanterre, France, 1987

⁴⁴ Art 217 du code de commerce algérien "Les sociétés à capitaux totalement ou partiellement publics sont soumises aux dispositions du présent titre relatif aux faillites et règlements judiciaires".

1.1.2 La modification introduite par la loi de finances complémentaire 1994

En matière de réorganisation de l'entreprise publique, l'article 25 de la loi 94-08 du 26 mai 1994, portant loi de finances complémentaire de 1994, définit l'entreprise publique économique en termes juridiques : " les Entreprises Publiques Économiques sont des sociétés de capitaux dont l'État ou autres personnes morales de droit public détient la majorité absolue des actions ou parts sociales... ".

Il en résulte que l'entreprise publique économique, est une société à capital, entièrement ou en partie publique, dans ce dernier cas, l'entreprise publique économique détiendrait au moins 51% des actions, représentée par l'État ou des personnes morales de droit public et 49% seraient des actionnaires privés nationaux ou étrangers.

Avec cette loi, le législateur algérien a souligné sa volonté de renoncer au moins en partie à la propriété des EPE ; modeste aspiration vers l'application d'une économie de marché en Algérie à travers la possibilité de privatisation de ces entreprises.

2. L'évolution du mode de gestion des capitaux marchands de l'état

Après avoir abordé la façon dont a évolué l'entreprise publique en Algérie, nous sommes passés de l'idée de l'État propriétaire à l'État actionnaire ou les entreprises publiques économiques sont soumises au droit privé.

L'étude ne serait pas complète sans aborder le système suivi par l'État dans la gestion de ses capitaux marchands.

2.1 Amendement de l'année 1995 : des Fonds de Participation aux Sociétés Holdings

2.1.1 Les fonds de participation

Au plan juridique, le fonds de participation est une société par actions constituée en la forme d'une EPE. Il s'agit d'une EPE ayant des spécificités propres en ce sens que certaines dispositions du code de commerce ne lui sont pas applicables et que les textes particuliers, notamment la loi relative aux fonds de participation, régissent les missions et l'organisation des fonds de participation.

2.1.1.1 L'organisation des fonds de participation :

Bien que régis par le code de commerce, y compris au plan de leur organisation, les fonds de participation ont pour missions, des spécificités qui leur sont propres, que ce soit au niveau de leur assemblée générale ou au niveau des organes d'administration :

L'assemblée générale des fonds de participation : tout en ayant les prérogatives classiques dévolues aux sociétés par actions (désignation des CAC et approbation des comptes, augmentation ou réduction du capital, prise de participation dans le capital d'autres entreprises...), l'assemblée générale des fonds a la particularité d'approuver le plan à moyen

terme des fonds de participation. Mais la principale spécificité réside dans sa composition puisque l'AG des fonds de participation est formée de ministres, membres du gouvernement, nommément désignés ainsi que du gouverneur de la banque centrale et du directeur de trésor, qui ont tous deux un rôle consultatif. En d'autres termes, l'assemblée générale des fonds de participation, qui est un mini conseil de gouvernement, est un véritable organe à caractère politique.

- Le conseil d'administration des fonds de participation : les fonds de participation sont administrés par un conseil de cinq membres, désignés par le gouvernement pour une durée de cinq ans. À titre comparatif, le conseil d'administration des autres EPE est formé de sept membres au moins, dont deux représentent les travailleurs de l'EPE ; l'État peut, en outre, désigner deux administrateurs des fonds de participation exercent leur activité à temps plein et ne peuvent être membres du CA d'autres EPE.

Huit fonds de participation, ayant une vocation nationale, ont été créés selon le critère de la branche d'activités. Il s'agissait de :

- F.1 : fonds de participation des industries agroalimentaires et pêche ;
- F.2 : fonds de participation des mines, hydrocarbures et hydraulique ;
- F.3 : fonds de participation des biens d'équipements ;
- F.4 : fonds de participation de la construction ;
- F.5 : fonds de participation de la chimie, pétrochimie et pharmacie ;
- F.6 : fonds de participation électronique, télécommunications et informatique
- F.7 : fonds de participation des textiles, cuirs, chaussures et ameublement
- F.8 : fonds de participation des services.

2.1.1.2 Les missions des fonds de participation :⁴⁵

Les fonds de participation ont des missions, dont la spécificité peut être située à plusieurs niveaux :

- Le fonds de participation est gestionnaire de valeurs mobilières : en sa qualité d'agent fiduciaire de l'État, le fonds de participation est chargé d'assurer la gestion financière d'un portefeuille de valeurs mobilières pour le compte de l'État. Cette mission implique que le fonds de participation est habilité à vendre, acheter ou échanger les actions de capital des EPE. En pratique, cette mission comporte des limites étant donné que le cadre juridique régissant les EPE ne permet d'autres termes, ces transactions ne peuvent être effectuées que dans la sphère publique, entre les fonds de participation et/ou les autres EPE ;
- Le fonds de participation est le promoteur de l'activité des EPE : il est chargé de mettre en œuvre les moyens de nature à favoriser la rentabilité et les performances des EPE⁴⁶ qui sont appelées à devenir des centres de création de richesse

⁴⁵ Université de Tlemcen

⁴⁶ L'article 10 de la loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation stipule que « que le fonds étudie et met en œuvre toute mesure propre à favoriser l'expansion économique et financière des EPE dont il détient des actions ou parts sociales ».

- Le fonds de participation est un promoteur d'investissements : il est chargé de mettre en œuvre la politique économique de l'État, notamment au niveau des secteurs et des branches, et de procéder à des investissements⁴⁷, en sa qualité d'investisseur financier.

Le législateur algérien a de nouveau annulé une expérience en adoptant une nouvelle loi, où les holdings ont remplacé les fonds de participation en promulguant l'ordonnance n°95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État

- Enfin, rappelons que les fonds de participation ne sont que des sociétés fiduciaires dont les prérogatives sont limitées en raison de l'absence d'un marché financier et de l'impossibilité de céder tout ou partie du capital dont ils ne sont pas propriétaires en totalité.

2.1.2 Les holdings :

Une nouvelle série de réformes institutionnelles a donc été engagée dont l'ordonnance n°9525 de septembre 1995. Celle-ci crée deux nouvelles institutions (le Conseil National des Participations de l'Etat : CNPE et les holdings publics) et organise les relations entre ces dernières et les entreprises publiques économiques (EPE). Les holdings publics viennent en remplacement des anciens Fonds de participation.

Une société holding est par définition, une société dépourvue d'activité industrielle ou commerciale propre, détenant des participations dans d'autres sociétés en un nombre suffisamment important, pour pouvoir se réserver le droit d'exercer un contrôle politique sur elles.

Les sociétés holdings existent depuis plus d'un siècle et sont largement répandues dans le tissu productif français. Or, paradoxalement, aucune étude récente en sciences de gestion ne porte sur elles. Elles constituent donc un terrain de recherche particulièrement intéressant.

La première société à avoir été identifiée comme telle est l'Impérial Continental Gas Association en 1824 en Angleterre Charignon 1932, aux Etats-Unis la Pennsylvania Company en 1870, en Allemagne, Viag en 1923, au Canada avec l'International holding en 1922 et bien sûr en France, ou la première Société Centrale de Dynamite en 1887 (Charignon, 1932). Aujourd'hui, sur un échantillon de 606 sociétés cotées françaises, on dénombre 208 sociétés holdings, soit plus du tiers des sociétés.

Société par définition, lie financièrement entre elles plusieurs sociétés, ce lien, matérialisé par les titres de participation, constitue sa seule raison d'être. La société holding peut être vue comme un outil d'organisation des entreprises

Les sociétés holding sont aujourd'hui des outils utilisés pour gouverner des organisations ; ce gouvernement peut être direct ou indirect si l'utilisation des Holdings permet au marché

⁴⁷ L'article 2 de la loi 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation dispose que le fonds »procède pour l'État à des investissements...à l'effet de générer des gains financiers

financier d'exercer un meilleur contrôle sur les différentes unités constitutives de l'organisation.

2.1.2.1 Les l'intérêt de la forme "holding" pour l'organisation du secteur public ⁴⁸

La principale différence entre le Fonds de participation et le Holding est que celui-ci à l'inverse du précédent peut aliéner les actifs qu'il détient. Le premier gère sur le plan financier au nom de l'Etat propriétaire, sans pouvoir vendre des actifs qu'il gère; Le second a tous les attributs du propriétaire, particulièrement celui de céder à des personnes morales ou physiques privées tout ou partie des actifs qu'il détient au nom de l'Etat. En effet, les missions du holding sont de :

- Prendre, détenir avec tous les attributs de droit de propriété
- Impulser le développement des ensembles industriels, commerciaux et financiers
- Contribuer à la mise en œuvre de la politique économique du gouvernement
- Effectuer tous emprunts sur les marchés financiers, nationaux et étrangers
- Et plus généralement, toute opération de quelque nature qu'elle soit, économique ou juridique, financière, civile ou commerciale, pouvant se rattacher directement ou indirectement à son objet social.

La forme "holding" serait plus adaptée au nouveau contexte économique du fait que les Fonds de participation semblaient être arrivés à leur limite. Ils ne pouvaient pas, par exemple, décider de la dissolution d'une entreprise ou décider d'aliéner tout ou partie de ses actifs. De ce fait, ils pouvaient difficilement mener à bien rapidement la privatisation.

A l'expérience, il apparaît à beaucoup que la forme "holding" pour gérer les entreprises publiques, n'a fait qu'introduire un échelon supplémentaire entre les entreprises et les propriétaires "réels" constitués par les ministres membres du CNPE (ou le Gouvernement du temps des Fonds de participation).

2.1.2.2 L'organisation des holdings publics :

Par rapport aux autres entreprises publiques, l'organisation des holdings publics revêt des spécificités, notamment en ce qui concerne l'organe d'administration et l'assemblée générale, qu'il convient de relever :

- Contrairement aux fonds de participation qui étaient administrés par un conseil d'administration, les holdings publics sont gérés par un directoire, placé sous le contrôle d'un conseil de surveillance. Les premiers holdings (onze holdings publics nationaux et cinq holdings régionaux) étaient administrés par un directoire de trois membres et, à la faveur de la restructuration des holdings, qui a donné naissance à cinq holdings publics nationaux, l'administration a été confiée à un directeur général unique ;

⁴⁸ FATIMA BRABEZ, SLIMANE BEDRANI, Cahiers du CREAD n°64, 2ème trimestre 2003, La restructuration des industries agroalimentaires du secteur public en Algérie pages 5-6

- Les missions d'assemblée générale des holdings publics sont assurées par des représentants mandatés par le conseil national des participations de l'État ou bien par des membres de ce conseil.

Le conseil national des participations de l'État (CNPE) est une nouvelle institution créée par la réforme du secteur public économique de 1995. Il s'agit d'une institution à caractère politique, en la forme d'un mini conseil de gouvernement puisqu'il est présidé par le chef du gouvernement et composé de ministres. Ce mode d'organisation s'inspire fortement de l'assemblée générale des fonds de participation qui était composée également de membres du gouvernement. Le CNPE dispose d'un secrétariat technique permanent dirigé par un délégué aux participations de l'État, placé auprès du chef du gouvernement.

Le CNPE a pour mission de définir « les objectifs de la politique de gestion des participations de l'État et les conditions de placement des capitaux de l'État, des acquisitions et cessions d'actions et autres valeurs mobilières »⁴⁹.

Dans la réalité, le secrétariat technique permanent va s'attribuer de larges prérogatives puisqu'il propose la « stratégie globale et les propositions des mouvements des titres et valeurs mobilières » et va exercer une véritable tutelle de fait sur les holdings publics.

Les holdings publics nationaux ont été créés, sur la base du critère de la branche d'activité. Cependant et contrairement aux fonds de participations, le capital d'une EPE n'est détenu, en totalité, que par un Holding Public.

La réforme du secteur public avait donné naissance, dans un premier temps, à **onze** holdings publics nationaux et **cinq** holdings régionaux :

- Holding Public National Mécanique
- Holding Public National Sidérurgie-Métallurgie
- Holding Public National Agroalimentaire
- Holding Public National Electrique-Electronique
- Holding Public National Services
- Holding Public National Mines
- Holding Public National Bâtiment et Matériaux de Construction
- Holding Public National Réalisation et Grand Travaux
- Holding Public National Chime Pharmacies
- Holding Public National Industries Manufacturers
- Holding Public National Eau.
- Holding regional Ouest,
- Holding régional Sud-Ouest
- Holding régional Centre
- Holding régional Est
- Holding régional Sud Est.

⁴⁹ Article 20 de l'ordonnance n°95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État.

2.1.2.3 Les missions des holdings publics

Les missions, l'organisation et la configuration des holdings publics font l'objet des développements ci-après. Cette présentation est faite par référence aux caractéristiques des fonds de participation.

Concernant les missions des holdings peuvent être cernées à plusieurs niveaux :

- Comme fonds de participation. Le holding public est chargé d'assurer pour le compte de l'État, la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Cette mission implique que le holding public est habilité à acquérir. Vendre ou échanger les valeurs mobilières dont il assure la gestion. Alors que les fonds de participation ne pouvaient réaliser la cession d'actions que dans la sphère publique, les holdings publics peuvent céder les valeurs mobilières qu'ils détiennent aux profits d'opérateurs privés, dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques. L'ordonnance relative à la gestion des capitaux marchands de l'État dispose, en effet, que le patrimoine des EPE est « cessible et aliénable »⁵⁰. Il est toutefois à relever, à cet endroit, que l'ordonnance relative à la privatisation limite la portée de ces nouvelles dispositions puisque les EPE relevant de plusieurs secteurs ne sont pas éligibles à la privatisation ;
- Alors que le fonds de participation est chargé de « favoriser l'expansion économique et financière des EPE dont il détient des actions », le holding public a, quant à lui, pour mission « d'impulser le développement des ensembles industriels, commerciaux et financiers qu'il contrôle ». Comme on peut le constater, à ce niveau, la mission du holding public est pratiquement identique à celle du fonds de participation :
- À l'instar du fonds de participation, le holding public est chargé d'une mission de développement et « contribue à la mise en œuvre de la politique économique du gouvernement ».

De cette comparaison, il ressort que les missions des holdings publics, une autre analogie avec les fonds de participation est à relever, puisque le capital est entièrement détenu par l'État. En d'autres termes, un holding public n'est pas privatisable.

2.2 Amendement de l'année 2001 : remplacement des Holdings par les SGP

Le législateur algérien a de nouveau annulé une expérience en adoptant une nouvelle loi, où les sociétés de gestion des participations (SGP) ont remplacé les holdings en promulguant l'ordonnance 01-04 du 20 Août 2001 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques.

L'année 2001 a vu la création des sociétés de gestion des participations de l'État (SGP) et qui était au nombre de 28 sociétés, regroupées dans 11 entreprises et 04 sociétés

⁵⁰ Article 24 de l'ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État

régionales. Ainsi les SGP deviennent la nouvelle méthode (et actuelle) qu'a adopté l'État pour la gestion de ses entreprises Publiques Économiques.

Et elles prennent la forme de sociétés régies par le droit commercial comme la Société par Actions.

Par conséquent, ces sociétés sont soumises au droit privé, en particulier le droit commercial en termes de formation, et de gouvernance ainsi que la méthode de cession de ses actions, d'une part.

D'autre part, le capital de ces sociétés, appartient à l'État, elles sont également soumises au droit public, en particulier la loi 90-30 en date du 01/12/1990 portant la loi domaniale.

Les sociétés de gestion des participations de l'État restent comme le moyen choisi par le législateur pour la gestion du capital de l'État, pas très différent de méthodes antérieures.

Elles jouent aussi un rôle technique dans la mise en œuvre du processus de privatisation, en tant que dispositifs fondamentaux dans l'application de ce programme.

2.2.1 Les Sociétés de gestion de participations :

Les SGP, sont des entreprises Publiques Économiques qui ont pour mission de détenir et de gérer pour le Compte de l'État un patrimoine composé principalement du capital social des Epe souscrit directement par l'État et des créances que celui-ci détient sur Elles. Elles agissent dans le cadre du mandat de gestion des participations que leurs confie le cpe. Elles ont pour tâche de préparer en liaison avec le ministre chargé des Privatisations, les dossiers techniques de cession.

2.2.1.1 Fonctionnement des sociétés de gestion de participations :

Le rôle de la SGP s'exerçant dans un environnement de plus en plus exigeant, l'action de celle-ci, doit se caractériser par la consécration des principes de responsabilité, de transparence et d'efficacité dans la gestion du portefeuille d'actions et dans l'affectation des ressources mises à sa disposition.

La SGP est régie au plan de son organisation, de son fonctionnement et de ses attributions par :

- Les dispositions du code de commerce
- Les dispositions de l'ordonnance n°01-04 ;
- Les dispositions du Décret n°01-283 du 24 septembre 2001 portant forme particulière d'organe d'administration et de gestion des EPE
- Les résolutions du CPE
- Les dispositions des statuts constitutifs de la SGP
- Les dispositions du mandat de gestion.

Le Directoire de la SGP organise et déploie son action conformément aux dispositions énoncées ci-dessus.

L'organisation de la société devra impliquer directement les membres du directoire, qui ne doivent pas se limiter au simple exercice des prérogatives.

Le directoire est un organe de direction collégiale. Toutefois et pour éviter toute lourdeur dans l'exécution des décisions, le président du directoire assurera la coordination de leur mise en œuvre dans le cadre d'un système de règles de gestion adopté en conseil du directoire est solidaire et indivisible conformément aux dispositions du code de commerce et notamment les articles 648, 649 et 653. Le Président du Directoire est tenu d'animer régulièrement des séances de conseil de directoire.

Les Membres du Directoire doivent œuvrer pour garantir leur efficacité et la convergence des actions vers les objectifs définis dans le plan d'activité global de la SGP.

La concertation comme condition de réalisation des évolutions souhaitées est le principe de base de l'action du directoire. Le contenu de cette concertation prendra en compte, dans un souci d'efficacité, les tâches de chaque membre soit en direction de groupes d'entreprises du portefeuille ou bien de fonctions générales à couvrir telles la gestion des ressources humaines, la gestion financière, la privatisation. Ceci devra se faire sans préjudice de la notion de responsabilité collégiale qui prévaut en la matière.

Le directoire, doit promouvoir une gouvernance transparente de traduisant par l'élaboration d'un « référentiel commun » qui oriente l'action et garantit la cohérence des décisions de la SGP vis-à-vis des entreprises du portefeuille et des décisions du CPE.

Dans cette perspective, l'AG complétera par voie de résolution les dispositions annexées liées au fonctionnement des SGP telle la mode de rémunération, les composantes du salaire et les principes de la libération de la composante variable de celui-ci, le règlement intérieur type, ainsi que les conditions d'évaluation des objectifs assignés aux directoires.

2.2.1.2 Les missions des sociétés de gestion de participations

La vocation des SGP est d'assurer, en tant que sociétés par actions revêtant une forme particulière d'organe d'administration et de gestion, la détention et la gestion pour le compte de l'État des actions et autres valeurs mobilières détenues directement par l'État sur les EPE.

Ainsi et conformément à la stratégie et politique de participation et de privatisation arrêtée par le Conseil des Participations de l'État, détenteur des prérogatives de l'État actionnaire, la SGP a pour missions essentielles :

- De traduire et de mettre en œuvre en les formes commerciales qui conviennent les programmes de plans de redressement, de réhabilitation et de développement des EPE.
- De traduire et de mettre en œuvre en les formes commerciales qui conviennent les programmes de restructuration et de privatisation des EPE, notamment, par l'élaboration et la mise en œuvre de tous montages juridiques et financiers adéquats.
- D'assurer la gestion et la surveillance stratégique et opérationnelle des portefeuilles d'actions et autres valeurs mobilières dans les normes d'efficacité et de rentabilité requises.

- D'exercer les prérogatives d'assemblée générale des EPE dans les limites fixées dans le mandat de gestion et les résolutions de l'assemblée générale.

Les SGP constituent, de ce fait, un des instruments par lequel l'État entend exercer pleinement et efficacement son droit de propriété sur les EPE en leur déléguant un certain nombre de ses prérogatives de propriétaire de façon concise, opératoire et contractualisée en la forme d'un mandat de gestion.

3. Amendement de l'année 2015 : La création de nouveaux groupes publics en remplacement des SGP :

En août 2014⁵¹, une décision de l'État est venue couronner le long processus des réformes engagé depuis 1983 -là par fusion-absorption des « Sociétés de Gestion des Participations » et leur remplacement par la création de nouveaux groupes publics qui permettant de booster les entreprises sous leur tutelle et relancé le secteur industriel. En effet, la reconfiguration du secteur public industriel prévoit la création de 12 groupes à partir de quatorze sociétés de gestion des participations de l'État (SGP) relevant du ministère de l'Industrie et des mines. Ces groupes industriels ont été installés le 22 Février 2015 par le ministre de l'Industrie et des Mines dans le cadre de la nouvelle configuration du secteur public marchand industriel. Selon ses initiateurs ce nouveau mode de gestion du secteur public est compatible avec les exigences actuelles, surtout que le monde connaît de grands progrès. « Par ailleurs, cette reconfiguration dans le secteur industriel va donner une autonomie à l'entreprise publique, plus de liberté d'initiative, une délimitation de l'activité afin de créer une import substitution qui est une exigence actuelle »⁵².

La restructuration du secteur industriel a été initiée par le ministère de l'Industrie et des Mines et adoptée par le CPE lors de sa session du 28 aout 2014. Ces Groupes industriels seront dotés de Conseils d'administration ouverts aux compétences hors administration notamment banquiers et experts en métiers.

L'assemblée générale sera présidée par le ministre de l'Industrie et des Mines. Ces secteurs sont stratégiques et ces douze groupes, créés à partir des 14 Sociétés de gestion des participations de l'État (SGP), se composent de sept groupes nouvellement créés et de cinq autres déjà existants. Les 7 nouveaux groupes portent sur les filières, respectivement, de l'agro-industrie, des industries chimiques, des équipements électriques, électro domestiques et électroniques, des industries locales, de la mécanique, des industries métallurgiques et sidérurgiques et des textiles et cuirs.

Quant aux cinq (05) groupes déjà existants, il s'agit de la société nationale des véhicules industriels (S.N.V.I), du groupe industriel des ciments d'Algérie (G.I.C.A.), du groupe pharmaceutique SAIDAL, de la Société nationale des tabacs et allumettes (S.N.T.A.) et de Manadjim Aldjazair (M.A.N.A.L.). Le nouveau schéma du SPMI englobe aussi des entreprises déjà existantes dans le portefeuille du ministère :

⁵¹ SAADI Abdellah, K (28 Avril 2018 28 Avril 2018) INDUSTRIE DU CIMENT EN ALGERIE, REALITES ET PERSPECTIVES, Magistère en Sciences Économiques, Université Alger 3, p 49 – 50

⁵² Extrait du discours prononcé le 23 Février 2015 par le ministre de l'industrie et des Mines lors de la cérémonie d'installation de sept nouveaux groupes publics.

L'entreprise d'études et conseils en financement pour l'industrie (ECOFIE), chargée de la consolidation d'agrégats économiques du secteur public marchand pour le compte du gouvernement, ainsi que quatre SGP de zones industrielles qui gèrent pour le compte de l'État les titres de 32 entreprises.

Quant au rôle assigné à ces groupes, il consiste à rentabiliser financièrement les fonds publics, et de multiplier les activités au plan national,

3.1 Les contrats de performance pour les dirigeants des groupes

S'agissant du rôle assigné à ces groupes, ils ont pour mission de rentabiliser financièrement les fonds publics investis en eux, de multiplier les activités au plan national, notamment du fait de l'initiative privée, par une demande croissante de sous-traitance et par l'encouragement de l'investissement dans la filière concernée.

De même, ils doivent devenir un « moteur » de l'internationalisation de l'entreprise algérienne par l'extension de ses marchés et activités à l'international emmenant, dans son sillage, les PME publiques et privées.

Quant aux missions des dirigeants de ces groupes industriels, ils auront une feuille de route « claire » consistant en la mise en place de l'organisation du groupe, la proposition de modifications et l'incorporation d'activités connexes de métiers ou de filières, en identifiant les activités nécessitant impérativement un partenariat.

Les équipes managériales seront recrutées sur les seuls critères de compétence et soumises à des contrats de performance avec toute la liberté d'initiative dans le cadre d'un mandat de gestion définissant clairement le rôle de chacun des organes sociaux de l'entreprise.

À propos de la présidence de l'assemblée générale des groupes industriels, elle est assurée par le ministre de l'Industrie et des mines.

Chaque groupe industriel sera géré par un conseil d'administration incluant un représentant de la banque de domiciliation du groupe et ouvert à des compétences externes notamment des experts.

3.2 Les Fiches techniques des 12 nouveaux groupes industriels publics installés

Voici les fiches techniques des 12 nouveaux groupes industriels installés, lundi, dans le cadre de la réorganisation du secteur public marchand industriel :⁵³

Les groupes qui ont subi de changements :

Groupe Agro-industries :

- Capital : 10,261 milliards DA

⁵³ Algérie 360 ° création de nouveaux groupes publics pour la relance du secteur industriel ,23 février 2015
<https://www.algerie360.com/creation-de-nouveaux-groupes-publics-pour-la-relance-du-secteur-industriel>

-Activités : conception, production, distribution et commercialisation, y compris les opérations d'import/export, de tout produit résultant de la transformation de matières premières issues de l'agriculture, de l'élevage ou de la pêche et de tout service lié à ces activités

- Nombre de filiales : 41

Groupe Industries chimiques :

- Capital : 40,295 milliards de DA

- Activités : conception, production, distribution et commercialisation, y compris les opérations d'import/export, de tout produit chimique et de tout service lié à ces activités

- Nombre de filiales : 22

Groupe Equipements Electriques, Electrodomestiques et électroniques :

- Capital : 39,75 milliards de DA

- Activités : conception, production, distribution et commercialisation, y compris l'import/export, de tout produit des domaines des équipements électriques, électroménagers, de télécommunication et électroniques et tout service lié à ces activités

Nombre de filiales : 19

Groupe Industries locales :

- Capital : 14,947 milliards de DA.

- Activités : conception, production, distribution et commercialisation de tous produits et services industriels et artisanaux destinés à l'industrie, aux institutions et au grand public ainsi que toute prestation d'études, de conseil et de formation

Nombre de filiales : 68

Groupe Mécanique :

- Capital : 35,776 milliards de DA

Activités : conception, production, distribution et commercialisation, y compris import/export de tous produits résultant du travail des métaux et des alliages et tout service lié à ces activités

- Nombre de filiales : 44

Groupe Industries métallurgiques et sidérurgiques :

- Capital : 65,368 milliards de DA

- Activités : conception, production, distribution et commercialisation, y compris importer et exporter, de tout produit de la métallurgie, tout produit de fabrication métallique et tout service lié à ces activités

- Nombre de filiales : 64

Groupe Textiles et Cuirs :

- **Capital** : 10,179 milliards de DA

- **Activités** : conception, production, distribution et commercialisation, y compris importer et exporter, de tout textile, produit textile, produit d'habillement, produit de cuir et tout service lié à ces activités

- **Nombre de filiales** : 49

Société nationale des véhicules industriels (SNVI) : Elle a absorbé l'EPE FERROVIAL et ses filiales et participations.

Les groupes qui n'ont pas subi de changements sont :

Le groupe industriel des ciments d'Algérie (GICA),

Le groupe SAIDAL

La société nationale des tabacs et des allumettes (SNTA)

Le groupe Manadjim El-Djazair (MANAL).

Avant cette reconfiguration, le secteur public marchand industriel (SPMI) était composé de :

15 Sociétés de Gestion des Participations de l'État (SGP) industrielles gérant un portefeuille de **305** entreprises.

6 Entreprises publiques économiques (EPE) non affiliées qui contrôlent 53 filiales

4 SGP Zones industrielles, regroupant 32 entreprises.

Le SPMI a réalisé un chiffre d'affaires de 391 milliards de DA en 2014 avec une valeur ajoutée de 160 milliards de DA

Section 3 : La Privatisation des entreprises publiques économiques

1. Définition de Privatisation : ⁵⁴

La privatisation consiste en une opération de transfert de propriété des acteurs publics vers des investisseurs privés. Elle vise à répondre à divers objectifs à savoir politiques, économiques et même idéologiques. Au niveau national, elle est considérée par les gouvernements comme une stratégie de financement de leurs déficits et de désengagement de l'état de certaines activités devenues moins profitables. Au niveau organisationnel, elle présente une réforme qui a pour objectif d'améliorer l'efficacité

⁵⁴ Amel CHADLIA, Ecole Supérieure de Commerce ESC – Alger, thème : Performance des entreprises publiques algériennes, 06/2014 مجلة اداء المؤسسات الجزائرية – العدد

financière et opérationnelle des entreprises. Ainsi, elle repose sur l'idée selon laquelle la possession de l'entreprise par des acteurs privés est perçue comme bénéfique pour la performance des entreprises comparativement à celle des acteurs publics.

Ce transfert peut être total ou partiel

La Privatisation Totale : la privatisation est totale lorsque la totalité des droits de propriété de l'État sont transférés au secteur privé ;

La Privatisation Partielle : La privatisation est partielle si l'État s'engage dans la privatisation du secteur public progressivement et au fur et à mesure de l'ouverture des mentalités et de la levée des contraintes multiformes inévitables à tout processus de privatisation.

Les premières privatisations en Algérie sont apparues au début des années quatre-vingt avec la loi 81/84 relative à la cession des biens immobiliers publics aux particuliers presque au Dinar symbolique, suivie de la loi 87/19 relative à la cession de l'exploitation agricole publique aux particuliers que soit sous une forme individuelle ou collective. Puis en 1988, de nouvelles lois apparaissent relatives à l'autonomie de l'entreprise publique (loi 88/01), à la planification (loi 88/02) et aux fonds de participation (loi 88/0).

La loi propre à la privatisation des entreprises publiques est celle indiquée dans l'ordonnance n° 95/22 du 26 août 1995. Cette loi a été révisée et modifiée par le décret n° 96/10 de janvier 1996. Elle porte sur les modalités de la privatisation, les entreprises à privatiser et les différentes procédures relatives à cette opération.

Selon (SADI, 2005). Les principaux objectifs de la privatisation en Algérie sont :

- La réduction du déficit budgétaire
- la recherche de l'efficacité économique
- Le développement de l'actionnariat populaire et des salariés
- La protection de l'emploi ou la minimisation des conséquences sociales de la privatisation
- L'appel aux investisseurs étrangers.

Pour répondre à ces objectifs, l'ordonnance n° 95/22 définit les secteurs concernés par cette opération et qui ont des caractères concurrentiels et exercent leurs activités dans les secteurs suivants : études et réalisations dans les domaines du bâtiment, des travaux publics et des travaux hydrauliques, hôtellerie et tourisme, commerce et distribution, industries textiles et agroalimentaires; industries de transformation dans les domaines suivants : électriques, électroniques, bois et dérivés, papiers, produits chimiques, plastiques, cuirs et peaux, transports routiers de voyageurs et de marchandises, assurances, activités de services portuaires et aéroportuaires, petites et moyennes industries et petites entreprises locales.

2. Les méthodes de privatisation les plus utilisées en Algérie :

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

2.1 La cession par le biais de marché financier :

Cette opération s'effectue par offre de vente d'actions et autres valeurs mobilières à la bourse des valeurs mobilières

2.2 La vente de l'entreprise à ses dirigeants et employés :

En Algérie l'instruction N° 2 du 15 septembre 1997 définit les conditions et les procédures de cessions d'actifs au profit des salariés de l'entreprise publique. Ces derniers peuvent bénéficier d'un paiement à tempérament sur vingt (20) ans au taux d'intérêt de 6% par an. Il est important à noter que ces titres (parts sociales) sont cessibles et transmissibles après le paiement intégral de leur prix

2.3 La cession gratuite des actions :

En Algérie, l'ordonnance relative à la privatisation a prévu une distribution gratuite d'actions limitée à un maximum de 10 % du capital de l'entreprise et elle ne concerne que les salariés ;

2.4 La procédure de gré à gré :

Cette procédure décidée par l'autorité gouvernementale sur recommandation de l'institution chargée de la privatisation comme une procédure exceptionnelle (selon les articles 31, 32 et 33 de l'ordonnance 95/22). Cette procédure de vente de gré à gré peut être utilisée en cas :

- De transfert de technologie spécifique ;
- De nécessité d'avoir une gestion spécialisée ;
- Lorsque les opérations d'appel d'offre sont demeurées sans suite ;
- De cession des entreprises publiques économiques aux salariés par décision du gouvernement.

2.5 La vente aux enchères : Et en ce qui concerne la vente aux enchères, l'ordonnance a prévu la cession par appel d'offres (art 27 à 29). L'ordonnance reste cependant discrète sur le critère de sélection de l'acheteur. Au titre de la privatisation dite partielle, la cession d'actifs s'opère exclusivement par appel d'offres national et/ou international. L'article 28 de l'ordonnance ainsi que l'article 7 du décret exécutif n° 94 - 415 font obligation de prévoir une valeur minimale de mise à prix. La détermination de cette dernière nécessite une évaluation préalable de l'entreprise ou des éléments d'actifs ;

2.6 La privatisation par augmentation du capital : L'Algérie a entamé le processus de privatisation par cette formule, avec l'ouverture du capital des premières entreprises introduites en bourse à savoir SAIDAL, IERIADE- Sétif et l'hôtel EL-AURASSI, par le biais d'une ouverture à hauteur de 20% de leur capital ; ainsi d'autres entreprises ont été appelées à suivre le même parcours avec privatisation partielle tout en les introduisant à la bourse à savoir ENGI, hôtel ELDjazair...etc.

2.7 La privatisation par conversion de la Dette Extérieure : cette technique a été utilisée principalement pour les prêteurs Français et Allemands. En octobre 2004 l'Algérie a signé un accord d'investissement direct avec la France en contre partie de la dette Algérienne. Cet investissement direct Français en Algérie a touché plusieurs secteurs par exemple : le transport (métro d'Alger), l'hydraulique, les travaux publics...etc.

3 Les objectifs de la privatisation :⁵⁵

Traditionnellement, on attend de la politique de privatisation comme réforme de l'économie, des objectifs économiques, sociaux et politiques, plus particulièrement la réduction du chômage, la réduction du déficit budgétaire, la réduction de l'interférence politique, l'amélioration de la gouvernance, l'ouverture sur le marché et la concurrence etc.

3.1 La réduction du chômage :

Conséquence du programme d'ajustement structurel, le début des années 90 a vu la régression du niveau de l'emploi dans l'industrie et donc d'une montée du niveau de chômage. rechercher qualifie le chômage comme «la forme de violence sociale la plus forte qu'exerce la société sur les individus [...] La relation d'emploi en entreprise publique peut être identifiée à une situation de contrat implicite atypique dans la mesure où elle s'affranchit de la contrainte productive. Ce contrat ne pouvait fonctionner que grâce à l'intervention de l'État qui avait la capacité de neutraliser la contrainte productive et libérer l'entreprise de l'obligation de résultat sur le plan financier ». La pérennité de l'emploi étant remise en cause, pour la première fois les entreprises publiques procèdent à des compressions d'effectifs et cassent un des points fondamentaux de l'ancien contrat social. Il s'agissait, désormais, d'inscrire la relation d'emploi dans l'entreprise publique dans la seule logique économique autour du couple contribution rétribution. Les entreprises qui vivent le changement comme une agression ont tendance à disparaître du fait du désengagement de l'État sur le plan financier.

La montée du chômage est en partie liée à la disparition de ces entreprises. L'objectif recherché dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques n'est pas atteint ! Cependant, dans le cadre global de la privatisation, l'ouverture de l'économie au marché et les facilitations octroyées aux jeunes ont créé des emplois, bien qu'une bonne proportion soit logée dans le secteur informel.

3.2 La réduction du déficit budgétaire :

Le transfert de la propriété publique au secteur privé à travers la vente d'actifs fournit au gouvernement des recettes supplémentaires. Toutefois, le montant dépend principalement de la condition financière de l'entreprise à privatiser et des techniques choisies pour la vente. La vente d'une entreprise publique déficitaire signifie la fin de la saignée dans le budget du

⁵⁵ Mémoire de doctorat, abou bekr belkaid Tlemcen, la privatisation des Entreprises Publiques Algériennes page 90-91

gouvernement en économisant les subventions accordées. Ceci explique pourquoi plusieurs gouvernements préfèrent vendre des entreprises déficitaires plutôt que des entreprises bénéficiaires. Cependant, la privatisation sans restructuration a souvent donné lieu à un prix de cession très bas de l'entreprise. Par contre, la vente d'une entreprise bénéficiaire constitue une perte de revenu futur pour le gouvernement. Certains pays procèdent à la restructuration de leurs entreprises déficitaires avant de les céder. British Airways, par exemple, a été privatisée après une restructuration efficace après avoir été déficitaire. Ce fut le cas aussi dans les pays asiatiques telle la Corée du Sud.

En Algérie, la dissolution des entreprises publiques déficitaires a mis fin à l'hémorragie dont souffrait le trésor public. Là, l'objectif de réduction des déficits budgétaires a bien réussi.

3.3 L'ouverture du domaine d'activité à la concurrence

Les entreprises qui étaient jusqu'alors en situation de monopole n'avaient pas pu fournir des efforts pour améliorer leur efficacité et leur efficience. C'est pourquoi les mettre dans des situations de concurrence et les soumettre aux lois du marché et donc à la sanction par la faillite à défaut de procédures collectives, est censée déclencher 'l'instinct de survie' par un sursaut de recherche de profit et de bonne gouvernance, ce qui s'avère être le but recherché par la privatisation dans le sens de démonopolisation.

3.4 L'amélioration de la qualité managériale :

Les prix des produits et services du secteur public sont en deçà du niveau du marché pour protéger les classes les plus démunies, pour combattre l'inflation et encourager les industries locales. L'initiative et les compétences managériales sont ainsi annihilées. Par contre, la privatisation tend à améliorer la qualité des décisions managériales, en donnant plus de liberté aux managers (nomination des dirigeants, prises de décision). Ce sont donc les actionnaires qui exercent le contrôle sur l'entreprise et demandent plus de détails que le gouvernement parce qu'ils partagent directement les dividendes et subissent les coûts et les résultats de leur gestion.

Conclusion :

En conclusion de ce chapitre, nous pouvons affirmer que les entreprises publiques jouent un rôle essentiel dans l'économie du pays. À travers notre analyse approfondie, nous avons montré les caractéristiques spécifiques des entreprises publiques économiques, leur mode de fonctionnement et leur contribution à la société.

Donc nous constatons que les entreprises publiques économiques sont créées dans le but de répondre à des besoins collectifs et d'assurer la fourniture de biens et de services essentiels à la population. Leur structure juridique et leur statut public leur confèrent une mission de service public, les obligeant à concilier efficacité économique et intérêt général.

Cependant, nous avons également identifié certaines problématiques auxquelles les entreprises publiques économiques sont confrontées. Les contraintes budgétaires, la complexité de leur gouvernance et les risques de politisation peuvent entraver leur performance et leur capacité à s'adapter aux évolutions du marché.

Malgré ces défis, les entreprises publiques économiques restent des acteurs clés de l'économie, contribuant à la création d'emplois, à la stabilité des prix et à l'amélioration des infrastructures. Elles peuvent également jouer un rôle important dans la promotion du développement durable et de l'innovation.

Pour l'avenir, il est essentiel que les entreprises publiques économiques adoptent une approche proactive, axée sur l'efficacité opérationnelle, la transparence et l'adaptation aux évolutions technologiques. Il convient également de renforcer les mécanismes de contrôle et de gouvernance pour garantir leur performance et leur responsabilité.

Les entreprises publiques économiques sont des acteurs incontournables de l'économie, qui doivent relever des défis multiples tout en s'adaptant aux nouvelles réalités économiques et sociétales. Une gestion rigoureuse et une vision stratégique seront essentielles pour assurer leur pérennité et maximiser leur contribution au développement économique et social.

CHAPITRE 03 :
EVALUATION D'UN
PROJET
D'INVESTISSEMENT
DE LA SPA ORFEE
FILIALE BCR.

CHAPITRE 03 : EVALUATION D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT DE LA SPA ORFEE FILIALE BCR.

Introduction

L'évaluation d'un projet d'investissement est une étape très importante pour toutes les entreprises, car elle permet de déterminer la viabilité économique et financière d'un projet, Elle aide les décideurs à prendre des décisions éclairées quant à l'allocation des ressources et à l'identification des opportunités d'investissement les plus rentables.

Après avoir développé les notions et les aspects théoriques dans les deux premiers chapitres précédents, nous allons présenter et montrer l'importance du projet, à travers l'examen des différentes étapes impliquées dans l'évaluation d'un projet d'investissement que nous avons étudié au cours de ce cas pratique et qui a été réalisé et conduit par l'entreprise d'accueil. Dans ce cadre, il s'agit d'évaluer le projet d'extension de BCR ORFEE, avec l'utilisation des différentes techniques d'analyse que nous avons vu pour déterminer sa faisabilité et sa rentabilité.

Ainsi, nous avons subdivisé ce chapitre en trois parties : la première partie est consacrée à la présentation de l'entreprise BCR ORFEE. La deuxième section sera consacrée à l'étude techno-économique et à l'application des critères de choix d'investissement du projet. Enfin, la troisième section, sera consacrée à l'analyse et diagnostic financier de la société.

Section 01 : Présentation de l'organisme ORFEE BCR

Après avoir situé le contexte du cas pratique, nous présenterons dans un premier lieu l'organisme d'accueil à travers sa définition et les différentes étapes de son organisation, ses objectifs, son organisation actuelle

1. Définition

La SPA ORFEE est une filiale du groupe BCR qu'il contient actuellement deux filiales

- **SPA SANIAK filiale BCR située à Ain Kébira wilaya (Sétif)**, spécialisée dans la production et commercialisation de la Robinetterie et accessoires sanitaires.⁵⁶
- **SPA ORFEE, filiale BCR L'unité de production Bordj Menaieln ,wilaya de (Boumerdes)**, spécialisée dans la production et commercialisation des articles de table et Eviers de cuisine en acier inoxydable

⁵⁶ www.maghreb-prospection.net/entrprisedetail/societe-bcr-dz

La SPA ORFEE BCR est une entreprise fabrique de l'orfèvrerie et des éviers de cuisine et faite la commercialisation du produit de ménage en orfèvre et argent.

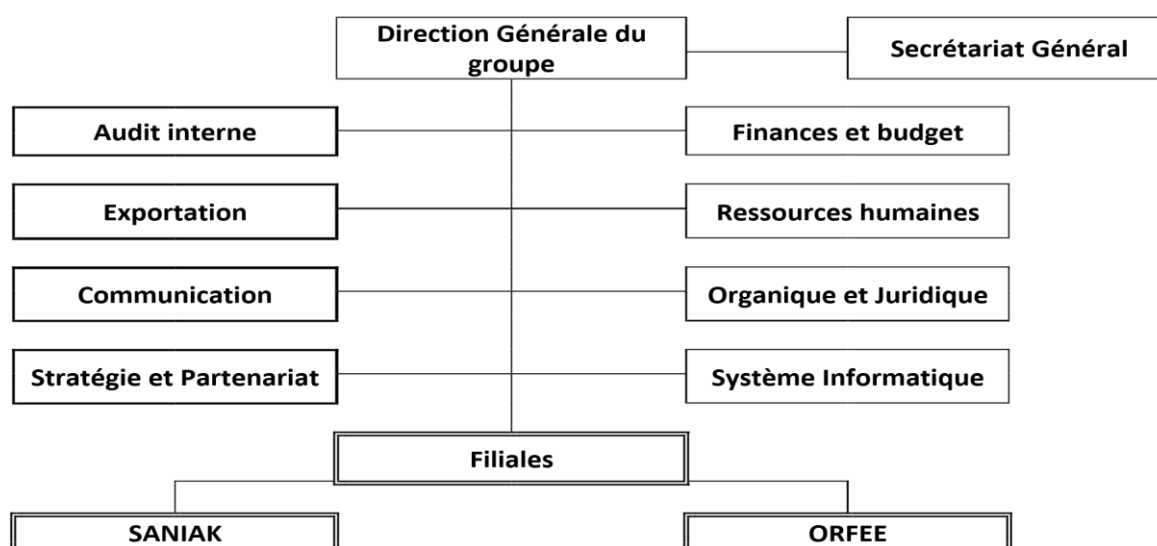
Il est situé dans la wilaya de Boumerdes, à 26 Km et 67Km de l'est de la capitale. Sur la zone industrielle de Bordj-Menaïel (Boumerdes), couvrant une superficie de 89 300 mètres carrés) est Située ⁵⁷

Actuellement est placé sous la tutelle du holding Algerian Group Mécanique (AGM)

2 Organigramme de l'entreprise :

2.1 Organisation de l'entreprise ORFEE :

Figure N° 04. Organigramme de la société mère BCR



Source : Document Interne De La Société

Elle comporte dans ses effectifs deux Cent Quatre-vingts Six (286) agents. Elle est composée de trois directions à savoir :

- Une direction industrielle.
- Une direction de finances et comptabilité.
- Une direction commerciale.

En outre, l'organisation de l'entreprise dispose d'activités de soutien qui sont liées directement à la direction générale. Ces structures de soutien sont :

- La division achats.
- La division organisation et informatique.
- La division contrôle opérationnel.
- La division ressources humaines et logistique.

⁵⁷ Bcr.dz/filiale-ORFEE

- Division audit, management qualité et contrôle de gestion
- Division recherche et développement
- Secrétariat
- Assistant sureté interne

2.1.1 Direction générale ⁵⁸

Son rôle vise essentiellement l'orientation ; l'assistance et le contrôle, elle doit en particulier :

- Assurer et garantir que les objectifs qu'elle s'est fixée, tiennent compte de manière responsable et équitable, des attentes des clients, de l'environnement et du personnel ;
- S'assurer que la planification stratégique est traduite en plan et ou programmes d'action;
- Assurer la disponibilité des ressources appropriées ;
- Assurer le suivi permanent des processus ainsi que l'évaluation périodique des performances réalisées.

2.1.2 Division ressources humaines et logistique

Met à la disposition de l'ensemble des structures un personnel compétent et formés ainsi que les moyens logistiques nécessaires à un bon déroulement des activités.

2.1.3 Direction des finances et comptabilité :

Veille au respect des rations de gestion, au meilleur rendement des moyens de financement dont dispose la filiale, élabore le budget et réalise les états financiers de l'activité ainsi que le contrôle de gestion.

2.1.4 Direction industrielle

Elle est responsable de la fabrication des produits conformément aux exigences préalablement définies, tout en veillant au respect des exigences environnementales.

2.1.5 Direction commerciale

Elle est chargée de la commercialisation des produits fabriqués, achetés ainsi que les déchets générés par l'activité de la filiale.

2.1.6 Division achats

Son rôle est de mettre à la disposition des structures utilisatrices, les matières et fournitures conformes aux exigences préalablement établies et nécessaires à leur fonctionnement.

2.1.7 Assistant sureté interne

Assurer la sécurité et l'hygiène au sein de l'entreprise.

2.1.8 Division organisation et informatique

⁵⁸ Document Interne De La Société

Elle veille au respect des éléments structurants de l'organisation de la filiale et de leur évolution. Elle est chargée aussi de la gestion des ressources informatiques.

2.1.9 Division contrôle opérationnel

Assurer le contrôle de conformité des matières premières et des produits fabriqués au niveau des différents stades du processus de transformation.

2.1.10 Division audit, management qualité et contrôle de gestion

Assurer la qualité et la conformité de l'ensemble des services de l'entreprise aux exigences et normes.

3 Activités commerciales :⁵⁹

3.1 Transformation des aciers fins et spéciaux (a.f.s)

- ❖ Transformation des produits plats A.F.S.
- ❖ Transformation des produits longs A.F.S.

3.2 Revêtement et traitement des métaux

- ❖ Revêtement et traitement des métaux.

3.3 Fabrication industrielle d'articles de ménage et similaires

- ❖ Fabrication d'articles de ménage et de cuisine en métaux communs, même émaillés ou galvanisés
- ❖ Fabrication d'articles de ménage et de cuisine en aluminium
- ❖ Fabrication de parties et pièces d'articles de ménage et de cuisine.

3.4 Fabrication industrielle d'articles de coutellerie

- ❖ Fabrication de couteaux, de rasoirs et leurs lames, de ciseaux, de couverts et accessoires pour la table, d'armes blanches et d'autres articles tels que sécateurs, tondeuses à main, couperets, hachoirs, coupe-papier, etc...

3.5 Fabrication des matériels - équipements et produits liés au domaine de la publicité et de l'exposition

- ❖ Fabrication des systèmes d'exposition pliable, systèmes d'exposition en aluminium ou autres
- ❖ Fabrication des équipements des stands (meubler, revêtement du sol, éclairage, etc.)

⁵⁹ www.adresse-algerie.com/annuaire/orfee/

- ❖ Fabrication de portes affiches, panneaux publicitaires éclairés, panneaux d'affichage électronique, enseignes lumineuses, mobilier, mobilier urbain
- ❖ Fabrication de systèmes de signalétique (profilés en aluminium plastique) et accessoires
- ❖ Fabrication de matière première pour la construction de stands (panneaux MDF ou autre matière, aluminium, drop pape, systèmes de guidage, présentoirs PLV, etc.)
- ❖ Fabrication de parties, pièces détachées et accessoires.

3.6 Commerce de gros d'appareils électroniques et électroménagers

- ❖ Commerce de gros d'appareils domestiques et équipements ménagers (capsules pour machines à café, lave-linge, lave-vaisselle ...)
- ❖ Commerce de gros, d'appareils électroniques domestiques (radio, télévision, magnétoscopes, et autres articles ...).
- ❖ Vente en gros de tous appareils de téléphone et système téléphonique, télécopieur, télex, téléscripateur et autres appareils similaires, accessoires et pièces détachées.

3.7 Commerce de gros de la verrerie - vaisselle - articles de ménage et ustensiles de cuisine

- ❖ Commerce de gros de vaisselle en toutes matières (céramique, porcelaine, plastique, etc...), articles de cuisine en acier, aluminium, verrerie de ménage et articles de décoration de cuisine
- ❖ Commerce de gros de petits mobiliers de cuisine (tabourets, tablettes)
- ❖ Commerce de gros de toiles cirées, éponges et serviettes de cuisine.

3.8 Commerce de gros des équipements de cuisine - de boulangerie et équipements de magasins

- ❖ Commerce de gros de matériel et fournitures pour les cantines et grandes cuisines de collectivités
- ❖ Commerce de gros de matériels, équipements et outillages pour la boulangerie pâtisserie et confiserie
- ❖ Commerce de gros de matériels et équipements pour débits de boisson équipements de magasin (présentoirs, vitrines, mannequins)

3.9 Commerce de gros des équipements et matériels pour la blanchisserie - équipements pour hôtels - cafés et restaurants

- ❖ Commerce de gros de tous équipements industriels destinés à l'activité de blanchisserie

- ❖ Commerce de gros de tous équipements et matériels pour hôtels, restaurants et débits de boissons (capsules pour machines à café, etc...).

3.10 Commerce de gros des déchets industriels divers et autres produits récupèrent n.d.a

- ❖ Vente en gros de tous déchets industriels recyclables en toutes matières

4 Le réseau commercial :

4.1 Les clients :

Les principaux secteurs clients d'ORFEE BCR :

- Les entreprises de construction
- Les ménages
- Les restaurations
- Les collectivités
- Les hôtels

4.2 Les fournisseurs :

Concernant les produits inoxydables, l'entreprise ORFEE importe la totalité de ses matières premières

- APERAM (Espagne)
- THYSSENKRUPP (Allemagne)
- OUTOKUMPU (Allemagne)
- NAFTAL (Algérie)
- SONARIC (Algérie)

5 les objectifs BCR :

Les objectifs de l'entreprise ORFEE BCR sont les suivants :

- Fournir des produits de haute qualité : L'entreprise vise à fabriquer des produits en acier inoxydable, en orfèvrerie et en argent qui répondent aux normes de qualité les plus élevées. Cela implique d'utiliser des matériaux durables et résistants, ainsi que des techniques de fabrication avancées pour garantir la satisfaction des clients.
- Élargir sa clientèle : L'entreprise peut chercher à étendre sa clientèle en ciblant de nouveaux marchés ou en renforçant sa présence sur les marchés existants. Cela peut impliquer des efforts de marketing et de promotion pour accroître la visibilité de la marque et attirer de nouveaux clients.

- Satisfaire les besoins des clients :ORFEE BCR s’efforce de comprendre les besoins et les préférences de ses clients afin de leur proposer des produits qui répondent à leurs attentes. Cela peut inclure la personnalisation des produits selon les demandes spécifiques des clients.
- Maintenir une rentabilité financière : l’entreprise peut avoir comme objectif de maintenir une rentabilité financière solide en optimisant ses coûts de production, en gérant efficacement ses ressources et en maximisant ses revenus. Cela permettra à l’entreprise d’investir dans sa croissance future et d’assurer sa pérennité sur le long terme.

En effet, les objectifs de l’entreprise ORFEE BCR sont axés sur la qualité des produits, la satisfaction des clients, l’innovation, la durabilité, l’expansion du marché et la rentabilité financière.

Section 2 : Evaluation de la rentabilité du projet d’investissement

Dans cette section, nous présentons un projet d’investissement réalisé par la SPA ORFEE BCR. Dans ce cadre nous avons procédé à son identification, à la présentation de ses objectifs, ses études techno-économiques, ainsi que le calcul d’amortissements, la capacité d’autofinancement (CAF), flux net de trésorerie (cash-flows) enfin, l’application des différents critères d’évaluation

1. Identification du projet

L’identification permet de définir le type d’investissement, les motifs qui ont conduit l’entreprise à investir et les objectifs attendus de celui-ci. Pour cela, il faut vérifier que :

- L’objet de projet constitue une unité d’analyse clairement définie.
- L’objet de l’évaluation correspond à la définition du projet donné par les règlements.
- Les seuils financiers indiqués dans les règlements sont respectés.

2. Le type de l’investissement

Ce projet s’inscrit dans la catégorie des investissements d’exploitation et constitue de renforcer sa capacité de productivité avec des nouvelle outils de production.

Le Project est une extension des capacités de l’entreprise ORFEE BCR pour faire face à ces besoins de production il consiste l’achat des nouvelles machines

2.1 Classification selon l’Object

Le but de l’entreprise ORFEE BCR est d’accroître sa capacité d’autofinancement et d’être leader sur le marché dans un souci majeur de rapprocher d’avantages de sa clientèle et de faire face à la concurrence, et d’avoir la plus grande part dans le marché.

2.2 Classification selon la forme

Le projet impliquait l’acquisition des nouveaux outils de production, (5) cinq et un ensemble d’équipements industriels

2.3 Classification selon Le montant total

Pour réaliser ce projet l'entreprise a effectué plusieurs dépenses, le cout global d'investissement s'élève un montant **214 182 581,5 DA**

2.4 Le mode de financement

La structure du financement du Project d'extension de l'entreprise ORFEE BCR est présente dans le tableau suivant :

Tableau n° 09 : Le mode de financement du projet d'investissement ORFEE/BCR.

Désignation	Montant	Pourcentage %
Emprunt bancaire	214 182 581,5	100 %
Total	214 182 581,5	100 %

Source : établis par nous-même sur base des données de l'entreprise. ORFEE BCR

2.5 Les tableaux d'amortissement des nouveaux outils de production :

L'entreprise utilise pour calcul les dotations aux amortissements le mode linéaire pour l'ensemble des outils

- ❖ Les machines de production sont amortissables sur 5 ans, et un taux de 20 %

2.5.1 Le Première équipement :

Tableau n° 10 : Tableau d'amortissement du premier outil :

Année	la valeur	An	le cumul An	la VNC
N	122971394	24594278,8	24594278,8	98377115,2
N+1	122971394	24594278,8	49188557,6	73782836,4
N+2	122971394	24594278,8	73782836,4	49188557,6
N+3	122971394	24594278,8	98377115,2	24594278,8
N+4	122971394	24594278,8	122971394	0

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

2.5.2 Le deuxième équipement :

Tableau n° 11 : Tableau d'amortissement du deuxième outil :

Année	Valeur	An	Cumul/ An	VNC
N	22891922	4578384,4	4578384,4	18313537,6
N+1	22891922	4578384,4	9156768,8	13735153,2
N+2	22891922	4578384,4	13735153,2	9156768,8
N+3	22891922	4578384,4	18313537,6	4578384,4
N+4	22891922	4578384,4	22891922	0

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

2.5.3 Le troisième équipement :

Tableau n° 12 : Tableau d'amortissement du troisième outil :

Année	la valeur	An	le cumul An	la VNC
N	30204358	6040871,6	6040871,6	24163486,4
N+1	30204358	6040871,6	12081743,2	18122614,8
N+2	30204358	6040871,6	18122614,8	12081743,2
N+3	30204358	6040871,6	24163486,4	6040871,6
N+4	30204358	6040871,6	30204358	0

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

2.5.3 Le quatrième équipement :

Tableau n° 13 : Tableau d'amortissement du quatrième outil :

Année	la valeur	An	le cumul An	la VNC
N	32356696	6471339,2	6471339,2	25885356,8
N+1	32356696	6471339,2	12942678,4	19414017,6
N+2	32356696	6471339,2	19414017,6	12942678,4
N+3	32356696	6471339,2	25885356,8	6471339,2
N+4	32356696	6471339,2	32356696	0

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

- Pour les quatre équipements cela signifie que les amortissements sont consommés avant les cinq années
- Et le dernier consiste une optimisation de la performance d'une machine avec un montant de 5 758 211.54 Da , en effet sont amortissable

3 Les calculs préalables d'un projet d'investissement :

Avant de procéder à l'application de critère de choix d'investissement, il est important d'exécuter au préalable une analyse de faisabilité financière de projet.

3.1 Estimation des chiffres d'affaire prévisionnels :

Le tableau ci- après représente le chiffre d'affaires réalisé par BCR ORFEE au cours des 7 années prévues :

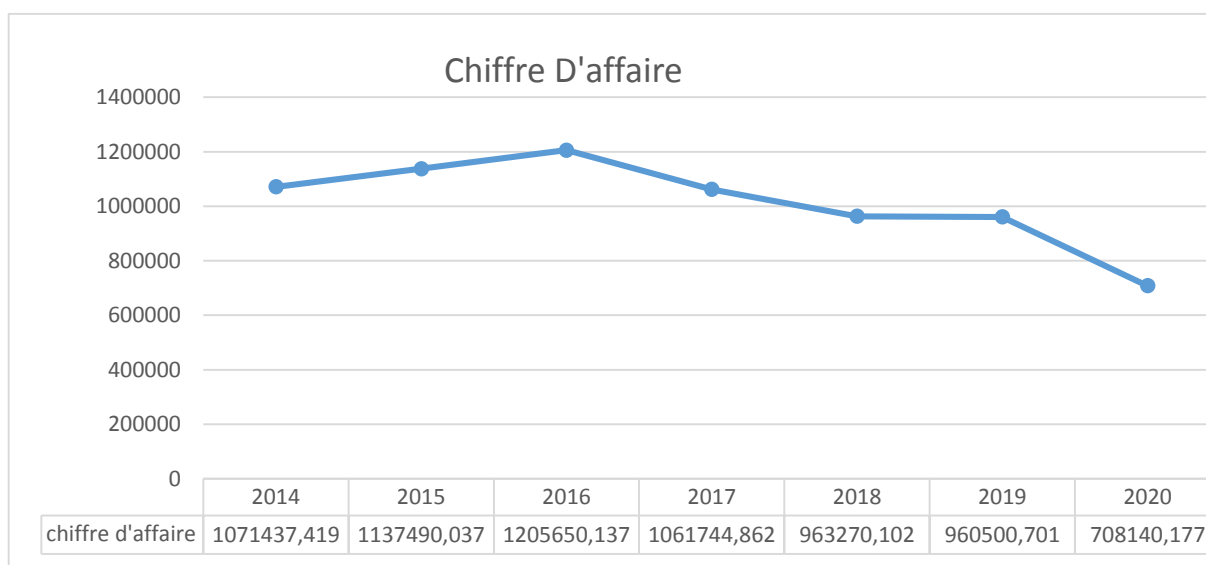
Tableau N°14 : le chiffre d'affaires prévisionnel

Unité : en KDA

Année	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaire	1 071 437.419	1 137 490.037	1 205 650.137	1 061 744.862	963 270.102	960 500.701	708 140.177

Source : document interne de l'entreprise ORFEE BCR

Figure N°05 : Représentation graphique de chiffre d'affaires



Source : Etabli par nous-même à base des données des tableaux précédents.

3.2 Calcul des charges prévisionnelles :

Le tableau ci-après détermine l'ensemble des charges prévisionnelles liées au fonctionnement de ce projet d'investissement

Tableaux N°15 : Estimation de totale des charges prévisionnelles Unité : en KDA

Année	2015	2016	2017	2018	2019
Consommations	667 429.941	693 554.815	635 279.245	602 797.863	598 097.587
Services	265 445.106	84 101.777	81 767.535	84 738.192	78 591.444
Frais du personnel	246 805.709	249 849.466	233 191.296	220 629.933	254 634.217
Impôts, taxes	18 639.397	15 148.907	13 047.923	16 146.228	11 670.226
Autres Charges Opérationnelles	13 883.271	4473.808	5 347.106	7 018.720	3 932.660
Les frais financiers	22 271.822	13 323.612	26 907.027	14 253.254	14 427.602
Dotations aux amortissements et aux provisions	143 907.383	126 669.004	148 904.643	113 946.347	103 545.099
Impôts différés	16 010.124	2251.401	5 977.602	10 828.160	6 014.44
Total	1 394 395.632	1 189 372.79	1150422.38	1 070 358.697	1 070 913.275

Source : Réalisé par nos soins à partir des données recueillies du près de l'entreprise

3.3 Calcul du cash-flow :

3.3.1 Calcul de CAF :

Tableaux N°16 : calcul de la capacité d'autofinancement (CAF) Unité : en KDA

Année	2015	2016	2017	2018	2019
Chiffre d'affaires	1 137 490,037	1 205 650,137	1 061 744,862	963 270,102	960 500,701
Charges variable	969029,589	1060452,385	995540,132	945 584,19	961 353.736
Charges fixes hors amortissement	-	-	-	-	-
Amortissement	143907,383	126669,004	148904,64	113 946.347	103 545,099
Résultat avant impôt	24553,065	18528,748	-82699,913	- 96 260.435	- 104 398.134
Impôt 19 %	4665,08235	3520,46212	-15712,9835	- 18 289.482	- 19 835.645
Résultat net	19887,9827	15008,2859	-98412,8965	- 114549,917	- 124233,779
Amortissement	143907,383	126669,004	148904,643	113 946,347	103 545,099
CAF	163795,366	141677,29	50491,7465	-603,57	-20688,68

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

3.3.2 Calcul du BFR et ses variations :

- Les données prévisionnelles d'exploitation ont déterminé que le BFR est estimé à 10% du chiffre d'affaire.

Le tableau suivant retrace la variation du BFR due à la variation de chiffre d'affaire prévisionnel.

$$\text{BFR 2015} = \text{chiffre d'affaire} * 10 \% = 1\ 137\ 490.037 * 10 \% = 113749,0037$$

$$\Delta \text{ BFR 2015} = \text{BFR 2016} - \text{BFR 2015} = 60282,5069 - 56874,50185 = 3408,005$$

Tableau N 17 : La variation de BFR est de 10 %

Unité : KDA

Désignation	2014	2015	2016	2017	2018	2019
CA	0	1 137 490.037	1 205 650.137	1 061 744.862	963 270.102	960 500.701
BFR (CA*10 %)	0	113749,0037	120565,014	106174,486	96327,0102	96050,0701
Variation	113749,003	6816,01	-14390,527	-9847,476	-276,9401	0

Source : Établis par nous, à partir des données de l'entreprise

3.3.3 Calcul des flux net de trésorerie (les cash-flows) :

S'agissant des flux de trésorerie (revenu futur) qu'on espère tirer de l'investissement, ils sont évalués de manière prévisionnelle sur plusieurs années. Pour les calculer, il est nécessaire de connaître d'abord la valeur résiduelle des équipements dans notre cas il est nulle (0), ainsi que la récupération du besoin en fond de roulement.

- La récupération du besoin en fonds de roulement :

La récupération du besoin en fond de roulement initial se fait une fois que le projet atteint son échéance c'est-à-dire après 5 ans. L'entreprise récupère à la fin de la durée de vie du projet un flux positif égal au montant du BFR généré par le projet à l'année 2019 ; soit 532865,584

$$\text{Récupération BFR : } \sum \Delta \text{ BFR}$$

- Le BFR est récupère en totalité à la fin de la dernière année (2019)

Après avoir calculé la récupération du BFR, nous procédons maintenant à la détermination des cash-flows qui sont donnés par la formule suivante :

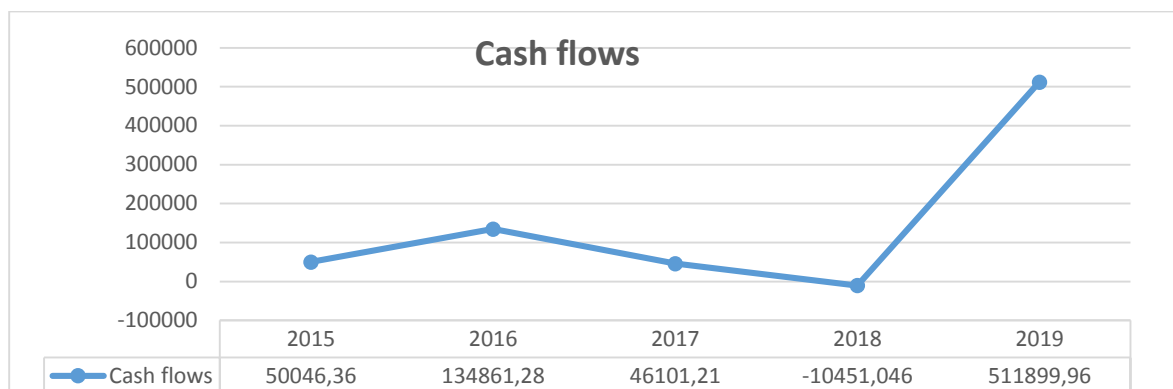
$$\text{Flux net de trésorerie} = \text{encaissement} - \text{décaissement}$$

Tableau N° 18 : calcul des flux net de trésorerie (cash-flows) :

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Encaissements						
CAF	-	163795,366	141677,29	50491,7465	-603,57	-20688,68
RBFR	-	-	-	-	-	532865,584
VR	-	-	-	-	-	-
Total	-	163795,366	141677,29	50491,7465	-603,57	512176,904
Décaissements						
I0	-214182,581	-	-	-	-	-
Δ BFR	0	113749,0037	6816,01	-14390,5275	-9847,476	-276,9401
Total	-214182,581	113749,0037	6816,01	-14390,5275	-9847,476	-276,9401
Cash-flows	-214182,581	50046,3623	134861,28	46101,219	-10451,046	511899,964

Source : Établis par nous, à partir des données de l'entreprise

Figure N°06 : Représentation graphique des Cash-flow



Source : Etabli par nous-même à base des données des tableaux précédents.

4. Application des critères d'évaluation d'un projet d'investissement :

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

Avant de commencer cette étape, nous devons calculer, au préalable, le cumul des cash-flows et les cash-flows actualisés. D'après le responsable de la direction de finance et comptabilité, le taux d'actualisation de l'entreprise est de 5%.

Calcul du cumul des cash-flows :

Tableau N°19. Calcul du cumul des cash-flows :

Année	CF	Coefficient d'actualisation	CF actualisés	Cumul des CF actualisés
2015	50046,3623	$(1,05)^{-1} = 0,95$	47663,2	47663,2
2016	134861,28	$(1,05)^{-2} = 0,91$	122323,15	169986,35
2017	46101,219	$(1,05)^{-3} = 0,86$	39823,96	209810,31
2018	-10451,046	$(1,05)^{-4} = 0,82$	-8598,1	201212,21
2019	511899,964	$(1,05)^{-5} = 0,78$	401087,01	602299,22

Source : Etabli par nous-même à base des données des tableaux précédents.

Les procédures seront comme suite :

- coefficient égal à 5%
- la période est de 2015 – 2019

4.1 La valeur actuelle nette (VAN) :

La VAN représente la différence entre les cash-flows actualisés sur la durée de vie du projet et les capitaux investis. Après avoir calculé l'ensemble des flux nets de trésorerie actualisés et le montant des capitaux investis, le calcul de la VAN se fait ainsi :

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

$$VAN = -214182,581 + 50046,3623 (1,05)^{-1} + 134861,28 (1,05)^{-2} + 46101,219 (1,05)^{-3} + 10451,046 (1,05)^{-4} + 511899,964 (1,05)^{-5}$$

$$= -214182,581 + 602299,22$$

- VAN = 388116,639 KDA

La valeur actualisée du projet est suffisante, c'est-à-dire supérieure à la valeur des capitaux employés, donc le projet permet de récupérer son investissement initial et de générer un excédent de liquidité de 388116,639 KDA. Le projet est donc rentable.

La société a investi 214182,581 KDA de capital à la date 0, ce qui générera des flux de trésorerie actualisés d'une valeur de 388116,639 KDA au cours des 5 prochaines années. Cela permet à l'entreprise de récupérer le capital initial et de générer des bénéfices exprimés en valeur actuelle nette. Cependant, la VAN n'est pas un indicateur adéquat pour prendre des décisions d'investissement, d'autres calculs standards sont donc utilisés, à savoir TRI, IP et DRCI

4.2 Le taux interne de rentabilité (TIR) :

Le TRI est le taux pour lequel la valeur actuelle nette est nulle, autrement dit c'est le taux qui rend égaux le montant de l'investissement et les cash-flows induits par ce même investissement, soit :

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

Ou par une autre méthode de calcul du TIR consiste à choisir deux taux d'actualisation permettant de trouver deux valeurs actuelles nettes, l'une positive, l'autre négative, et cette méthode est basée sur estimation

$$TIR = (\text{Petit taux} + (\text{grand taux} - \text{petit taux}) \times \left(\frac{VAN+}{VAN+ - VAN-} \right))$$

Suite à des essais successifs, nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux compris entre 40 % et 41 %.

Avec application :

- VAN 40 % = 3814,64
- VAN 41 % = - 5200,589

$$\text{TIR} = 40 + (41 - 40) \times \frac{3814,64}{3814,64 + 5200,589}$$

$$\text{TIR} = \frac{364423,8}{9015,229}$$

$$\text{TIR} = 40,423 \%$$

Selon les résultats précédents, nous constatons que la rentabilité du projet exprimée par le TIR semble très importante. En effet, le TRI (environ 40,423 %) est largement supérieur au taux d'actualisation fixé par les décideurs de l'entreprise ORFEE BCR qui est de 5%.

4.3 L'indice de profitabilité (IP) :

Pour renforcer la décision de mise en place du projet, nous avons opté pour le calcul de l'indice de profitabilité. Ce critère sert à confirmer celui de la VAN. Cet indice est donné par l'équation suivante :

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

$$\text{IP} = \frac{602299,22}{214182,581}$$

$$\text{IP} = 2,812083117$$

- D'après ce résultat, nous pouvons conclure que ce projet est rentable

4.4 Le délai de récupération du capital investi (DRCI) :

Le délai de récupération actualisé indique le temps nécessaire à la récupération du capital initial investi

$$\text{DRCI} = \text{Année de cumul inférieur} + \frac{\text{investissement initial} - \text{cumul inférieur}}{\text{cumul supérieur} - \text{cumul inférieur}}$$

Tableau N°20 : Calcul du cumul des cash-flows actualisé

Année	2014	2015	2016	2017	2018	2019
FNT	-214182,581	50046,3623	134861,28	46101,219	-10451,046	511899,964
FNTA	-214182,581	47663,2	122323,15	39823,96	-8598,1	401087,01
ΣFNTA	-214182,581	-166519,381	-44196,231	-4372,271	-12970,371	388116,639

Source : Etabli par nous-même à base des données des tableaux précédents.

$$\text{DRCI} = 4 + \frac{214182,581 - (-12970,371)}{388116,639 - (12970,371)}$$

$$\text{DRCI} = 4,56634333$$

Autrement dit : 4 ans 6 mois 23 jours.

L'entreprise ORFEE BCR peut récupérer son capital investi dans un délai de 4 ans 6 mois 23 jours. Par conséquent nous pouvons déduire que le projet est acceptable par rapport à la durée globale du projet qui est de 5 ans, et que ce dernier est inférieur à la durée de l'étude fixé par l'entité

Section 03 : Analyse du diagnostic financier 2014 - 2022 de la société ORFEE/BCR.

Dans cette section, nous allons nous intéresser à l'étude de la situation financière, et ce, travers le calcul des différents équilibres financiers, notamment calculer et commenter ses équilibres financiers, et sa rentabilité de la filiale ORFEE.

1 Etude de l'équilibre financier :

Pour évaluer l'équilibre financier d'une entreprise, nous avons procédé au calcul du fond de roulement (FR), du besoin en fond de roulement (BFR), et de la trésorerie nette (TN). Pour les exercices 2014 à 2022.

Pour le calcul du solde financier, nous suivons la formule suivante :

Le fond de roulement (FR) = ressources stables- les emplois stables

Le Besoin en fond (BFR) = actif circulant hors disponibilité- passif circulant hors dette bancaire.

Trésorerie nette (TN) = Fonds de roulement – Besoins en Fonds de roulement

Pour cela, nous nous sommes référés aux bilans de la Société

1.1 Le Calcul De Fond De Roulement :

La formule de calcul :

Fond de roulement (FR) = Ressources Stables - Emplois Durables

Tableau N°21. Evolution du Fond de roulement de la société ORFEE 2014 - 2022.

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Capitaux permanent	4 472 875,4	4 619 709,723	4 703 150,808	4 779 959,195	4 844 847,07	4 941 309,83	5 233 427,99	5 122 184,37	4 968 790,09
Actif immobilisé	3 694 171,60	3 715 752,344	3 700 880,662	3 711 216,341	3 711 061	3 833 535,96	3 855 577 ,99	3 874 300,17	3 877 270,63
FR	778 703,839	903 957,379	1 002 270,147	1 068 742,854	1 133 786,07	1 107 773,87	1 377 850	1 247 884,19	1 091 519,46

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

Commentaire :

Au cours des neuf exercices, nous constatons que le fonds de roulement est positif, ce qui signifie que les capitaux permanents sont supérieurs à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les capitaux permanents couvrent les besoins à long terme de l'entreprise.

L'équilibre financier est donc respecté et l'entreprise dispose grâce au fonds de roulement d'un excédent de ressources qui lui permettront de financer autres besoins à court terme.

1.2 Le calcul de besoin de fond de roulement :

La formule de calcul :

$$\text{Besoin de fond de roulement (BFR)} = \text{Actif Circulant Hors Trésorerie} - \text{Passif Circulant Hors Trésorerie}$$

Tableau N°22. Evolution du Besoin de fond de roulement de la société ORFEE 2014 - 2022.

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Actif courant hors disponibilité	828 911,58	879 476,824	1 297 516	1 143 428,73	1 021 762,1	1 458 302,95	1 665 087,28	1 509 391,643	1 738 378,73
passif courant hors disponibilité	390 853 ,21	326 085,58	362 739,34	252 233,02	245 611,08	367 132,182	318 782,42	295 828,167	388 709,778
BFR	438058,374	553391,2425	934776,661	891195,7157	776151.18	1091170,769	1346304,863	1 213 563,475	1 349 668,952

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

Commentaire :

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

1.3 Le calcul de la trésorerie :

La formule de calcul :

$$\text{Trésorerie Nette (TN)} = \text{Fonds De Roulement} - \text{Besoin En Fond De Roulement}$$

Tableau N°23. Evolution du Trésorerie nette de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
FR	778 703,839	903 957,379	1 002 270,147	1 068 742,85	1 133 786,074	1 107 773,872	1 377 850,001	1 247 884,195	1 091 519,460
BFR	438 058,374	553 391,2425	934 776,661	891 195,715	1 021 762,270	1 091 170,769	1 346 304,863	1 213 563,475	1 349 668,952
TN	340 645,465	350 566,136	67 493,485	177 547,138	112 023,803	16 603,1033	31 545,138	34 320,7197	-25 8149,491

Source : établis par nous-même à base des données de l’entreprise. ORFEE BCR

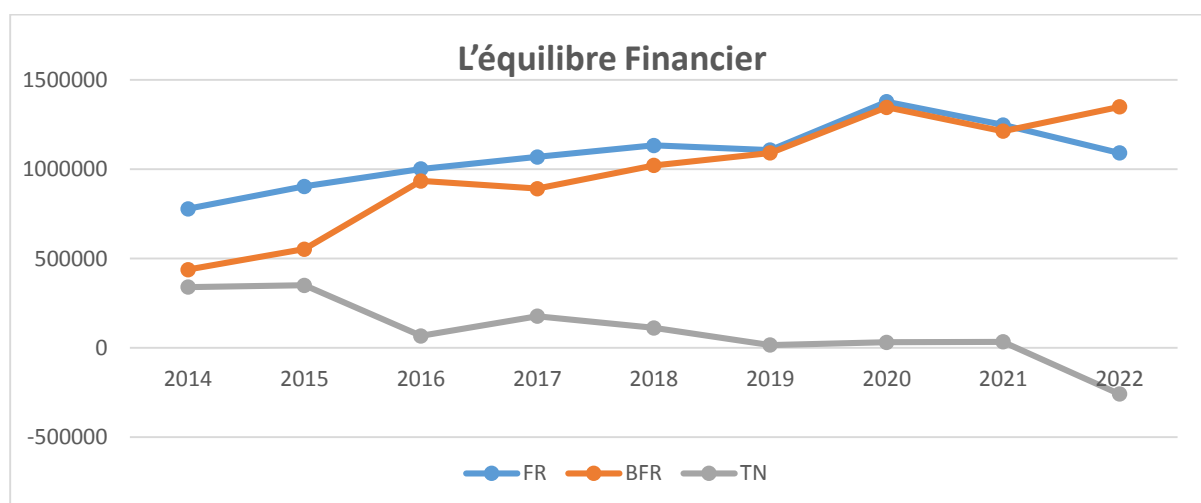
Commentaire :

Nous constatons que la trésorerie nette est positive sur huit ans, cela signifie que le fonds de roulement est supérieur au besoin en fond de roulement, puisqu’il couvre les besoins de financement de l’exploitation d’une part, et d’autre part les disponibilités de l’entreprise sont supérieures aux dettes à court terme. Ce qui lui permettra de rembourser ces derniers.

Dans ce cas, la situation traduit une aisance de la trésorerie puis que l’entreprise dispose assez de liquidité qui lui permettra d’effectuer des placements.

Et négative sur la dernière année cela signifie que le fonds de roulement est inférieur au besoin en fonds de roulement, d’autre part cette situation signifie que l’entreprise est dépendante de ses ressources financières à court terme, cette situation traduit un ajustement dans lequel la liquidité s’avère insuffisante pour permettre le remboursement des dettes à court terme.

Figure N° 07. Représentation graphique de l’évolution des équilibres financiers de la société ORFEE BCR 2014-2022



Source : établis par nous-même à base des données de l’entreprise. ORFEE BCR

2 Calculer des différents types de ratios :

2.1 Ratios de structure financière (ratio de situation) :

Ratios de la structure financière sont ceux qui caractérisent la situation de l'entreprise à un moment donné, et plus précisément expriment les relations qui existent entre les éléments de l'actif et de passif. On distingue les ratios suivants :

2.1.1 Ratio de financement permanent :

Ratio de financement permanent RFP = capitaux permanents/actifs immobilisé

Tableau N°24. Ratios de structure financière de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
capitaux permanents	4 472 875,447	4 619 709,723	4 703 150,80	4 779 959,195	4 844 847,077	4 941 309,839	5 233 427,999	5 122 184,372	4 968 790,095
actifs immobilisé	3 694 171,607	3 715 752,344	3 700 880,66	3 711 216,341	3 711 061,003	3 833 535,967	3 855 577,998	3 874 300,176	3 877 270,635
RFP	1,2107925	1,24327708	1,2708193	1,287976436	1,305515343	1,288969213	1,357365355	1,322092801	1,28151748

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

2.1.2 Ratio de financement propre :

Ratio de financement propre RFP = capitaux propres / actif immobilisé

Tableau N°25. Ratios de structure financière de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
capitaux propres	873 533,232	997 160,985	1 114 026,814	1 153 643,652	1 203 931,168	1 303 233,326	1 251 607,106	1 204 791,816	1 183 766,368
actif immobilisé	3 694 171,607	3 715 752,344	3 700 880,66	3 711 216,341	3 711 061,003	3 833 535,967	3 855 577,998	3 874 300,176	3 877 270,635
RFP	0,236462548	0,26836045	0,301016681	0,31085324	0,32441697	0,33995594	0,32462243	0,31097017	0,305309193

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

2.1.3 Ratio de financement total :

Ratio de financement total RFT = capitaux propres / total du passif

Tableau N°26. Ratios de structure financière de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
capitaux propres	873 533,232	997 160,985	1 114 026,814	1 153 643,652	1 203 931,168	1 303 233,326	1 251 607,106	1 204 791,816	1 183 766,368
total du passif	2 270 303,06	2 287 302,96	2 375 021,47	2 252 105,45	2 270 552,83	2 435 658,95	2 623 938,26	2 436 426,99	2 628 128,29
RFT	0,3847650 3	0,4359549 2	0,4690596 8	0,5122511 7	0,53023702	0,53506396	0,47699564	0,49449124	0,45042184

2.2 Ratio de liquidité générale :

Ratio de liquidité générale RLG = actif circulant / dette à court

Tableau N°27. Ratios de liquidité générale de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
actif circulant	1 169 557,05	1 230 042,96	1 365 009,49	1 320 975,87	1 379 397,16	1 474 906,05	1 696 632,42	1 543 712,36	1 778 629,38
Dette à court	390 853,21	326 085,581	362 739,348	252 233,02	245 611,083	367 132,182	318 782,422	295 828,167	687 109,917
RLG	2,99231788	3,77214766	3,7630588	5,23712508	5,6161845	4,01737065	5,32222703	5,21827376	2,58856601

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

2.3 Les ratios de solvabilité :

Ils permettent d'apprécier le degré du risque financier et servent également de base à l'analyse financière pour estimer le financement qui sera nécessaire et les conditions dont il faudra l'assortir. Le plus utilisé de ces ratios est sans doute le rapport des propres aux dettes totales de l'entreprise.

2.3.1 Le ratio d'autonomie financière :

Le ratio d'autonomie financière (RAF) = capitaux propres / total des dettes

Tableau N°28. Ratios d'autonomie financière de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
capitaux propres	873 533,232	997 160,98	1 114 026,8	1 153 643	1 203 931,17	1 303 233,	1 251 607	1 204 791,82	1 183 766,37
total des dettes	1 396 769,8	1 290 141,9	1 260 994,6	1 098 461,8	1 066 621,67	1 132 425,	1 372 331,1	1 231 635,18	1 444 361,92
RAF	0,6253952 6	0,7729079 5	0,8834508 6	1,0502355 7	1,12873309	1,1508334 9	0,9120299 5	0,97820511	0,81957739

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

2.3.2 Le ratio de solvabilité général :

Le ratio de solvabilité général (RSG) = Somme des Actifs / Somme des Dettes

Tableau N°29. Ratios de solvabilité général de la société ORFEE 2014 – 2022

(Montant en KDA)

Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Somme des Actifs	4 863 728,66	4 945 795,3	5 065 890,15	5 032 192,21	5 090 458,16	5 308 442,02	5 552 210,42	5 418 012,54	5 655 900,01
Somme des Actifs	1 396 769,83	1 290 141,97	1 260 994,65	1 098 461,8	1 066 621,67	1 132 425,63	1 372 331,15	1 231 635,18	1 444 361,92
RSG	3,4821260 8	3,8335279 5	4,0173764	4,5811262 7	4,77250585	4,6876738 6	4,04582409	4,3990401	3,9158468 1

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

Conclusion :

Le stage pratique réalisé au sein de l'entreprise BCR ORFEE, nous a permis d'appliquer les techniques d'évaluation des choix d'investissements. En effet, Après avoir calculé et analysé les résultats de différents critères de rentabilité et de l'analyse financière relative aux indicateurs de performance financières basés sur les données de l'entreprise, nous pouvons enfin déterminer la faisabilité, la viabilité et la rentabilité du projet d'investissement de l'entreprise.

Sur la base de nos résultats, nous constatons que la valeur des différents critères étudiés (VAN, TIR, IP, DRCI) et les indicateurs de la performance financière (FR, BFR, TN) et le calcul des différents ratios pendant les neuf années sont positifs et confirment que le projet est adapté, car il est rentable et génère des flux de trésorerie substantiels pour l'entreprise.

CONCLUSION
GENERALE

CONCLUSION GENERALE

En conclusion, l'importance des entreprises publiques en tant que piliers majeurs de l'économie nationale est indéniable, et il est important que l'État accorde une attention particulière aux défis auxquels elles sont confrontées, notamment en matière de plans d'investissement. Bien que, à première vue, une entreprise publique puisse sembler similaire à une entreprise privée en mobilisant des ressources pour fournir des services et générer des revenus, il existe des différences fondamentales dans leurs objectifs. En effet, la recherche de valeur et d'accroissement du capital, qui prévaut souvent dans les entreprises privées, n'est pas nécessairement le dénominateur commun des entreprises publiques, dépassant le simple statut commercial conféré par le législateur.

L'étude approfondie de l'EPE BCR (Entreprise Publique Économique BCR) a révélé que certains facteurs internes inhérents à l'entreprise ont entravé le déroulement de ses opérations d'investissement. Parmi ces facteurs figurent une culture bureaucratique persistante, des systèmes d'information peu performants, des contrôles internes et budgétaires insuffisants et inappropriés, entre autres. Ces aspects ont eu un impact sur l'efficacité des projets d'investissement de l'EPE BCR, remettant en question leur viabilité et leur rentabilité.

De façon synthétique, les facteurs les plus influents sur les projets d'investissement au sein des entreprises publiques peuvent être recentrés sur les points suivants :

- Une planification administrative complexe et lourde, accompagnée de l'absence ou de l'inefficacité d'études de marché, d'une détermination approximative des flux de recettes et de dépenses, ainsi que de la budgétisation annuelle des projets d'investissement
- L'endettement et l'insuffisance des moyens financiers, qui limitent souvent la capacité des entreprises publiques à entreprendre des projets d'investissement ambitieux et rentables.
- Le monopole de l'État dans la détermination de la stratégie et des plans de développement des entreprises publiques, ce qui peut parfois limiter leur agilité et leur adaptabilité aux changements du marché.
- L'instabilité de l'environnement politique et juridique, qui peut affecter la prise de décision et créer des incertitudes pour les projets d'investissement à long terme.

Néanmoins, il est essentiel de souligner que l'essor et le développement des entreprises publiques algériennes, en général, et de BCR ORFEE en particulier, ne peuvent être pleinement appréciés sans l'intervention et le soutien des pouvoirs publics. Les entreprises publiques économiques constituent l'un des axes majeurs du développement national, et l'État doit les soutenir dans leurs efforts pour surmonter les crises et se relancer vers la croissance et la compétitivité. Dans cette perspective, les entreprises publiques nationales doivent s'efforcer de mobiliser leurs propres ressources et compétences pour faire face aux crises de leur environnement sans dépendre entièrement du soutien de l'État. Une telle approche favorisera l'amélioration de leurs capacités opérationnelles et de leur savoir-faire, permettant une exploitation plus rationnelle des ressources disponibles.

Ainsi, pour maximiser les chances de succès des projets d'investissement au sein des entreprises publiques, il est primordial de prendre en compte les risques et les contraintes potentielles qui peuvent compromettre leur mise en œuvre. L'étude réalisée sur le projet d'investissement de l'EPE BCR ORFEE a fourni des résultats prometteurs. En effet, la Valeur Actuelle Nette (VAN) positive et élevée témoigne de la forte rentabilité du projet par rapport au capital initial investi. Le Taux Interne de Rentabilité (TIR) élevé, supérieur au taux d'actualisation, confirme également la rentabilité du projet, et le Délai de Récupération du Capital Investi (DRCI) inférieur aux attentes indique que le projet permettra de récupérer son capital investi avant le délai fixé par les décideurs de l'entreprise. Enfin, l'Indice de Probabilité (IP) supérieur à 1 confirme également la rentabilité du projet.

Dans le cadre du stage pratique effectué au sein de l'entreprise BCR ORFEE, nous avons pu mettre en œuvre les connaissances théoriques acquises lors de notre formation. Ce stage nous a offert l'opportunité d'évaluer concrètement l'investissement étudié et de tirer des conclusions liées à sa faisabilité, sa viabilité et sa rentabilité. Le projet d'investissement étudié appartient à la catégorie des investissements d'exploitation et constitue une mise à jour des outils de production de l'entreprise.

Les résultats obtenus grâce à notre travail, qui combine recherches bibliographiques et expérience pratique, sont concluants. La rentabilité du projet, démontrée par les différents critères d'évaluation, témoigne de son potentiel à générer des flux de trésorerie intéressants pour l'entreprise. Nous concluons donc que ce projet est viable et pourrait contribuer de manière significative au développement de l'entreprise.

En guise de recommandation, nous soulignons l'importance pour les entreprises publiques de mener des études approfondies avant d'engager tout projet d'investissement. Ces études doivent prendre en considération les différents critères d'évaluation afin de mieux anticiper et gérer les risques potentiels associés au projet. En adoptant une approche réfléchie et proactive, les entreprises publiques peuvent accroître leurs chances de succès et renforcer leur rôle en tant que moteurs du développement économique national.

À travers ce travail en conclure la première hypothèse suppose que l'entreprise publique a déjà identifié un projet d'investissement potentiel, ce qui est cohérent avec son objectif de croissance et de rentabilité. Cette hypothèse souligne l'importance pour l'entreprise publique d'avoir une vision à long terme et de rechercher des opportunités d'investissement pour atteindre ses objectifs.

La deuxième L'hypothèse met en avant la prise de décision en matière d'investissement en prenant en compte les objectifs stratégiques de l'entreprise publique. Cette approche logique garantit que l'investissement soit aligné avec les priorités de l'EPE, qu'elles soient financières, liées à l'emploi ou axées sur le développement durable. Cette hypothèse souligne également la nécessité pour l'entreprise publique de prendre des décisions éclairées et réfléchies afin d'utiliser efficacement ses ressources financières.

La troisième L'hypothèse souligne l'importance d'adapter les techniques d'évaluation aux spécificités de l'entreprise publique. En raison de sa structure de coûts, son environnement réglementaire et ses contraintes budgétaires, il est essentiel d'utiliser des méthodes d'évaluation qui tiennent compte de ces facteurs spécifiques. Cela garantit une évaluation plus précise et pertinente du projet, permettant ainsi à l'entreprise publique de prendre des décisions éclairées quant à la viabilité et à la rentabilité du projet.

Ce travail nous a procuré une précieuse opportunité d'enrichir nos connaissances théoriques et de les confronter au domaine professionnel à travers le stage pratique réalisé au sein de l'entreprise BCR ORFEE. Cette expérience nous a permis de mieux comprendre les défis et les opportunités auxquels font face les entreprises publiques dans leur quête de développement et de compétitivité. Nous espérons que nos résultats et nos recommandations contribueront à une meilleure prise de décision et à une gestion éclairée des projets d'investissement au sein des entreprises publiques en Algérie.

LA BIBLIOGRAPHIE

Les mémoires :

- SAADI Abdellah, K (28 Avril 2018 28 Avril 2018) INDUSTRIE DU CIMENT EN ALGERIE, REALITES ET PERSPECTIVES, Magistère en Sciences Économiques, Université Alger 3, p 49 – 50
- FATIMA BRABEZ, SLIMANE BEDRANI, Cahiers du CREAD n°64, 2ème trimestre 2003, La restructuration des industries agroalimentaires du secteur public en Algérie pages 5-6
- Fadila SAHRI," L'application du droit des sociétés aux entreprises socialistes à caractère économiques en Algérie", Thèse de doctorat en droit, Université Paris , Nanterre, France, 1987
- Chouaidia mounia ,faculte de droit et des sciences politiques universite de 8 mai 1945 gulma –algerie , la restruction des entreprises publiques en algerie (soulution pour des entreprise en difficile)
- MANADI Née RABIA Dalila, « Les contraintes et les enjeux de la décision d'investissement au sein de l'entreprise publique Economique », mémoire en vue de l'obtention de Master en Finance d'Entreprise, université de Tizi ouzou 2018 / 2019
- ABELA Rezki, AFIR Yasmine, « Évaluation d'un projet d'investissement », Master en Sciences Financières et Comptabilité, Université de Tizi Ouzou, 2019 /2020
- HATEM Radia, HIMEUR Fatma, « Évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement », mémoire en vue de l'obtention de Master en Finance d'Entreprise, promotion 2020
- DJAOUZI SOUHILA, HAIL SARAH, « Évaluation et Financement d'un projet d'investissement », Mémoire de fin de cycle Comptabilité et Audi 2021/2022
- SAADI ABDELLAH, (28 Avril 2018 28 Avril 2018) INDUSTRIE DU CIMENT EN ALGERIE, REALITES ET PERSPECTIVES, Magistère en Economiques, Université Alger3
- ZOUBIDA MELIANI BERRAHOU, « le groupe industrie en Algérie, une évolution dans les configurations stratégiques des entreprises publiques », Thèse de Doctorat en Sciences économiques, 2009/2010

- BOUSSADIA HICHEM (2014), la gouvernance d'entreprise et le contrôle du dirigeant : cas de l'entreprise publique algérienne. Thèse de doctorat en Audit et Contrôle de Gestion, université de Tlemcen.
- AISSAT AMINA (2013), les contraintes des entreprises publiques algérienne au redéploiement stratégique à l'international : le cas de BCR, Mémoire en vue de l'obtention du diplôme de magister en Economie et Finance Internationale, université de tizi Ouzou.
- BENMESSAOUD.K (2009), Privatisation des entreprises publiques en Algérie, Evaluation des performances cas de SGP EL OUEST & GROUPE ERCO, Thèse de doctorat en sciences commerciales, Université d'Oran.

Les ouvrages :

- ARNAUD THAUVRON, " les choix d'investissement «, e- thèque, 2003, page 5.
- Mandou C, « Procédures de choix d'investissement », édition de Boeck, Bruxelles, 2009.P05.
- Y. GIRAUD, « gestion financière », université de Cergy- pontoise, section 5 critères de choix d'investissement
- E.Taib (1989), « Le conseil d'administration de l'entreprise publique constituée en la forme de société par actions », Revue Algérienne, n°1.
- Pèze A, « Le management stratégique de l'investissement : contenu, paradigme et instrumentalisation de la Stratégie une perspective historique », Conférence, 1999.
- Hubert de la bruslerie, "analyse financière ", Dunod, 5ème édition, page 7.
- F. ROSENFLED, " l'évaluation économique des projets spécifiques d'investissement «, le Harmattan, Publications de la Sorbonne, 2007, p 167
- Guillaume GRUNDELER, " l'investissement (étude juridique), presses universitaire d'Aix Marseille, 2017, page 40
- FRANCK OLIVIER MEYE, " évaluation de la rentabilité des projets d'investissement «, le Harmattan, 2007.
- Dr. Tari Mohamed LARBI, REDDA KHADIDJA, L'évaluation financière des projets et son impact sur le choix D'investissement opportun, école supérieure du commerce, 2016.
- EMMANUEL DJUATIO, "management des projets : techniques d'évaluation, analyse, choix et planification», Le Harmattan, 2004, page 23.

- CYRILLE MANDOU, " procédures de choix d'investissement «, Éditions de Boeck université, 2009, page 31, 32.
- GEORRGES LEGROS, " finance d'entreprise », Dunod, 2éme édition.
- OLIVIER HASSID, " la gestion des risques », Dunod, 2éme éditions, page 10.
- Mounia Sliman, Ahmed El Abbassi, La décision d'investissement en intelligence économique : Évaluation et pratique dans les grandes entreprises, Éditions Le Harmattan, page 134 -135
- Arnold C. Harberger, Queen's University, Kingston, Canada, Document de discussion sur le développement : 2020 -3
- DENIS BABUSIAUX, AXEL PIERRU, " décision d'investissement et création de valeur «, éditions technip, 2002, page 31.

Lois et textes juridiques :

- Loi N°88-01 du 12-01-1988 portant loi d'orientation des EPE
- L'Ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État
- L'ordonnance n° 01-04 du 20 août 2001 portant objet l'organisation
- Loi 88-01 du 12 janvier 1988, l'article 9 décrit Le rôle de l'EPE
- loi 1988. 88.01 portant la Faillite et liquidation des l'entreprises publiques économiques
- Loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation
- L'article 10 de la loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation stipule que « que le fonds étudie et met en œuvre toute mesure propre à favoriser l'expansion économique et financière des EPE dont il détient des actions ou parts sociales ».
- L'article 2 de la loi 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation dispose que le fonds »procède pour l'Etat à des investissements...à l'effet de générer des gains financiers

- Article 20 de l'ordonnance n°95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat.
- 19 Article 24 de l'ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat
- Art 26 de l'ordonnance N° 01 – 04 du 20 aout 2001 relative à la privatisation des entreprises publics
- Art 217 du code de commerce algérien "Les sociétés à capitaux totalement ou partiellement publics sont soumises aux dispositions du présent titre relatif aux faillites et règlements judiciaires".

Références Électroniques / Article De Presse :

- <https://www.bcr.dz/filliale-orfee>.
- <https://www.algerie360.com/creation-de-nouveaux-groupes-publics-pour-la-relance-du-secteur-industriel>
- www.maghreb-prospection.net/entrprisedetail/societe-bcr-dz
- www.adresse-algerie.com/annuaire/orfee/

Résumé :

L'entreprise est une entité économique créée dans le but de produire des biens ou des services afin de réaliser des profits. Elle regroupe des personnes qui travaillent ensemble pour atteindre des objectifs communs.

Et pour assurer ce rôle, l'entreprise recourt à un l'investissement car il est considéré comme le moteur de la création de valeur, L'investissement au sens large, est l'utilisation des fonds de l'entreprise aujourd'hui, dans le but d'obtenir des recettes futures.

La décision d'investissement selon la logique du marché fait référence au processus par lequel les investisseurs prennent des décisions sur l'achat ou la vente d'actifs financiers en se basant sur les conditions du marché. Les décisions d'investissement relèvent des décisions stratégiques au sein de l'entreprise. Elles déterminent les financements nécessaires et les risques auxquels l'entreprise aura à faire face. Quant aux buts, ils relèvent de la recherche de la croissance, de la rentabilité, autonomie financière et maximisation de la valeur. Cela implique d'analyser et d'évaluer attentivement les informations disponibles sur les marchés financiers, tels que les prix, les tendances, les taux d'intérêt et les nouvelles économiques, afin de prendre des décisions éclairées.

L'objectif de notre travail de recherche et d'examiner de près La décision d'investissement au sein de l'entreprise public économique et sa conformité à la logique marchande

Enfin, nous pouvons déduire que l'avenir des EPE algériennes, n'est pas appréciable sans l'intervention des pouvoirs publics, car les EPE sont constitués l'un des axes de développement national, et l'État doit le soutenir dans leur démarche pour dépasser leur crise et se relancer dans le développement. Les EPE nationales doivent essayer de mettre en œuvre leurs propres moyens pour faire face aux crises rencontrées dans leur environnement sans faire appel au soutien de l'État. Cela aboutira à l'amélioration de leurs capacités et de leur savoir-faire en rationalisant l'exploitation de leurs ressources disponibles.

Mots clés :

Investissement, critères d'évaluation, l'entreprise publique économique, groupe BCR, rentabilité, cash-flow, projet, décision d'investissement

Les Annexes :

Les bilans 2014 - 2022

ORFEE SPA FILIALE BCR		EXERCICE:	2014
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL			
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546			
BILAN (ACTIF)			
LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	43 317 935,99	43 222 068,49	95 867,50
Immobilisations incorporelles			
Terrains	375 536 624,54		375 536 624,54
Bâtiments	2 390 883 750,67	1 882 926 846,64	507 956 904,03
Autres immobilisations corporelles	876 003 978,72	635 584 473,97	240 419 504,75
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	1 828 946,26		1 828 946,26
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées			
Autres titres immobilisés	3 190 894,29		3 190 894,29
Prêts et autres actifs financiers non courants	3 609 476,58		3 609 476,58
Impôts différés actif			
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 694 171 607,05	2 561 733 389,10	1 132 438 217,95
ACTIF COURANT			
Stocks et encours	416 538 300,23	16 734 912,54	399 803 387,69
Créances et emplois assimilés			
Clients	354 953 618,48	14 957 296,69	339 996 321,79
Autres débiteurs	39 058 921,74		39 058 921,74
Impôts et assimilés	18 360 744,00		18 360 744,00
Autres créances et emplois assimilés			
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants			
Trésorerie	340 645 465,67		340 645 465,67
TOTAL ACTIF COURANT	1 169 557 050,12	31 692 209,23	1 137 864 840,89
TOTAL GENERAL ACTIF	4 863 728 657,17	2 593 425 598,33	2 270 303 058,84

ORFEE SPA FILIALE BCR		EXERCICE:2014	2013
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL			
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546			
BILAN (PASSIF)			
LIBELLE	NOTE	2014	2013
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		760 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		7 086 841,63	
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		105 559 804,67	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		886 586,09	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		873 533 232,39	
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		933 028 768,00	
Impôts (différés et provisionnés)		14 522 877,09	
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		58 364 971,11	
TOTAL II		1 005 916 616,20	
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		64 876 272,48	
Impôts		65 879 243,16	
Autres dettes		260 097 694,61	
Trésorerie passif			
TOTAL III		390 853 210,25	
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 270 303 058,84	

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

	NOTE	2015		2014	
CAPITAUX PROPRES					
Capital émis		760 000 000,00		760 000 000,00	
Capital non appelé					
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		12 364 831,86		7 086 841,63	
Ecart de réévaluation					
Ecart d'équivalence (1)		129 407 753,50		105 559 804,67	
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		95 388 400,53		886 586,09	
Autres capitaux propres - Report à nouveau					
Part de la société consolidante (1)					
Part des minoritaires (1)					
TOTAL I		997 160 985,89		873 533 232,39	
PASSIFS NON-COURANTS					
Emprunts et dettes financières		905 228 768,00		933 028 768,00	
Impôts (différés et provisionnés)		14 522 877,09		14 522 877,09	
Autres dettes non courantes					
Provisions et produits constatés d'avance		44 304 746,82		58 364 971,11	
TOTAL II		964 056 391,91		1 005 916 616,20	
PASSIFS COURANTS:					
Fournisseurs et comptes rattachés		51 215 017,85		64 876 272,48	
Impôts		65 757 794,02		65 879 243,16	
Autres dettes		209 112 769,97		260 097 694,61	
Trésorerie passif					
TOTAL III		326 085 581,84		390 853 210,25	
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 287 302 959,64		2 270 303 058,84	

(1) Utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

ACTIF	NOTE	2015		2014	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif		43 317 935,99	43 283 953,46	53 982,50	95 667,50
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		375 355 761,86		375 355 761,86	375 536 624,54
Bâtimens		2 383 600 655,39	1 913 327 653,09	470 092 821,70	507 756 904,03
Autres immobilisations corporelles		886 616 263,16	667 232 667,70	219 383 575,46	240 419 504,75
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		1 604 803,01		1 604 803,01	1 828 946,26
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 637 323,12		5 637 323,12	3 190 694,29
Impôts différés actif		19 619 601,32		19 619 601,32	3 609 476,56
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 715 752 343,85	2 830 064 426,89	1 091 747 858,97	1 132 438 217,95
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		405 947 111,28	20 552 684,20	385 394 427,08	399 803 387,69
Créances et emplois assimilés					
Clients		429 530 207,04	13 523 186,28	416 007 020,75	339 996 321,79
Autres débiteurs		32 983 057,98	412 000,00	32 571 057,98	39 058 921,74
Impôts et assimilés		11 016 448,00		11 016 448,00	18 360 744,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		350 566 136,86		350 566 136,86	340 645 465,67
TOTAL ACTIF COURANT		1 230 042 961,16	34 487 870,49	1 195 555 090,67	1 137 854 840,89
TOTAL GENERAL ACTIF		4 945 795 305,01	2 864 952 346,37	2 287 302 959,64	2 270 303 058,84

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2016		2015	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif		43 317 935,99	43 280 863,49	37 372,50	53 982,50
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles		375 355 761,86		375 355 761,86	375 355 761,86
Terrains		2 385 316 955,74	1 937 069 867,49	448 247 294,25	470 092 621,70
Bâtimens		876 002 626,02	674 682 042,64	201 320 583,38	219 383 575,46
Autres immobilisations corporelles					
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		1 604 802,98		1 604 802,98	1 604 803,01
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés		1 914 379,16		1 914 379,16	5 637 323,12
Prêts et autres actifs financiers non courants		17 368 199,77		17 368 199,77	19 619 601,32
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 700 860 661,52	2 444 042 267,62	1 045 648 393,90	1 091 747 868,97
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		551 803 171,96	21 537 366,80	530 265 805,16	385 394 427,08
Créances et emplois assimilés					
Clients		696 296 863,84	13 887 054,70	682 409 929,14	416 007 020,75
Autres débiteurs		27 789 734,62	412 000,00	27 377 734,62	32 571 057,98
Impôts et assimilés		21 626 119,00		21 626 119,00	11 016 448,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		67 493 485,19		67 493 485,19	350 566 136,86
TOTAL ACTIF COURANT		1 365 009 494,61	35 836 421,50	1 329 173 073,11	1 135 545 090,67
TOTAL GENERAL ACTIF		5 065 890 156,13	2 479 882 689,12	2 375 021 467,01	2 227 302 959,64

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2016	2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		760 000 000,00	760 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		18 835 219,54	12 364 831,86
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)		146 865 828,01	129 407 753,50
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		188 325 766,35	95 388 400,53
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)		1 114 026 813,90	897 160 985,89
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		856 586 331,00	905 228 768,00
Impôts (différés et provisionnés)		14 522 877,09	14 522 877,09
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		27 146 086,97	44 304 746,82
TOTAL II		898 255 305,06	954 056 891,91
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		108 587 122,89	51 215 017,85
Impôts		61 568 039,19	65 757 794,02
Autres dettes		192 584 185,97	209 112 769,97
Trésorerie passif			
TOTAL III		362 739 348,05	326 085 581,84
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 375 021 467,01	2 227 302 959,64

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		760 000 000,00	760 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		26 178 510,94	18 835 219,54
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		70 246 837,96	146 865 828,01
Autres capitaux propres - Report à nouveau		297 218 302,96	188 325 766,35
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		1 153 643 651,86	1 114 026 813,90
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		807 943 894,00	856 586 331,00
Impôts (différés et provisionnés)		14 522 877,09	14 522 877,09
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		23 762 005,66	27 146 086,97
TOTAL II		846 228 776,75	898 255 305,06
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		75 385 073,71	108 587 122,89
Impôts		35 092 460,99	61 568 039,19
Autres dettes		141 755 486,23	192 584 185,97
Trésorerie passif			
TOTAL III		252 233 020,93	362 739 348,05
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 252 105 449,54	2 375 021 467,01

(1) Utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

(1) Utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou n				4 152,50
Immobilisations incorporelles				
Terrains		43 317 935,99	43 313 783,49	
Bâtiments		375 355 761,86		375 355 761,86
Autres immobilisations corporelles		2 337 967 525,02	1 938 660 285,36	399 307 239,66
Immobilisations en concession		938 912 766,89	786 380 250,45	152 532 516,44
Immobilisations encours				1 291 756,73
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		1 697 614,91		1 697 614,91
Prêts et autres actifs financiers non courants		12 517 641,76		12 517 641,76
Impôts différés actif		3 711 061 003,16	2 768 354 319,30	942 706 683,86
TOTAL ACTIF NON COURANT				
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Créances et emplois assimilés				
Clients		605 064 974,20	43 256 205,99	561 808 768,21
Autres débiteurs		582 560 996,16	8 294 800,92	574 266 195,24
Impôts et assimilés		55 158 304,00		55 158 304,00
Autres créances et emplois assimilés		24 589 080,00		24 589 080,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courant				
Trésorerie		112 023 803,57		112 023 803,57
TOTAL ACTIF COURANT		1 379 397 157,93	51 551 006,91	1 327 846 151,02
TOTAL GENERAL ACTIF		5 090 458 161,09	2 819 905 326,21	2 270 552 834,88

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis		760 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		29 690 852,83
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		50 287 516,20
Autres capitaux propres - Report à nouveau		363 952 799,03
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		1 203 931 168,06
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		759 301 457,00
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		14 522 877,09
Provisions et produits constatés d'avance		47 186 248,86
TOTAL II		821 010 582,95
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		106 492 389,30
Impôts		13 140 535,64
Autres dettes		125 978 158,93
Trésorerie passif		
TOTAL III		245 611 083,87
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 270 552 834,88

ORFEE SPA FILIALE BCR

VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2019

BILAN (ACTIF)

LIBELLE NOTE BRUT AMO/PROV NET

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou n		43 400 935,99	43 333 152,66	67 783,33
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains		487 855 761,86		487 855 761,86
Bâtements		2 339 251 225,02	1 961 000 686,13	378 250 538,89
Autres immobilisations corporelles		947 988 095,45	819 604 410,06	128 383 686,39
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours		1 291 756,73		1 291 756,73
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés		1 236 563,55		1 236 563,55
Prêts et autres actifs financiers non courants		12 511 627,32		12 511 627,32
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 833 535 966,92	2 823 938 248,85	1 009 597 718,07
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		607 832 770,52	41 083 768,62	566 749 001,90
Créances et emplois assimilés				
Clients				
Autres débiteurs		776 324 167,94	7 761 050,77	768 563 117,17
Impôts et assimilés		55 996 371,26		55 996 371,26
Autres créances et emplois assimilés		18 149 641,63		18 149 641,63
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courant				
Trésorerie		16 603 103,31		16 603 103,31
TOTAL ACTIF COURANT		1 474 906 054,66	48 844 819,39	1 426 061 235,27
TOTAL GENERAL ACTIF		5 308 442 021,58	2 872 783 068,24	2 435 658 953,34

ORFEE SPA FILIALE BCR

VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2019

BILAN (PASSIF)

LIBELLE NOTE 2019 2018

LIBELLE	NOTE	2019	2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		760 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		32 205 228,64	
Ecart de réévaluation		112 500 000,00	
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		1 802 158,28	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		396 725 939,42	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		1 303 233 326,34	
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		710 659 020,00	
Impôts (différés et provisionnés)		14 522 877,09	
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		40 111 547,36	
TOTAL II		765 293 444,45	
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		205 053 468,93	
Impôts		32 180 355,27	
Autres dettes		129 898 358,35	
Trésorerie passif			
TOTAL III		367 132 182,55	
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 435 658 953,34	

ORFEE SPA FILIALE BCRVILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2020

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	BRUT	AMO/PROV	NET
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	43 400 935,99	43 349 752,66	51 183,33
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Terrains	487 855 761,86		487 855 761,86
Bâtimens	2 339 251 225,02	1 983 341 086,90	355 910 138,12
Autres immobilisations corporelles	955 896 681,38	852 447 266,73	103 449 414,65
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	1 291 756,73		1 291 756,73
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres actifs financiers non courants	440 000,00		440 000,00
Impôts différés actif	27 441 636,75		27 441 636,75
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 855 577 997,73	2 879 138 106,29	976 439 891,44
ACTIF COURANT			
Stocks et encours	891 780 747,29	41 373 009,47	850 407 737,82
Créances et emplois assimilés			
Clients	686 384 021,26	7 761 050,77	678 622 970,49
Autres débiteurs	60 305 247,00		60 305 247,00
Impôts et assimilés	26 607 270,50		26 607 270,50
Autres créances et emplois assimilés			
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courants	31 545 138,09		31 545 138,09
Trésorerie			
TOTAL ACTIF COURANT	1 696 632 424,14	49 134 060,24	1 647 498 363,90
TOTAL GENERAL ACTIF	5 552 210 421,87	2 928 272 166,53	2 623 938 255,34

ORFEE SPA FILIALE BCRVILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2020

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	2020
CAPITAUX PROPRES	
Capital émis	760 000 000,00
Capital non appelé	
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	32 295 336,55
Ecart de réévaluation	112 500 000,00
Ecart d'équivalence (1)	
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	-51 626 220,45
Autres capitaux propres - Report à nouveau	398 437 989,79
Part de la société consolidante (1)	
Part des minoritaires (1)	
TOTAL I	1 251 607 105,89
PASSIFS NON-COURANTS	
Emprunts et dettes financières	995 898 293,12
Impôts (différés et provisionnés)	
Autres dettes non courantes	14 522 877,09
Provisions et produits constatés d'avance	43 127 556,28
TOTAL II	1 053 548 726,49
PASSIFS COURANTS:	
Fournisseurs et comptes rattachés	189 463 740,64
Impôts	1 412 270,51
Autres dettes	127 906 411,81
Trésorerie passif	
TOTAL III	318 782 422,96
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	2 623 938 255,34

ORFEE SPA FILIALE BCRVILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2021

BILAN (ACTIF)

LIBELLE BRUT AMO/PROV NET

ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou n			34 583,33
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles	43 400 935,99	43 366 352,66	
Terrains	487 855 761,86		487 855 761,86
Bâtiments	2 339 251 225,02	2 005 681 487,67	333 569 737,35
Autres immobilisations corporelles	957 681 160,89	883 376 377,22	74 302 783,67
Immobilisations en concession			
Immobilisations encours	1 291 756,73		1 291 756,73
Immobilisations financières			
Titres mis en équivalence			
Autres participations et créances rattachées			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres actifs financiers non courants	560 000,00		560 000,00
Impôts différés actif	44 259 335,96		44 259 335,96
TOTAL ACTIF NON COURANT	3 874 300 176,47	2 932 426 217,55	941 873 958,92
ACTIF COURANT			
Stocks et encours	848 662 760,08	41 398 277,67	807 264 482,41
Créances et emplois assimilés			
Clients	581 711 043,29	7 761 050,77	573 949 992,52
Autres débiteurs	59 186 375,96		59 186 375,96
Impôts et assimilés	19 831 463,30		19 831 463,30
Autres créances et emplois assimilés			
Disponibilités et assimilés			
Placements et autres actifs financiers courant			
Trésorerie	34 320 719,78		34 320 719,78
TOTAL ACTIF COURANT	1 543 712 362,41	49 159 328,44	1 494 553 033,97
TOTAL GENERAL ACTIF	5 418 012 538,88	2 981 585 545,99	2 436 426 992,89

ORFEE SPA FILIALE BCRVILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546EDITION DU: 29/03/2023 15:31
EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21
PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21**BILAN (PASSIF)**

LIBELLE 2021 2020

CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	760 000 000,00	
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	32 295 336,55	
Ecart de réévaluation	112 500 000,00	
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	-66 343 428,01	
Autres capitaux propres - Report à nouveau	366 339 907,26	
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	1 204 791 815,80	
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	879 872 942,35	
Impôts (différés et provisionnés)	14 522 877,09	
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	41 411 190,28	
TOTAL II	935 807 009,72	
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	145 241 700,22	
Impôts	11 717 253,81	
Autres dettes	138 869 213,34	
Trésorerie passif		
TOTAL III	295 828 167,37	
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	2 436 426 992,89	

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2022	2021
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		760 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		32 295 336,55	
Ecart de réévaluation		112 500 000,00	
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-21 025 448,15	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		299 996 479,25	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		1 183 766 367,65	
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		696 799 748,46	
Impôts (différés et provisionnés)		14 522 877,09	
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		45 929 381,94	
TOTAL II		757 252 007,49	
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		260 616 693,38	
Impôts		14 092,94	
Autres dettes		128 078 992,20	
Trésorerie passif		298 400 139,06	
TOTAL III		687 109 917,58	
TOTAL GENERAL PASSIF (+II+III)		2 628 128 292,62	

1) Utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		43 400 935,99	43 352 952,66	17 983,33	
Immobilisations corporelles					
Terrains		487 835 099,78		487 835 099,78	
Bâtimens		2 338 120 124,48	2 027 697 024,12	310 423 103,36	
Autres immobilisations corporelles		959 940 119,81	908 544 987,34	50 395 132,47	
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		1 291 756,73		1 291 756,73	
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		440 000,00		440 000,00	
Impôts différés actif		46 242 597,86		46 242 597,86	
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 877 270 634,65	2 800 504 961,12	896 645 673,53	
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		1 150 500 345,79	41 680 199,67	1 108 820 146,12	
Créances et emplois assimilés					
Clients		474 074 173,12	5 468 588,99	468 607 614,13	
Autres débiteurs		58 673 400,74		58 673 400,74	
Impôts et assimilés		44 583 946,63		44 583 946,63	
Autres créances et emplois assimilés		10 546 863,81		10 546 863,81	
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		40 250 647,66		40 250 647,66	
TOTAL ACTIF COURANT		1 778 629 377,75	47 148 758,66	1 731 482 619,09	
TOTAL GENERAL ACTIF		5 655 900 012,40	3 077 771 719,78	2 628 128 292,62	

Tableaux Des Comptes De Resultats TCR 2014 - 2022 :

ORFEE SPA FILIALE BCR
VILLAGE OMAR BORDJ-MENIAEL
N° D'IDENTIFICATION:00013505908546

EDITION DU 26/03/2023 13:40
EXERCICE:01/01/2015 AU 31/12/16

COMPTES DE RESULTAT/NATURE - copie provisoire

	NOTE	2016	2015
Ventes et produits annexes		1 226 660 773,84	1 137 460 039,36
Variation stocks produits finis et en cours		67 672 983,15	-7 635 035,83
Production immobilisée			331,13
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 294 333 756,99	1 129 825 334,66
Achats consommés		-699 554 615,04	-581 101 273,17
Services extérieurs et autres consommations		-94 101 777,77	-159 328 669,17
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-793 656 392,81	-732 429 942,34
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (III)		496 677 364,18	397 395 392,32
Charges de personnel		-246 846 466,66	-246 805 709,43
Impôts, taxes et versements assimilés		-15 148 907,75	-18 639 397,61
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		234 681 989,77	136 950 285,28
Autres produits opérationnels		4 910 628,25	13 961 659,28
Autres charges opérationnelles		-4 473 608,69	-13 983 271,04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-126 669 004,16	-143 907 363,69
Reprises sur pertes de valeur et provisions		85 344 612,14	103 616 678,35
V-RESULTAT OPERATIONNEL		169 180 617,28	166 796 368,18
Produits financiers		3 948 286,01	2 908 103,53
Charges financières		-13 323 612,33	-22 271 622,95
VI-RESULTAT FINANCIER		-9 375 326,32	-19 363 519,42
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (VII)		159 805 290,96	147 432 848,76
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-31 289 261,40	-24 029 021,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-2 251 407,55	16 010 724,74
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 265 364 621,01	1 239 394 552,50
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 220 861 055,39	-1 231 316 023,32
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		44 503 565,62	8 078 529,18
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		44 503 565,62	8 078 529,18

S

ORFEE SPA FILIALE BCR
VILLAGE OMAR BORDJ-MENIAEL
N° D'IDENTIFICATION:00013505908546

EDITION DU 26/03/2023 13:32
EXERCICE:01/01/2015 AU 31/12/15

COMPTES DE RESULTAT/NATURE - copie provisoire

	NOTE	2016	2014
Ventes et produits annexes		1 137 460 039,36	1 071 467 419,36
Variation stocks produits finis et en cours		-7 635 035,83	-4 013 729,85
Production immobilisée			331,13
Subventions d'exploitation			846 764,56
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 129 825 334,66	1 068 580 894,20
Achats consommés		-581 101 273,17	-510 613 873,80
Services extérieurs et autres consommations		-108 328 669,17	-98 733 929,77
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-689 429 942,34	-609 347 803,57
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (III)		440 395 392,32	458 967 020,63
Charges de personnel		-246 805 709,43	-211 443 286,91
Impôts, taxes et versements assimilés		-18 639 397,61	-18 913 890,00
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		193 589 682,88	190 049 473,87
Autres produits opérationnels		13 819 859,28	12 819 150,36
Autres charges opérationnelles		-13 522 222,88	-13 522 222,88
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-149 204 894,36	-149 204 894,36
Reprises sur pertes de valeur et provisions		103 616 678,35	98 166 659,00
V-RESULTAT OPERATIONNEL		156 790 368,18	138 024 465,93
Produits financiers		2 908 103,53	2 184 849,22
Charges financières		-22 271 622,95	-2 908 219,55
VI-RESULTAT FINANCIER		-19 363 519,42	-723 370,33
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (VII)		137 426 848,76	138 011 095,60
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-24 029 021,00	-32 037 022,69
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		16 010 724,74	-514 263,24
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 239 394 552,50	1 143 441 412,87
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 230 986 423,32	-1 037 381 608,20
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		8 408 129,18	106 060 804,67
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 408 129,18	106 060 804,67

ORFEE SPA FILIALE BCR
VILLAGE OMAR BORDJ-MENIAEL
N° D'IDENTIFICATION:00013505908546

EXERCICE:2014

COMPTES DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	2014
Ventes et produits annexes	1 071 437 419,36
Variation stocks produits finis et en cours	-42 013 729,85
Production immobilisée	846 764,56
Subventions d'exploitation	
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	1 030 270 454,29
Achats consommés	-510 613 873,80
Services extérieurs et autres consommations	-98 733 929,77
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-609 347 803,57
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	420 922 650,72
Charges de personnel	-211 443 286,91
Impôts, taxes et versements assimilés	-18 913 890,00
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	190 565 473,81
Autres produits opérationnels	12 819 150,36
Autres charges opérationnelles	-13 522 222,88
Dotations aux amortissements, provisions et	-149 204 894,36
Reprises sur pertes de valeur et provisions	98 166 659,00
V-RESULTAT OPERATIONNEL	138 824 465,93
Produits financiers	2 184 849,22
Charges financières	-2 908 219,55
VI-RESULTAT FINANCIER	-723 370,33
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS	138 101 095,60
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-32 037 022,69
Impôts différés (Variations) sur résultats ordi	-504 263,24
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES	1 143 441 412,87
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES	-1 037 381 608,20
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES OR	106 060 804,67
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	106 060 804,67

ORFEE SPA FILIALE BCR

VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2019

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE NOTE 2019 2018

Ventes et produits annexes		960 500 701,92	
Variation stocks produits finis et en cours		42 594 026,54	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 003 094 728,36	
Achats consommés		-598 097 587,14	
Services extérieurs et autres consommations		-78 591 444,48	
II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE		-676 689 031,62	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		326 405 696,74	
Charges de personnel		-254 634 217,41	
Impôts, taxes et versements assimilés		-11 670 226,99	
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		60 101 252,34	
Autres produits opérationnels		4 265 563,88	
Autres charges opérationnelles		-3 932 660,64	
Dotations aux amortissements, provisions et f		-103 545 099,11	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		57 742 068,58	
V- RESULTAT OPERATIONNEL		14 631 115,05	
Produits financiers		1 604 660,61	
Charges financières		-14 427 602,94	
VI-RESULTAT FINANCIER		-12 822 942,33	
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPO		1 808 172,72	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-6 014,44	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordi			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		1 066 707 011,43	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES		#####	
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORI		1 802 158,28	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 802 158,28	

ORFEE SPA FILIALE BCR

VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EXERCICE:2018

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE NOTE 2018

Ventes et produits annexes		963 270 102,27	
Variation stocks produits finis et en cours		52 136 591,88	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 015 406 694,15	
Achats consommés		-602 797 863,15	
Services extérieurs et autres consommations		-84 738 192,65	
II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE		-687 536 055,80	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		327 870 638,35	
Charges de personnel		-220 629 933,89	
Impôts, taxes et versements assimilés		-16 146 228,03	
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		91 094 476,43	
Autres produits opérationnels		15 168 660,34	
Autres charges opérationnelles		-7 018 720,79	
Dotations aux amortissements, provisions et f		-113 946 347,01	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		91 380 005,49	
V- RESULTAT OPERATIONNEL		76 678 074,46	
Produits financiers		5 136 250,55	
Charges financières		-14 253 254,66	
VI-RESULTAT FINANCIER		-9 117 004,11	
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPO		67 561 070,35	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-6 445 393,37	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordi			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES		1 127 091 610,53	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES I		-1 076 804 094,33	
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORI		50 287 516,20	
Eléments extraordinaires (produits) (à précise			
Eléments extraordinaires (charges) (à précise			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		50 287 516,20	

ORFEE SPA FILIALE BCR
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EDITION_DU:20/03/2023 13:41
EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

COMPTE DE RESULTAT/NATURE copie provisoire

	NOTE	2017	2016
Ventes et produits annexes		1 061 744 862,21	1 205 650 173,84
Variation stocks produits finis et en cours		51 571 473,29	67 672 983,15
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		19 223,34	
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 113 335 558,84	1 273 323 156,99
Achats consommés		-635 279 245,12	-693 554 615,04
Services extérieurs et autres consommations		-81 767 635,70	-84 101 777,77
II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE		-717 046 780,82	-777 656 392,81
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		396 288 778,02	495 666 764,18
Charges de personnel		-233 191 296,07	-249 849 466,68
Impôts, taxes et versements assimilés		-13 047 923,24	-15 148 907,76
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		150 049 558,71	230 638 189,74
Autres produits opérationnels		46 906 469,28	4 910 628,25
Autres charges opérationnelles		-5 347 105,96	-4 473 908,69
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-148 504 643,54	-128 669 004,16
Reprise sur pertes de valeur et provisions		68 013 925,22	85 344 612,14
V- RESULTAT OPERATIONNEL		112 718 202,71	109 700 617,28
Produits financiers		5 779 261,38	3 948 269,01
Charges financières		-26 807 027,90	-13 323 612,33
VI-RESULTAT FINANCIER		-21 127 766,52	-8 375 346,32
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOIS (V+VI)		91 590 436,19	100 415 480,96
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-27 321 201,00	-31 288 261,40
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		5 677 602,77	-2 251 401,55
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 236 035 214,72	1 337 516 883,39
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 185 788 376,76	-1 220 661 055,38
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		70 246 837,96	116 855 828,01
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		70 246 837,96	116 855 828,01

COMPTE DE RESULTAT/NATURE - copie provisoire

	NOTE	2022	2021
Ventes et produits annexes		875 956 257,73	
Variation stocks produits finis et en cours		132 938 949,76	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 068 935 207,49	
Achats consommés		-678 676 527,92	
Services extérieurs et autres consommations		-74 705 446,53	
II-CONSOUMATION DE L'EXERCICE		-754 380 974,45	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (III)		312 554 233,04	
Charges de personnel		-246 862 616,74	
Impôts, taxes et versements assimilés		-3 166 797,63	
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		67 574 818,67	
Autres produits opérationnels		5 088 823,38	
Autres charges opérationnelles		-9 252 403,87	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-100 201 473,72	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		49 172 241,05	
V- RESULTAT OPERATIONNEL		7 332 065,51	
Produits financiers		2 704 866,57	
Charges financières		-33 035 582,11	
VI-RESULTAT FINANCIER		-30 330 715,54	
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (VI+V)		-22 998 710,03	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		1 983 261,88	
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 123 901 138,49	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 144 926 586,64	
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-21 025 448,15	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-21 025 448,15	

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE 2020 2019

Ventes et produits annexes	708 140 177,47	
Variation stocks produits finis et en cours	161 136 069,19	
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	869 276 246,66	
Achats consommés	-524 141 538,50	
Services extérieurs et autres consommations	-79 156 422,65	
II-CONSOUMATION DE L'EXERCICE	-603 297 961,15	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	265 978 265,51	
Charges de personnel	-248 291 063,59	
Impôts, taxes et versements assimilés	-7 271 200,90	
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	10 417 031,02	
Autres produits opérationnels	6 291 450,56	
Autres charges opérationnelles	-2 828 041,57	
Dotations aux amortissements, provisions et f	-106 377 705,34	
Reprise sur pertes de valeur et provisions	47 872 598,13	
V- RESULTAT OPERATIONNEL	-44 624 667,20	
Produits financiers	853 958,56	
Charges financières	-22 775 521,24	
VI-RESULTAT FINANCIER	-21 921 562,68	
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPO	-66 546 229,88	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-10 000,00	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordi	14 930 009,43	
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES	924 294 253,91	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES	-975 920 474,36	
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES OR	-51 626 220,45	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-51 626 220,45	

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE NOTE 2021 2020

Ventes et produits annexes	765 202 313,70	
Variation stocks produits finis et en cours	94 448 550,22	
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	859 650 863,92	
Achats consommés	-499 250 722,57	
Services extérieurs et autres consommations	-72 037 046,03	
II-CONSOUMATION DE L'EXERCICE	-571 287 768,60	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	288 363 095,32	
Charges de personnel	-274 518 774,79	
Impôts, taxes et versements assimilés	-17 131 970,77	
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	-3 287 650,24	
Autres produits opérationnels	2 355 396,76	
Autres charges opérationnelles	-3 075 068,49	
Dotations aux amortissements, provisions et f	-102 485 468,51	
Reprise sur pertes de valeur et provisions	50 888 455,05	
V- RESULTAT OPERATIONNEL	-55 604 333,43	
Produits financiers	2 093 219,83	
Charges financières	-29 640 013,64	
VI-RESULTAT FINANCIER	-27 546 793,81	
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPO	-83 151 127,24	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-10 000,00	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordi	16 817 699,23	
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES	914 987 937,56	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES	-981 331 365,57	
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES OR	-66 343 428,01	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-66 343 428,01	

Tableaux des matières

Remercîment	1
Liste des abréviations	4
Liste des figures	5
Liste des tableaux	6
Liste des annexes.....	8
Sommaire	9
Introduction Générale.....	10
Chapitre 01 : Les concepts fondamentaux et les différents critères d'évaluations des projets d'investissement.....	14
Section 01 : Les aspects fondamentaux de l'investissement	14
1 Définition de l'investissement	14
1.1 D'une façon générale	15
1.2 Du point de vue financier	15
1.3 Du point de vue comptable	15
1.4 Du point de vue économique	16
2. Typologie d'investissement	16
2.1. Classification selon la nature de l'investissement	16
2.1.1 Les investissements sur biens et services	16
2.1.2 Les investissements financiers	17
2.2. Classification selon le but de l'investissement	17
2.2.1L'investissement de remplacement.....	17
2.2.2L'investissement de productivité	17
2.2.3Les investissements d'expansion	17
2.2.4Les investissements de création	18
2.3Classification selon le niveau de dépendance	18
2.3.1Les projets indépendants	18
2.3.2Les projets mutuellement exclusifs	18
2.3.3Les projets dépendants	18
3. Les objectifs d'un projet d'investissement	18
4. Les caractéristiques d'un projet d'investissement	19

4.1 Le montant à investir.....	19
4.2 La durée de vie prévisionnelle du projet.....	19
4.3 Le montant des flux de revenus futurs générés.....	20
4.4 La valeur terminale ou résiduelle (VR) du projet d'investissement.....	20
5 Les risques liés à l'investissement.....	20
5.1 Définition de risque.....	20
5.2 Typologie de risque possible.....	21
Section 02 : La Décision et l'aspect financier du projet d'investissement.....	21
1 La décision d'investissement.....	22
1.1 Différents points de vue sur la décision d'investissement.....	23
1.1.1 Point de Vue du banquier.....	24
1.1.2 Point de vue du propriétaire.....	24
1.1.3 Point de vue du gouvernement.....	24
1.1.4 Point de vue du pays.....	25
2 Evaluation de Project.....	25
2.1 Définition d'un Projet.....	25
2.1.1 Définition d'un Projet et Développement des Eléments d'une Evaluation.....	25
2.1.1.1 Module Demande.....	26
2.1.1.2 Module Technique.....	26
2.1.1.3 Financement du Projet.....	26
2.2 Les différentes approches d'évaluation d'un Project.....	27
2.2.1 Evaluation Financière.....	27
2.2.1.1 Données requises.....	27
2.2.2 Développement de Tableau de Trésorerie.....	28
2.2.3 Critères d'Evaluation.....	29
2.2.3.1 La valeur actuelle nette (VAN).....	31
2.2.3.2 L'indice de profitabilité (IP).....	33
2.2.3.3 Le taux interne de rentabilité (TIR).....	34
2.2.3.4 Le Délai De Récupération Du Capital Investi (DRCI).....	35
3. Les différentes sources de financement d'un projet d'investissement.....	35

3.1 Les financements par fonds propres (interne)	35
3.1.1 L'autofinancement	35
3.1.2 Les comptes courants d'associés	36
3.1.3 L'émission d'actions au profit d'actionnaires existants	37
3.2 Financement par fond propre (externe)	37
3.2.1. Le financement par endettement (externe)	37
3.2.1.1. Les emprunts auprès des établissements de crédit	38
3.2.1.2 Les emprunts obligataires	38
3.2.1.3. Le crédit-bail	39
Section 03 : Etude des différents équilibres financiers d'un Project d'investissement	40
1 Les indicateurs de l'équilibre financier	40
1.1Le fonds de roulement (FR)	40
1.2 Le besoin en fonds de roulement (BFR)	42
1.3 La trésorerie nette	44
2 Les principaux ratios	46
2.2 Les différents types	46
2.2.1 Ratio de Liquidité	46
2.2.1.1 Ratio de liquidité générale	47
2.2.1.2 Ratio de liquidité réduite	47
2.2.2Ratio solvabilité	47
2.2.2.1 Ratio de solvabilité générale	47
2.2.2.2 Ratio d'autonomie financière	48
2.2.3Les ratios de rentabilité	48
2.2.4Ratios de structure financière (ratio de situation)	48
2.2.4.1 Ratio de financement permanant	48
2.2.4.2 Ratio de financement propre	48
2.2.4.3 Ratio de financement total	48
Conclusion.....	49

Chapitre 2 : Présentation Et Structure De Gouvernance De L'entreprise Public Economique.....	51
Section 1 : Les Concepts De Basé De L'entreprise Publique Économique	52
1 Définition de l'entreprise publique économique	52
2 Les caractéristiques de l'entreprise publique économique	52
3 Les missions des entreprises publiques économiques	53
4 Le caractère juridique des entreprises publiques économiques	54
5 La Faillite et liquidation dès l'entreprise publique économique	55
5.1 La dissolution	55
5.2 La liquidation	56
Section 2 : La Restructuration des Entreprises Publiques	57
1 De l'état propriétaire a l'état actionnaire	57
1.1 L'organisation de l'Entreprise Publique Économique sous la forme de Sociétés Commerciales	58
1.1.1 Les modifications du Code de commerce de 1993	58
1.1.2 La modification introduite par la loi de finances complémentaire 1994.....	59
2 L'évolution du mode de gestion des capitaux marchands De l'état	59
2.1 Amendement de l'année 1995 : des Fonds de Participation aux Sociétés Holdings	59
2.1.1 Les fonds de participation	59
2.1.1.1 L'organisation des fonds de participation	59
2.1.1.2 Les missions des fonds de participation	60
2.1.2 Les holdings	61
2.1.2.1 Les l'intérêt de la forme "holding" pour l'organisation du secteur public	62
2.1.2.2 L'organisation des holdings publics	62
2.1.2.3 Les missions des holdings publics	64
2.2 Amendement de l'année 2001 : remplacement des Holdings par les SGP	64
2.2.1 Les Sociétés de gestion de participations	65
2.2.1.1 Fonctionnement des sociétés de gestion de participations	65
2.2.1.2 Les missions des sociétés de gestion de participations	66
3 Amendement de l'année 2015 : la création de nouveaux groupes publics en remplacement des SGP :	67
3.1 Les contrats de performance pour les dirigeants des groupes	68

3.2 La Fiches techniques des 12 nouveaux groupes industriels publics	69
Section 3 : La Privatisation des entreprises publiques économiques	70
1 Définition de Privatisation	70
1 Les méthodes de privatisation les plus utilisées en Algérie	71
2 Les méthodes de privatisation les plus utilisées en Algérie	71
2.1 La cession par le biais de marché financier.....	72
2.2 La vente de l'entreprise à ses dirigeants et employés	72
2.3 La cession gratuite des actions	72
2.4 La procédure de gré à gré	72
2.5 La vente aux enchères	72
2.6 La privatisation par augmentation du capital	72
2.7 La privatisation par conversion de la Dette Extérieure	73
3 Les objectifs de la privatisation	73
3.1 La réduction du chômage	73
3.2 La réduction du déficit budgétaire	73
3.3 L'ouverture du domaine d'activité à la concurrence.....	74
3.4 L'amélioration de la qualité managériale	74
Conclusion	75
Chapitre 03 : évaluation d'un projet d'investissement de la spa orfee filiale bcr.....	77
SECTION 1 : Présentation de l'organisme ORFEE BCR.....	77
1 Définition	77
3 Organigramme de l'entreprise	78
2.1 Organisation de l'entreprise ORFEE.....	78
2.1.1 Direction générale	79
2.1.2 Division ressources humaines et logistique	79
2.1.3 Direction des finances et comptabilité	79
2.1.4 Direction industrielle	79
2.1.5 Direction commerciale	79
2.1.6 Division achats	79
2.1.7 Assistant sureté interne	79
2.1.8 Division organisation et informatique	79

2.1.9 Division contrôle opérationnel	80
2.1.10 Division audit, management qualité et contrôle de gestion	80
3 Activités commerciales	80
3.1 Transformation des aciers fins et spéciaux (a.f.s)	80
3.2 Revêtement et traitement des métaux.....	80
3.3 Fabrication industrielle d'articles de ménage et similaires.....	80
3.4 Fabrication industrielle d'articles de coutellerie.....	80
3.5 Fabrication des matériels - équipements et produits lies au domaine de la publicité et de l'exposition	80
3.6 Commerce de gros d'appareils électroniques et électroménagers	81
3.7 Commerce de gros de la verrerie - vaisselle - articles de ménage et ustensiles de cuisine	81
3.8 Commerce de gros des équipements de cuisine - de boulangerie et équipements de magasins	81
3.9 Commerce de gros des équipements et matériels pour la blanchisserie - équipements pour hôtels - cafés et restaurants.....	81
3.10 Commerce de gros des déchets industriels divers et autres produits récupèrent n.d.a	
4 Le réseau commercial	82
4.1 Les clients	82
4.2 Les fournisseurs	82
5 les objectifs BCR	82
Section 2 : Evaluation de la rentabilité du projet d'investissement	83
1 Identification du projet	83
1 le type de l'investissement	83
2.1 Classification selon l'Object	83
2.2 Classification selon la forme	83
2.3 Classification selon Le montant total	84
2.4 Le mode de financement	84
2.5 Les tableaux d'amortissement des nouveaux outils de production	84
2.5.1 Le Première équipement	84
2.5.2 Le deuxième équipement	85
2.5.3 Le troisième équipement	85

2.5.4 Le quatrième équipement	86
3 Les calculs préalables d'un projet d'investissement	86
3.1 Estimation des chiffres d'affaire prévisionnels	86
3.2 Calcul des charges prévisionnelles	87
3.3 Calcul du cash-flow	88
3.3.1 Calcul de CAF	88
3.3.2 Calcul du BFR et ses variations	88
3.3.3 Calcul des flux net de trésorerie (les cash-flows)	89
4 Application des critères d'évaluation d'un projet d'investissement	90
4.1 La valeur actuelle nette (VAN)	90
4.2 Le taux interne de rentabilité (TIR)	91
4.3 L'indice de profitabilité (IP)	92
4.4 Le délai de récupération du capital investi (DRCI)	92
Section 03 : analyse du diagnostic financière 2014 - 2022 de la société orfee/bcr.	93
1 Etude de l'équilibre financier	93
1.1 Le Calcul De Fond De Roulement	94
1.2 Le calcul de besoin de fond de roulement	94
1.3 Le calcul de la trésorerie	94
2 Calculer des différents types de ratios	96
1.1 Ratios de structure financière (ratio de situation)	96
2.1.1 Ratio de financement permanent	96
2.1.2 Ratio de financement propre	96
2.1.3 Ratio de financement total	96
2.2 Ratio de liquidité générale	97
2.3 Les ratios de solvabilité	97
2.3 Les ratios de solvabilité :	97
2.3.1 Le ratio d'autonomie financière	97
2.3.2 Le ratio de solvabilité général	98
Conclusion	98
Conclusion générale	100
La bibliographie	103

Résume	107
Les Annexes	108
Tableaux des matières	120