Université Mouloud MAMMERI de Tizi-Ouzou

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences financières et comptabilité

Mémoire de fin de cycle

En vue d'obtention du diplôme de Master en Sciences financières et comptabilités

Option : Finance D'entreprise

Evaluation financière d'un projet d'investissement

Cas de l'entreprise : « FATIS INDUSTRIE »

Présenté par :

BOULIL Lylia

CHELABI Chahinez

Encadré par :

Mr. Achir Mohamed

Membres du jury :

Président : OUALIKEN Selim ..... Professeur ..... UMMTO

Examinateur : ABIDI Mohammed ..... M.C.B ..... UMMTO

Rapporteur : Achir Mohamed ..... M.C.B..... UMMTO

ANNEE UNIVERSITAIRE 2020/2021

Dédicaces

Je dédie ce mémoire à :

- *À ma très chère mère à mon très cher père, pour leurs sacrifices et leurs encouragements.*
- *À mes sœurs : Amina, Kahina et Nourhane Tinhinane*
- *À mon paradis mon frère: Yacine*
- *Toute ma famille grande et petite*
- *À mes chère amis Safia et Said et Lylia et Ilham.*
- *À tous ceux qui m'ont aidé de près ou de loin pour finaliser ce travail.*

Chahinez

Dédicaces

Je dédie ce mémoire à :

- *À ma très chère mère à mon très cher père, pour leurs sacrifices et leurs encouragements.*
- *À mes sœurs : Lydia et Celia*
- *Toute ma famille grande et petite*
- *À ma chère amie chahinez .*
- *À tous ceux qui m'ont aidé de près ou de loin pour finaliser ce travail.*

Lylia

Remerciements

On remercie d'abord le bon Dieu qui m'a donné le courage, la patience, la santé et la volonté d'arriver à la fin de ce travail ;

On tient à remercier mon promoteur Monsieur **Achir Mohamed** pour son aide précieuse, sa disponibilité et les conseils qu'il n'a cessé de nous prodiguer pour l'aboutissement de ce modeste travail, qu'il trouve ici notre profonde gratitude et toute notre reconnaissance et notre respect ;

Nos vifs remerciements vont également aux membres du jury pour l'intérêt qu'ils ont porté à notre projet en acceptant d'examiner ce travail ;

On est également reconnaissantes envers le personnel de l'entreprise « FATIS INDUSTRIE » ainsi que le service financier qui nous a facilité l'accès aux informations durant toute la période de notre stage ;

Enfin à toutes et tous ceux qui ont contribué de près ou de loin au déroulement de ce travail. Que tous les enseignants ayant contribués et participés a notre formation ainsi qu'au département des Sciences financiers et comptabilités trouvent ici notre profond respect.

Merci !

Liste des tableaux

01	Détermination de l'autofinancement net	20
02	Avantages et limites des différents modes de financement	26
03	Les différents types de risques d'un projet d'investissement	34
04	Les paramètres retenus lors de l'analyse de sensibilité d'un projet	46
05	Echéancier d'investissement	54
06	Échéancier d'amortissement.	55
07	Le calcul de la CAF par la méthode soustractive	59
08	Le calcul de la CAF par la méthode additive	60
09	Le compte de résultat prévisionnel	61
10	La comparaison de la VAN et le TIR	72
11	Les différents critères de choix d'investissement	73
12	Dépenses initiales	83
13	Sources de financement du projet de FATIS Industrie	83
14	Les modalités de remboursement (crédit bancaire, PNR de ANSEJ)	85
15	Remboursement de crédit bancaire UM : DA	86
16	Remboursement de PNR de l'ANSEJ UM : DA	87
17	Les charges prévisionnelles	90
18	Estimation du chiffre d'affaires prévisionnelles UM : Da	90
19	Calcul des résultats nets prévisionnels	91
20	Estimation du cash flow	93
21	Valeur actuelle nette	94
22	Calcul de l'indice de profitabilité du projet UM : DA	95
23	Détermination du taux de rentabilité Interne UM : (DA)	97
24	Récapitulation des paramètres de choix de l'investissement	98
25	Le chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise FATIS de 2011 à 2017	99
26	Les résultats nets réalisés par l'entreprise FATIS durant la période de 2011 à 2017	100

Liste des figures

01	Classifications des décisions d'investissement selon le modèle d'IGOR ANSOFF	15
02	Le cadre de l'investissement.	16
03	Schéma représentatif des phases de prise de décision d'investissement	52
04	Taux de rentabilité interne	69
05	Mode de calcul du TRI	70
06	Comparaison entre la VAN et le TIR	72
07	Evolution du chiffre d'affaire	91
08	Evolution des résultats nets prévisionnels.	92
09	Relation entre le taux d'actualisation, la VAN, et le TRI	98
10	Evolution de chiffre d'affaires	99
11	Evolution des résultats nets réels de FATIS INDUSTRI	100

Liste des abréviations

Abréviations	Désignations
AFITEP	Association Francophone de Management du Projet
AFNOR	Association Française de Normalisation
ANDI	Agence Nationale de Développement des Investissements
ANSEJ	Agence Nationale de Soutien à l'Emploi des Jeunes
APSI	Agence de Promotion et de Soutien de l'Investissement
BADR	Banque de l'agriculture et de développement rurale
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CAF	Capacité d'autofinancement
CFT	Coûts fixes totaux
CMPC	Coût Moyenne Pondéré de Capital
DAA	Dotations Aux Amortissements
DRA	Délai de Récupération Actualisé
EBE	Excédent Brut d'exploitation
E(VAN)	Espérance de La VAN
б (VAN)	Ecarts-types de la VAN
FG	Fond de Garantie
FNT	Flux Nets de Trésorerie
HT	Hors Taxe
I0	Investissement Initial
IBS	Impôt sur le Bénéfice des Sociétés
IFU	Impôt Forfaitaire Unique
IP	Indice de Profitabilité
IRG	Impôt sur le Revenue Global
ISO	Organisme Mondial de Normalisation
PCN	Plan Comptable Nationale
PME	Petite moyenne entreprise
PNR	Prêt Non Rémunéré
TAP	Taxe sur Activité Professionnelle
TCR	Tableaux de Compte de Résultat
TMR	Taux Moyen de Rentabilité
TRI	Taux de Rentabilité Interne
TSR	Taux sans risque
TVA	Taxe Sur la Valeur Ajoutée
TTC	Total Taxe Comprise
VAN	Valeur Actuelle Nette
VRI	Valeur Résiduelle des Immobilisations

Sommaire

Chapitre I : Notions de base d'un projet d'investissement et Les sources de financement .....

Section 1 : Concepts de base du projet d'investissement ....

Section 2 : La décision d'investissement ....

Section 3 : Le financement interne ....

Section 4 : Le financement externe ....

Chapitre II : Les risques d'un projet d'investissement et leurs outils d'analyse ....

Section 1: Définition et caractéristique du risque d'un projet d'investissement

Section 2 : Typologie des risques d'un projet d'investissement ....

Section 3 : Gestion du risque du projet d'investissement ....

Chapitre III : Évaluation du projet d'investissement ....

Section 1 : Etude d'un projet d'investissement ....

Section 2: Méthodes d'évaluation du projet d'investissement ....

Chapitre IV : Etude d'un projet d'investissement : cas FATIS INDUSTRIES .....

Section 1: Présentation du projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE .....

Section 2 : Évaluation du projet d'investissement ....

Conclusion générale ....

Bibliographie ....

Annexes ....

Table des matières ....

Introduction générale

Introduction générale

Dans son processus de développement, l'entreprise cherche à maximiser son profit quel que soit son secteur d'activité (agriculture, industrie ou service). Elle investit dans des idées nouvelles et de nouvelles installations qui vont renforcer la croissance économique du pays et la prospérité du peuple d'où l'importance de la décision d'investissement. L'investissement est donc la condition nécessaire du développement et de création de richesse.

« Investir » c'est doter l'entreprise d'un capital fixe de production et de commercialisation qui se traduit par un gel de disponibilités à moyen ou à long termes. L'entreprise s'engage ainsi sur une longue période et perd en souplesse financière pour saisir les nouvelles opportunités qui se présentent à elle.

Il s'agit donc d'un pari, raisonné, qui revient à dépenser aujourd'hui des sommes certaines ou quasi certaines dans l'espoir de gagner des sommes incertaines dans les mois ou les années qui suivent.

L'investissement est à la fois un échange et un pari. Il y a, dans un premier temps, une utilisation de liquidités dans un projet, avec l'idée que ce projet procurera à l'investisseur un retour de liquidités dans un deuxième temps. Investir c'est parier que les gains futurs rapporteront plus que les capitaux investis dans le projet. La notion de risque sera donc extrêmement présente dans l'étude des projets d'investissement. L'investissement engage l'entreprise sur le moyen ou long termes. Si les profits espérés ne se réalisent pas, l'entreprise risque d'avoir de graves difficultés financières : non seulement les capitaux investis ne seront pas rémunérés au niveau souhaité, mais encore l'insuffisance de recettes peut amener l'entreprise à ne plus pouvoir faire face à ses échéances (remboursement d'emprunts...etc.) l'étude du projet doit faire l'objet d'une analyse préalable, rigoureuse et efficace.

Pour réaliser un projet d'investissement, il est nécessaire de faire appel à des ressources de financement qui s'avèrent indispensable pour assurer la couverture de ses dépenses, ainsi qu'à des méthodes et des outils d'aide à la décision fondée sur l'application des techniques quantitatives et qualitatives.

Pour la question du financement de projet en matière de décision, la théorie financière établit une séparation entre les décisions d'investissement et les décisions de financement. Dans un premier temps, il y aura un choix d'investissement parmi plusieurs projets possibles,

indépendamment des problèmes de financement, et en se focalisant donc sur les seules données économiques. Dans un second temps, une fois le choix effectué, il y aura recherche du financement optimal, en combinant entre les fonds propres et l'endettement financier. L'analyste va donc sélectionner des investissements sans intégrer le coût d'un éventuel endettement dans les calculs financiers. Il ne tiendra pas compte des charges financières (sur d'éventuels emprunts) pour déterminer les gains futurs générés par les investissements choisis. Les flux espérés seront donc calculés hors frais financiers.

Problématique du travail

Un projet d'investissement ne sera approuvé et exécuté que si l'entreprise en profite. En d'autres termes, l'entreprise fera des investissements dès aujourd'hui si elle s'attend à recevoir plus d'argent. Lors de la préparation d'une décision d'investissement, l'entreprise doit d'abord procéder à une analyse des dépenses d'investissements nécessaires et les revenus attendus dans le futur. Sur la base de cette analyse, il est alors possible de déterminer, sur la base d'une ou de plusieurs méthodes d'évaluation, si l'investissement sera rentable. La question à laquelle ce travail tentera de répondre est donc la suivante:

L'investissement réalisé par FATIS INDUSTRIE dans « la fabrication des frigorifiques» est-il économiquement justifié ?

Questionnement et hypothèses de travail :

Afin de pouvoir répondre à la question principale, il est important de connaitre les aspects d'un projet d'investissement ainsi que ses critères d'évaluation. Pour cela, nous formulons les questions secondaires suivantes :

1. Quel est la nature du projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE ?
2. Quels sont les modes de financement sollicités par FATIS INDUSTRIE en vue de répondre à leur besoins en matière d'investissement ?
3. Comment s'effectue l'évaluation d'un projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE ? Et quels sont les critères à utiliser afin de prendre une décision pertinente ?

Pour répondre à toutes ces questions, nous avons formulé trois (0 3) hypothèses de travail suivantes :

Première hypothèse : La prise de décision d'investissement dans un projet est fondée sur le calcul des critères de choix d'investissement.

Deuxième hypothèse : Du fait de la limitation des ressources financières interne l'entreprise peut recourir plus à l'endettement externe en l'occurrence le crédit bancaire.

Troisième hypothèse : L'entreprise FATIS INDUSTRIE doit atteindre une rentabilité suffisante pour faire face à ses engagements bancaires et ANSEJ.

Motif du choix du sujet

L'investissement c'est un moyen qui génère des ressources financières qui devraient revenir d'ici quelques années. Pendant cette période d'attente, de nombreux changements susceptibles d'affecter la rentabilité des investissements ou même des changements pouvant entraîner une perte des moyens investis peuvent se produire. Pour minimiser ces risques, il existe une évaluation des investissements pour analyser l'efficacité de l'investissement. C'est un moyen d'informer les investisseurs sur la manière dont l'investissement va progresser.

La raison pour laquelle on a choisi ce sujet est que l'investissement suivie donc de la nécessité de mettre de côté la consommation actuelle pour financer et mettre en œuvre la décision d'investissement sont des problèmes courants pour les budgets des entreprises. Les décisions d'investissement ont des répercussions à long terme, financièrement importantes, supportées par l'investisseur et qui peuvent conduire, dans le cas d'une mauvaise analyse, à la liquidation d'une entité entrepreneuriale donnée.

L'évaluation d'un projet d'investissement est une activité importante qui doit concerner tout investisseur qui décide d'engager son entreprise dans des projets futurs. D'où l'intérêt que nous portons à ce sujet.

Il s'agit pour nous, à travers l'étude d'un cas, de mettre en pratique nos connaissances théoriques en matière d'évaluation de projets d'investissement.

Méthodologie de recherche

Pour répondre à questions posées, nous avons suivi une méthodologie de recherche composée de deux étapes, à savoir :

- Première étape relative à la recherche documentaire :La théorie de l'analyse des investissements sera d'abord présentée ; celle-ci nous permet de cerner les concepts clés relatifs au projet d'investissement ainsi qu'aux critères déterminants concernant son évaluation.
- Deuxième étape est relative à l'étude du cas pratique à savoir l'entreprise FATIS INDUSTIE afin d'évaluer son projet d'investissement en se basant sur les informations et données recueilles au sein de cette entreprise.

Structure de recherche

Notre méthodologie de recherche nous a permis de structurer notre travail en quatre (04) chapitres dont :

- **Le premier chapitre** est consacre aux notions de base sur les investissements et les sources de financement d'un projet d'investissement,
- **Le deuxième chapitre** est consacré aux risques d'un projet d'investissement et leurs outils d'évaluation,
- **Le troisième chapitre** traite de l'évaluation d'un projet d'investissement ,
- **Le quatrième chapitre** porte sur une étude d'un projet d'investissement dans le cas de l'entreprise **FATIS INDUSTRIE**.

Chapitre I

Notions de base d'un projet d'investissement et Les sources de financement

Introduction

La décision d'investissement est une composante primordiale de la gestion d'une entreprise, dans la mesure où le choix d'aujourd'hui conditionnera ce qu'elle sera demain. Elle correspond ainsi à l'une des grandes décisions auxquelles doit faire face l'entreprise, aux côté des décisions de financement, de gestion de trésorerie et d'analyse financière.

Lors de sa création, puis au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun, doit détenir les ressources financières nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes.

Pour que l'entreprise réalise son projet, deux possibilités de financement s'offrent à cette dernière : le financement interne et le financement externe.

Ce chapitre a pour objet d'une part d'éclairer et d'illustrer les concepts de base de l'investissement et d'autre part d'aborder l'importance de la décision d'investissement et d'analyser la source de ces deux modes de financement

Section 1 : Concepts de base du projet d'investissement

La notion de projet reste une notion globale car elle évoque un vaste champ de situations très variées d'où la nécessite de bien caractériser et circonscrire dès le départ le type de projet auquel s'applique une méthodologie d'évaluation.

1.1. Définition du projet d'investissement

1.1.1. Définition de l'investissement

On distingue les trois visions ci-dessous :

- **Du point de vue économique ;** l'investissement est l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi et le support [1].

En pratique, ils définissent l'investissement comme étant un flux de capital destiné à modifier les stocks existants qui constitue avec le facteur travail notamment, l'un des facteurs

[1]BOUGHAB. A « Analyse et évaluation des projets », BERTI, édition Alger 2005 p1

principaux de la fonction de production [2].

Autrement dit, l'investissement est un sacrifice de ressources ; aujourd'hui destiné à porter ses fruits pendant une période étalée dans le temps.

- **Du point de vue comptable ;** l'investissement représente des déposes qui ont pour résultat l'entrée de nouveaux éléments destinés à rester durablement dans le patrimoine de l'entreprise[3].

Autrement dit, l'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise destiné à rester durablement sous la même forme dans l'entreprise (PCN)[4].

- **Du point de vue financier ;** l'investissement est défini comme étant l'échange d'une certitude, l'engagement des ressources contre une incertitude, la série des gains éventuels échelonnés dans le temps[5].

Il découle de cette définition que la notion d'investissement dans le contexte financier consiste à affecter de l'argent à l'acquisition d'actif industriel ou financier, c'est le sacrifice dans l'immédiat des capitaux, dans le but d'obtenir une contrepartie sous forme d'une série de recettes étalées sur plusieurs périodes successives, le total de ces recettes devrait être supérieur au coût de l'investissement initial pour pouvoir récolter des gains.

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

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

[2] BOUGHAB. A, op. cit, p1
[3] BOUGHAB. A, op. cit, p1
[4] F.X.SIMON & M.TRABLSI « Préparer et défendre un projet d'investissement », édition Dunod. Paris 2005, P13.
[5] FRANK OLIVIER MEYE « Evaluation de la rentabilité des projets d'investissement » 5em éd, Paris, 2007, p27.

1.1.2. Définition du projet

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

- Selon l'organisme Mondiale de Normalisation (ISO) dont la définition a été reprise par l'association Française de Normalisation (AFNOR) : «Un projet est un processus unique qui consiste en un ensemble d'activités coordonnées et maîtrisées, comportant des dates de début et de fin, entreprise dans le but d'atteindre un objectif conforme à des exigences spécifiques, incluant des contraintes de délais, de coûts et de ressources»[6].

- Selon l'Association Francophone de management de projet (AFITEP) : « Un projet est un ensemble d'actions à réaliser pour atteindre un objectif défini, dans le cadre d'une mission précise, et pour la réalisation desquelles on a identifié non seulement un début, mais aussi une fin»[7].

Ces définitions mettent en relief trois caractéristiques d'un projet :

- Un projet est un ensemble d'activités envisagées dans le futur et visant un objectif ;
- Un projet comporte un coût car il nécessite la mobilisation de ressources ;
- Un projet se réalise avec la contrainte de limitation de temps.

1.1.3. Définitions du projet d'investissement

Un projet d'investissement est une opération entrainant l'affectation des ressources à un projet industriel ou financier dans l'espoir d'en tirer des flux de liquidités sur un certain nombre de périodes afin d'enrichir l'entreprise»[8].

On peut donc dire que le projet d'investissement est une proposition d'action qui, à partir de l'utilisation des ressources et des moyens disponibles, considère possible d'obtenir des profits. Ces bénéfices, qui ne sont pas certains, peuvent s'obtenir sur le court, moyen ou le long terme.

[6]FRANK OLIVIER MEYE, op, cit, p 27.
[7]HAMDI K « analyse des projets et leur financement »éd Es-Salem, Alger, 2000, P8.
[8]HODAYER R « évaluation financières des projets » éd, PARIS, 1999, P13.

1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement

1.2.1. Les objectifs stratégiques

C'est un ensemble d'objectifs qui relève généralement de la sphère stratégique. Il peut s'agir d'objectifs d'expansion, de modernisation, d'indépendance, etc. L'ensemble de ces objectifs sera considéré par la direction générale de l'entreprise. Leur hiérarchisation et leur coordination permettront la définition d'une stratégie afférente à l'investissement.

1.2.2. Les objectifs opérationnels

Ces objectifs se situent au niveau technique. Ils relèvent un fort antagonisme et parfois se révèlent être exécutifs. Afin de mieux les comprendre, trois objectifs semblent être très explicites pour ce fait:

a. Les objectifs de coûts

La politique des coûts est l'objectif de bon nombre de projets, car c'est un élément capital qui permet une marge de manœuvre en matière de politique de prix qui est à son tour redoutable instrument de la stratégie commerciale. Cet objectif consiste à réduire au maximum les coûts de revient d'un produit.

b. Les objectifs de délais (temps)

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

En effet, un marché à vive concurrence, les parts reviennent à ceux qui jouent mieux, et surtout plus vite. Cela explique le fait que certains produits lancés tardivement échouent même s'ils sont de meilleure qualité.

c. Les objectifs de qualité

L'entreprise doit garantir un certain niveau de qualité qu'est Indispensable pour se positionner dans un environnement concurrentiel exigeant. La rentabilité de cet objectif oblige l'entreprise à consacrer plus de temps et par conséquence plus de coûts, ce qui contredit les deux objectifs cités précédemment (coût-délai). Donc elle sera forcée de les exclure, car leur existence est difficile voire carrément impossible.

1.3. Classification des projets d'investissement

Les projets d'investissement peuvent être classés selon différents critères. Nous adopterons ici trois critères de classification :

- Selon la nature de l'investissement ;
- Selon le but de l'investissement ;
- Selon le niveau de dépendance du projet avec les autres projets[9].

1.3.1. Classification selon la nature de l'investissement

On distingue : les investissements stratégiques, les investissements financiers et les investissements sur biens et services.

1.3.1.1. Les investissements stratégiques

Les investissements dits 'stratégiques' ne visent pas forcément la rentabilité à très court terme de l'entreprise, mais sont destinés généralement à maintenir cette rentabilité à plus long terme et à assurer la pérennité de l'entreprise. Il s'agit des activités de recherche développement, de brevets ou d'acquisition de licences, de formation, de publicité, d'amélioration de l'image, d'amélioration du cadre de travail des employés, etc.

1.3.1.2. Les investissements financiers

Il s'agit ici d'une forme particulière d'investissement, car ceux-ci visent non pas la production de biens et services, mais la production des gains financiers à partir d'un placement des capitaux sur les marchés financiers. Ces placements peuvent prendre différentes formes :

- Prêts d'argent ;
- Prises de participation dans les entreprises ;
- Achat des actions et des obligations ;
- Investissement dans les fonds de pension ;

[9]FRANK Olivier MEYE .op cit., p 29 .33

1.3.1.3. Les investissements sur biens et services

Les projets d'investissements sur biens et services recouvrent de multiples secteurs d'activité :

- L'industrie : mines, hydrocarbures, chimie, bois, ameublement, textile, etc., soit toute industrie de production et de transformation de matière premières ;
- L'agriculture : cultures vivrières, cultures industrielles, élevage, pêche, pisciculture, etc ;
- Les services : transport, énergie, télécommunication, BTP, hôtellerie et tourisme, distribution, enseignement, santé, réparations et maintenance des équipements, etc.

1.3.2. Classification selon le but de l'investissement

Il existe quatre types de projets selon le but recherché par le promoteur.

1.3.2.1. Les investissements de remplacement

Les investissements de remplacement sont aussi appelés investissements de renouvellement ou de maintien. Ils visent à maintenir l'activité au niveau actuel.

On substitue donc des équipements amortis ou usés par des équipements neufs. En vue de maintenir la capacité de production de l'entreprise. Ces équipements neufs ont à cet effet les mêmes caractéristiques techniques que les anciens (capacité de production, niveau des coûts de production, etc.).

1.3.2.2. Les investissements de modernisation

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

1.3.2.3. Les investissements d'expansion

Les investissements d'expansion sont appelés aussi d'investissements d'extension .Ils 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 (investissement de diversification).

1.3.2.4. Les investissements de création

On parle donc d'investissements de création de nouveaux projets, alors que les investissements précédents portent sur la mise en place de nouveaux actifs ayant des relations techno-économiques avec d'autres activités ou d'autres actifs déjà existants (cas d'un investissement réalisé dans le cadre d'une entreprise déjà existante), les investissements de création portent tout simplement sur la mise en place de projets n'ayant aucun lien avec d'autres investissements.

1.3.3. Classification selon le niveau de dépendance

On distingue en général trois types de projets selon le niveau de dépendance qui sont comme suit :

1.3.3.1. Les projets indépendants

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

1.3.3.2. Les projets mutuellement exclusifs

Deux projets sont dits mutuellement exclusifs ou incompatibles si la réalisation de l'un exclue celle de l'autre. On parle aussi de projets substituables.

Exemple : Le cas de deux projets visant à satisfaire le même besoin, mais selon des technologies différentes (axes routier ou chemin de fer).

1.3.3.3. Les projets dépendants

Deux projets sont dits dépendants ou complémentaires. Si l'acceptation ou le rejetde 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. Dans ces conditions, l'analyse doit finalement porter sur l'ensemble des deux projets considérés comme un seul projet combiné.

Section 2 : La décision d'investissement

Une fois le besoin d'investissement est défini, l'entreprise se trouve face à la problématique de la décision d'investissement. 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'augment ses capacités productives.

2.1. Définition de la décision d'investissement

La décision d'investissement peut se définir comme étant le choix entre plusieurs solutions possibles d'une action portant sur la mise en œuvre des ressources ou la détermination des objectifs compte tenu d'un ou de plusieurs critères d'évaluation[10].

2.2. Les catégories de la décision d'investissement

Les types de décision sont structurés en fonction de certains nombres de critères[11] :

2.2.1. Classification selon leur degré de risques

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

- **Les décisions certaines ;** ces décisions se caractérisent par un risque pratiquement nul dans la mesure où l'on connaît le risque de la prise de décision.
- **Les décisions aléatoires ;** une décision est aléatoire lorsque certaines variables ne sont pas totalement maîtrisées par l'entreprise, mais elles sont connues en probabilité.
- **Les décisions incertaines ;** une décision est incertaine lorsque certaines variables ne sont ni maîtrisées par l'entreprise, ni probabilisables, en raison de la grande complexité de l'environnement et les conditions d'évolution du marché.

[10]EDICHOFFER J. R « Précis de gestion de l'entreprise, Edition Nathan, paris, 1996, p12.
[11]CONSO(P) HAMICI(F), « Gestion financière », Edition Dunod, 10ème édition, Paris, 2002, P.376.

2.2.2. Classification selon leurs niveaux

Selon le modèle d'IGOR ANSOFF, Nous distinguons traditionnellement trois grands types de décisions classés par ordre d'importance[12] :

- **Les décisions stratégiques**

Elles sont renvoyées aux relations de l'entreprise avec son environnement et portent essentiellement sur les marchés ciblés et les produits proposés afin d'obtenir une adaptation de l'entreprise à son milieu. Elles ont des effets sur le développement et la pérennité de l'entreprise.

- **Les décisions tactiques (de gestion)**

Elles concernent la gestion des ressources dans une optique d'efficience : acquisition, production, organisation et développement des ressources. Elles concernent des choix de structure et de gestion non productive.

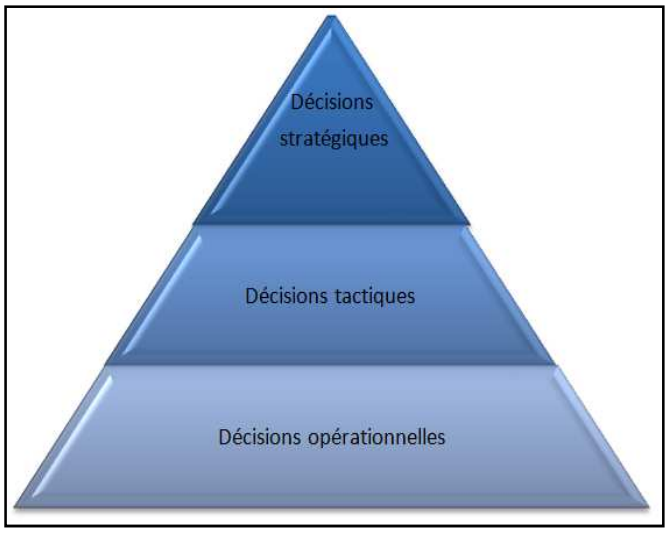
- **Les décisions opérationnelles**

Les décisions opérationnelles sont des décisions qui s'appliquent essentiellement dans la gestion courante de l'entreprise. Ses objectifs est de rendre le processus de transformation des ressources le plus efficace possible pour obtenir un maximum de profit.

Ces différentes étapes sont résumées dans la figure ci-dessus :

[12]IGOR ANSOFF, « Stratégie du développement de l'entreprise », édition organisation, 1989, p 28.

Figure 01 : Classifications des décisions d'investissement selon le modèle d'IGOR ANSOFF.



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des informations d'ANSOFF d'IGOR, « Stratégie du développement de l'entreprise »,p 28.

2.2.3. Classification des décisions selon leurs échéances

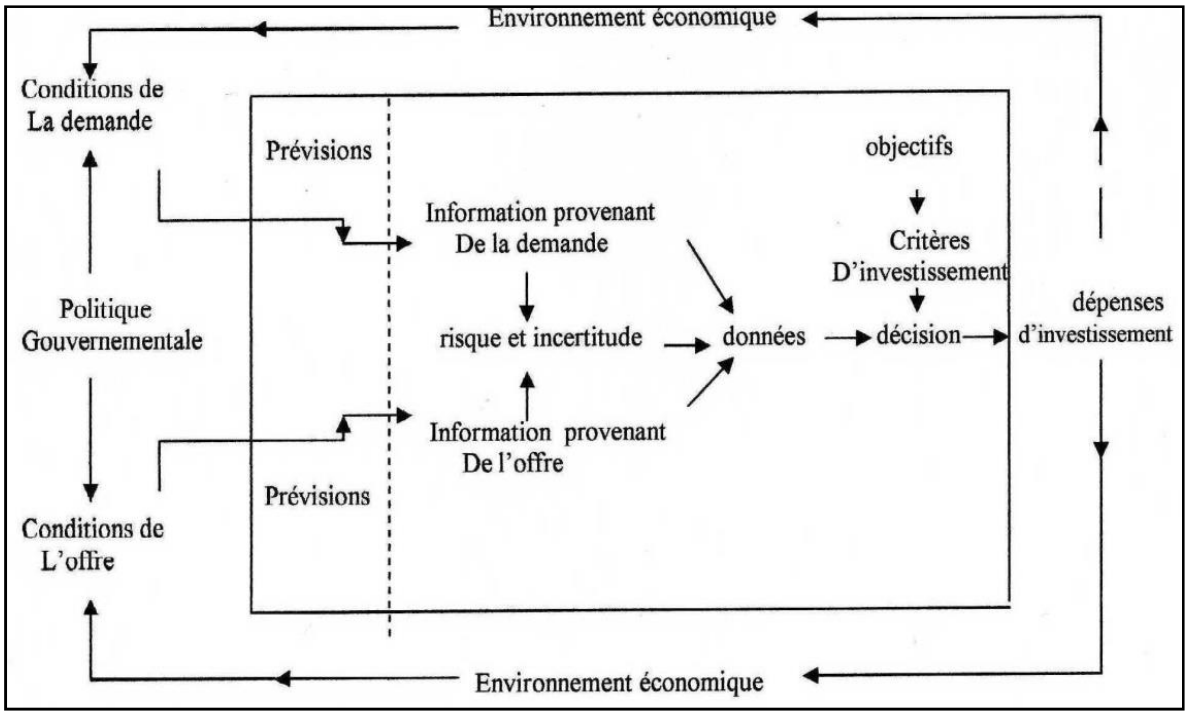
Selon la durée que nécessite chaque décision, on distingue les trois types de décisions suivants :

- **Décisions à court terme (moins de 2 ans) ;** appelées décisions opérationnelles sont prises par les exécutants ;
- **Décisions à moyen terme (de 2 à 5ans) ;** appelées décisions tactiques et sont prise par les encadreurs supérieurs ;
- **Décisions à long terme (plus de 5ans) ;** appelées décisions stratégiques qui sont prises par le plus haut niveau hiérarchique.

2.3. Les facteurs influençant la prise de décisions d'investissement

La décision d'investir est influencée par un ensemble de facteurs externes et internes à l'entreprise.

Figure 02: Le cadre de l'investissement.



Source : XAVIER Richet, Economie de l'entreprise, Hachette, Paris, 2006, p105**.**

Parmi les principaux facteurs on peut citer :

2.3.1. L'environnement macro-économique

Dans lequel évolue l'entreprise et qui est régi, notamment par les choix des politiques économiques du gouvernement : niveau de la demande globale, politique budgétaire. Une politique déflationniste marquée par la hausse des taux d'intérêt ; et une stagnation de la demande sont peu favorables pour l'investissement.

2.3.2. L'évolution de la demande

Une forte expansion de la demande peut entraîner un investissement de capacité, tandis qu'une plus faible évolution n'entraînera qu'un investissement de remplacement.

2.3.3. L'évolution de l'offre

L'investissement peut jouer un rôle stratégique lorsque l'entreprise a une position dominante, ou bien lorsqu'elle veut rattraper ses principaux concurrents, en adaptant son appareil productif par rapport à ces derniers.

2.3.4. Les capacités de financement de l'investissement

- **L'autofinancement :** le financement de l'investissement par les fonds propres, ne dégage pas une rentabilité immédiate, par conséquent l'entreprise n'est pas en mesure de distribuer des dividendes et son titre peut se déprécier sur le marché boursier.

- **L'emprunt :** certaines firmes ont une structure financière précaire, et si elle dispose d'un certain seuil de solvabilité ; elle recourt à l'emprunt. Ce dernier peut devenir une menace pour son indépendance financière.

2.3.5. Les possibilités de prévoir

L'entreprise qui a accès à l'information et qui suit l'évolution de ses marchés, limite les risques et l'incertitude par la maîtrise de l'évolution des facteurs influençant la production.

2.4. L'importance et la complexité de la décision d'investissement

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

2.4.1. L'importance de l'investissement

L'importance de l'investissement est :

- A long terme, seul moteur de la croissance et de la survie ;
- Absorbe des ressources important ;
- Engagement à moyen et long terme souvent irréversible ;
- Influence de l'environnement économique et financier (image de marque)[13].

[13]BOUGHABA. A, op cit. p 5

2.4.2. La complexité de la décision d'investissement

La complexité de la décision d'investissement réside dans :

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

Section 3 : Le financement interne[14]

3.1. Le financement interne

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

3.1.1. Les fonds propres

Les fonds propres comprennent généralement :

3.1.1.1. Les apports en capital social

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

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

[14] Frank Olivier MEYE op cit. p155 .169

3.1.1.2. Les subventions d'investissement

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

En Algérie, dans le cadre de l'incitation de l'État au soutien du développement de l'investissement sur le territoire national et la création de l'emploi et de financement des entreprises, des agences d'aides ont été mises en place. Parmi ces agences on peut citer :

- **Agence nationale de développement des investissements (ANDI)**[15]

L'agence chargée de l'investissement, crée en 1990, initialement appelée Agence de Promotion de Soutien et suivi de l'Investissement (APSI), il a connu des évolutions de 1993 à 2001, pour changer d'appellation et devenir de nos jours Agence nationale de développement des investissements (ANDI).

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

Le dispositif de l'Agence National de Développement de l'Investissement (ANDI) octroie les avantages suivant :

- ✓ Exonération des droits de douanes sur les équipements non exclus, importés et entrant directement dans la réalisation de l'investissement ;
- ✓ Franchise de TVA sur les biens et services non exclus, importé ou acquis localement, entrant directement dans la réalisation de l'investissement ;
- ✓ Exonération de l'Impôt sur les Bénéfices des Sociétés (IBS) pour une durée de trois ans ;
- ✓ Exonération de la Taxe sur l'Activité Professionnelle (TAP).

[15] AIS .FARIDA & BENNOUCHE .RADIA « évaluation financière d'un projet d'investissement cas : Général emballage ».
[En ligne].Mémoire de master académique, finance d'entreprise, Bejaia : Université Abderrahmane Mira de Bejaia. FSEGC.Promotion 2016. Format PDF. Disponible sur : www.univ-bejaia.dz, P 36

❖ **Agence National de Soutien à l'emploi de Jeunes (ANSEJ)**[16]

L'ANSEJ a été créé en 1996, dans le but d'aider et d'accompagner les jeunes promoteurs afin de réaliser leur projet d'investissement suivant les conditions d'éligibilité des jeunes promoteurs « ANSEJ).Ces derniers bénéficient de l'aide de l'Agence National de Soutien à l'Emploi des Jeunes s'ils remplissent les conditions, ci-après:

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

3.1.1.3. L'autofinancement

L'autofinancement, constitue une ressource interne car produite par l'exploitation de l'entreprise.

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

Tableau 01 : Détermination de l'autofinancement net.

+Produit d'exploitation encaissés ou à décaisser
-Charges d'exploitation encaissées ou à décaisser
-prélèvement
=Autofinancement net

Source : Abdallah BOUGHABA 2005, op cité, p 155.

[16] CODE de l'investissement, édition Berti, Alger 2010-2012 P156

3.1.2. Les apports en comptes d'associés

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

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

- ✓ A des dettes financières à moyen terme lorsque le contrat est passé entre l'associé et la société ; il prévoit un échéancier de remboursement à moyen terme.
- ✓ A des fonds propres si le contrat prévoit leur remboursement en dernier rang (après toutes les autres dettes, en cas de liquidation).

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

3.1.3. Les cessions d'actifs

Les cessions d'actif résultent d'opération hors-exploitation, donc non incluses dans l'autofinancement. On distingue à ce niveau [17]:

- ✓ Les cessions d'actifs industriels et commerciaux ;
- ✓ Les cessions d'actifs financiers (titres et valeurs mobilières de placement).

Section 4 : Le financement externe.

4.1. Le financement externe

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

4.1.1. Les emprunts bancaires

Les emprunts contractés auprès des établissements financiers et des banques sont dits indivis, l'interlocuteur de l'entreprise étant unique et la dette n'étant pas divisible. Les concours accordés se répartissent en prêts et crédits. Un prêt donne lieu à un versement

[17] Abdallah Boughaba op cit.P 155

effectif des fonds en une ou plusieurs fois. Le remboursement s'effectue selon les termes du contrat. Le crédit se distingue du prêt dans la mesure où le versement des fonds n'est pas obligatoire.

4.1.1.1. Les différentes formes d'emprunt

Les emprunts peuvent être classifiés selon le niveau de leur fongibilité, Nous tiendrons donc comme critères de classification des emprunts, la durée de leur immobilisations. Selon celle- ci, les emprunts comprennent les concours à moyen terme et les concours à long terme[18].

a. Les concours à moyen terme

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

b. Les concours à long terme

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

4.1.2. Les crédits-bails

Le crédit-bail (leasing) est un contrat pour lequel une institution financière achète un bien et le loue à une entreprise avec promesse de vente à cette dernière en fin de contrat. A l'issue de cette période contractuelle, l'entreprise locataire du bien a en réalité le choix entre :

- Acheter le bien pour sa valeur résiduelle fixée au contrat (en générale 1à 10% du prix d'achat) ;
- Restituer le bien à la société de crédit-bail ;

[18] Gérard Chareaux « finance d'entreprise 2em Edition revue, Paris, EMS, 2000, P196

❖ Renouveler le contrat de location du bien.

L'objet de crédit-bail peut porter sur un gros équipement ou sur un outillage (crédit-bail mobilier), sur un local ou sur un immeuble (crédit- bail immobilier), ou encore sur une usine entière (crédit-bail industriel).

Il convient de distinguer le crédit-bail des autres formes de financement :

✓ La cession bail (Lease Back) : elle consiste pour une entreprise à mobiliser, c'est-à-dire à vendre certains de ses actifs (usine, siège social ensemble de matériels) à une société de crédit-bail qui lui en concède immédiatement la jouissance sur la base d'un contrat de crédit-bail. Ce mode de financement permet a l'entreprise d'améliorer son fond de roulement et de constituer une trésorerie non négligeable.

✓ La location (Renting) : c'est une opération pure et simple de location. En réalité elle ne constitue pas une opération de financement.

4.1.2.1. Avantages de crédit-bail

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

→ Elle dispose immédiatement d'un équipement dont elle a besoin et pour lequel elle n'a rien déboursé ;

→ L'entreprise maintient son autonomie financière, car elle n'a pas eu recours à de nouveaux actionnaires ni à des banquiers ;

→ Le financement par crédit-bail est adapté pour de lourds investissements ou en cas de forte expansion ;

→ Le crédit-bail met le locataire à l'abri des incertitudes future liées à l'obsolescence de son bien et aux opérations de revente ;

→ L'entreprise réalise des économies d'impôt importantes du fait de la déductibilité fiscale de ses loyers annuel.

4.1.3.Les prêts participatifs

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

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

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

4.1.3.1.Les avantages de prêt participatif

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

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

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

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

4.1.4. Le marché des valeurs mobilières

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

4.1.4.1. Les différentes valeurs mobilières

a. Les actions

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

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

b. Les obligations

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

4.1.5. Les capitaux-risques

Le capital- risque (venture capital) est définit comme toute activité de participation temporaire dans une entreprise non coté, afin de dégager ultérieurement des plus-values.

L'investisseur en capital risque apporte donc des fonds propres à une entreprise prometteuse dans la perspective de revendre sa participation en réalisant une plus-value rémunératrice sur la revente de sa participation. Le capital-risque peut ainsi souscrire des actions ordinaires, des actions à dividende prioritaire ou assorties de bon de souscription d'actions. Il peut aussi souscrire des obligations convertibles ou des obligations avec bonde souscription d'actions.

4.1.5.1. Les avantages de capital

Les avantages de capital de risque sont comme suit :

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

En revanche, l'investisseur en capital risque encourt le risque de ne jamais pouvoir revendre les actions souscrites ou de tout perdre si l'entreprise disparaît.

4.2. Les avantages et limites des différents modes de financements

Le tableau suivant récapitule les avantages et les limites de chaque mode de financement.

Tableau 02 : Avantages et limites des différents modes de financement.

Mode de financement	Avantages	limites
Auto financement	-Ce financement ne crée pas de charge supplémentaire ; -La capacité d'endettement reste intacte ; -Il permet de sauvegarder l'autonomie des dirigeants.	-Les actionnaires vont voir leurs dividendes diminués, ce qui peut faire partir des actionnaires en place et gêner la venue de nouveaux ; -Les bénéfices doivent être suffisants, ce qui est rarement le cas pour les PME.
Augmentation de capital	-Elle évite le recoure à l'endettement (pas de charges financières) -La capacité d'endettement reste intacte	-L'entrée de nouveaux actionnaires entraîne une dispersion du capital (répartition des dividendes sur plus d'action, baise de dividende par action) ; -Risque de pertes de contrôle de l'entreprise par des actionnaires actuels ; -Le rendement attendu par les nouveaux investisseurs peut entamer les futures Possibilités d'autofinancement, voire se traduire par un coût plus élevé que celui de l'emprunt.
	-Le coût est connu à l'avance, il représente les intérêts payé sur le capital emprunté ; -Il est souvent le seul moyen	-Il entraîne une augmentation de l'endettement et peut dans certains cas provoquer un déséquilibre financière entre les dettes et les fonds propres ; -Les charges financières relatives aux intérêts

Emprunt indivis	de financement des PME ; -Il évite la dilution du capital et la perte de contrôle des dirigeants actuels sur l'entrepris.	ont un impact négatif sur les futurs résultats de l'entreprise ; -Les organismes financiers exigent souvent de la part des PME : hypothèque, nantissement, caution….
Emprunt obligataire	-Le principal avantage des obligations est de servir un revenu régulier. Les émetteurs paient des coupons sur la base d'un échéancier établi au départ. -Le prix de remboursement comme les intérêts sont connus à l'émission et ne changent pas durant toute la vie de l'obligation. -En leur versant un revenu fixe, les obligations permettent aux investisseurs de se prémunir contre les risques de récession économique ou de déflation	-Moins liquides que les actions, les obligations sont plus difficiles à vendre. Elles peuvent voir leur valeur s'amoindrir en cas de remontée des taux d'intérêt ou de dégradation de la signature de l'emprunteur. Par ailleurs, à l'exception des titres publics, les obligations émises par les sociétés présentent un «risque de défaut» : si la société n'est plus en mesure de rembourser la dette contractée, le créancier perdra tout ou partie de son investissement. Dernier risque à prendre en compte : certaines obligations sont remboursables avant leur échéance, par «anticipation». En ce cas, l'investisseur récupérera son capital, mais pas les intérêts à venir.
	-Il ne nécessite aucun apport préalable de la part du ou des propriétaires. -Avantage fiscal : les loyers sont considérés comme des charges déductibles. Ce mode de financement peut couvrir 100% du montant de	-Le coût s'avère souvent plus élevé qu'un emprunt. -Ce type de financement est réservé à certaine catégorie de bien (équipement, matériel ou outillage nécessaires à l'activité). -L'entreprise est responsable des dommages subis par le matériel, il faut alors penser à une couverture de ce risque par le biais d'une

Crédit-bail	l'investissement (70% maximum en général en cas de recoure à l'emprunt). -Possibilité de rachat du matériel en fin de contrat pour sa valeur résiduelle (valeur d'achat-loyers versés).	assurance.

Conclusion

Dans ce chapitre, on a présenté les généralités et les notions de base sur les investissements, dans la deuxième section on à aborder la décision d’investissement car la prise de décision est la plus difficile à opérer par le décideur, mais elle reste la plus essentielle dans tout projet d’investissement. Ces décisions considérées comme la base de la réussite et de la croissance des entreprises et les moindres erreurs sont couteuses pour leur avenir. Donc, il convient pour l’investisseur de procéder à une étude financière de son projet à travers l’analyse des indicateurs de rentabilité.

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

Chapitre II

Les risques d'un projet d'investissement et leurs outils

Introduction

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

Ce chapitre a pour objet d’éclairer et d’illustrer le concept de base du risque du projet d’investissement, ainsi que les différents risques liés au projet d’investissement et enfin les méthodes d’analyse de ces derniers.

Section 1: Définition et caractéristique du risque d’un projet d’investissement

Les risques existent à tous les niveaux, au sein du projet ou de son environnement. Dans le cadre des relations entre projet et environnement, cette approche se caractérise par une internalisation des éléments de risques liée à l’environnement. Ces risques vont se manifesté par des coûts supplémentaires non prévus ou par un arrêt fatal de projet en relation, ou non, avec la rentabilité (problème de trésorerie par exemple).

L'évaluation de la qualité et de l'efficacité d'un projet d'investissement repose en réalité sur une estimation des flux de trésorerie futurs résultant de l'activité d'une entreprise, en identifiant les facteurs clés et les risques potentiels. Les axes d’actions permettant d’étudier les risques encourus par les projets d’investissement sont :

- Identification des sources de risque, c'est-à-dire indiquer les domaines qui interagissent avec le projet d'investissement pendant sa réalisation et son fonctionnement et qui peuvent être affectés à l'avenir par une évolution imprévisible. Il peut s’agir des domaines économiques, financiers, techniques, environnementales, juridiques, sociales, etc ;
- Établir les types de risques pouvant avoir un impact sur le projet d’investissement ;
- Évaluer le niveau de risque à l'aide de diverses techniques d'évaluation des risques.

1.1. Définition et caractéristiques des risques

1.1.1. Définition du risque

La notion du risque : selon M. Joly, J ; Le Bissonnais et J.L.G.Muller définissent le risque comme étant un danger ou un inconvénient possible ou probable dont on peut mesurer l'occurrence par un calcul de probabilité[1].

1.1.2. Définition du risque d'un projet

Il se défini comme étant la possibilité qu'un projet ne s'exécute pas conformément aux prévisions de date d'achèvement, de coût et de spécification, ces écarts par rapport aux prévisions étant considérés comme difficilement acceptable voire inacceptables[2].

Elle est considérée comme risquée toute situation ou décision dont les suites et conséquences ne sont pas connues avec certitude, mais à laquelle on peut assigner des probabilités de réalisation.

1.2. Les caractéristiques de risque d'un projet

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

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

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

La gravité des risques, traduit évidemment l'importance de l'impact qu'ils peuvent avoir sur la réussite du projet, alors que leur «probabilité d'occurrence» correspond soit à leur probabilité d'apparition, soit à leur fréquence d'apparition[3].

[1] Hervé Courtot « Gestion des risques dans les projets », éditionECONOMICA, 1998, Paris P40
[2] Hervé Courtot ,optcit ,P 41
[3] Tarek Chahmi « évaluation des risques de projet de transfert technologique international » mémoire présenté à l'université du Québec à trois- rivières, Aout 2005, p 26

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

Gravité x Probabilité = Sévérité

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

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

Section 2 : Typologie des risques d'un projet d'investissement

2.1. Identification des sources de risque

La littérature évoque généralement deux sources de risques: les facteurs de risque dits endogènes et exogènes (ou internes et externes) « selon Barki et Al 1993 » [4].

Les facteurs de risques endogènes et exogènes sont ainsi ceux venant de l'intérieur (facteurs de risque internes) et de l'extérieur (facteurs de risque externes) de projet et qui l'influencent vers ou dans le sens opposé à son accomplissement et à sa réussite.

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

Les projets d'investissement sont soumis à diverses formes de risques susceptibles d'avoir un impact sur les performances attendues par le bénéficiaire. Les facteurs provenant de l'environnement externe, ainsi que les facteurs endogènes spécifiques à la structure opérationnelle et fonctionnelle de l'objectif d'investissement peuvent avoir dans le temps une

[4] Martin Bouchard « les facteurs de risque des projets de développement international: une analyse empirique de la perception des coordonnateurs ». Mémoire présenté comme exigence partielle de la maîtrise en gestion de projet. mai2008.université du Quebec à Montréal. p 104

manifestation différente de celle prévue initialement. Donc plus les écarts constatés sont importants, plus le risque de projet est grave cela peut conduire que projet ne parvienne pas à atteindre ses objectifs.

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

Tableau 03 : Les différents types de risques d'un projet d'investissement.

Risques externes incontrôlables	• Interventions réglementaires • Risques naturels
Risques externes évaluables	• Interventions réglementaires • Risques naturels
Risques techniques	• Caractères innovants ou degré de complexité • Spécificité des procédés
Risques internes	• Problèmes organisationnels et humains • Manque de ressources • Manque de maîtrise des coûts et des délais
Risques légaux	• Problèmes contractuels • Incidences sociales, environnementales • Brevets/ licences, contentieux.

Source : Mémoire de Martin bouchard, op, cit, p 104.

2.2. Les risques possibles liés à un projet

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

2.2.1. Le risque stratégique

Il consiste à diminuer la part de marché de l'entrepreneur et à le conduire à des pertes financières. La mesure de l'impact de cette classe de risque se fait en déterminant la variation de la part de marché due principalement au changement de la demande de produits spécifiques à l'entreprise.

2.2.2. Le risque commercial

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

2.2.3. Le risque juridique

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

2.2.4. Le risque financier

Il signifie la possibilité d'enregistrer des frais financiers supplémentaires (la hausse du taux d'intérêt, un taux de change défavorable), ce qui entraînera une diminution des revenus, voire des pertes financières.

2.2.5. Le risque opérationnel

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

2.2.6. Les risques liés à la maintenance et à l'entretien

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

Section 3 : Gestion du risque du projet d'investissement

3.1. Les objectifs de la gestion des risques liés au projet

Les différents objectifs de la gestion du risque de projets sont :

- Obtenir un produit satisfaisant les besoins et les attentes des clients et générant du profit ;
- Protéger ses équipes des dangers physiques ;
- Identifier très tôt les difficultés susceptibles de générer un problème majeur ;
- Évaluer la probabilité de survenance des facteurs de risques identifiés et leur impact ;
- Construire la stratégie adéquate de réduction, voire de suppression, des risques ;
- Mener à bien les actions permettant la maîtrise des risques ;
- Capitaliser sur l'expérience et éviter de refaire les mêmes erreurs

3.2. Les méthodes d'analyse du risque de projet [5]

La prise en compte du risque dans un projet d'investissement peut être traitée à travers de nombreuses méthodes. Celles-ci sont :

3.2.1. Méthodes empiriques

Ces méthodes consistent à ajuster les variables de calcul de la VAN du projet pour tenir compte de son risque. Cet ajustement de la VAN peut se faire de trois façons:

3.2.1.1. Réduction de la durée de vie du projet

Cette méthode consiste à pénaliser la VAN d'un projet risqué en ne considérant les flux monétaires du projet que pour une partie de sa durée de vie [6].

En contexte d'incertitude, on considère que les flux monétaires éloignés sont plus risqués que les flux monétaires rapprochés. Une façon d'évaluer un projet sera donc de raccourcir sa durée de vie en ne tenant pas compte, dans l'évaluation, des flux monétaires éloignés. Plus un projet est risqué, plus le nombre d'années ignorées sera grand.

[5] Frank Olivier Meye, op,cit p140

[6] Corriveau, Gille & Larse Valérie , « Guide pratique pour étudier la faisabilité de projet » ,Edition presses de l'université du Québec, 2012 .P 305.

Calcul de la VAN :

$$\mathbf{VAN} = \sum_{t=1}^{n-a} \frac{E(FM_t)}{(1+r)t} - I$$

Avec:

E (FM_t) : Flux monétaires espérer du projet pour la période t.

r : Taux d'actualisation pour des flux monétaires connus avec exactitude (correspond aux taux sans risque)

I: Investissement initial.

n: La durée de vie initial du projet

a : Le nombre d'années retranchées pour tenir compte du risque du projet

n-a : Durée de vie du projet retenue.

Exemple : L'entreprise ENIEM a la possibilité d'investir dans deux projets mutuellement exclusifs, ayant des durées de vie différentes, mais nécessitant un investissement identique de 100000DA. Le directeur financier a confiance dans les prévisions des six prochaines années, mais pas au-delà. Compte tenu d'un taux sans risque de 8%, quel projet devrait être jugé acceptable ?

	Projet A	Projet B
E(FM)	25 000 DA	21 500 DA
Durée	5 ans	9 ans
Valeur résiduelle à la fin de l'étude	6000 DA	5000 DA

- **Le projet A :**

$$\mathbf{VAN(A)} = \sum_{t=1}^{5} \frac{25000}{(1+0.08)^5} + \frac{6000}{(1+0.08)^5} - 100000$$

$$= 99818+4083-100000$$

VAN(A) = 3901 DA

- **Le projet B:**

$$\mathbf{VAN(B)} = \sum_{t=1}^{6} \frac{21500}{(1+0.08)^6} + \frac{5000}{(1+0.08)^6} - 100000$$

$$= 99392+3150-100000$$

VAN(B) = 2542 DA

Interprétation

- La VAN(A) > VAN(B), donc le projet A est à retenir.

- On constate que le projet B est pénalisé de 3 ans puisqu'on a retenu que les flux monétaires des six premières années.

✓ **Limite de la méthode**

La réduction de la durée de vie du projet est une démarche arbitraire, car la décision de réduire cette durée est intuitive et dépend généralement de l'attitude de l'analyste envers le risque. Cette démarche peut pénaliser les projets dont les flux monétaires positifs les plus importants se situent dans les dernières années, même s'ils ne sont pas plus risqués. Sur le plan théorique, il est difficile de recommander l'utilisation de cette méthode pour tenir compte du risque.

3.2.1.2. Ajustement des flux monétaires ou méthode des équivalents certains [7]

Cette méthode, aussi appelée équivalence de certitude, consiste à pénaliser les projets risqués en ajustant le numérateur de l'équation de la VAN, soit les flux monétaires espérés. Elle propose de transformer en montants équivalents certains des flux monétaires incertains, en réduisant leur valeur dans le temps. Plus un flux monétaire est éloigné, plus la probabilité de l'encaisser est faible. Par conséquent, il est plus risqué. Tout au long de la période, le risque peut se modifier. Chaque individu a une aversion ou un attrait différent pour le risque.

[7] Corriveau Gille & Larse Valérie ,op. cit ,p 307

Calcul de la VAN :

$$VAN = \sum_{t=1}^{n} \frac{E(FM)\gamma t}{(1+r)^t} - I$$

Avec :

$\boldsymbol{\gamma}$ **t**=coefficient d'ajustement du flux monétaire à la période t.

Exemple 1: Si dans un projet on prévoit un risque possible de 15%, cela signifie que pour un flux prévu de 100DA, l'équivalent certain de ce flux sera de 85 DA (100 x 0,85).

Le processus de calcul consiste alors à multiplier chaque flux monétaire par un coefficient d'équivalent sûr (α t), appelé encore «coefficient d'ajustement». La valeur que prendra (α t) pour un flux monétaire espéré dépendra évidemment du risque associé à ce flux monétaire espéré et de l'attitude face au risque de l'analyste. En d'autres termes, « α t » est le coefficient d'ajustement de la période t tel que l'investisseur qui entreprend le projet est indifférent entre le montant E(FM t) risqué et un montant α t E(FM t) certain. Ce coefficient d'équivalent sûr (α t) a une valeur comprise entre 0 et 1; il varie inversement avec le degré de risque du flux monétaire. Ainsi, plus un flux monétaire apparaît incertain, plus la valeur de α t sera faible. La principale critique à adresser à cette méthode est que son application pratique est plutôt limitée et fastidieuse compte tenu de la difficulté à estimer les valeurs à attribuer aux α t.

Exemple 2: Prenons un projet d'investissement d'un montant de 15 000 DA, procurant trois flux monétaires incertains ayant une valeur espérée de 8 000 DA, 5 000 DA et 5 000 DA respectivement. Selon la méthode de l'équivalence de certitude, ce projet est-il acceptable ?

Années	E(FM)	Taux sans risque	Coefficient équivalent α(t)	FM équivalent sûr
0	- 15000 DA	0,09	1,0	- 15000 DA
1	5000 DA	0,09	0,98	7840 DA
2	5000 DA	0,09	0,94	4700 DA
3	5000 DA	0,09	0,89	4450 DA

Solution :

VAN = 7840 /(1,09) 1 + 4700 / (1,09) 2 + 4450 /(1,09) 3 – 15000 **ou** VAN = 415,23DA

On constate que les flux monétaires espérés sont affectés par un coefficient d'aversion au risque. Ces coefficients sont décroissants. Ce qui signifie que la prime de risque augmente avec le temps. Cela peut sembler logique, mais cela pénalise les flux éloignés dans le temps. Il faut s'interroger sur la pertinence de l'hypothèse de l'aggravation du risque, notamment dans le cas de projets très longs.

3.2.1.3. Taux d'actualisation ajusté pour le risque [8]

Cette méthode consiste à ajuster le calcul de la VAN en augmentant le dénominateur, ce qui pénalisera la VAN des projets risqués. Selon cette méthode, le taux d'actualisation des E(FM) est ajusté en fonction du niveau de risque associé au projet. Le risque est donc pris en compte lors de la détermination du taux d'actualisation. Cette méthode repose sur le principe financier qui stipule que le rendement exigé sur un investissement est lié au niveau de risque encouru.

Le taux d'actualisation pertinent sera alors composé de deux éléments: le taux sans risque et une prime de risque liée au projet.

[8] Corriveau Gille & Larse Valérie ,op. cit ,p 324

$$r = TSR + \lambda 1 + \lambda 2$$

Avec:

r : Taux d'actualisation ajusté pour tenir compte du risque du projet.

TSR : Taux sans risque.

λ1 : Prime pour le risque normal de l'entreprise.

λ2 : Prime pour le risque spécifique du projet pour l'entreprise.

On peut également écrire que :

$$r = p + \lambda 2$$

Où :

$$p = T\,SR + \lambda\,1$$

p : coût du capital de l'entreprise.

Ce taux reflète le risque normal de l'entreprise, c'est-à-dire le risque que celle-ci représente compte tenu de tous les projets en cours.

Calcul de la VAN :

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

Pour analyser la rentabilité d'un projet d'investissement comportant un degré de risque équivalent aux activités habituelles de l'entreprise, on peut utiliser comme taux d'actualisation le coût moyen pondéré du capital (CMPC), qui est une moyenne pondérée des différentes sources de financement de l'entreprise.

Exemple : L'entreprise ENIEM, Considère la possibilité d'investir dans un projet d'investissement dont les caractéristiques sont les suivantes :

Flux monétaires espérés de l'exemple du projet d'investissement de L'entreprise ENIEM.

Années	Flux monétaires espérés
0	- 100 000 DA
1	60 000 DA
2	60 000 DA
3	30 000 DA
4	30 000 DA
5	30 000 DA

Sachant que le taux d'actualisation sans risque est de 8% compte tenu de risque de projet, la prime de risque est de l'ordre de 6 %.

Le calcul de taux d'actualisation ajusté :

$$r = TSR + \lambda 1 + \lambda 2$$

Avec :

TSR : taux sans risque 8%

$\lambda = \lambda 1 + \lambda 2$: prime de risque est de 6%

r = TSR + λ ⟶ r =8% +6% =14%

Le calcul de la VAN :

VAN = -100000 + 60000 (1,14)-1+ 60000 (1,14)-2 +30000 (1,14)-3 +30000 (1,14)-4+30000 (1,14)-5

= -100000 + 152 392,24

VAN = 52 392,24 DA

VAN > 0 donc le projet est acceptable.

3.2.2. Les approches probabilistes

Dans l'approche probabiliste, une situation est risquée lorsque plusieurs événements sont possibles et qu'on ne connaît pas à l'avance celui qui va avoir lieu. Comme nous connaissons les probabilités associées à chacun des événements possibles (la distribution des probabilités), nous les utilisons pour évaluer le risque spécifique ou total d'un projet.

La distribution de probabilités sont établies soit de façon objective, soit de façon subjective. Il s'agit, dans le premier cas, de calculer les probabilités des différents résultats à partir d'informations statistiques publiées par des organismes spécialisés, ou de données historiques reliées à un projet de même nature, réalisé dans une conjoncture économique semblable.

L'information subjective s'impose lorsque des données objectives ne sont pas disponibles. Le gestionnaire de projets construit la distribution de probabilités des résultats à l'aide de son expérience de projets semblables, et en se basant sur son intuition et sur son aptitude à prévoir et à analyser les différents étapes du cycle économique.

Ainsi, pour calculer la VAN espérée et le risque d'un projet, certaines techniques peuvent être utilisées :

- Les formules statistiques ;
- L'approche des arbres de décision ;
- La technique de la simulation.

Nous nous intéresserons ici uniquement aux formules statistiques.

3.2.2.1. Méthodes statistiques

La mesure de la réduction du risque se fait à l'aide des paramètres suivants :

a. L'espérance mathématique

L'espérance mathématique d'une distribution de probabilités de flux monétaires nets d'un projet d'investissement est la moyenne pondérée de ces résultats attendus ; la pondération est la probabilité d'occurrence de chaque flux monétaire net.

L'espérance de la valeur actuelle nette d'un projet se calcule ainsi :

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

Avec :

n : Nombre d'événements possibles associés au projet.

Pj : Probabilité de réalisation du j ème événement.

VANj : Valeur actuelle du projet si le j ème événement se produit.

b. La variance ou l'écart type

Le concept de la variance fournit au gestionnaire des renseignements utiles quant aux variations possibles des différents résultats d'un projet autour de l'espérance mathématique. La variance mesure le risque du projet et informe le gestionnaire sur l'ampleur de ce risque.

La variance d'un projet X est calculée de la façon suivante :

Alors que **la variance de la VAN** se calcule à l'aide de l'expression :

$$\mathbf{\sigma^2(VAN) = \sum_{j=1}^{n} Pj[VANj - E(VAN)]^2}$$

Avec :

σ^2 (VAN): variance de la distribution de probabilité de la VAN du projet.

n : nombre d'événements possibles associés au projet

Pj : probabilité de réalisation du j éme événement

VANj : valeur actuelle du projet si le j éme événement se produit.

E(VAN): valeur espérée de la VAN.

Quant à l'écart type qui caractérise le risque inhérent à un projet est égale à :

$$\mathbf{\sigma(VAN) = \sqrt{\sum_{j=1}^{n} Pj[VANj - E(VAN)]^2}}$$

c. Le coefficient de variation (CV)

Il exprime la dispersion relative du risque. Le coefficient est d'autant plus faible que l'écart-type est faible, et que l'espérance mathématique est importante. D'où, plus le coefficient de variation est faible, moins le projet présente de risque. Il est notamment fort utile pour la comparaison de projets concurrents.

$$CV = \frac{\text{écart} - \text{type}}{\text{Espérance mathématique}}$$

Les approches en termes de probabilités sont difficiles à mettre en œuvre, car les informations sur les probabilités sont difficiles à estimer dans la pratique. Elles sont également peu conformes à la réalité des projets d'investissements, car l'espérance mathématique est un concept qui repose sur un grand nombre d'expériences, alors que le projet est unique.

L'approche la plus souvent mise en œuvre pour estimer le risque d'un projet est la mesure de la sensibilité d'un projet.

3.2.3. Méthode d'analyse de sensibilité d'un projet

L'analyse de sensibilité consiste à répondre à la question suivante : quel est l'impact sur la rentabilité du projet d'investissement si l'un des paramètres est modifié, les autres demeurent constants ?

En d'autres termes, l'analyse de sensibilité cherche à mettre en évidence les effets sur la VAN des fluctuations probables des flux de trésorerie prévisionnels du projet d'investissement. Plus spécifiquement, elle vise à identifier les principaux paramètres d'un

projet d'investissement et à quantifier l'impact d'une variation isolée de chacun d'eux sur la VAN. A noter que les flux de trésorerie prévisionnels relatifs à chaque paramètre étudié sont actualisés au taux sans risque.

Tableau 04 : Les paramètres retenus lors de l'analyse de sensibilité d'un projet.

Les variables de marché	**Les variables inhérentes aux flux de trésorerie d'exploitation**
- La taille du marché - Le taux de croissance du marché - La part de marché - Le prix de vente - Etc…	- Le coût de production - Le chiffre d'Affaire - La valeur ajoutée - Le besoin en fonds de roulement - La durée de vie économique du projet - La valeur résiduelle de revente - Etc…

Dans la pratique, la sensibilité de la VAN est étudiée pour une variation arbitraire et isolée d'un paramètre allant de 1 à 10%, permettant ainsi de mesurer efficacement l'incidence d'une variation sur la rentabilité du projet d'investissement.

Par exemple : qu'en est-il d'une modification de 3% du prix de vente d'un produit commercialisé sur la VAN ?

L'analyse de sensibilité présente l'avantage de faire ressortir les variables par rapport auxquelles le taux de rendement ou la VAN d'un projet est le plus sensible, c'est-à-dire que l'importance relative de chaque variable clé sur la rentabilité de l'investissement se trouve établie. Le gestionnaire est ainsi informé des variables dont l'influence est déterminante sur la performance du projet; il devra leur accorder une attention particulière en effectuant une analyse détaillée et en exerçant une vérification et un contrôle permanents sur leur évolution et leurs effets quant à la rentabilité du projet.

Cependant, malgré son intérêt, l'analyse de sensibilité souffre de certaines faiblesses. Tout d'abord, elle n'informe pas l'entreprise sur la probabilité de survenance de variation des

paramètres retenus. Ensuite, son inconvénient majeur tient dans le fait de ne pas tenir compte des relations pouvant exister entre plusieurs paramètres, c'est ainsi que les paramètres non pris en compte sont considérés comme constants, ce qui est difficilement plausible, connaissant l'interconnexion existant entre tous les facteurs économiques et financiers d'un projet (exemple : niveau de la demande et prix de vente, …. Etc.).

Conclusion

La décision d’investir est un acte qui engage l’avenir ; elle est marquée par le risque et l’incertitude. La gestion des risques est l’une des composantes de la stratégie d’entreprise qui vise à réduire la probabilité d'échec ou d'incertitude de tous les facteurs pouvant affecter les projets de l’entreprise.

L’investisseur peut traiter le risque de différentes façons et l’incorporer dans la décision d’investir en utilisant des taux d’actualisation plus élevés lorsque les projets sont plus risqués; une prime de risque est alors ajoutée au coût du capital de l’entreprise pour effectuer les calculs de rentabilité. La valeur actuelle nette est ensuite calculée selon la méthode habituelle.

Le gestionnaire peut aussi introduire le risque dans la série des flux monétaires projetés affectés d’un coefficient d’équivalent certain qui diminue avec le temps et les réduits d’autant.

Les flux monétaires traités pour tenir compte du risque sont actualisés au taux sans risque. Les paramètres statistiques d’espérance mathématique et d’écart type d’une distribution de probabilités sont largement utilisés pour améliorer le processus décisionnel. L’utilisation des probabilités dans la décision d’investir permet au gestionnaire de tenir compte de sa tolérance au risque.

L’analyse de sensibilité est au nombre des méthodes de traitement du risque; elle mesure l’effet d’une variable sur le rendement d’un projet, les autres facteurs étant considérés constants. L’avantage de cette analyse est qu’elle identifie les variables les plus susceptibles de modifier la VAN d’un projet afin d’éclairer et de guider le gestionnaire dans sa décision d’investir.

Chapitre III
Évaluation du projet d'investissement

Introduction

La qualité de l'évaluation des projets d'investissements représente un facteur crucial de la réussite des entreprises, de plus la décision d'investissement pose le double problème celui de la liquidité et de la rentabilité.

Pour cela une évaluation doit être effectuée pour tous les projets, afin qu'elle puisse sélectionner ceux qui sont créateur de richesse.

Ce chapitre a pour l'objet d'analyser les différents outils d'évaluation de projet d'investissement les plus couramment utilisés dans la pratique.

Section 1 : Etude d'un projet d'investissement

Un projet d'investissement connait six étapes dont l'objectif est de compare les recettes, les délais, et les couts réels du projet, ces étapes peuvent être classée ainsi [1]:

1.1. La phase d'identification

C'est la phase la plus importante, elle a comme objectifs de :

- Voir si l'idée de projet est techniquement, financièrement et économiquement viable ;
- S'assurer que l'on peut raisonnablement continuer à consacrer d'autres ressources ;
- Sortir avec une idée globale sur les besoins financiers nécessaires à la réalisation de projet.

1.2. La phase de préparation

Cette phase concerne toutes les fonctions de l'entreprise, elle vise comme objectifs à :

- Développer, compléter et confirmer tous les paramètres estimés lors de l'identification;
- Estimer les coûts d'investissement et d'exploitation ;
- Procéder à une analyse financière et économique.

La préparation du projet devra suivre le processus suivant :

[1] SADAOUI Khaled, « Modèle de décision à court terme », édition BLED, Alger 2003,P 88

❖ Une étude de marché

Elle consiste à :

- Etudier la demande à fin que l'on puisse déterminer les quantités à produire ainsi que le prix de vente ;
- Suivre l'évolution de la demande pour les produits de l'entreprise et le niveau général des prix des produits d'autres entreprises.

❖ Une étude technique

Elle concerne l'étude et l'analyse des conditions techniques de réalisation du projet : durée des travaux, localisation géographique, besoin de consommation (matières premières, eau, énergie, besoin en main d'œuvre, technologie retenue, les procédés de fabrication …)

❖ Estimation des couts d'investissement, dépenses d'exploitation et les recettes du projet

Il est indispensable de procéder à une estimation du cout total de l'investissement envisagé, des flux liés au projet ainsi que leur évolution, avec la prise en compte de toutes les conditions juridiques, fiscales et financières.

1.3. La phase d'évaluation

Cette phase consiste à évaluer toutes les composantes et de choisir parmi celles retenues, la variante qui répond le plus aux exigences de l'entreprise et qui offre la rentabilité la plus importante.

1.4. La phase de décision

Les responsables ont l'alternative entre trois situations possibles :

- Le rejet de projet ; Cela est dû à l'inopportunité du projet ou l'insuffisance de trésorerie ;
- La poursuite des études ; Consiste à approfondir les analyses qui ont été menées ou étudier de nouvelles variantes du projet ;
- L'acceptation du projet ; Consiste à accepter le projet, lorsqu'il apparait avantageux, et passer à l'étape suivante.

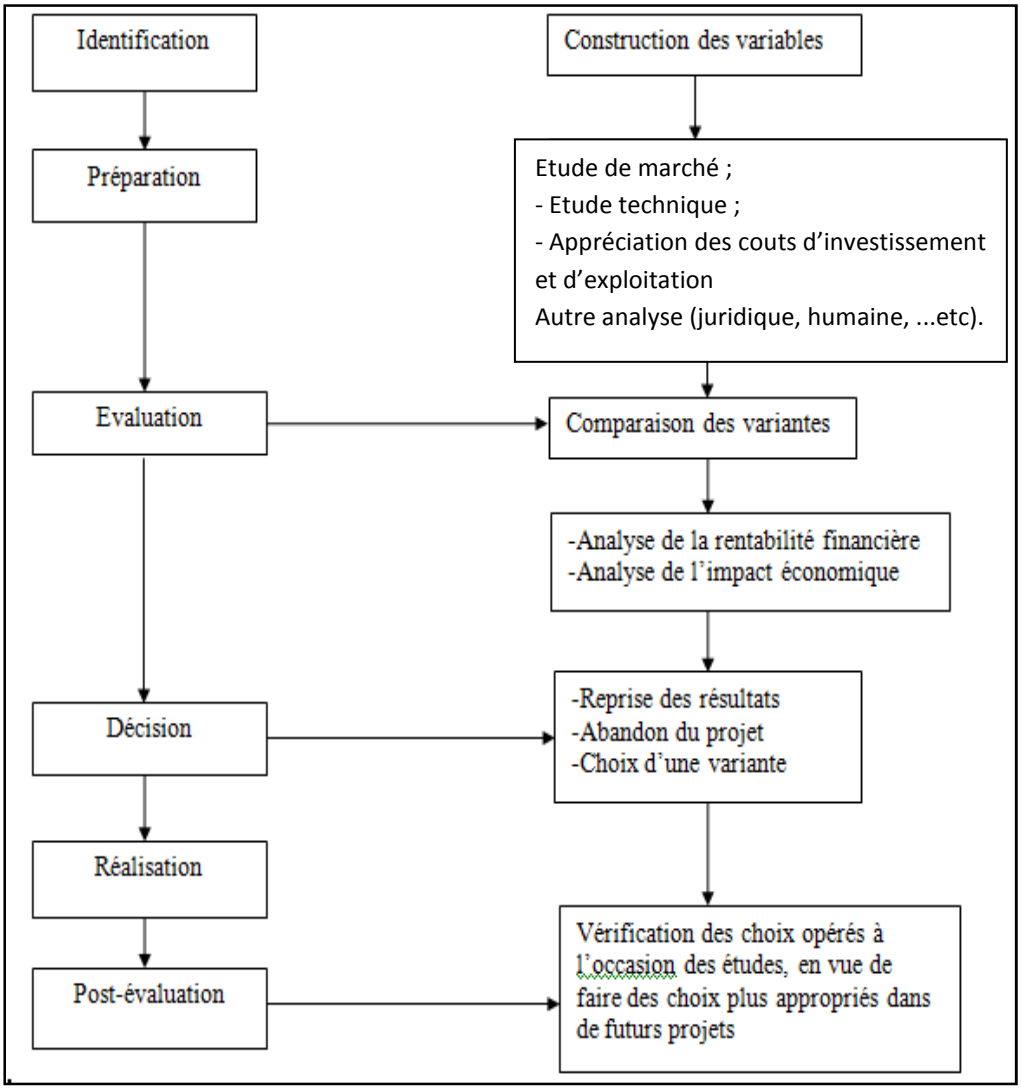
1.5. La phase d'exécution

C'est l'étape de la concrétisation réelle du projet par la mise à disposition des fonds nécessaires pour sa réalisation.

1.6. La phase de contrôle

Il convient de contrôler et de suivre le déroulement des travaux sur les terrains. Il est par la suite indispensable de procéder à une série de comparaisons, des réalisations par rapport à ce qui était prévu, respect des normes et de la qualité, respect des termes de contrat entre le promoteur du projet et les fournisseurs….Etc.

Figure 03 : Schéma représentatif des phases de prise de décision d'investissement.



Source : LAZARY, évaluation et financement du projet, éd distribution, El Dar El Outhemania, 2007, p18.

Section 2: Méthodes d'évaluation du projet d'investissement

L'évaluation d'un projet d'investissement est l'une des étapes les plus importantes pour l'appréciation de la rentabilité d'un projet d'investissement, pour cela nous allons définir deux méthodes d'évaluation de projet ; l'évaluation financière et l'évaluation économique.

Ces deux évaluations financières et économiques prennent des perspectives ou points de vue différents. L'analyse financière implique l'examen des activités et des flux de ressources des agents principaux ou groupes d'entités séparément. L'analyse économique quant à elle, son objectif c'est d'examiner l'impact sur la collectivité (l'économie) dans son ensemble.

2.1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement

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

2.1.1. Définition de l'évaluation financière

L'évaluation financière d'un projet d'investissement est l'étude d'un ou plusieurs projets permettant d'analyser leur viabilité en fonction des considérations internes et externes d'une entreprise. Ces conditions constituent les normes et les contraints imposés aux projets et peuvent être basées sur les études techniques et commerciales déjà réalisées dans le passé.

Elle consiste à valoriser les flux financiers résultant des études précédents pour déterminer la rentabilité d'un projet.

Cette démarche vise à maximiser la richesse des actionnaires en optimisant la valeur d'une la firme ou en d'autre termes de donner plus-value à l'entreprise.

2.1.2. Détermination des données de base requises pour l'usage des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement [2]

2.1.2.1. Le capital investi

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

[2] Notion et caractéristique d'un investissement. PME .Gestion .www PME. Gestion. Fr /Notion et caractéristiques-investissement

- Prix d'achat HT ;
- Les frais accessoires (frais de transport et d'installation notamment) ;
- Le coût de formation du personnel ;
- L'augmentation en fond de roulement (BFR) ; les investissements permettent une hausse du chiffre d'affaire qui débouche sur une hausse des créances clients, des stocks de matières premières et de produit finis. L'impact est donc négatif sur la trésorerie néanmoins ce décalage est rattrapé à la fin de la durée de vie de l'investissement.

Le coût d'investissement se présente comme suit :

Tableau 05 : Echéancier d'investissement.

ANNEES / Rubriques	1	2	3	4	Total
-Frais de la création de la société					
-Terrains					
-Construction					
-Equipements					
-Matériel roulant					
-Formation					
-Besoin de fond de roulement					
Total					

Source : Lasary.Op.Cité.P69

2.1.2.2. La durée de vie

La connaissance de la durée de vie de l'investissement est indispensable pour évaluer les gains attendus. On retient la durée pendant laquelle le projet génère des flux de trésorerie positifs.

A défaut d'information précise à ce sujet, on retient dans ce cas la durée d'amortissement de l'immobilisation.

a. Echéancier des amortissements

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

❖ **Définition de l'amortissement**

L'amortissement d'un bien est la constatation comptable d'un amoindrissement irréversible de sa valeur, dont le potentiel se réduit avec le temps. Sa base de calcul est le prix d'achat de l'immobilisation, augmenté des frais accessoires nécessaires à la mise en service du bien[3].

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

Un tableau d'amortissement peut être présent comme suit :

Tableau 06 : Échéancier d'amortissement.

Rubriques	Valeur D'origine	Taux(%)	Dotation annuelles				Total amorti
			Année1	Année2	Année3	Année4	
Total							

Source : Lasary . op.cit.P.74

❖ **Les techniques d'amortissement** [4]

Lorsqu'on amorti un bien, on a généralement le choix entre trois modes d'amortissement :

➢ **L'amortissement linéaire**

L'amortissement linéaire concerne les biens utilisés de manière constante sur plusieurs années. Il permet d'étaler sur une période donnée le coût d'acquisition de ces biens. Cet étalement prend la forme d'une dotation aux amortissements. Cette dotation est égale à la valeur de l'investissement divisée par le nombre d'années d'utilisation.

[3] M. HENRY, « Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », Ed. Economica, Paris,1998, p.252.
[4] ROBERT HOUDAYER « évaluation financière des projets » 2 ém édition p 53

La formule de l'amortissement linéaire est comme suite :

$$A_n = v.T$$

Avec :

V =La valeur de l'investissement

T= Taux d'amortissement

A_n=Anuité de l'année n.

Les taux sont simplement calculés par le rapport 1 /durée.

- **L'amortissement dégressif**

L'amortissement dégressif est utilisé pour l'amortissement des biens dont l'intensité d'utilisation décroit avec le temps.

La somme amortie est plus importante en début qu'en fin de période d'amortissement. La formule de l'amortissement dégressif est plus complexe.

$$A_n = v.\ t\ (1-t)^{n-1}$$

Le taux de l'amortissement dégressif est la résultante de la multiplication du taux de l'amortissement linéaire et d'un coefficient qui est modifié selon la durée d'utilisation du bien, à savoir :

Moins de 3 ans	1
3 à 5 ans	1,5
5 à 6 ans	2
Au -delà	2,5

❖ **L'amortissement progressif**

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

La formule de l'annuité progressive est représentée comme suit :

$$A_n = 2.\ \text{Durée courue}/n^2 + 1$$

❖ **Le rôle financier de l'amortissement** [5]

L'amortissement a pour effet financier de permettre à l'entreprise le renouvellement des immobilisations, car il permet de conserver dans l'actif une valeur égale à celle qui en a été soustrait pour mesurer la dépréciation.

Il permet donc d'éviter de considérer comme un revenu ce qui n'est qu'une diminution du capital.

Par ailleurs, l'amortissement représente des fonds propres qui constituent un moyen de financement dont l'entreprise a la libre disposition tant qu'elle n'en a pas besoin pour assurer le remplacement des immobilisations.

Ainsi le caractère financier de l'amortissement pousse davantage à assurer la valeur de remplacement de l'immobilisation en s'écartant de sa valeur d'origine.

Par valeur de remplacement on entend " Le prix que coûterait à la fin de chaque exercice la reconstitution des immobilisations considérées dans l'état où elles se trouvaient au moment de leurs entrée dans l'actif.

b. La fiscalité

Il devrait être complètement intégrée à la fin de la phase d'étude avant financement, de manière à connaitre le niveau réel des charges et intégrer d'éventuels avantages (exonération d'impôt direct par exemple).[6]

[5] Site web définition d'amortissement .Comptabilité algérienne. Centre blog. Net
[6] ROBERT HOUDAYER op cit p 43

2.1.2.3.La valeur résiduelle

La valeur résiduelle représente le prix de revente de l'investissement à la fin de projet. Cette revente permet le plus souvent de dégager une plus-value dans la mesure où l'immobilisation est généralement totalement amortie.

Le montant de la valeur résiduelle est calcul le comme suit :

VRI = Total des immobilisations – Total des amortissements

2.1.2.4. Les flux de trésorerie générés par l'investissement (cash-flow)

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

Les étapes de calcul

L'évaluation des flux nets de trésorerie prévisionnels générés par le projet va permettre de mesurer sa rentabilité.

a. La Capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement mesure le flux résiduel de trésorerie de gestion de l'entreprise et constitue de trésorerie effective ou potentielle sécrétée par l'ensemble des opérations de gestion de l'entreprise. Il constitue des ressources propres de financement des divers besoins de l'affaire. Elle est déterminée en considérant toutes les opérations de l'entreprise d'exploitation financière et exceptionnelles qui représentent des flux réels d'encaissement ou décaissement.

La capacité d'autofinancement définit par le plan comptable général, se présente par deux méthodes la méthode soustractive et la méthode additive :

✓ **La méthode soustractive**

Tableau 07 : Le calcul de la CAF par la méthode soustractive

Capacité d'autofinancement	**N**	**N-1**	**N-2**
Excédent brut d'exploitation(ou insuffisance brut d'exploitation)			
+ transferts de charges (d'exploitation)			
+ autres produits (d'exploitation)			
+ Quotes- parts de résultat sur opération faites en commun			
+ produits financières (a)			
-charges financière (b)			
+ produits exceptionnelles (c)			
-charges exceptionnelles (d)			
-participations des salariés			
-impôts sur les bénéfices			
CAF			

Source : Alain couland.opt. Cite. P.30

(a) sauf reprise sur provision d'exploitation et de dépréciation.

(b) sauf dotation aux amortissements et dépréciations financières.

(c) sauf :

- Les produits de cession d'immobilisation.
- Quotes-parts des subventions d'investissement.
- Reprises sur dépréciations exceptionnelles.

(d) sauf :

- Valeurs des immobilisations cédées.
- Dotations aux amortissements aux dépréciations exceptionnelles.

✓ **La méthode additive**

La CAF est calculé à parti du résultat net comme suite ;

Tableau 08 : Le calcul de la CAF par la méthode additive

Capacité d'autofinancement	**N**	**N-1**	**N-2**
+ Dotations aux amortissements et dépréciations			
• Charges d'exploitations			
• Charges financiers			
• Charges exceptionnelles			
- Reprise sur amortissements et dépréciations			
• Produits d'exploitation			
• Produits financiers			
• Produits exceptionnels			
+ valeur comptable des éléments immobilise et financière cédés			
- Produits des cessions d'éléments d'actifs			
- Subventions d'investissements virées au compte de résultat			
+ Résultat net			
CAF			

Source : Alain Couland.opt.cité.p30

On peut également calculer la CAF à partir de compte de résultat

✓ Le tableau de compte de résultat :

L'élaboration de compte de résultat permettre de représente la synthèse de tous les produits et les charges a pour l'objectif de détermine les différentes résultats périodique du projet.

Le tableau des comptes de résultat peut être présenté comme suit :

Tableau 09 : Le compte de résultat prévisionnel

Rubriques	**Année 1**	**Année 2**	**Année n**
Chiffre d'affaires 1			
Matière et fournitures consommés 2			
Services 3			
Valeur ajoutée = 1-(2+3) 4			
Frais personnel 5			
Impôt et taxes 6			
EBE = 4-(5+6) 7			
Dotation aux amortissements 8			
Frais divers 9			
Résultat brut de l'exercice = 7-(8+9) 10			
IBS 11			
Résultat net de l'exercice = 10-11 12			
CAF = 12+8			

Source : Franck Olivier MEYE ,op.cit . p 65

- ✓ **Calcul du BFR annuel**

Le besoin en fonds de roulement est des besoins de financement qui naissent à l'occasion des cycles d'exploitation de l'entreprise.

BFR = Stock + Créances - Dettes à court terme (sauf les concours bancaire)

- Détermination des flux net de trésorerie(FNT) ou cash-flow

FNT = (CAF + Récupération BFR + Valeur résiduelle) - (Investissement + Augmentation de BFR)

2.1.2.5. Le taux d'actualisation

Le taux d'actualisation est le coût moyen pondéré du capital a une grande signification en gestion financière, car, d'une part, il établit un lien entre la décision d'investir et celle de financer, et, d'autre part, il représente le taux minimum de rendement exigé sur les nouveaux projets; enfin, il constitue le taux de réinvestissement des flux monétaires nets futurs le plus réaliste[7].

***Exemple du calcul du coût moyen pondère du capital (CMPC) :**

$$\text{CMPC} = (\text{rd})\ (1\ -\ \text{Tc}) \times \frac{\text{Dette}}{\text{Actif}} + (\text{rA0})\ \text{Capitaux propres/Actifs}$$

Où :

rd : Taux de la dette exigé par les créanciers.

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

rA0 : Taux de rendement exigé par les actionnaires ordinaires.

Supposant qu'une entreprise investir un million de dinars dans un projet donné, financé à raison de 600.000 DA par les capitaux propres (dont le taux de rendement exigé est de 20%) Et 40.000 DA par un emprunt portant un intérêt de 12%. Le taux d'impôt sur le bénéfice des sociétés est de 40%, on obtient le coût moyen pondère du capital en utilisant la relation ci- dessus :

$$CMPC = (12\%)(1 - 0.40)\frac{400.000}{1000.000} - (20\%)\frac{600.000}{1000.000}$$

$$= 2.88\% + 12\%$$

$$= 14.88\%$$

[7] Faouzi, Rassi, « gestion financière à long terme Investissement et financement », édition presse de l'université de Québec, 2007 ,197.

2.1.3. Les techniques financières d'évaluation d'un projet d'investissement

Les techniques d'évaluation sont :

- Celles basées sur des valeurs comptables, appelées techniques traditionnelles (à savoir le taux de rendement comptable et le délai de récupération) ;
- Celles qui font appel à l'actualisation des flux monétaires, appelées techniques faisant appel à l'actualisation (à savoir le délai de récupération actualisé, la valeur actuelle nette, le taux de rendement interne et l'indice de profitabi1ité).

2.1.3.1. Les critères d'évaluation classiques (technique traditionnelles)[8]

Les critères classiques d'évaluation des projets sont des outils d'analyse financiers sans actualisation abordent à la fois les problèmes de rentabilité (méthodes comptables) et de liquidité (période de remboursement ou de récupération).

a. Méthodes comptables

Parmi ces méthodes on a le taux moyen de rentabilité [9]:

Cette notion répond au principe de compensation et donne une note sous la forme d'un ratio exprimé en pourcentage.

Évaluer la rentabilité d'un investissement, c'est rapporter le revenu annuel moyen généré par l'investissement au montant moyen des capitaux investis dans le projet selon la formule suivante :

$$\textbf{Rentabilité de l'investissement} = \frac{\textbf{Revenu annuel moyen}}{\textbf{Montant moyen de l'investissement}} \times 100$$

Il existe deux visions réelles et intrinsèques pour définir ce que l'on entend par revenu annuel et montant moyen de l'investissement :

[8] BOUGHAB. A op cité p 93
[9] Traverdet-Popiolek Nathalie « Guide du choix d'investissement » Edition Organisation, 2006, P 170 .

- **Calcul avec la vision « réelle »**

✓ **Numérateur**

Le revenu annuel moyen est le résultat net de l'exercice que le projet dégage en moyenne sur

l'ensemble de sa durée de vie.

✓ **Dénominateur**

Le montant moyen de l'investissement est la valeur nette comptable de l'investissement mesurée en moyenne sur la durée de vie de projet.

NB : quand l'amortissement de l'investissement est linéaire, le montant moyen de l'investissement est donné par la formule suivante

$$\textbf{Montant moyen de l'investissement} = \frac{\textbf{Capital initialement investi}}{\textbf{2}}$$

En revanche, si la loi d'investissement n'est pas linéaire, on calcule chaque année la valeur moyenne de l'investissement.

$$\textbf{Montant moyen de l'investissement} = \frac{\textbf{valeur en début de l'année} + \textbf{Valeur en fin d'année}}{\textbf{2}}$$

Puis on fait la moyenne de ces valeurs sur la durée de vie de projet.

- **Calcul avec « la vision intrinsèque»**

✓ **Numérateur**

Le revenu différentiel moyen est l'excédent brut d'exploitation moyen.

NB: A ce niveau les frais financiers et l'impôt sont ignorés. Les dotations aux amortissements ne sont pas soustraites.

✓ **Dénominateur**

Le dénominateur est le même que ci-dessus.

- **Règles de décision :** le choix entre plusieurs projets d'investissement portera sur le projet

dont le taux moyen de rentabilité est le plus fort.

b. La méthode du temps de récupération (période de remboursement)

Le délai de récupération appelé aussi durée de recouvrement ou durée d'amortissement d'un investissement est égal à la durée nécessaire aux flux d'exploitation pour récupérer le montant de l'investissement [10].

L'investissement le plus avantageux est celui dont la période de récupération est la plus courte.

Les inconvénients de cette méthode sont les suivants :

- La fixation du délai de référence est assez arbitraire
- Il ne prend pas en compte les résultats du projet après le délai de récupération, ce qui peut conduire à écarter des projets performant à long terme.

2.1.3.2. Les critères temporels (dynamiques)

a. Le délai de récupération actualisé (DRA) [11] :

Le délai de récupération actualisé est le montant ou les flux actualises positifs compensent les flux actualisé négatifs.

Le délai de récupération actualisé est analogue à celui de la méthode comptable avec en plus l'actualisation des flux net de trésorerie d'où plus de précision.

✓ **Méthodes de calcul**

1ére étape : Cumuler les flux de trésorerie ;

2éme étape : Rapprocher le montant d'investissement avec le cumul des flux ;

[10] Lasary op cit, p104
[11] Lasary op. cit, p 104

3éme étape : Déduire la durée nécessaire pour effectuer le retour sur investissement.

✓ **Avantages et inconvénients**

La méthode est facile à appliquer et favorise la liquidité Cependant la méthode comporte certains inconvénients :

- Baisse de liquidité.
- Risque de désajustement entre les flux de dépenses et de recettes.
- Baisse d'autonomie et de flexibilité de l'entreprise.

b. La valeur actuelle nette (VAN)[12]

▪ **Définition**

La valeur actuelle nette (VAN) appelée aussi **Bénéfice Actualisé** est la différence entre la somme des flux nets actualisés d'exploitation sur toute la durée de vie de l'investissement et le capital investi.

$$\mathbf{VAN} = \sum_{t=0}^{n} \frac{\mathbf{F_t}}{(\mathbf{1}+\mathbf{r})^t} - \mathbf{I}$$

n : Durée de vie économique.

$\mathbf{F_t}$: Flux de trésorerie.

I : Taux d'actualisation.

▪ **Règles de décision**

VAN > 0 Projet d'investissement est rentable ;

VAN < 0 Projet d'investissement non rentable (rejeté) ;

VAN = 0 Taux d'actualisation égal au taux de rentabilité.

[12] Lasary ,Opcit, p 112

- **Avantage de la VAN**

La valeur actuelle nette est incontestablement le critère de choix des investissements le plus complet dans la mesure où :

- On raisonne à partir de flux actualisés (donc prise en compte de coût des ressources) ;
- Tous les flux sont pris en compte sur la durée totale de l'investissement ;
- L'adoption du projet ayant une VAN positive augmentant la richesse de l'entreprise va dans le sens de l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires.

- **Inconvénients de la VAN**

La valeur actuelle nette présente quelques inconvénients parmi lesquelles on peut citer :

- L'impossibilité de comparer des VAN de projet dont la taille est différente (la taille de l'investissement influe de façon considérable sur les flux d'exploitation prévus) ;
- L'impossibilité de comparer des VAN de projet dont la durée est différente (l'importance des flux générés est différente selon la durée de vie) ;
- Un taux d'actualisation unique utilisé durant plusieurs années pour actualiser les différents flux reste une hypothèse simplificatrice qui n'est pas sans impact sur la décision à prendre.

c. L'indice de profitabilité (IP)[13]

- **Définition**

L'indice de profitabilité est un critère qui est venu pallier à l'une des insuffisances de la VAN qui faisait que celle-ci ne pouvait être utilisée comme un critère de sélection entre deux projets ayant des mises de fonds initiales différentes.

L'indice de profitabilité IP permet de comparer entre deux projets dont les montants initiaux seraient très différents.

$$\mathbf{IP = \frac{\Sigma\ FNT\ actualisés}{Investissement\ initial}}$$

[13] Lasary, op.cit, p117

- **Règles de décision**

IP est un critère d'éligibilité. Il est comparé à 1.

Si IP < 1 ⟶ Le projet n'est pas rentable ;

Si IP =1 ⟶ Il y a indifférence entre l'investissement et un placement financier au taux égale au taux d'actualisation ;

Si IP >1 ⟶ Le projet est rentable.

- **Inconvénient de l'IP**

L'indice de profitabilité ne résous pas réellement le problème de différence de taille.

d. Le taux de rentabilité interne (TRI)

- **Définition**

Le taux interne de rentabilité ou le taux interne de rendement est le taux pour lequel la somme des flux de liquidité actualisés est égale au montant du capital investi.[14]

$$\sum_{t=1}^{n} \frac{\mathbf{Ft}}{(\mathbf{1}+\mathbf{r})^{\mathbf{t}}} = \mathbf{I_0}$$

Le **TIR** correspond au taux d'actualisation pour lequel la VAN du projet est nulle

La formule usuelle de taux de rentabilité interne est la suivante :

$$\sum_{t=1}^{n} \frac{\mathbf{Ft}}{(\mathbf{1}+\mathbf{r})^{\mathbf{t}}} - \mathbf{I_0} = \mathbf{0}$$

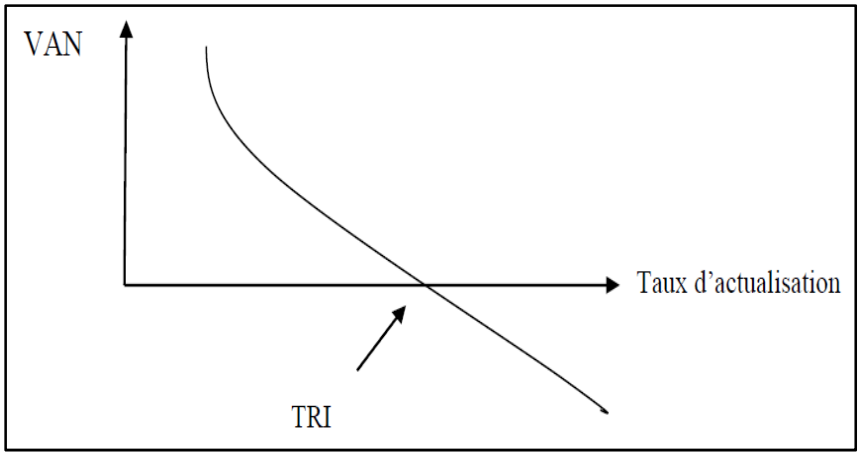
$\mathbf{I_0}$: Investissement initial ;

$\mathbf{F_t}$: Flux d'exploitation périodique généré par l'investissement ;

[14] Depallers Géorgs & Jobard, Jean Pierre « gestion financière de l'entreprise », édition Dunoud, 1997 ,P 707.

r : Taux de rentabilité interne recherché.

Figure 04: Taux de rentabilité interne.



Source : Lasaryop.cit, p 120.

- **Signification**

Le **TIR** correspond au taux d'intérêt qui ; si les capitaux investis étaient empruntés à ce taux, annulerait le résultat de l'opération.

- **L'utilisation du critère**

A l'inverse de la **VAN** le **TIR** ne fournit pas un critère de rejet ou d'acceptation du projet d'investissement. Il faut comparer le TIR au coût de capital, ou taux de rendement exigé par l'entreprise.

Lorsque le **TIR** est supérieur au coût de capital ou le taux de rendement requis, le projet est accepté. Il est rejeté dans le cas inverse.

TRI >Taux d'actualisation ⟶ VAN > 0 ⟶ Projet est rentable.

- **Avantages de TIR**

Le taux de rentabilité interne permet :

- De récupérer le capital investi (mise de fonds initiale) ;
- De rémunérer le capital investi (puisque les flux sont actualisés).

- **Inconvénients de TIR**[15]

➢ **Problèmes soulevés par le calcul du TIR**

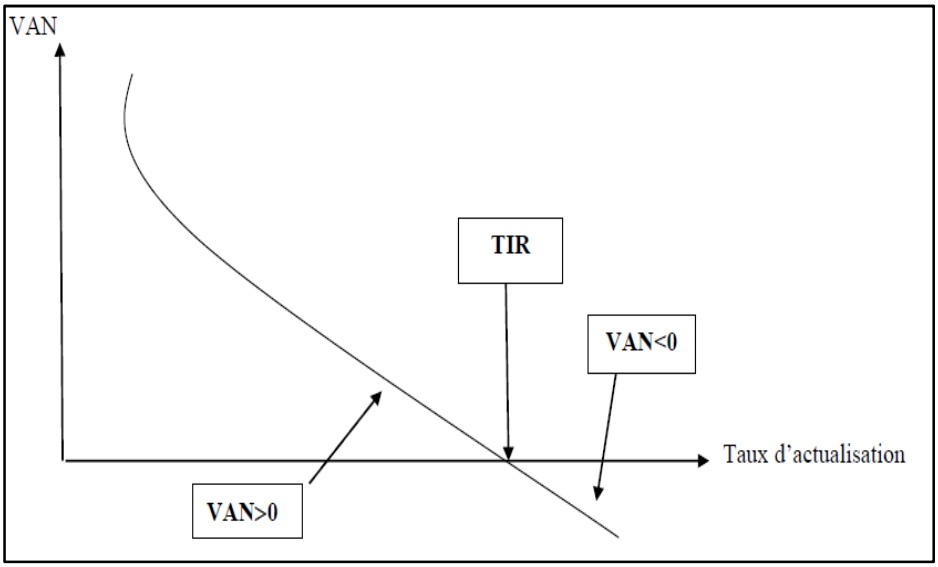
Le calcul de la VAN, suppose le réinvestissement les flux au taux d'actualisation .Le calcul du TIR suppose également le réinvestissement des flux, mais au taux interne de rentabilité. On peut faire remarquer que cette hypothèse, dans le cas du TIR est parfois difficilement acceptable ; il ne sera pas toujours possible de réinvestir les flux au taux interne de rentabilité, surtout lorsque ce dernier est élevé.

➢ **Mode de calcul du TRI**

Le **TRI** se détermine par itérations successives. Il s'agira de faire plusieurs essais, jusqu'à trouver le taux d'actualisation qui annule la **VAN**.

Pour ce faire, il aura lieu de choisir arbitrairement un taux d'actualisation puis de déterminer la VAN à ce taux. Si la VAN est positive il faut augmenter le taux d'actualisation pour réduire la VAN jusque à ce qu'elle devient négative.

Figure 05 : Mode de calcul du TRI



Source : Lasary, op.cit, p123.

[15] BeysûlAytaç& Cyrille Mandou « investissement et financement de l'entreprise » ,édition BUSINES SCHOOL ,2015,p 43

2.1.4. La comparaison entre le TIR et la VAN

Lorsque l'on teste des investissements à l'aide des deux principaux critères que sont la VAN et le TIR, les réponses (acceptation ou le rejet et hiérarchie des projets) doivent, en général, être les mêmes. En effet, le taux d'actualisation de la VAN sert de taux de rendement requis et donc de seuil de rejet dans la méthode de TIR.

On peut étudier cette relation sur un graphique de coordonnées perpendiculaires, on porte en abscisse le taux d'actualisation et en ordonne la valeur de la VAN

- **1ère situation**: le taux d'actualisation est supérieur au taux pivot qui est égal 8%

Selon le TIR, On remarque que le projet « A » est meilleur.

Selon la VAN, la VAN du projet « A » est meilleur.

Conclusion : les deux critères **TIR** et **VAN** sont d'accord pour désigner le projet a comme étant le plus rentable.

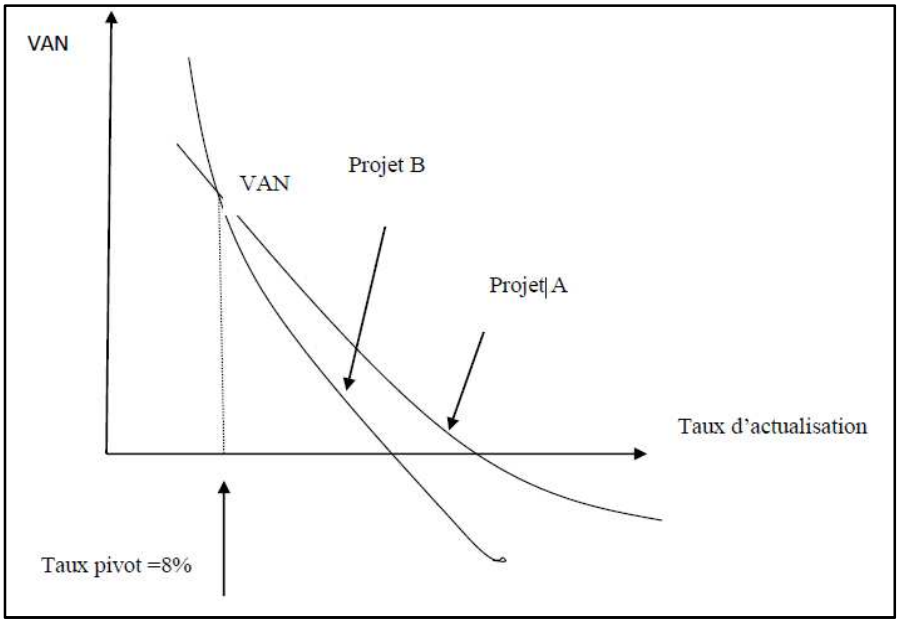
- **2ème situation**: le taux d'actualisation est inférieur aux taux pivot, nous avons les C suivant :

Selon le TIR, il n'y arien de changé : c'est toujours le projet qui est considéré comme le plus rentable.

Selon la VAN la VAN du projet « B » est cette fois-ci meilleure

Conclusion : les deux critères TIR et VAN sont en désaccord.

Figure 06 : Comparaison entre la VAN et le TIR.



Source: Lasary, op.cit, p125

Tableau 10 : La comparaison de la VAN et le TIR.

	VAN	**TRI**
Critère de décision	Accepte tous les projets actualisés au coût d'opportunité du capital dont la VAN est non négative.	Accepte tous les projets dont le TIR excède le coût d'opportunité du capital.
Classement	Il ne donne pas de classement par ordre de réalisation.	Donnera un classement correct entre projets ne s'excluant pas mutuellement.
Projet mutuellement exclusifs	Donne normalement un choix correct si elle accepte le projet dont la valeur actualisée nette est la plus élevée au coût du capital.	Peut donner un choix erroné car de petit projet peuvent avoir un TIR plus fort qu'un projet plus vaste mais ayant encore un rendement plus élevé que le coût d'opportunité

		du capital. Il faut actualiser les différences entre les cash-flows diverses solutions.
Taux d'actualisation	Il faut déterminer le coût d'opportunité du capital.	Détermination interne. La question du coût d'opportunité du capital se pose pour définir le taux limite.

Source : Jean-Pierre Debourse, Roger. P. Declerck op cité P 62.

Le tableau ci- dessous, récapitule les différents critères d'investissement, leurs mises enœuvre ainsi que les conséquences.

Tableau 11 : Les différents critères de choix d'investissement.

Critère de choix	Mise en œuvre du principe	Conséquences
DRCI	Il faut cumuler les flux nets de trésorerie. Le retour sur investissement est obtenu lorsque le cumul est égal à l'investissement.	On mesure le temps nécessaire pour récupérer l'investissement. Plus ce délai est court, plus vite le capital investi sera récupéré.
VAN	$VAN = – I + FNT\ 1\ (1+t)^{-1}+$ $FNT\ 2\ (1+t)^{-2}+ FNT\ (1+t)^{-3}+$ $……. + FNT\ n\ (1+t)^{-n}$avec : I : investissement FNT : flux nets de trésorerie T : taux d'actualisation retenu	Le projet est rentable si la VAN est positive.
Indice de profitabilité	Somme des FNT actualisés	L'indice doit être supérieur à

	/investissement initial.	1et le plus élevé possible.
TIR	On détermine le taux t, tel que la VAN soit nulle : $-I + FNT\ 1\ (1+t)^{-1} + FNT2\ (1+t)^{-2} + FNT\ 3\ (1+t)^{-3} + \ldots\ldots + FNT\ n\ (1+t)^{-n} = 0$	Le TIR du projet est comparé aux attentes des décideurs. S'il est supérieur ou égal au taux attendu, le projet est réalisé.

2.1.5. Evaluation économique du projet d'investissement

2.1.5.1. Définition de l'évaluation économique du projet d'investissement

L'évaluation économique d'un projet contrairement à l'évaluation financière permet de recentre le projet au niveau de la collectivité. Il est alors considéré comme un acteur de développement économique national et un foyer de propagation du bien être collectif. La rentabilité économique est alors définie non plus en rapport avec sa capacité à générer un revenu résiduel pour l'investisseur, mais plutôt en référence avec ses effets sur les agrégats macro-économique (croissance économique, l'emploi…etc.)

2.1.5.2. La distinction entre évaluation économique et évaluation financière [16]

L'évaluation financière à comme but de veiller à la rentabilité des capitaux investi par les entreprises privé, à l'équilibre financier des services publics chargés de gérer les projets.etc.

L'évaluation économique vise à aider à préparer et sélectionner les projets apportant la plus grande contribution au développement économique

Le terme d'analyse d'évaluation financière est utilisé pour désigner le type d'analyse qui ne s'intéresse pas aux flux monétaire réels des sorties (coûts) et entrée (recettes) concernant des personnes morales ou physique déterminés à l'intérieur de la société. Dans ce

[16] M. BRIDIER et S. MICHAILOF op .cit ,p 80

sens, l'analyse financière ne traite pas que des biens et services pour lesquels un paiement intervient.

En générale, les analyses financières sont faites du point de vue d'une partie intéressée déterminée (exemple : individu, firme privée, organisation Etatiques…)

L'analyse d'efficacité économique, en revanche s'intéresse aux coûts et bénéfices pour l'ensemble de la société, sans se préoccuper à savoir qui paie et qui gagne. Elle traite le bénéfice mesurés en fonction de ce que la société est réellement disposée à payer pour lesbiens et services et de coûts mesurés par le coût d'opportunité, par exemple la valeur à laquelle on renonce en utilisant une ressource pour un certain objet plutôt que pour le meilleur emploi qui se serait présenté à défaut.

L'analyse économique, de même que l'analyse financière, s'intéresse à la rentabilité, mais il s'agit ici de rentabilité du point de vue de la société, qui se rapporte au revenu que la société dans son ensemble peut retirer d'un emploi donné de ses ressources limitées.

Conclusion

Tout au long de ce chapitre nous avons tenté de présenter au premier lieu l'étude d'un projet d'investissement et en deuxième lieu les méthodes d'évaluation des projets d'investissement qui sont des aides précieuses à la prise de décision, tant dans le secteur privé que dans le secteur public. Qui se base sur deux méthodes d'évaluations économiques et financières, cette dernier est une démarche qui vise à donner de la valeur, prendre du recul, émettre un constat sur une situation, et prendre des décisions, au regard des objectifs de départ.

Chapitre IV

Etude d'un projet d'investissement cas FATIS INDUSTRIE

Introduction

Les chapitres précédents de ce travail ont été consacrés aux aspects théoriques de l'étude d'un projet d'investissement dans toutes ses dimensions, le présent chapitre, en revanche, sera consacré à l'aspect pratique de notre travail. En effet, on essayera dans ce qui suit d'étudier un projet d'investissement réalisé par l'entreprise FATIS INDUSTRIE, afin de mettre en pratique ce que nous avons développé dans la Partie théorique, afin de cerner notre problématique et d'apporter des éléments de réponse à un certain nombre de questions posées au début de ce travail.

A cet effet, nous avons partagé ce chapitre en deux sections : la première porte sur la présentation du projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE, la deuxième sur l'évaluation d'un projet d'investissement réalisé par cette dernière.

Section 1: Présentation du projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE

1.1. Introduction à l'entreprise

1.1.1. Bref historique

L'entreprise FATIS INDUSTRIE situe au boulevard des frères HAMDIS route nationale N° 30 à Ouadhias centre a été crée en 2009 dans le cadre du dispositif de l'ANSEJ.

Ce dernier est fondé sur une approche économique visant l'accompagnement des jeunes chômeurs pour la création et l'extension des micros entreprises. Néanmoins, ce n'est qu'en 2011, que l'entreprise a réellement commencé son activité, qui consiste en la fabrication et la réparation de matériels frigorifiques.

1.1.2. Moyens de l'entreprise FATIS Industrie

Les moyens dont dispose l'entreprise Fatis Industrie pour la fabrication de ces produits sont comme suit :

- ✓ **Les moyens matériaux** : L'entreprise FATIS Industrie dispose :
  - D'un atelier de fabrication bien équipé ;
  - D'un magasin pour le stock de matières premières en bonne condition ;

- D'un espace de travail ;
- Des machines industrielles qui facilitent la fabrication de toutes pièces nécessaires à la réalisation des produits ;
- D'un hangar en construction pour l'extension de ces ateliers.

✓ **Les moyens humains** : L'entreprise dispose :

- D'une main d'œuvre qualifiée ;
- Des techniciens supérieurs en froid ;
- Des techniciennes en froid ;
- Des soudeurs ;
- Des ouvriers.

Au total l'entreprise dispose d'un effectif de 14 ouvriers et des stagiaires en formation dans le cadre de collaboration avec des centres de formation professionnelle.

1.1.3. Produits de l'entreprise

L'entreprise fabrique une gamme de produits à l'usage des clients particuliers ainsi que pour les différents services (comme par exemple les superettes, les restaurants, les laboratoires,……etc.). Parmi ces produits on a :

- Des armoires frigorifiques positives, pour la conservation de différents produits destinés à la consommation, avec différentes dimensions (allant de 1,50m ; 2,50m ; 3 m) ;
- Chambres froides toutes dimensions ;
- Chambres froides verticales ;
- Vitrines frigorifiques toutes dimensions ;
- Vitrines réfrigérées ;
- Présentoirs ;

- Des bains marines toutes dimensions (1m ; 150m ; 2m) ;
- Des meubles à olives ;
- Des sorties de caisse pour tout types de magasins ;
- Des meubles « shawarma » toutes dimensions ;
- Des tables de pizza de différentes dimensions (1 m ; 1,50m ; 2m).

Le délai de réalisation est comme suit :

- Pour l'armoire : la durée de réalisation est de cinq (5) jours ;
- Pour les autres produits : la durée de réalisation varie entre deux (2) à trois (3) jours.

Voici, ci dessous, quelques produits de FATIS Industrie en photos :

1.1.4. Le marché de l'entreprise

Pour assurer sa faisabilité commerciale, l'entreprise procède à l'étude de son marché. Sa vocation est de réduire au maximum les risques en lui permettant de mieux connaître son environnement et ainsi de prendre des décisions adéquates et adaptées.

a. Caractéristiques de l'offre

L'entreprise offre des produits selon les exigences de la clientèle (comme par exemple : dimensions, couleurs …etc.)

b. Caractéristiques de la demande

L'entreprise veille à satisfaire la demande des clients dans le cadre de ses capacités (qualité du produit, le prix du produit, le délai de livraison).

c. Politique et moyens commerciaux

L'entreprise FATIS INDUSTRIE définit sa politique commerciale à partir des règles et moyens qu'elle compte mettre en œuvre comme :

- Le marché ciblé, les produits, les canaux de vente, le type de clients à cibler ;
- La force de vente, les méthodes de vente ;
- La politique de prix ;
- Le plan d'action commercial (comment vendre plus ?comment vendre mieux ?)

✓ **La clientèle ciblée par l'entreprise FATIS INDUSTRIE**

L'entreprise FATIS segmente le marché pour assurer sa pérennité, plus précisément en fonction des comportements des consommateurs et leurs attentes, car l'entreprise en matière de prix s'adresse aux personnes a revenus modeste, aux classes moyennes et pratiquement a toute la population.

1.1.5. La politique de distribution

Pour l'enchaînement de ces produits finis aux clients, l'entreprise FATIS ce base sur une politique de distribution répartie en deux fonctions :

a. **Fonction matériel**

Transport et manutention : l'entreprise FATIS disposent de matériel roulant qui assure l'enchaînement des produits sur le territoire de la Willaya de Tizi–Ouzou.

b. Fonction commerciale

Est chargée de l'information, du conseil et du service après vente pour faciliter et éclairer les choix aux clients et les aider dans l'utilisation et les informer sur le fonctionnement des produits achetés.

1.1.6. La politique de publicité

Pour faire connaitre et communiquer sur ses produits, l'entreprise FATIS INDUSTRIE, sollicite un ensemble d'actions :

a. Médiatique : (télévision, presse, radio, web)

b. Hors medias :

- Publicité sur le lieu de vente ;
- Affichage ;
- Événementiel (foires, expositions).

Les moyens consacrés par l'entreprise FATIS INDUSTRIE a permis une extension de son marché. En effet, selon le promoteur de FATIS INDUSTRIE, l'entreprise connait une influence de clients allant de 10 à 30 par semestre.

1.2. Caractéristiques de l'investissement

1 .2.1. Information sur le projet d'investissement

Il s'agit essentiellement d'un investissement de nature industrielle dont l'activité principale est la fabrication des équipements frigorifiques destinés pour tout type d'activité (service restauration, pâtisserie, .. etc) suivi de vente en gros et en détail.

1.2.2. Sources de financement

L'entreprise FATIS Industrie doit calculer le montant de toutes les dépenses en capital et décider de leur couverture financière. Le montant total de l'investissement du projet de FATIS est de l'ordre de 2 224 274,15 DA. Le tableau suivant montre les dépenses initiales de cet investissement.

Tableau 12 : Dépenses initiales

Rubrique	Coût total (DA)
Equipement de production	**758047,44**
Matériel roulants	**1116000**
Autres dépenses	**350 226,71**
Total	**2224274,15**

Source : document interne de l'entreprise.

Le montant de ce projet d'investissement, qui s'avère important, empêche l'entreprise d'acheter entièrement l'ensemble des équipements avec sa propre ressource interne.

Par conséquent, l'ensemble de ce projet d'investissement devait être financé par trois sources différentes (appelé le financement triangulaire) : 1% de l'apport personnel (source interne) , 29% aide de l'Etat, sous forme de prêt de l'ANSEJ, et 70% du prêt bancaire (source externe). Le tableau 2 montre les différentes sources de financement pour couvrir les dépenses de l'entreprise.

Tableau 13: Sources de financement du projet de **FATIS** Industrie .

Rubrique	**Taux de participation**	**Montant (DA)**
Apport personnel	1%	22242,74
Prêt ANSEJ	29%	645039,5
Crédit bancaire (BADR)	70%	1556991,91

Source : document interne de l'entreprise

- **Définition et conditions d'une structure de financement triangulaire**

Définition

Le financement triangulaire est un financement qui réunit trois (03) parties : le promoteur, la banque et l'ANSEJ, ce type de financement est constitué comme suit :

→ L'apport personnel des jeunes promoteurs ;

→ Le prêt non rémunéré de l'ANSEJ (PNR) ;

→ Le crédit bancaire dont les intérêts sont bonifiés à 100% (les intérêts sont à la charge de l'Etat).

- **La structure financière de financement triangulaire**

Niveau 1

Montant d'investissement	**Prêt non rémunéré (ANSEJ)**	**Apport personnel**	**Crédit bancaire**
Jusqu'à 5 000 .000	**29%**	**1%**	**70%**

Source : document interne de L'ANSEJ.

Niveau 2

Montant d'investissement	**Prêt non rémunéré (ANSEJ)**	**Apport personnel**	**Crédit bancaire**
De 5.000.001 DA A 10.000.000 DA	**28%**	**2%**	**70%**

Entreprise FATIS INDUSTRIE a sollicité le mode de financement triangulaire de **niveau « 1 »** car le montant d'investissement ne dépasse pas 5000 .000 DA.

1.2.3. Les garanties et les modalités de remboursement

1.2.3.1. Les garanties

Les garanties concernant les prêts accordés à l'entreprise FATIS sont comme suit :

a. Le fonds de garantie

Ce fonds a pour objet de garantir les crédits accordés aux jeunes promoteurs ayant obtenu l'accord d'octroi des avantages de l'ANSEJ.

b. Le nantissement des équipements

Le nantissement est la garantie présentée par le jeune promoteur à la banque et à l'ANSEJ dans le cas d'un financement triangulaire, ou à l'ANSEJ dans le cas d'un financement mixte, afin de garantir le remboursement des prêts contractés.

c. **Gage** de moyen roulant

d. **Les assurances** subrogées au profit de la banque et de l'ANSEJ.

1.2.3.2. Les modalités de remboursement

Les modalités de remboursement du prêt et du crédit bancaire sont décrites dans le tableau qui suit :

Tableau 14 : Les modalités de remboursement (crédit bancaire, PNR de ANSEJ)

Crédit bancaire	Prêt non rémunérés
Durée du crédit :Fixée à (08) ans	**Durée du prêt :Cinq (05) ans**
Durée du différée : **Fixée à (03) ans**	**Durée du différée** **Fixée à (01) an**
Remboursement du crédit : s'effectue par l'échéance à l'expiration du différé, à compter de la date de mobilisation du crédit	**Remboursement** S'effectue par l'échéance de(06) mois, à l'issue de remboursement de crédit bancaire

Source: établie par nous mêmes à partir des données recueillies de l'ANSEJ.

Les annuités de remboursement du crédit bancaire et du prêt non rémunéré de l'ANSEJ (PNR) sont retracées dans les tableaux ci-dessous :

a. Le remboursement de crédit bancaire

Tableau 15 : Remboursement de crédit bancaire UM : DA

Montant du crédit	**1556991,91 DA**							
Durée du crédit	8							
taux de bonification	0,055							
taux d'intérêt bancaire	100%							
taux d'intérêt réel	0,00							
Rubrique	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Principal	0,00	0,00	0,00	311398,38	311398,38	311398,38	311398,38	311398,38
Reste à rembourser (encours)	1556991,91	1556991.91	1556991,91	1556991,91	1245593,52	934195,14	622796,76	311398,38
intérêts Bancaire Bonifiés	0,00	85634,55	85634,55	85634,55	68507,64	51380,73	34253,82	17126,91
Cotisation au FG	5449,47	5449,47	5449,47	5449,47	4359,58	3269,68	2176,79	1089,89
Cotisation à verser	32696,83 DA							

Le mode de calcul de l'amortissement du crédit bancaire est comme suit :

La durée de crédit est 8 ans et le promoteur a un différé de 3 ans (il ne paie pas) Le montant à rembourser chaque année est de : 1556991,91 /5= **311398,38 DA** Cotisation en fond de garantie est de 35 % de crédit bancaire.

b. Remboursement de PNR de l'ANSEJ

Le remboursement de PNR s'effectue chaque (6 mois) après le remboursement de crédit bancaire.

Tableau 16 : Remboursement de PNR de l'ANSEJ **UM : DA**

Montant de PNR	645039,5 DA									
la durée de PNR	5									
Rubrique	30/12/2016	30/06/2017	31/12/2017	29/06/2019	30/12/2019	29/06/2020	31/12/2020	29/06/2021	31/12/2021	30/06/2022
principal	0	0	80629,9375	80629,9375	80629,9375	80629,9375	80629,9375	80629,9375	80629,9375	80629,9375
Reste à rembourser	645039,5	645039,5	645039,5	564409,5625	483779,625	403149,6875	322519,75	241889,8125	161259,875	80629,9375

Source : réalisé par nous mêmes a partir des informations recueilles de l'ANSEJ.

Le calcul du montant a remboursé chaque année est comme suit :

On a la durée de PNR est de 5ans et le promoteur a un différé d'une année (il ne paie pas) Montant à rembourser : 645039,5/4= 161259,875 DA

= 161259,875 /2

= 80629,9375 DA

1.2.4. Les données préliminaires pour l'évaluation d'un projet d'investissement

1.2.4.1. Détermination des amortissements

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

a. Tableau d'amortissement de fond de garantie **UM : DA**

	M. brut	Amortissement	cumul	VNS
1	32696,83	6539,366	6539,366	26157,464
2	32696,83	6539,366	13078,732	19618,098
3	32696,83	6539,366	19618,098	13078,732
4	32696,83	6539,366	26157,464	6539,366
5	32696,83	6539,366	32696,83	0

Source : réalisé par nous-mêmes à travers les informations recueilles

b. Amortissement des assurances **UM : DA**

	M. Brut	DAA	cumul	VNC
1	47529,88	9505,976	9505,976	38023,904
2	47529,88	9505,976	19011,952	28517,928
3	47529,88	9505,976	28517,928	19011,952
4	47529,88	9505,976	38023,904	9505,976
5	47529,88	9505,976	47529,88	0

Source : réalisé par nous-mêmes à travers les informations recueilles

c. Tableau d'amortissement des autres frais préliminaires **UM : DA**

	M. brut	DAA	cumul	VNC
1	20000	4000	4000	16000
2	20000	4000	8000	12000
3	20000	4000	12000	8000
4	20000	4000	16000	4000
5	20000	4000	20000	0

Source : réalisé par nous-mêmes à travers les informations recueilles

d. Tableau d'amortissement de l'équipement de production **UM: DA**

	M. Brut	DAA	Cumul	VNC
1	758047,44	75804,744	75804,744	682242,696
2	758047,44	75804,744	151609,488	606437,952
3	758047,44	75804,744	227414,232	530633,208
4	758047,44	75804,744	303218,976	454828,464
5	758047,44	75804,744	379023,72	379023,72
6	758047,44	75804,744	454828,464	303218,976
7	758047,44	75804,744	530633,208	227414,232
8	758047,44	75804,744	606437,952	151609,488
9	758047,44	75804,744	682242,696	75804,744
10	758047,44	75804,744	758047,44	0

Source : réalisé par nous-mêmes à travers les informations recueilles

e. Tableau d'amortissement de l'équipement roulant **UM : DA**

	M. Brut	DAA	cumul	VNC
1	1116000	223200	223200	892800
2	1116000	223200	446400	669600
3	1116000	223200	669600	446400
4	1116000	223200	892800	223200
5	1116000	223200	1116000	0

Source : réalisé par nous-mêmes à travers les informations recueilles

- **Total des amortissements**

L'amortissement est linaire donc :

Total DAA = DAA de fond de garantie + DAA des assurances + DAA autre frais préliminaires +DAA des équipements de production+ DAA de l'équipement roulant

Total DAA= 6539,366+9505,976+ 4000+75804,744+223200 Total DAA= 319050,086 DA

Total DAA= 319050,09

Section 2 : Évaluation du projet d'investissement

2.1 . Études préalables à l'évaluation financière d'un projet d'investissement

L'évaluation financière des investissements peut s'effectuer à l'aide de plusieurs critères, mais avant de procéder à l'application de ces derniers qui vont nous aider à prendre la décision, il convient de déterminer en premier lieu les caractéristiques de ce projet.

2.1.1. Le coût d'investissement

Représente le montant financier total nécessaire pour mettre en œuvre un projet.

Le coût global de cet investissement s'élève à un montant de **2224274,15**DA.

2.1.2. Estimation des résultats nets

Par définition, le résultat net est la différence entre le montant total des dépenses et le montant total des produits.

2.1.2.1. Estimation des dépenses prévisionnelles

L'estimation des charges prévisionnelles est une estimation approximative des charges à supporter.

Les tableaux, ci-après, déterminent les différentes charges prévisionnelles liées au fonctionnement de ce projet d'investissement.

Tableau 17 : Les charges prévisionnelles

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Frais personnel	1327200,00	1353744,00	1380818 ,88	1408435,26	1436603,96	1465336,04	1494642,76	1524535,62
Frais divers	72979,35	48226,36	43948,67	40098,28	35543,93	31335,60	27439,12	23823,29
Assurance	47529,88	42776,89	38499,20	34649,28	31184,35	28065,92	25259,33	22733,39
Autres frais	25449,47	5449,47	5449,47	5449,47	4359,58	3269,68	2179,79	1089,89
Droit de douanes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortissement	319050,09	319050,05	319050,05	319050,09	319050,09	319050,09	319050,09	319050,09
Charges d'exploitation	1719229,44	1721020,44	1743817,64	1767584,10	1791197,98	1815721,73	1841131,96	1867408,99

Source : Etabli par nous mêmes à partir des informations recueillies.

FATIS INDUSTRIE bénéfice des avantages fiscaux accordés par l'ANSEJ à la phase de réalisation. Ils sont comme suit :

- ✓ Application d'un taux réduit de 5% en matière de droit de douane pour les biens d'équipement importés entrant directement dans la réalisation de l'investissement ;
- ✓ Exemption des droits de mutation à titre onéreux sur les acquisitions immobilières ;
- ✓ Exonération des droits d'enregistrement sur les actes constitutifs des micro-entreprises.

2.1.2.2. Estimation des revenus (CA)

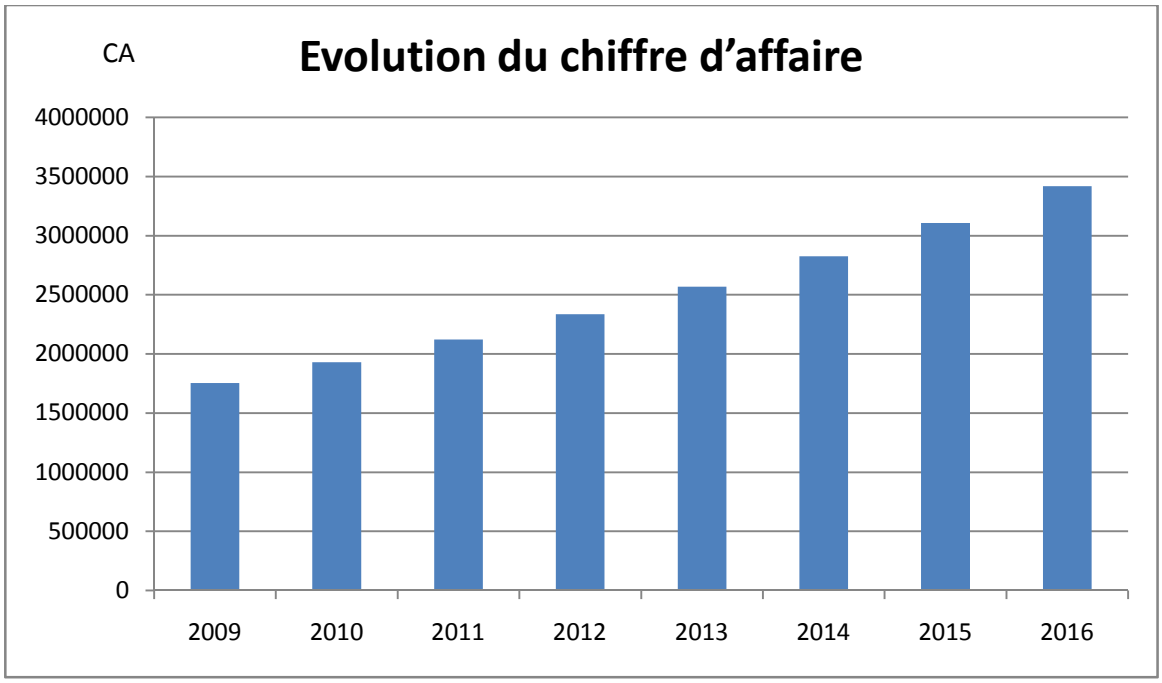
Le tableau suivant démontre l'augmentation prévisionnelle du CA en valeur sur 08 ans:

Tableau 18 : Estimation du chiffre d'affaires prévisionnelles UM : Da

Année	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Chiffre d'affaires	1754500	1929950	2122945	2335239,50	2568763,45	2825639,80	3108203,77	3419024,15

Source : établi par nous-mêmes à partir des données recueillies.

Figure 07: Evolution du chiffre d'affaire



Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies au prés de l'ANSEJ.

On remarque que les prévisions annuelles du chiffre d'affaires attendu du projet sont importantes, et cela, à partir de la première année. Cela est dû, d'une part à la diversification de ses produits, et d'autre part à l'accroissement de la capacité de production.

2.1.2.3. Estimation des résultats nets prévisionnels

Le résultat net prévu pendant huit (08) ans, il est présenté dans ci-dessous.

Le tableau 19: calcul des résultats nets prévisionnels

Désignations	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Total produit	1754500,00	1929950,00	2122945,00	2335239,50	2568763,45	2825639,80	3108203,77	3419024,15
Total dépenses	1719229,44	1721020,45	1743817,64	1767584,10	1791197,98	1815721,73	1841131,96	1867408,99
DAA	319050,09	319050,09	319050,09	913050,09	319050,09	319050,09	319050,09	1551615,16
Résultat avant l'impôt	35270,56	208929,55	379127,36	567655,40	777565,47	1009918,07	1267071,81	1551615,16
Impôt IFU (5%)	0,00	0,00	0,00	28382,77	38878,27	50495,90	63353,59	77580,76
Résultat net	35270,56	208929,55	379127,36	539272,63	738687,20	959422,17	1203718,22	1474034,40

Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies au prés de l'ANSEJ

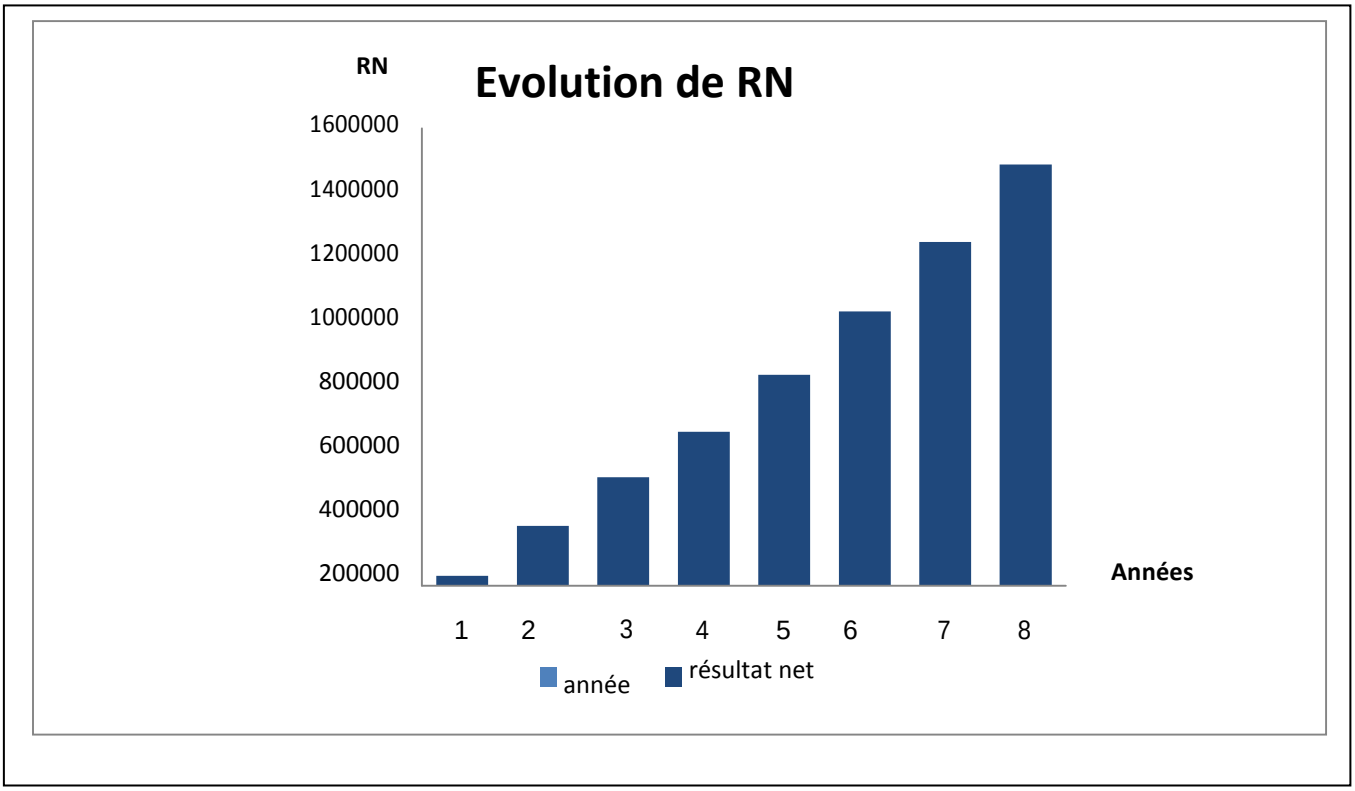
FATIS INDUSTRIE a bénéficié des avantages fiscaux accordes par L'ANSEJ à la phase d'exploitation qui sont comme suite :

✓ Exonération totale de la taxe foncière ;

✓ Exonération totale de la taxe sur l'activité professionnelle ;

La période d'exonération est de (03) ans ou (06) ans pour les hauts plateaux et les zones spécifiques, et (10) ans pour le sud.

Figure 08: Evolution des résultats nets prévisionnels**.**



Source : établi par nous-mêmes, à partir des données recueillies au prés de l'ANSEJ.

2.1.3. Estimation du cash flow

Tableau 20: estimation du cash flow

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net	35270,56	208929,55	379127,36	539272,63	738687,2	959422,16	1203718,22	1474034
DAA	319050,09	319050,09	319050,09	319050,09	319050,09	319050,09	319050,09	319050,1
cash flow net	354320,65	527979,64	698177,45	858322,72	1057737,3	1278472,3	1522768,31	1793084

Source : réalisé par nous mêmes à partir des données recueillies

2.1.4. La détermination du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation se définit comme la rémunération de l'abstention de consommer immédiatement. C'est un taux qui permet de transformer un revenu futur en revenu actuel.

Le coût moyen pondéré du capital (taux d'actualisation) est la moyenne arithmétique pondérée du coût de différentes sources de financement :

$$\text{CMPC} = (\text{rd})(1 - \text{Tc}) + \frac{\text{Dette}}{Actif} + (r_{A0})\frac{Capitaux\ propres}{Actifs}$$

Avec:

rd : taux de la dette exigé par les créanciers. Tc : taux d'impôt sur le bénéfice des sociétés.

r_{A0} : taux de rendement exigé par les actionnaires ordinaires.

Le calcul du taux actualisé :

$T = \frac{1556991,91}{2224274,14}$

=7%

2.1.5. La durée de vie du projet

D'après l'étude réalisée sur le projet, le gérant de l'entreprise estime la durée de vie économique du projet à 8 ans (durée d'utilité).

2.2. Méthode d'évaluation de projet FATIS INDUSTRIE

2.2.1. La valeur actuelle nette

Tableau 21 : Valeur actuelle nette

cash flow net	**354320,65**	**527979,64**	**698177,45**	**858322,72**	**1057737,3**	**1278472,3**	**1522768,31**	**1793084**	
cashflow actualisés	**331140,79**	**461157,86**	**569920,77**	**654810,29**	**754152,06**	**911533,04**	**1085712,76**	**1278444**	**6046872,03**

Source: établie par nous mêmes à partir des données recueillies.

VAN = -I0+ Cash flow actualisés

VAN=-2224274,15+(33114,79+461157,86+569920,77+654810,29+754152,06+911533,04+ 1085712,76+1278444,46)

VAN=-2224274, 15 +6046872, 03

VAN=3822597, 89 DA

VAN > 0

Le calcul de la VAN au taux d'actualisation sans risque de 7% est positif. Elle est de **3.822.597,89 DA.** Le projet est rentable et peut être accepté par l'entreprise FATIS.

Toutefois, pour s'assurer la rentabilité du projet, d'autres critères d'évaluation peuvent être établis. Notre choix s'est porte sur les critères suivants : indice de profitabilité, le délai de récupération et le taux de rentabilité interne.

2.2.2. L'indice de profitabilité (IP)

Calcul de l'indice de profitabilité du projet

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, l'indice de profitabilité se calcule à base de cette formule :

$$IP = \frac{\sum \text{FNT } actualisées}{investissement\ initial}$$

Tableau 22 : Calcul de l'indice de profitabilité du projet UM : DA

∑CF actualisés	**6046872,03**
I0	**2224274,15**
IP	**2,72**

Source : établi par nous- mêmes, à partir des données recueillies.

$$IP = \frac{6046872,3}{2224274,15} = 2,72\ DA$$

L'indice de profitabilité est supérieur à **1** ce qui indique que le projet d'investissement est rentable et pour chaque dinar investie rapportera 2**, 72DA** de gain.

2.2.3. Le délai de récupération

Le délai de récupération par définition est la durée nécessaire pour la récupération du capital initial investi.

Le calcul de délai de récupération actualisé

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cash flow net actualisé	**354320,65**	**527979,64**	**698177,45**	**858322,72**	**1057737,3**	**1278472,3**	**1522768,31**	**1793084,49**
Cashflow actualisé cumulés	**354320,65**	**882300,29**	**1580477,74**	**2438800,46**	**3496537,76**	**4775010,06**	**6297778,37**	**8090862,86**

I0=2224274,15

Au bout de la 4^{ém} année, les cash-flows générés arriveront à couvrir la totalité du capital investi (**2224274,15 DA**), une interpolation permet de trouver le délai exact de DRA.

Le délai de récupération actualisé est le temps nécessaire pour que le montant cumulé des cash-flows devient égale au capital investi, donc le DRA est donnée par :

$$DRA = Année\ de\ cumul\ inférieur + \frac{I_0 - le\ comul\ inférieur}{comul\ supérieur - le\ comul\ inférieur}$$

$$\text{DRA} = 3\ ans + \frac{2224274{,}15 - 1580477{,}74}{2438800{,}46 - 1580477{,}74}$$

$$\text{DRA} = 3\ ans + \frac{643796{,}41}{858322{,}72}$$

$$= 3\ ans + 0{,}75$$

$$= 3\ ans + 2{,}5\ mois$$

Le délai de récupération calculé **(3 ans et 2, 5 mois)** est inférieur à la durée du projet **(8 ans),** cela signifie que le projet est rentable, puisqu'il peut générer des flux de trésorerie qui peuvent couvrir le capital investi au bout de **3 ans, 2 mois et demi**. Cette durée semble avantageuse par rapport à la durée du projet, elle permet de se garantir contre le risque de devoir abandonner prématurément le projet.

2.2.4. Le taux de rentabilité interne (TRI)

C'est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capital investi est les cash-flows générés par ce projet. Le calcul de ce critère nécessite l'application de la formule suivante :

$$\sum_{t=0}^{n} \frac{\mathrm{F}_t}{(1+r)^t} - i_0 = 0$$

Le tableau suivant détermine le taux de rentabilité interne

Tableau 23: Détermination du taux de rentabilité Interne UM : (DA)

TAUX	7%	15%	20%	29%	29,8%	29,9%	31%
VAN	3822597,89%	1667720,51	950841,614	66355,122	6279,291	-1412 ,623%	-80238,2

Source : établi par nous -mêmes, à partir des données recueillies.

Suite à des essais successifs, nous avons déduit que la VAN s'annule pour un taux compris entre 29,8 % et 29,9%. Par interpolation linéaire, nous sommes parvenus aux résultats suivants :

Pour un taux d'actualisation :

T1= 29,8% $\rightarrow$ **VAN1= 6279 ,291**

T2= 29,9% $\rightarrow$ **VAN2= -1412,623**

TRI= T1+ (T2-T1) + $\boldsymbol{VAN1/|VAN2| + VAN1}$

TRI= 29,8+0,1 + (6279 ,291)/ (6279 ,291+|1412,623|)

TRI= 29,9+0,81634961

TRI = 29,981634961

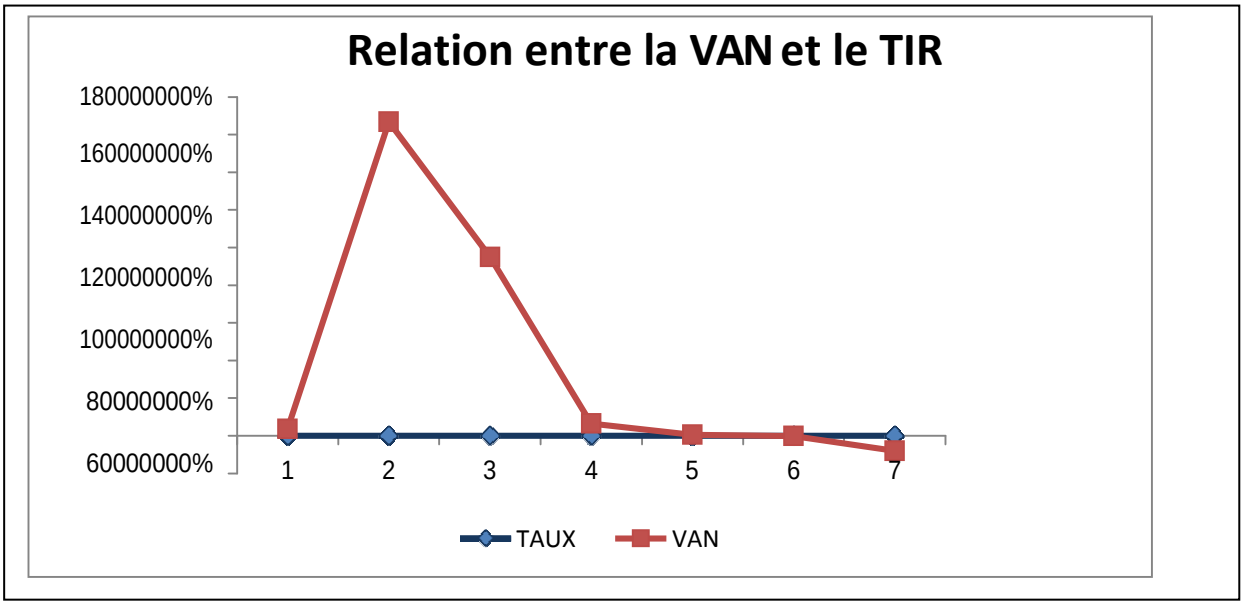
TRI≈ **29,98%**

Le **TRI** est supérieur au taux d'actualisation qui est de 7 %. Ce projet reste acceptable tant que le taux d'actualisation retenu est inférieur à 29,98%.

Selon le résultat précédent, nous constatons que le **TRI (29,98%)** est supérieur au taux d'actualisation estimé de 7%, donc nous pouvons conclure que le projet est créateur de valeur.

La relation entre le taux d'actualisation la VAN et le TRI est illustrée dans le graphe ci-après

Figure 09: Relation entre le taux d'actualisation, la VAN, et le TRI



Source : établi par nous mêmes, à partir des données recueillies

L'analyse de la rentabilité intrinsèque du projet nous conduit à considérer que le projet est économiquement rentable, du fait qu'il permet à l'entreprise de récupérer rapidement son Capital investi, et il lui permet de générer plus de liquidité.

Discussion

Le projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE consiste en la fabrication de matériels frigorifiques. Le projet est lancé en 2009 et mise en œuvre en 2011. Après un calcul et une évaluation progressive de l'investissement à l'aide de méthodes d'actualisation sélectionnées, les résultats sont très efficaces. Le tableau ci-dessous récapitule tous les résultats trouvés. En effet, l'investissement réalisé par l'entreprise est rentable.

Tableau 24 : Récapitulation des paramètres de choix de l'investissement

Désignations	**Résultat**
VAN	3822597,89
IP	2,72
DR	3ans et 2,5 mois
TIR	29,98%

Source : établi par nous même

La **VAN > 0**, donc le projet est rentable, il correspond au surplus monétaire dégagé par le projet après avoir récupérer le capital initialement investi.

IP = 2,72 c'est-à-dire chaque dinars investi rapportera 2,72 DA, puisque l'Indice de profitabilité est supérieur à 1 DA, alors le projet est acceptable.

Le **TRI > 29,98 %,** qui correspond à un taux maximum qui annule la VAN, auquel on peut récupérer les capitaux investis.

DRA= 3 ans et 2 mois et demi qui correspondent au temps au bout duquel le montant cumulé des Cash-flow non actualisés est égal au montant du capital investi.

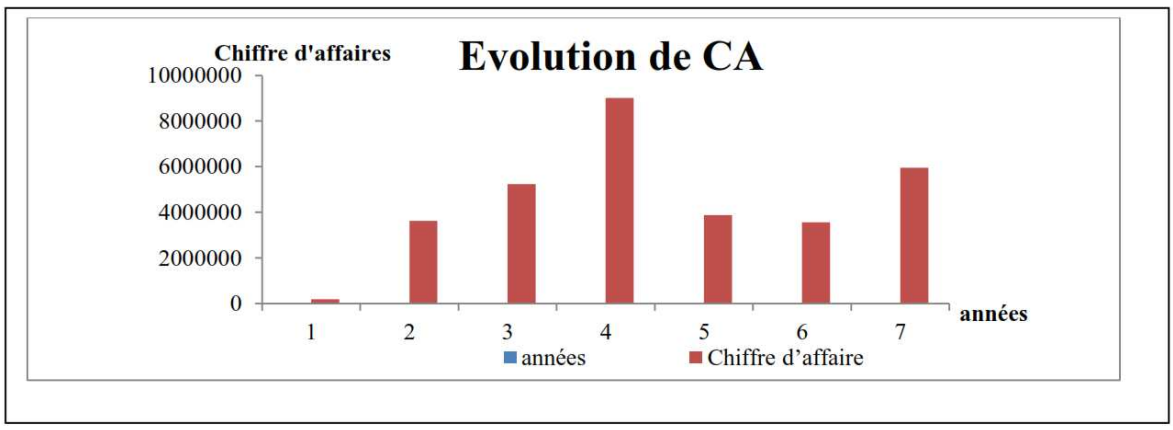
Les nouvelles données recueillies auprès de FATIS INDUSTRIE nous confirme la rentabilité du projet et la réussite de l'entreprise dans cet investissement, comme on peut le constater à travers les tableaux relatifs d'une part à l'évolution du chiffre d'affaires de l'entreprise entre la période 2011 jusqu'à 2017, d'autre part, à l'évolution des résultats nets dégagés par l'entreprise durant cette même période.

Tableau 25 : Le chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise FATIS de 2011 à 2017 :

Années	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Chiffre d'affaires	**190758**	**3622500**	**5233400**	**9015620**	**3881950**	**3561758**	**5951100**

Source : réalisé par nous mêmes a partir des données de l'entreprise FATIS

Figure 10 : Evolution de chiffre d'affaires



Source : réalisé par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

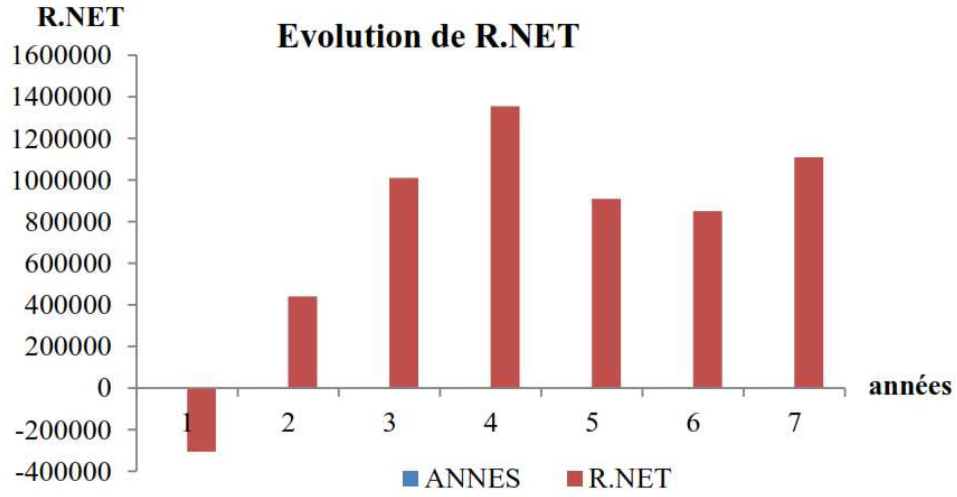
On remarque que le chiffre d'affaires est en progression dès la deuxième année. La quatrième année est marquée par un seuil maximum suite au volume important des ventes effectuées par l'entreprise. En revanche, la cinquième année a connu une récession car l'entreprise à procédé au remboursement de toutes ses dettes (crédit bancaire, PNR de l'ANSEJ).

Tableau 26 : Les résultats nets réalisés par l'entreprise FATIS durant la période de 2011 à 2017.

	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Laproduction de l'entreprise	190758	3622500	5305400	9015620	3881950	3561758	5951100
Les charges de l'entreprise	497075	3182443	4295605	7659901	2972851	2711392	4841586
Résultat net	**-306317**	**440057**	**1009795**	**1355715**	**909099**	**850366**	**1109514**

Source : réalisé par nos mêmes a partir des donnes de l'entreprise FATIS INDUSTRIE

Figure 11 : Evolution des résultats nets réels de FATIS INDUSTRI



Source : établi par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise

FATIS INDUSTRIE a réalisé un résultat déficitaire durant la première année suite à l'importance des charges et l'insuffisance des ventes ; en contre partie une évolution dès la deuxième année jusqu' à la quatrième année se fait sentir. Elle est marquée par des résultats favorables qui se traduisent par le fait que l'entreprise arrive à répondre aux attentes de ses clients situés dans le marché local (Tizi-Ouzou). Toutefois, on constate une baisse des

résultats à partir de la cinquième et de la sixième année, cela est dû essentiellement au remboursement, par anticipation, des différentes dettes financières contractées par l'entreprise (crédit bancaire, PNR de l'ANSEJ).

Conclusion

Le but de ce travail est d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement déjà mis en œuvre (en 2011) de l'entreprise FATIS INDUSTRIE, pour la fabrication d'équipements frigorifiques. La raison de cet investissement était d'augmenter leurs productions et d'accroître leurs chiffres d'affaires.

L'étude du cas pratique s'est faite en déterminant les données préliminaires qui seront utilisées dans l'évaluation, puis d'essayer de saisir les recettes et les dépenses futurs résultant de l'investissement. Sur la base de ces résultats, on a procédé au calcul des flux de trésorerie de ce projet et ainsi d'évaluer l'investissement en appliquant quatre méthodes différentes.

Toutes les méthodes d'évaluation utilisées, telles que la méthode de la valeur actuelle nette, l'indice de profitabilité, le délai de récupération et le taux interne de rentabilité ont donné des résultats remarquablement positifs, ce qui indique que la société a pris la bonne décision. À partir de l'évaluation réalisée, on conclue que le projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE est rentable et économiquement profitable pour l'entreprise.

Conclusion générale

Conclusion générale

Le but de ce travail est d'évaluer la rentabilité d'un projet d'investissement déjà mis en œuvre (en 2011) de l'entreprise FATIS INDUSTRIE qui impliquait la fabrication d'équipements frigorifiques. La raison de cet investissement est d'augmenter leurs productions et d'accroître leurs chiffres d'affaires.

Notre travail comporte cinq chapitres, qu'on peut regrouper en deux parties essentielles. Un cadre théorique où des informations fondamentales sur les éléments relatifs au projet d'investissement ont été discutées, à savoir, la notion d'investissement, les différents types d'investissement, la notion de risque ainsi que les procédures et les méthodes de base utilisées pour une évaluation d'un projet d'investissement. Le volet pratique consiste à utiliser les informations obtenues de la société et à les traiter.

L'étude du cas pratique s'est faite en déterminant les données préliminaires qui seront utilisées dans l'évaluation, puis d'essayer de saisir les revenus et les dépenses futures résultant de l'investissement. Sur la base de ces résultats, on a procédé au calcul des flux de trésorerie de ce projet et ainsi évalué l'investissement en appliquant quatre méthodes différentes.

Dans ce travail, on a essayé de répondre à notre problématique de départ qui est de s'interroger sur la rentabilité du projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE. Notre préoccupation est de savoir si l'investissement est viable économiquement et permet donc de réaliser des profits à l'entreprise. Toutes les méthodes d'évaluation utilisées, telles que la méthode de la valeur actuelle nette, l'indice de profitabilité, le délai de récupération et le taux interne de rentabilité ont donné des résultats remarquablement positifs, ce qui indique que la société a pris la bonne décision. À partir de l'évaluation réalisée, on conclut que le projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE est rentable et économiquement profitable pour l'entreprise.

Bibliographie

Ouvrages

- Alain coulland « diagnostic financière et évaluation financière de l'entreprise », Paris, editions Demos, 2009.
- Beysûl , Aytaç & Cyrille, Mandou « investissement et financement de l'entreprise » ,édition BUSINES SCHOOL ,2015.
- BOUGHABA.A « analyse et évaluation des projets d'investissements », éd Alger, 2005.
- BRIDIER.M & MICHAILOF .S « évaluation des projets d'investissement » 5ém édition ECONOMICA, 1995.
- CODE de l'investissement, édition Berti, Alger ,2010-2012.
- CONSSO .P & HAMICI .F « gestion financière » , paris , édition Dounod 10 ém éd ,2002.
- Debourse Jean- Pierre & Roger. P. Declerck « principes d'analyse financière de projet d'investissement : stratégie et projet » Paris, L'Harmattan, 2012.
- Depallers géorgs & Jobard, Jean Pierre « gestion financière de l'entreprise », édition Dunoud, 1997 .
- EDICHOFFER ;J .R « précis de gestion de l'entreprise » , Paris, édition Nathan, 1996.
- F.MAXI « gestion financière de l'entreprise » , Paris , édition Dounod 2008.
- F.X.SIMON &MATRABSI « préparer et défendre un projet d'investissement » ,paris ,édition Dounod,2005.
- Faouzi, Rassi , « gestion financière à long terme Investissement et financement », éditeur presse de l'université du Québec, 2007 .
- FRANK. Olivier .MEYE « évaluation de la rentabilité des projet d'investissement » , 5ém édition ,Paris, l'Harmattan, 2007
- Gérard Chareaux « finance d'entreprise »2émedition revue, Paris, EMS, 2000.
- HAMDI. K « analyse des projets et leur financement », Alger édition Es-Salem ,2000.
- Hervé , Courtot « la gestion des risques dans les projets » ,paris, Economica ,1998.
- HODAYER .R « évaluation financière des projets » édition Paris, Economica ,1999 .
- KPMG « guide investir en Algérie » Alger, édition 2013

- LAZARY, « Evaluation et financement de projets », Ed. Distribution, El Dar El Othmania, 2007.
- Marc, Chervel « évaluation et programmation en économie : analyse de projets » édition Publisud, 1998.
- Ministre du Travail, de L'emploi et de la Sécurité Sociale «Recueil des textes législatifs et réglementaires Dispositif de soutien à l'emploi des jeunes » novembre 2011.
- Traverdet-Popiolek Nathalie « Guide du choix d'investissement » Edition Organisation, 2006, P 170.
- SADAOUI Khaled, « Modèle de décision à court terme », édition BLED, Alger 2003,
- Notion et caractéristique d'un investissement. PME .Gestion .www PME. Gestion. Fr /Notion et caractéristiques-investissement
- M. HENRY, « Dictionnaire de gestion : vocabulaire, concepts et outils », Ed. Economica, Paris,1998,
- ROBERT HOUDAYER « évaluation financière des projets » 2 ém édition
- Faouzi, Rassi, « gestion financière à long terme Investissement et financement », édition presse de l'université
- de Québec, 2007.
- Traverdet-Popiolek Nathalie « Guide du choix d'investissement » Edition Organisation, 2006.
- Depallers Géorgs & Jobard, Jean Pierre « gestion financière de l'entreprise », édition Dunoud, 1997.
- Beysûl Aytaç & Cyrille Mandou « investissement et financement de l'entreprise » ,édition BUSINES SCHOOL ,2015.

Thèse et mémoire

- AIS .FARIDA & BENNOUCHE .RADIA « évaluation financière d'un projet d'investissement cas : Général emballage ». [en ligne].Mémoire de master académique, finance d'entreprise, Bejaia : Université Abderrahmane Mira de Bejaia.
- FSEGC. Promotion 2016. Format PDF. Disponible sur :www.univ-bejaia.dz (consulté 24/06/2018).

- Bouchard , Martin « les facteurs de risque des projets de développement internationale « une analyse empirique de la perception des coordonnateurs »[en ligne]
- Mémoire présenté comme exigence partielle de la Maitrise en Gestion de projet mai 2008. Format PDF. disponible sur le site facteur de risque des projets de développement international analyse empirique de la perception des coordonnateurs.
- Tarek Chahmi « évaluation des risques de projet de transfert technologique internationale »Mémoire présenté. à université du QUEBEC à TROIS –RIVIERES Aout 2005.

Sites web

- Notion et caractéristiques d'un investissement . PME. Gestion, www, PME . Gestion Fr /notion et caractéristiques d'investissement
- Site web Définition d'amortissement, comptabilité algérienne, centre blog
- www.ansej.org.dz
- Site web définition d'amortissement .Compbilite algérienne. Centre blog. Net

Annexes

Annexe 1 : la structure de l'investissement:

Annexe 2 : la structure de financement

Annexe 3 : les comptes de résultat prévisionnels FATIS INDUSTRI

Annexe 4 : bilan d'ouverture de L'entreprise FATIS

Annexe 5 : bilans prévisionnels de FATIS INDUSTRIE

Annexe 6 : tableau d'amortissement de crédit bancaire

Annexe 7 : bilans et comptes de résultat de 2011 à 2017 de l'entreprise FATIS INDUSTRIE

Annexe : 01

Structure de l'investissement:

N°Dossier : 0

Raison sociale 0

Gérant :

Activité : 0

(en DA)

Rubrique	Cout	Cout TOTAL
Frais de la location	0,00	0,00
Cotisation fonds de garantie	32 696,83	32 696,83
Assurances	47 529,88	47 529,88
Frais Préliminaires	20 000,00	20 000,00
Equipements de production	758 047,44	758 047,44
Equipements locaux	758 047,44	
Equipements importés	0,00	
Cheptel	0,00	0,00
Materiels roulants	1 116 000,00	1 116 000,00
Aménagements	0,00	0,00
Outillages	0,00	0,00
Mobilier de bureau	0,00	0,00
Materiels informatiques	0,00	0,00
Droit de douanes et taxes	0,00	0,00
Autres impots et taxes	0,00	0,00
Frais d'installation	0,00	0,00
Frais de transport	0,00	
Montage et essais	0,00	
Fonds de roulement	250 000,00	250 000,00
Autres 1	0,00	0,00
Autres 2	0,00	0,00
TOTAL	2 224 274,15	2 224 274,15

Montant des équipements importés en DA	Cours de conversion relevé le		
	Montant Equip	Cours Devise en DA	Montant en DA
	0,00	0,00	0,00

Annexe : 02

Structure de Financement:

Rubrique	Taux Particip	Montant
Apport personnel	1%	22 242,74
Numéraires		22 242,74
Nature		0,00
PNR Classique	29%	645 039,50
PNR LO		0,00
PNR VA		0,00
Crédit Bancaire	70%	1 556 991,91
TOTAL	100%	2 224 274,15

Annexe:03

N°Dossier :	0
Raison sociale	0
Nom et Prénom du Gérant :	
Activité :	0

(D.5) TCR PREVISIONNELS

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	ANNEE 8
Ventes marchandises								
Marchandises consommées								
Marge brute	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Production vendue	1 754 500,00	1 929 950,00	2 122 945,00	2 335 239,50	2 568 763,45	2 825 639,80	3 108 203,77	3 419 024,15
Prestations fournies	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Matière et fournitures consom,	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Services	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Transport	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Loyers charges locatives	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Entretien et réparation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres services	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valeur ajoutée	1 754 500,00	1 929 950,00	2 122 945,00	2 335 239,50	2 568 763,45	2 825 639,80	3 108 203,77	3 419 024,15
Frais de personnel	1 327 200,00	1 353 744,00	1 380 818,88	1 408 435,26	1 436 603,96	1 465 336,04	1 494 642,76	1 524 535,62
Frais divers	72 979,35	48 226,36	43 948,67	40 098,75	35 543,93	31 335,60	27 439,12	23 823,29
Assurances	47 529,88	42 776,89	38 499,20	34 649,28	31 184,35	28 065,92	25 259,33	22 733,39
Autres frais	25 449,47	5 449,47	5 449,47	5 449,47	4 359,58	3 269,68	2 179,79	1 089,89
Droit de douanes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortissements	319 050,09	319 050,09	319 050,09	319 050,09	319 050,09	319 050,09	319 050,09	319 050,09
Charges d'exploitation	1 719 229,44	1 721 020,45	1 743 817,64	1 767 584,10	1 791 197,98	1 815 721,73	1 841 131,96	1 867 408,99
RBE	35 270,56	208 929,55	379 127,36	567 655,40	777 565,47	1 009 918,07	1 267 071,81	1 551 615,16
IFU	0,00	0,00	0,00	28 382,77	38 878,27	50 495,90	63 353,59	77 580,76
R.net d'exploitation	35 270,56	208 929,55	379 127,36	539 272,63	738 687,20	959 422,16	1 203 718,22	1 474 034,40
Cash flow net	354 320,65	527 979,64	698 177,45	858 322,72	1 057 737,28	1 278 472,25	1 522 768,31	1 793 084,49
Cash flow cumulés	354 320,65	882 300,28	1 580 477,73	2 438 800,45	3 496 537,73	4 775 009,98	6 297 778,28	8 090 862,77
Cash flow actualisés	331 140,79	461 157,86	569 920,77	654 810,29	754 152,06	911 533,04	1 085 712,76	1 278 444,46
VAN	3 822 597,89							

Annexe: 04

N°Dossier :	0
Raison sociale	0
Nom et Prénom du Gérant :	
Activité :	0

(D.4) BILAN D'OUVERTURE

ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
		1- FONDS PROPRES	22 242,74
2- INVESTISSEMENT			
Frais Préliminaires	20 000,00		
CFG	32 696,83		
Assurance	47 529,88		
Equipements de production	758 047,44		
Outiliages	0,00		
Materiel Roulant	1 116 000,00		
Matriels de bureau	0,00		
Materiels informatiques	0,00		
Aménagement	0,00		
Autres	0,00		
3- STOCKS			
Matieres et Fournit	0,00		
4- CREANCES		*5- DETTES D'INVESTISSEMENT*	
Caisse et banque	250 000,00	Emprunts bancaires(CMT)	1 556 991,91
Frais de la location	0,00	Autres emprunts (PNR Classique)	645 039,50
		Autres emprunts (PNR LO)	0,00
		Autres emprunts (PNR VA)	0,00
TOTAL	2 224 274,15	TOTAL	2 224 274,15

	5			6			7			8		
ACTIF	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
INVESTISSEMENT	1974274,15	1595250,72	379023,72	758047,4	454828,46	303218,98	758047,44	530633,21	227414,23	758047,44	606437,95	151609,49
cotisation fonds de garantie	32696,83	32696,83	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0
assurance	47529,88	47529,88	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0
autre frais préliminaire	20000,00	20000,00	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0
équipement de production	758047,44	379023,72	379023,72	758047,4	454828,46	303218,98	758047,44	530633,21	227414,23	758047,44	606437,95	151609,49
cheptel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
outillages	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
équipement roulant	1116000,00	1116000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
matériel de bureau	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
matériel informatique	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
aménagement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
autre	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
STOCKS			0,00			0,00			0,00			0,00
Matériels et fournitures												
CREANCES			2272539,25			2772292,81			1062664,78			827071,14
caisse			681761,78			831687,84			318799,43			248121,34
Banque			1590777,47			1940604,97			743865,34			578949,80
frais de location			0,00			0,00			0,00			0,00
total			2651562,97			3075511,79			1290079,01			978680,63
PASSIF												
fonds propres			22242,74			22242,74			22242,74			22242,74
résultat en inst. d'affect												
dettes d'investissement												
emprunt bancaire			1245593,52			934195,14			622796,76			311398,38
autre emprunts ANSEJ			645039,50			645039,50			645039,50			645039,50
dettes fournisseurs												
dettes à court terme												
détention pour compte			0,00			0,00			0,00			0,00
dettes d'exploitation			0,00			0,00			0,00			0,00
résultat			738687,20			1474034,40			1203718,22			1474034,40
total			2651562,96			3075511,79			1290079,01			978680,63

N°Dossier :	0
Raison sociale	0
Nom et Prénom du Gérant :	
Activité :	0

Annexe : 05

Bilan Prévisionnels

ACTIF	1er année			2 ème année			3 ème Année			4 ème année		
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
2-INVESTISSEMENTS	1 974 274,15	319 050,09	1 655 224,06	1 974 274,15	638 100,17	1 336 173,98	1 974 274,15	957 150,26	1 017 123,89	1 974 274,15	1 276 200,34	698 073,81
Cotisation fonds de garantie	32 696,83	6 539,37	26 157,46	32 696,83	13 078,73	19 618,10	32 696,83	19 618,10	13 078,73	32 696,83	26 157,46	6 539,37
Assurances	47 529,88	9 505,98	38 023,90	47 529,88	19 011,95	28 517,93	47 529,88	28 517,93	19 011,95	47 529,88	38 023,90	9 505,98
Frais Préliminaires	20 000,00	4 000,00	16 000,00	20 000,00	8 000,00	12 000,00	20 000,00	12 000,00	8 000,00	20 000,00	16 000,00	4 000,00
Equipements de Production	758 047,44	75 804,74	682 242,70	758 047,44	151 609,49	606 437,95	758 047,44	227 414,23	530 633,21	758 047,44	303 218,98	454 828,46
Cheptel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outillages	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Equipements Roulant	1 116 000,00	223 200,00	892 800,00	1 116 000,00	446 400,00	669 600,00	1 116 000,00	669 600,00	446 400,00	1 116 000,00	892 800,00	223 200,00
Materiels de bureau	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Materiels informatiques	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3-STOCKS			0,00			0,00			0,00			0,00
Matieres et Fournit												
4- CREANCES			604 320,65			1 097 029,72			1 586 277,62			2 065 472,98
la caisse			181 296,19			329 108,92			475 883,29			619 641,89
Banque			423 024,45			767 920,81			1 110 394,33			1 445 831,08
Frais de location			0,00			0,00			0,00			0,00
TOTAL			2 259 544,71			2 433 203,70			2 603 401,51			2 763 546,78
PASSIF												
1- FONDS PROPRES			22 242,74			22 242,74			22 242,74			22 242,74
Resultat en Inst.D'affect.												
5- DETTES D'INVESTISS												
Emprunts bancaires			1 556 991,91			1 556 991,91			1 556 991,91			1 556 991,91
Autres emprunts (ANSEJ)			645 039,50			645 039,50			645 039,50			645 039,50
Dettes fournisseurs												
Dettes à court terme												
Détention pour compte			0,00			0,00			0,00			0,00
Dettes d'exploitation			0,00			0,00			0,00			0,00
RÉSULTATS			35 270,56			208 929,55			379 127,36			539 272,63
TOTAL			2 259 544,71			2 433 203,70			2 603 401,51			2 763 546,78

Annexe=06

Tableau d'amortissement du crédit Bancaire:

Montant du crédit	1 556 991,91
Durée du crédit	8,00
Taux d'intérêt bancaire	5,5%
Taux de bonification	100%
Taux d'intérêt réel	0,00%

Rubrique	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE4	ANNEE 5	ANNEE 6	ANNEE 7	Année 8
Principal	0,00	0,00	0,00	311 398,38	311 398,38	311 398,38	311 398,38	311 398,38
Reste à rembourser (encours)	1 556 991,91	1 556 991,91	1 556 991,91	1 556 991,91	1 245 593,52	934 195,14	622 796,76	311 398,38
Intérêts Bancaires bonifiés	0,00	85 634,55	85 634,55	85 634,55	68 507,64	51 380,73	34 253,82	17 126,91
Cotisation au FG	5 449,47	5 449,47	5 449,47	5 449,47	4 359,58	3 269,68	2 179,79	1 089,89
Cotisation à verser	32 696,83							

Désignation de l'entreprise: PATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/2011

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2011 Montants Bruts	2011 Amortissements Provisions et pertes de valeurs	2011 Net	2010 Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	2 035 150	301 413	1 733 736	
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**301 413**	**1 733 736**	
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	148 414		148 414	
Créances et emplois assimilés				
Clients	11 300		11 300	
Autres débiteurs	28 859		28 859	
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	200 733		200 733	
TOTAL ACTIF COURANT	**389 308**		**389 308**	
TOTAL GENERAL ACTIF	**2 424 458**	**301 413**	**2 123 045**	

ctivité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

resse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

Exercice clos le **31/12/12**

BILAN (PASSIF)

	2012	2011
APITAUX PROPRES		
Capital émis	627 057	627 057
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	440 053	(-306 318)
Autres capitaux propores - Report à nouveau	(-306 318)	
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
OTAL I	**760 793**	**320 739**
ASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	1 451 771	1 788 330
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
OTAL II	**1 451 771**	**1 788 330**
ASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	803 467	
Impôts	3 373	13 974
Autres dettes	8 100	
Trésorerie passif		
OTAL III	**814 940**	**13 974**
OTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**3 027 504**	**2 123 045**

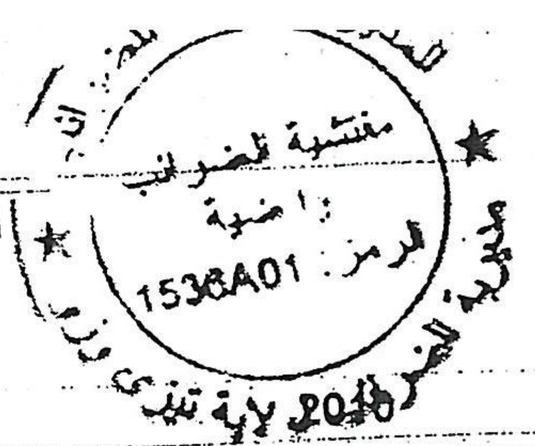
) A utiliser uniquement pour la présentation d''états financiers consolidés

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice du 14/02/2011 au 31/12/2011

COMPTE DE RESULTAT



RUBRIQUES	2011 DEBIT (en Dinars)	2011 CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Produits fabriqués		190 758		
Production vendue — Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés		190 758		
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes				
Production stockée ou déstockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation		190 758		
I-Production de l'exercice				
Achats de marchandises vendues	114 454			
Matières premières				
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations				
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Locations				
Services — Entretien, réparations et maintenance				
Primes d'assurances				
extérieurs — Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
Publicité				
Déplacements, missions et réceptions	13 754			
Autres services				
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs	128 209			
II-Consommations de l'exercice		62 549		
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)				
Charges de personnel	3 840			
Impôts et taxes et versements assimilés		58 709		
IV-Excédent brut d'exploitation				
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnelles	301 413			
Dotations aux amortissements				
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions	242 704			
V-Résultat opérationnel				
Produits financiers		63 613		
Charges financières	63 613			
VI-Résultat financier				

../.. la suite sur la page sui

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice du 14/02/2011 au 31/12/2011

مفتشية الضرائب
ضيوة
الرمز 1536A01
مديرية الضرائب لولاية تيزي وزو

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2011		2010	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	**306 318**			
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**306 318**		

(*) A détailler sur état annexe à joindre

uvité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

dresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/12

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2012			2011
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
TIFS NON COURANTS				
art d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
mobilisations incorporelles				
nobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
utres immobilisations corporelles	2 035 150	630 228	1 404 921	1 733 736
Immobilisations en concession				
nobilisations encours				
nobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
utres participations et créances rattachées				
utres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
npôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**630 228**	**1 404 921**	**1 733 736**
CTIF COURANT				
ocks et encours				148 414
éances et emplois assimilés				
Clients	11 300		11 300	11 300
utres débiteurs	246 501		246 501	28 859
mpôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
sponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 364 782		1 364 782	200 733
TOTAL ACTIF COURANT	**1 622 583**		**1 622 583**	**389 308**
TOTAL GENERAL ACTIF	**3 657 733**	**630 228**	**3 027 504**	**2 123 045**

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/2011

BILAN (PASSIF)

	2011	2010
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	627 057	
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	(-306 318)	
Autres capitaux propores - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	**320 739**	
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	1 788 330	
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	**1 788 330**	
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	13 974	
Autres dettes		
Trésorerie passif		
TOTAL III	**13 974**	
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**2 123 045**	

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

nation de l'entreprise: **FATIS AHMED**

vité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

esse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

Exercice du **01/01/12** au **31/12/12**

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2012 DEBIT (en Dinars)	2012 CREDIT (en Dinars)	2011 DEBIT (en Dinars)	2011 CREDIT (en Dinars)
ntes de marchandises					
	Produits fabriqués				
oduction vendue	Prestations de services		3 622 500		190 758
	Vente de travaux				
oduits annexes					
bais, remises, ristournes accordés					
ffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			3 622 500		190 758
oduction stockée ou déstockée					
oduction immobilisée					
ventions d'exploitation					
roduction de l'exercice			3 622 500		190 758
hats de marchandises vendues					
tières premières		2 627 725		114 454	
tres approvisionnements					
riations des stocks					
hats d'études et de prestations de services					
tres consommations		6 390			
bais; remises, ristournes obtenus sur achats					
	Sous-traitance générale				
	Locations				
rvices	Entretien, réparations et maintenance	16 070			
	Primes d'assurances	38 571			
térieurs	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
tres services		8 733		13 754	
bais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
Consommations de l'exercice		2 697 490		128 209	
Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			925 009		62 549
harges de personnel		119 683			
pôts et taxes et versements assimilés		3 389		3 840	
-Excédent brut d'exploitation			801 935		58 709
tres produits opérationnels					
tres charges opérationnelles					
otations aux amortissements		328 815		301 413	
ovision					
ertes de valeur					
eprise sur perte s de valeur et provisions					
Résultat opérationnel			473 120	242 704	
oduits financiers					
harges financières		33 066		63 613	
-Résultat financier		33 066		63 613	

../.. la suite sur la page suivante

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

Exercice du **01/01/12** au **31/12/12**

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2012		2011	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		**440 053**	**306 318**	
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**440 053**	**306 318**	

*) A détailler sur état annexe à joindre

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**
Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

Exercice clos le **31/12/13**

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2013			2012
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	2 035 150	959 043	1 076 106	1 404 921
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**959 043**	**1 076 106**	**1 404 921**
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Créances et emplois assimilés				
Clients	255 245		255 245	11 300
Autres débiteurs	274 964		274 964	246 501
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	1 329 239		1 329 239	1 364 782
TOTAL ACTIF COURANT	**1 859 448**		**1 859 448**	**1 622 583**
TOTAL GENERAL ACTIF	**3 894 598**	**959 043**	**2 935 554**	**3 027 504**

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE.

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/13

BILAN (PASSIF)

	2013	2012
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	760 793	627 057
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	1 009 793	440 053
Autres capitaux propores - Report à nouveau		(-306 318)
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	**1 770 586**	**760 793**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	1 115 211	1 451 771
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	**1 115 211**	**1 451 771**
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		803 467
Impôts	38 731	3 373
Autres dettes	11 025	8 100
Trésorerie passif		
TOTAL III	**49 756**	**814 940**
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**2 935 554**	**3 027 504**

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

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE
Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice du 01/01/13 au 31/12/13

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2013 DEBIT (en Dinars)	2013 CREDIT (en Dinars)	2012 DEBIT (en Dinars)	2012 CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués		4 044 000		
	Prestations de services		1 189 400		3 622 500
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			5 233 400		3 622 500
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			5 233 400		3 622 500
Achats de marchandises vendues					
Matières premières		2 440 101		2 627 725	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations		1 155 302		6 390	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance	37 000		16 070	
	Primes d'assurances	39 808		38 571	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	8 000			
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services		8 620		8 733	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		3 688 832		2 697 490	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			1 544 567		925 009
Charges de personnel		251 220		119 683	
Impôts et taxes et versements assimilés		1 883		3 389	
IV-Excédent brut d'exploitation			1 291 463		801 935
Autres produits opérationnels			72 000		
Autres charges opérationnelles		606			
Dotations aux amortissements		328 815		328 815	
Provision					
Pertes de valeur					
Reprise sur pertes de valeur et provisions					
V-Résultat opérationnel			1 034 042		473 120

../.. la suite sur la page suivante

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice du 01/01/13 au 31/12/13

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2013		2012	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Produits financiers				
Charges financières	24 249		33 066	
VI-Résultat financier	24 249		33 066	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		1 009 793		440 053
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 009 793		440 053

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

30 أفريل 2015

Exercice clos le **31/12/14**

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2014			2013
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	2 035 150	1 287 858	747 291	1 076 106
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**1 287 858**	**747 291**	**1 076 106**
ACTIF COURANT				
Stocks et encours				
Créances et emplois assimilés				
Clients	11 300		11 300	255 245
Autres débiteurs	583 258		583 258	274 964
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	4 780 125		4 780 125	1 329 239
TOTAL ACTIF COURANT	**5 374 684**		**5 374 684**	**1 859 448**
TOTAL GENERAL ACTIF	**7 409 834**	**1 287 858**	**6 121 975**	**2 935 554**

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

2015 أفريل 30

Exercice clos le **31/12/14**

BILAN (PASSIF)

	2014	2013
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	3 950 586	760 793
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	1 355 718	1 009 793
Autres capitaux propores - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	**5 306 305**	**1 770 586**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	778 652	1 115 211
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	**778 652**	**1 115 211**
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	20 224	38 731
Autres dettes	16 794	11 025
Trésorerie passif		
TOTAL III	**37 018**	**49 756**
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**6 121 975**	**2 935 554**

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

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**
Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

2015 افريل 3

Exercice du **01/01/14** au **31/12/14**

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2014 DEBIT (en Dinars)	2014 CREDIT (en Dinars)	2013 DEBIT (en Dinars)	2013 CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués		4 891 400		4 044 000
	Prestations de services		4 124 220		1 189 400
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			9 015 620		5 233 400
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			9 015 620		5 233 400
Achats de marchandises vendues					
Matières premières		6 169 897		2 440 101	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations		655 900		1 155 302	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance			37 000	
	Primes d'assurances			39 808	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	8 000		8 000	
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services		5 262		8 620	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		6 839 060		3 688 832	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			2 176 559		1 544 567
Charges de personnel		468 033		251 220	
Impôts et taxes et versements assimilés		23 993		1 883	
IV-Excédent brut d'exploitation			1 684 533		1 291 463
Autres produits opérationnels					72 000
Autres charges opérationnelles				606	
Dotations aux amortissements		328 815		328 815	
Provision					
Pertes de valeur					
Reprise sur pertes de valeur et provisions					
V-Résultat opérationnel			1 355 718		1 034 042

../.. la suite sur la page suivante

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**
Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

2015 جوان

Exercice du **01/01/14** au **31/12/14**

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2014		2013	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Produits financiers				
Charges financières			24 249	
VI-Résultat financier			**24 249**	
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		**1 355 718**		**1 009 793**
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 355 718**		**1 009 793**

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE
Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/15

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2015			2014
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	2 035 150	1 616 673	418 476	747 291
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**1 616 673**	**418 476**	**747 291**
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	127 700		127 700	
Créances et emplois assimilés				
Clients	226 346		226 346	11 300
Autres débiteurs	269 352		269 352	583 258
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	5 656 771		5 656 771	4 780 125
TOTAL ACTIF COURANT	**6 280 169**		**6 280 169**	**5 374 684**
TOTAL GENERAL ACTIF	**8 315 319**	**1 616 673**	**6 698 646**	**6 121 975**

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/15

BILAN (PASSIF)

	2015	2014
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	5 243 790	3 950 586
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	909 097	1 355 718
Autres capitaux propores - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	**6 152 888**	**5 306 305**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	442 093	778 652
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	**442 093**	**778 652**
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés	75 470	20 224
Impôts	28 194	16 794
Autres dettes		
Trésorerie passif		
TOTAL III	**103 664**	**37 018**
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**6 698 646**	**6 121 975**

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

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

Exercice du **01/01/15** au **31/12/15**

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2015 DEBIT (en Dinars)	2015 CREDIT (en Dinars)	2014 DEBIT (en Dinars)	2014 CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués		2 899 200		4 891 400
	Prestations de services		982 750		4 124 220
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			3 881 950		9 015 620
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			3 881 950		9 015 620
Achats de marchandises vendues					
Matières premières		1 763 557		6 169 897	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations				655 900	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance				
	Primes d'assurances	53 953			
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires			8 000	
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services		4 504		5 262	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		1 822 015		6 839 060	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			2 059 934		2 176 559
Charges de personnel		753 217		468 033	
Impôts et taxes et versements assimilés		68 804		23 993	
IV-Excédent brut d'exploitation			1 237 912		1 684 533
Autres produits opérationnels					
Autres charges opérationnelles					
Dotations aux amortissements		328 815		328 815	
Provision					
Pertes de valeur					
Reprise sur pertes de valeur et provisions					
V-Résultat opérationnel			909 097		1 355 718

../.. la suite sur la page suivante

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**

Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

Exercice du **01/01/15** au **31/12/15**

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2015		2014	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Produits financiers				
Charges financières				
VI-Résultat financier				
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		**909 097**		**1 355 718**
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**909 097**		**1 355 718**

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE
Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/16

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2016 Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	2015 Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	2 035 150	1 715 772	319 377	418 476
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**1 715 772**	**319 377**	**418 476**
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	2 054 159		2 054 159	127 700
Créances et emplois assimilés				
Clients	255 362		255 362	226 346
Autres débiteurs	306 035		306 035	269 352
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	4 578 184		4 578 184	5 656 771
TOTAL ACTIF COURANT	**7 193 740**		**7 193 740**	**6 280 169**
TOTAL GENERAL ACTIF	**9 228 890**	**1 715 772**	**7 513 118**	**6 698 646**

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

2 5 AVR 20

Exercice clos le 31/12/16

BILAN (PASSIF)

	2016	2015
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	6 152 888	5 243 790
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	850 364	909 097
Autres capitaux propores - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	**7 003 252**	**6 152 888**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	442 093	442 093
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	**442 093**	**442 093**
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	45 985	75 470
Autres dettes	21 787	28 194
Trésorerie passif		
TOTAL III	**67 772**	**103 664**
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**7 513 118**	**6 698 646**

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

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

25 AVR 2017

Exercice du 01/01/16 au 31/12/16

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2016		2015	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
	Produits fabriqués		3 543 058		2 899 200
Production vendue	Prestations de services		18 700		982 750
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			3 561 758		3 881 950
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			3 561 758		3 881 950
Achats de marchandises vendues					
Matières premières		1 864 262		1 763 557	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations					
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance				
	Primes d'assurances	90 915		53 953	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services		7 885		4 504	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		1 963 062		1 822 015	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			1 598 696		2 059 934
Charges de personnel		613 483		753 217	
Impôts et taxes et versements assimilés		35 749		68 804	
IV-Excédent brut d'exploitation			949 462		1 237 912
Autres produits opérationnels					
Autres charges opérationnelles					
Dotations aux amortissements		99 098		328 815	
Provision					
Pertes de valeur					
Reprise sur pertes de valeur et provisions					
V-Résultat opérationnel			850 364		909 097
Produits financiers					
Charges financières					

../.. la suite sur la page suivante

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

25 AVR 2017

Exercice du 01/01/16 au 31/12/16

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2016		2015	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
VI-Résultat financier				
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		850 364		909 097
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		850 364		909 097

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Désignation de l'entreprise: PAYS AHMED

Activité: **INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE**
Adresse: **OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU**

22 AVR 2018

Exercice clos le	**31/12/17**

BILAN (ACTIF)

ACTIF	2017			2016
	Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles	2 035 150	1 793 987	241 162	319 377
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	**2 035 150**	**1 793 987**	**241 162**	**319 377**
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	3 645 324		3 645 324	2 054 159
Créances et emplois assimilés				
Clients	358 241		358 241	255 362
Autres débiteurs	208 396		208 396	306 035
Impôts et assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	3 990 200		3 990 200	4 578 184
TOTAL ACTIF COURANT	**8 202 162**		**8 202 162**	**7 193 740**
TOTAL GENERAL ACTIF	**10 237 312**	**1 793 987**	**8 443 325**	**7 513 118**

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

22 AVR 2018

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice clos le 31/12/17

BILAN (PASSIF)

	2017	2016
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	7 276 868	6 152 888
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	1 109 513	850 364
Autres capitaux propores - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	**8 386 381**	**7 003 252**
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières		442 093
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II		**442 093**
PASSIFS COURANTS:		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts	32 433	45 985
Autres dettes	24 510	21 787
Trésorerie passif		
TOTAL III	**56 944**	**67 772**
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	**8 443 325**	**7 513 118**

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

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

22 AVR 2018

Exercice du	01/01/17	au	31/12/17

COMPTE DE RESULTAT

RUBRIQUES		2017		2016	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises					
Production vendue	Produits fabriqués		5 784 100		3 543 058
	Prestations de services		167 000		18 700
	Vente de travaux				
Produits annexes					
Rabais, remises, ristournes accordés					
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes			5 951 100		3 561 758
Production stockée ou déstockée					
Production immobilisée					
Subventions d'exploitation					
I-Production de l'exercice			5 951 100		3 561 758
Achats de marchandises vendues					
Matières premières		3 851 770		1 864 262	
Autres approvisionnements					
Variations des stocks					
Achats d'études et de prestations de services					
Autres consommations					
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats					
Services extérieurs	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance				
	Primes d'assurances	101 176		90 915	
	Personnel extérieur à l'entreprise				
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires				
	Publicité				
	Déplacements, missions et réceptions				
Autres services		6 247		7 885	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs					
II-Consommations de l'exercice		3 959 194		1 963 062	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)			1 991 905		1 598 696
Charges de personnel		714 632		613 483	
Impôts et taxes et versements assimilés		89 545		35 749	
IV-Excédent brut d'exploitation			1 187 728		949 462
Autres produits opérationnels					
Autres charges opérationnelles					
Dotations aux amortissements		78 215		99 098	
Provision					
Pertes de valeur					
Reprise sur pertes de valeur et provisions					
V-Résultat opérationnel			1 109 513		850 364
Produits financiers					
Charges financières					

../.. la suite sur la page suivante

Désignation de l'entreprise: FATIS AHMED

Activité: INSTALLATION-REPARATION FRIGORIFIQUE

Adresse: OUADHIA-CENTRE W. TIZI-OUZOU

Exercice du	01/01/17	au	31/12/17

22 AVR 2018

COMPTE DE RESULTAT ../..

RUBRIQUES	2017		2016	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
VI-Résultat financier				
VII-Résultat ordinaire (V+VI)		**1 109 513**		**850 364**
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII-Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats				
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaire				
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 109 513**		**850 364**

(*) A détailler sur état annexe à joindre

Table des matières

Remerciements ....
Dédicaces ....
Liste des tableaux ....
Liste des Figures ....
Sommaire ....
Introduction générale **01**
Chapitre I : Notions de base d'un projet d'investissement
Introduction 06
Section 1 : Concepts de base du projet d'investissement
1.1. Définition du projet d'investissement 06
1.1.1. Définition de l'investissement..... 06
1.1.2. Définition du projet..... 07
1.1.3. Définitions du projet d'investissement..... 08
1.2. Les objectifs d'un projet d'investissement..... 09
1.2.1. Les objectifs stratégiques..... 09
1.2.2. Les objectifs opérationnels..... 09
1.3. Classification des projets d'investissement..... 10
1.3.1. Classification selon la nature de l'investissement..... 10
1.3.2. Classification selon le but de l'investissement..... 11
1.3.3. Classification selon le niveau de dépendance..... 12
Section 2 : La décision d'investissement
2.1. Définition de la décision d'investissement 13
2.2. Les catégories de la décision d'investissement..... 13
2.2.1. Classification selon leur degré de risques 13
2.2.2. Classification selon leurs niveaux..... 14
2.2.3. Classification des décisions selon leurs échéances..... 15
2.3. Les facteurs influençant la prise de décisions d'investissement..... 15
2.3.1. L'environnement macro-économique..... 16
2.3.2. L'évolution de la demande 16
2.4.3. L'évolution de l'offre 17
2.3.4. Les capacités de financement de l'investissement 17
2.3.5. Les possibilités de prévoir 17
2.4. L'importance et la complexité de la décision d'investissement 17
2.4.1. L'importance de l'investissement 17
2.4.2. La complexité de la décision d'investissement 18
Section 3 : Le financement interne
3.1. Le financement interne 18
3.1.1. Les fonds propres 18
3.1.2. Les apports en comptes d'associés 21
3.1.3. Les cessions d'actifs 21
Section 4 : Le financement externe
4.1. Le financement externe 21
4.1.1. Les emprunts bancaires 21
4.1.2. Les crédits-bails 22
4.1.3.Les prêts participatifs 23
4.1.4. Le marché des valeurs mobilières 24

4.1.5. Les capitaux-risques 25
4.2. Les avantages et limites des différents modes de financements 26
Conclusion 29
Chapitre II : Les risques d'un projet d'investissement et leurs outils d'analyse
Introduction 31
Section 1: Définition et caractéristique du risque d'un projet d'investissement
1.1. Définition et caractéristiques des risques 31
1.1.1. Définition du risque 32
1.1.2. Définition du risque d'un projet 32
1.2. Les caractéristiques de risque d'un projet 32
Section 2 : Typologie des risques d'un projet d'investissement
2.1. Identification des sources de risque 33
2.2. Les risques possibles liés à un projet 34
2.2.1. Le risque stratégique 34
2.2.2. Le risque commercial 35
2.2.3. Le risque juridique 35
2.2.4. Le risque financier 35
2.2.5. Le risque opérationnel 35
2.2.6. Les risques liés à la maintenance et à l'entretien 35
Section 3 : Gestion du risque du projet d'investissement
3.1. Les objectifs de la gestion des risques liés au projet 36
3.2. Les méthodes d'analyse du risque de projet 36
3.2.1. Méthodes empiriques 36
3.2.2. Les approches probabilistes 43
3.2.3. Méthode d'analyse de sensibilité d'un projet 45
Conclusion 48
Chapitre III : Évaluation du projet d'investissement
Introduction 50
Section 1 : Etude d'un projet d'investissement
1.1. La phase d'identification 50
1.2. La phase de préparation 50
1.3. La phase d'évaluation 51
1.4. La phase de décision 51
1.5. La phase d'exécution 52
1.6. La phase de contrôle 52
Section 2: Méthodes d'évaluation du projet d'investissement
2.1. L'évaluation financière d'un projet d'investissement 53
2.1.1. Définition de l'évaluation financière 53
2.1.2. Détermination des données de base requises pour l'usage des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement 53
2.1.3. Les techniques financières d'évaluation d'un projet d'investissement 63
2.1.4. La comparaison entre le TIR et la VAN 71
2.1.5. Evaluation économique du projet d'investissement 74
Conclusion 76
Chapitre IV: Etude d'un projet d'investissement : cas FATIS INDUSTRIES
Introduction 78
Section 1: Présentation du projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE
1.1. Introduction à l'entreprise 78
1.1.1. Bref historique 78
1.1.2. Moyens de l'entreprise FATIS Industrie 78

1.1.3. Produits de l'entreprise 79
1.1.4. Le marché de l'entreprise 80
1.1.5. La politique de distribution 81
1.1.6. La politique de publicité 82
1.2. Caractéristiques de l'investissement 82
1 .2.1. Information sur le projet d'investissement 82
1.2.2. Sources de financement 82
1.2.3. Les garanties et les modalités de remboursement 84
1.2.4. Les données préliminaires pour l'évaluation d'un projet d'investissement .. 87
Section 2 : Évaluation du projet d'investissement
2.1. Études préalables à l'évaluation financière d'un projet d'investissement 89
2.1.1. Le coût d'investissement 89
2.1.2. Estimation des résultats nets 89
2.1.3. Estimation du cash flow 93
2.1.4. La détermination du taux d'actualisation 93
2.1.5. La durée de vie du projet 94
2.2. Méthode d'évaluation de projet FATIS INDUSTRIE 94
2.2.1. La valeur actuelle nette 94
2.2.2. L'indice de profitabilité (IP) 94
2.2.3. Le délai de récupération 95
2.2.4. Le taux de rentabilité interne (TRI) 96
Conclusion 102
Conclusion générale ……...... 104
Bibliographie …….....
Annexes ....

Résumé

L'évaluation financière d'un projet d'investissement met l'accent sur les principes et les concepts fondamentaux du processus d'investissement et de l'analyse financière de projet d'investissement.

Ce mémoire débute par une bref aperçu sur le processus d'investissement et ensuite la définition des les méthodes et des outils d'évaluation d'un projet d'investissement.

La convergence se produit en présentant les éléments principaux de l'analyse financière : techniques de l'évaluation (VAN, TIR, IP...etc.) et les concepts fondamentaux tels que le projet d'investissement, la décision, le financement, le risque, etc.

Pour conclure, un cas pratique portant sur l'étude d'un projet d'investissement de FATIS INDUSTRIE dans laquelle nous avons vérifié l'application des techniques d'évaluation d'un projet d'investissement.

The financial evaluation of an investment project focuses on the fundamental principles and concepts of the investment process and the investment project financial analysis.

This thesis begins with a brief overview of the investment process and then the definition of methods and tools for evaluating an investment project.

Convergence occurs by presenting the main elements of the financial analysis: valuation techniques (NPV, TIR, IP ... etc.) and the fundamental concepts such as the investment project, the decision, the financing, the risk etc.

To conclude, a practical case dealing with the study of an investment project of FAT1S INDUSTRIE in which we verified the application of the evaluation techniques of an investment project.